

东北证券股份有限公司
关于
吉林高速公路股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
之
独立财务顾问报告
(补充 2015 年及 2016 年 1-3 月财务数据)

独立财务顾问



(吉林省长春市自由大路 1138 号)

二〇一六年五月

声明与承诺

一、独立财务顾问声明

本独立财务顾问作出如下声明：

1、本独立财务顾问与吉林高速及其交易各方无其他利益关系，就本次重组所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本独立财务顾问意见所依据的文件、材料由吉林高速及其他相关交易各方提供。相关各方已出具承诺，保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本核查意见是基于本次交易双方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的。

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

5、本独立财务顾问同意将该意见作为本次重组所必备的法定文件，随重组报告书上报上交所并上网公告。

6、本独立财务顾问报告旨在对本次重组方案做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考，但不构成吉林高速的任何投资建议，对投资者依据本核查意见所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

7、本独立财务顾问特别提请吉林高速的全体股东和广大投资者认真阅读吉林高速董事会发布的《吉林高速公路股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》全文及相关公告，查阅有关文件。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司及其交易对方披露的文件进行充分核查，

确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本独立财务顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

4、本独立财务顾问有关本次交易的核查意见已经提交内部核查机构审查，公司内部核查机构同意出具本独立财务顾问核查意见。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

本部分所使用的简称与本独立财务顾问报告“释义”中所定义的简称具有相同含义。

一、本次交易方案概要

本次交易为发行股份购买资产。本次交易吉林高速拟以发行股份的方式购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，具体情况如下：

吉林高速将以发行股份的方式向交易对方吉高集团支付交易对价。根据吉林高速与吉高集团签订的附生效条件的《发行股份购买资产框架协议》、《发行股份购买资产协议》，同意标的资产的作价以吉林高速聘请的评估机构评估确定的评估值为基础，经交易各方协商确定，标的资产作价为 53,303.25 万元。

二、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易及借壳等的认定

(一) 本次交易不构成重大资产重组

本次交易，吉林高速拟购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，根据吉林高速经审计的 2014 年度财务报表以及交易作价情况，相关计算指标及占比情况如下：

单位：万元

财务数据	标的资产	上市公司	标的资产/上市公司占比
资产总额	53,303.25	512,277.78	10.41%
资产净额	53,303.25	278,526.80	19.14%
营业收入	-	60,415.51	-

注：上市公司财务指标均取自其 2014 年度经审计合并财务报表，标的资产资产总额、资产净额数据根据《重组管理办法》规定，取值本次交易价格 53,303.25 万元。

根据吉林高速经审计的 2015 年度财务报表以及交易作价情况，相关计算指标及占比情况如下：

单位：万元

财务数据	标的资产	上市公司	标的资产/上市公司占比
------	------	------	-------------

资产总额	53,303.25	632,401.11	8.43%
资产净额	53,303.25	285,768.93	18.65%
营业收入	-	56,150.73	-

注：上市公司财务指标均取自其 2015 年度经审计合并财务报表，标的资产资产总额、资产净额数据根据《重组管理办法》规定，取值本次交易价格 53,303.25 万元。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。本次交易涉及发行股份购买资产，需经中国证监会审核并且取得中国证监会并购重组委的核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方吉高集团为上市公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东已回避表决。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前后，吉林高速的控股股东、实际控制人均未发生变化，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

三、发行股份购买资产情况

（一）发行价格

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

本次发行股份购买资产的发行价格为公司第二届董事会 2016 年第一次临时会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 4.46 元/股，最终发行价格已经公司股东大会批准，尚需取得证监会核准。

若上市公司在本次发行的定价基准日至发行日期间如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按中国证监会及上交所的相关规则对本次发行股份购买资产的发行价格进行相应调整。

（二）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（三）发行数量

根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第 16 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,810.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元。参考该评估结果，经本次交易双方协商，确定本次交易标的资产交易价格为 53,303.25 万元。

根据标的资产交易价格和前述发行价格计算，本次发行股份数量为 119,514,013 股。（计算公式为：股份发行数量=标的资产交易价格÷股份发行价格），具体如下表所示：

交易对方	交易总价格（万元）	发行股份	
		金额（万元）	对应的股份数（股）
吉高集团	53,303.25	53,303.25	119,514,013

本次发行股份购买资产的最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

（四）发行股份的锁定期安排

吉高集团因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不得转让或解禁。若本次交易完成后 6 个月内如吉林高速股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价，吉高集团持有吉林高速股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，吉高集团不得转让在吉林高速拥有权益的股份。在上述锁定期内，如果吉林高速实施配股、送股、资本公积金转增股本等事项导致吉高集团增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述锁定要求。限售期满后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

（五）过渡期间损益归属

交易双方同意并确认，自评估基准日（不含当日）起至标的资产交割日（含当日）止，标的资产产生的盈利由吉林高速享有，标的资产产生的亏损由交易对方承担并在标的资产交割审计报告出具后 10 日内以现金方式一次性补足。

（六）业绩补偿安排

根据《重组管理办法》等相关法律法规的规定，采取收益现值法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

上市公司与利润补偿义务人吉高集团签订的《利润补偿协议》作出如下约定：

吉高集团对吉林高速的利润承诺期间为 2016 年至 2019 年；吉高集团承诺标的资产 2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年度扣除非经常性损益后的净利润将分别不低于 1,415 万元、5,718 万元、5,833 万元和 5,841 万元。

若标的资产在 2016-2019 年累积实现的净利润数未达到累积承诺净利润数，则吉高集团应先以股份方式进行补偿，若股份不足补偿的，不足部分以现金方式补偿。具体补偿数量如下：

吉高集团应补偿金额=（2016 年至 2019 年累积承诺净利润数－2016 年至 2019 年累积实际净利润数）÷2016 年至 2019 年累积承诺净利润数×本次交易的总对价

吉高集团应补偿股份数量=应补偿金额÷本次发行的股份价格

上市公司在承诺期内实施资本公积金转增股本或分配股票股利的，则应补偿股份数量相应调整为：

当期应补偿股份数量（调整后）=当期应补偿股份数（调整前）×（1+转增或送股比例）

上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数量

在 2019 年度结束时，吉林高速应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对

标的资产进行减值测试。如果拟购买资产期末减值额 > (已补偿股份总数 × 发行价格 + 已补偿现金总金额), 则除对业绩承诺补偿股份所约定的补偿以外, 吉高集团还应按照下述方法向吉林高速另行补偿:

吉高集团需要补偿金额 = 标的资产期末减值额 - 已补偿股份总数 × 发行价格 - 已补偿现金

但是, 吉高集团向吉林高速支付的补偿总额不超过其因本次交易所获对价的合计数。

在确定需要进行补偿时, 吉高集团应以股份方式进行补偿, 上市公司以 1.00 元的价格向吉高集团定向回购该等补偿股份, 并在 60 日内完成注销手续。若股份不足以补偿的, 吉高集团以现金方式向吉林高速支付不足部分。

四、本次交易对上市公司的影响

(一) 对上市公司股权结构的影响

本次交易完成后, 吉林高速将因本次交易新增 11,951.40 万股股份, 吉林高速总股本增加至 133,271.40 万股。本次交易完成前后吉林高速的股本结构如下:

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
吉林省高速公路集团有限公司	59,680.36	49.19%	71,631.76	53.75%
其他股东	61,639.64	50.81%	61,639.64	46.25%
合计	121,320.00	100.00%	133,271.40	100.00%

综上, 本次发行前, 吉林高速控股股东为吉林省高速公路集团有限公司, 实际控制人为吉林省交通运输厅, 本次发行后, 吉林高速控股股东及实际控制人均未发生变化, 因此, 本次交易不会导致吉林高速控制权的变化。

(二) 对上市公司主要财务指标的影响

根据公司经天健审计的 2015 年度财务报告(天健审[2016]3-305 号)及公司编制的未经审计的 2016 年 3 月 31 日合并财务报表, 以及中准出具的公司最近一年一期的《审阅报告》(中准专审字[2016]1547 号), 吉林高速本次交易前后的主要财务数据如下:

项目	2016.03.31	2016.03.31	2015.12.31	2015.12.31
----	------------	------------	------------	------------

	交易前	备考	交易前	备考
总资产（万元）	647,690.40	700,710.19	632,401.11	685,686.30
总负债（万元）	357,838.78	357,898.23	346,632.18	346,735.29
资产负债率	55.25%	51.08%	54.81%	50.57%
归属于母公司股东的净资产（万元）	254,294.81	307,255.14	250,533.12	303,715.20
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	2.10	2.31	2.07	2.28
项目	2016年1-3月交易前	2016年1-3月备考	2015年度交易前	2015年度备考
营业收入（万元）	15,252.85	15,299.10	56,150.73	56,339.51
归属于母公司股东的净利润（万元）	3,761.68	3,539.95	13,922.20	13,801.02
基本每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.11	0.10

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产规模、净资产规模、每股净资产和营业收入有一定增加，其中 2015 年的基本每股收益较交易前略有下降。基本每股收益较交易前下降的原因主要是由于 2015 年 10 月底前长平高速公路处于改扩建期间，长平高速公路未正常通车，沿线广告及服务设施租赁收入受到较大影响。2015 年 10 月底长平高速公路已试通车，交易对方对标的资产 2016 年至 2019 年实现的扣除非经常性损益后的净利润进行了业绩承诺，如业绩承诺完成，预计未来上市公司基本每股收益基本不存在因本次交易而导致当期每股收益被摊薄的情况。

五、本次交易已履行的和尚需履行的审批程序及报批程序

（一）本次交易已经履行的决策过程

- 1、本次交易预案已经吉高集团董事会审议通过；
- 2、本次交易预案已经吉林高速第二届董事会 2016 年第一次临时会议审议通过；
- 3、标的资产的评估报告已经吉林省交通运输厅备案；
- 4、本次交易正式方案已经吉高集团董事会审议通过；
- 5、本次交易正式方案已经吉林高速第二届董事会 2016 年第三次临时会议审

议通过；

- 6、本次交易正式方案已经吉林省交通运输厅批准；
- 7、本次交易正式方案已经吉林高速 2016 年第二次临时股东大会审议通过；
- 8、本次交易报告书（补充 2015 年及 2016 年 1-3 月财务数据）已经吉林高速第二届董事会 2016 年第五次临时会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的审批过程

本次交易正式方案尚需中国证监会核准。

公司在取得上述核准前不得实施本次方案。

六、本次交易触发要约收购义务

本次交易前，吉高集团持有 596,803,607 股吉林高速股票，占本次交易前上市公司股本总额的比例为 49.19%，为上市公司控股股东；本次交易完成后，吉高集团将持有上市公司 716,317,620 股，占本次交易完成后上市公司股本总额的比例为 53.75%，仍为上市公司控股股东，本次交易触发要约收购义务，吉高集团已承诺因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不转让，根据《上市公司收购管理办法》相关规定，若本次交易经上市公司股东大会非关联股东批准且公司股东大会同意吉高集团免于发出要约，吉高集团可以免于向中国证监会提交豁免履行要约收购义务的申请。2016 年 5 月 18 日，上市公司召开 2016 年第二次临时股东大会，同意吉高集团本次交易免于发出要约。

七、本次交易完成后，吉林高速仍能符合上市条件

本次交易完成后，以本次交易发行价格 4.46 元/股计算，本次发行股份数量为 119,514,013 股，上市公司股本将增加到 1,332,714,013 股，社会公众股持股比例不低于本次交易完成后上市公司股本总额的 25%，公司股权分布仍符合《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

八、本次交易相关方作出的重要承诺

交易双方作出的重要承诺如下表所示：

上市公司全体董事出具的承诺	<p>“本公司全体董事承诺《吉林高速公路股份有限公司发行股份购买资产报告书》及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。”</p>
交易对方在《发行股份购买资产框架协议》、《发行股份购买资产协议》及承诺函中出具的承诺	<p>“1、本公司及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>2、本次交易完成后，本公司与上市公司及其子公司之间将尽量减少关联交易。对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司及其子公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件 and 公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、本公司承诺靠山屯服务区投资开发合同履行期限届满，将该服务区的服务设施经营权交由吉林高速托管；待陶家屯服务区投资开发合同履行期限届满后，即将该两服务区服务设施经营权注入吉林高速，避免与吉林高速形成同业竞争。</p> <p>4、本次交易完成后，本公司将在资产、人员、财务、机构和业务等方面与吉林高速保持独立，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用上市公司提供担保，不非法占用上市公司资金，保持并维护上市公司的独立性。除非本公司不再为吉林高速之控股股东，本承诺始终有效。若本公司违反上述承诺给吉林高速及其他股东造成损失，一切损失将由本公司承担。</p> <p>5、本公司合法拥有长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权；本公司拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权权属清晰，不存在任何争议或潜在纠纷，没有设置抵押、质押、留置等</p>

任何担保权益，也不存在任何可能导致上述资产被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序，产权过户或者转移不存在法律障碍。

6、本次交易业绩承诺期为本次交易实施完成当年起的四个会计年度（如本次交易在 2016 年度完成，则为 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年，以此类推），本公司承诺，标的资产在业绩承诺期内实际实现的净利润不低于标的资产的评估报告中确定的相应年度的净利润预测值。

7、本公司不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形；本公司若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司及其股东造成的损失。

8、本公司因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不得转让或解禁。若本次交易完成后 6 个月内如吉林高速股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价，本公司持有吉林高速股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不得转让在吉林高速拥有权益的股份。在上述锁定期内，如果吉林高速实施配股、送股、资本公积金转增股本等事项导致本公司增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述锁定要求。限售期满后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

九、本次交易对中小投资者权益保护的安排

在本次交易设计和操作过程中，上市公司主要采取了以下措施保护中小投资者的合法权益：

（一）确保购买资产定价公平、公允

对于标的资产，公司已聘请评估机构对标的资产进行评估，确保标的资产的定价公允、公平、合理。公司独立董事将对标的资产评估定价的公允性发表独立

意见。公司所聘请的独立财务顾问和法律顾问将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的意见。

（二）严格履行上市公司信息披露义务

本次交易不构成上市公司重大资产重组，但为发行股份购买资产交易，公司已切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，并严格履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务。

（三）提供股东大会网络投票平台

上市公司在发出召开股东大会的通知后，在股东大会召开前以公告方式敦促全体股东参加本次股东大会。在审议本次交易的股东大会上，公司通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护流通股股东的合法权益。

（四）关联方回避表决

根据《上市规则》，本次交易构成关联交易。本次交易报告书等相关文件在提交董事会审议时，已按照《公司章程》，关联董事予以了回避表决，独立董事已就该事项明确发表了事前认可意见。本次交易报告书及相关文件在提交股东大会审议时，按照《公司章程》，关联股东予以了回避表决。

（五）严格履行相关审批要求

对于本次交易，公司将严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次交易相关事项时，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。根据《公司法》、《上市规则》和《公司章程》的相关规定，公司将就本次交易的有关议案提交公司股东大会审议。

（六）本次交易摊薄当期每股收益的填补回报安排

根据公司经天健审计的 2015 年度财务报告（天健审[2016]3-305 号）及公司编制的未经审计的 2016 年 3 月 31 日合并财务报表，以及中准出具的公司最近一年一期的《审阅报告》（中准专审字[2016]1547 号），假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，吉林高速 2015 年和 2016 年 1-3 月基本每股收益分别为 0.10 元/股和 0.03 元/股，略低于本次交易完成前吉林高速 2015 年、2016 年 1-3 月每股收益 0.11 元/股、0.03 元/股。基本每股收益较交易前下降的原因主要是由于 2015 年 10 月底前长平高速公路处于改扩建期间，长平高速公路未正常通车，沿线广告及服务设施租赁收入受到较大影响。2015 年 10 月底长平高速公路已试通车，交易对方对标的资产 2016 年至 2019 年实现的扣除非经常性损益后的净利润进行了业绩承诺，如业绩承诺完成，预计 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年上市公司基本每股收益将因收购标的资产分别增加 0.011 元/股、0.043 元/股、0.044 元/股和 0.044 元/股。因此，本次交易完成后预计上市公司基本不存在因本次交易而导致当期每股收益被摊薄的情况。

（七）股份锁定安排

为维护上市公司全体股东利益，交易对方承诺，“本公司因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不得转让或解禁。若本次交易完成后 6 个月内如吉林高速股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价，本公司持有吉林高速股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不得转让在吉林高速拥有权益的股份。在上述锁定期内，如果吉林高速实施配股、送股、资本公积金转增股本等事项导致本公司增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述锁定要求。限售期满后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（八）其他保护中小投资者权益的措施

根据《重组管理办法》，公司已经聘请具有相关证券业务资格的资产评估机构对标的资产进行评估。公司聘请的独立财务顾问、法律顾问将根据相关法律法规要求对本次交易出具独立财务顾问报告和法律意见书。

在本次重组完成后，公司将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和

业务上遵循“五分开”原则，遵守中国证监会有关规定，规范运作。

十、公司股票停牌前股价无异常波动的说明

因筹划与上市公司有关的重大事项，公司于 2015 年 12 月 10 日开市起开始连续停牌，现就该停牌之日起前 20 个交易日（2015 年 11 月 12 日至 2015 年 12 月 9 日），公司股票的股价涨跌幅情况以及同行业板块指数变动情况说明如下：

根据证监会《2015 年 3 季度上市公司行业分类结果》，公司属于 G 类交通运输、仓储和邮政业中的 G54 道路运输业。公司股票的股价涨跌幅情况，以及同期上证综指（000001.SH）、同期 Wind 公路指数（886030.WI）涨跌幅情况如下表所示。

项目	公司股票收盘价（元/股）	上证综指收盘（点）	公路指数（点）
2015 年 11 月 12 日	5.01	3,632.90	3,243.99
2015 年 12 月 9 日	4.65	3,472.44	3,131.55
波动幅度(%)	-7.19	-4.42	-3.47

公司股价在上述期间内波动幅度为下跌 7.19%，扣除同期上证综指下跌 4.42% 因素后，下跌幅度为 2.77%；扣除同期 Wind 公路指数下跌 3.47% 因素后，下跌幅度为 3.72%。据此，公司股价在公司股票因本次发行股份购买资产事宜停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条规定的标准。

目录

声明与承诺	2
一、独立财务顾问声明	2
二、独立财务顾问承诺	2
重大事项提示	4
目录	16
第一章本次交易概述	20
一、本次交易的背景和目的	20
二、本次交易遵循的基本原则	22
三、本次交易的决策过程和批准情况	22
四、本次交易的具体方案	23
五、本次交易对上市公司的影响	25
六、本次交易构成关联交易	27
七、本次交易不构成重大资产重组且不构成借壳上市	27
八、本次交易不会导致公司实际控制权变化	28
九、本次交易不会导致公司股票不具备上市条件	28
第二章交易各方基本情况	29
一、上市公司基本情况	29
二、交易对方基本情况	34
三、其他事项说明	38
第三章交易标的的基本情况	41
一、标的资产的基本情况	41
二、标的资产的权属情况	46
三、标的资产的租赁情况	46
四、标的资产最近两年一期主要财务指标及交易完成上市公司会计处理	56
第四章本次交易标的的评估情况	57
一、评估基本情况	57
二、评估方法	59
三、评估过程	60
四、评估结果	80
五、本次交易标的资产评估的合理性以及定价的公允性分析	80
六、本次交易发行股份定价的合理性分析	86
第五章本次交易合同的主要内容	88
一、《发行股份购买资产框架协议》及《发行股份购买资产协议》主要内容	88
二、《利润补偿协议》相关内容	90
第六章独立财务顾问核查意见	93
一、基本假设	93
二、本次交易的合规性分析	93
三、本次交易遵循了《重组管理办法》第十四条的规定	101
四、本次交易定价依据及合理性分析	101
五、评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性	106
六、本次交易对上市公司财务状况、盈利能力的影响说明	107
七、交易完成后上市公司的持续经营能力、公司治理结构分析	110

八、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见	112
九、对本次交易是否构成关联交易进行核查,并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的,还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益.....	116
第七章风险因素	118
一、与本次重组相关的风险.....	118
二、本次交易完成后的经营风险.....	119
第八章独立财务顾问结论意见.....	121
第九章内核程序及内核意见.....	122
一、东北证券内核程序.....	122
二、东北证券内核意见.....	122

释义

在本独立财务顾问报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

吉林高速、公司、上市公司	指	吉林高速公路股份有限公司
吉高集团	指	吉林省高速公路集团有限公司
本次重组、本次交易	指	吉林高速公路股份有限公司向吉林省高速公路集团有限公司发行股份购买其拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权
交易标的、标的资产、拟收购资产、拟购买资产	指	长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权
长平高速公路	指	吉林省长春至四平高速公路，国家公路主干线同江至三亚公路的长春至四平段
BOT	指	build-operate-transfer的缩写，是指政府部门就某个基础设施项目与私人企业签订特许权协议，授予签约方的私人企业来承担该项目的投资、融资、建设和维护，在协议规定的特许期限内，许可其融资建设和经营特定的公用基础设施，并准许其通过向用户收取费用或出售产品以清偿贷款，回收投资并赚取利润。政府对这一基础设施有监督权，调控权，特许期满，签约方的私人企业将该基础设施无偿或有偿移交给政府部门
评估基准日	指	2015年9月30日
审阅基准日	指	2016年3月31日
最近三年	指	2013年、2014年、2015年
最近三年一期	指	2013年、2014年、2015年及2016年1-3月
最近两年一期	指	2014年、2015年及2016年1-3月
最近一年一期	指	2015年及2016年1-3月
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
《发行股份购买资产框架协议》	指	吉林高速与吉高集团签署的《发行股份购买资产框架协议》
《发行股份购买资产协议》	指	吉林高速与吉高集团签署的《发行股份购买资产协议》
《利润补偿协议》	指	吉林高速与吉高集团签署的《利润补偿协议》
独立财务顾问、东北证券	指	东北证券股份有限公司

法律顾问、尚公	指	北京尚公律师事务所
中准会计师、中准	指	中准会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估、评估师、评估机构	指	中联资产评估集团有限公司
天健会计师、天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
元，万元，亿元	指	人民币元，人民币万元，人民币亿元

特别说明：(1)本独立财务顾问报告内所有小数尾数误差均由四舍五入所致；(2)如无特别说明，本独立财务顾问报告中引用的公司财务数据均为合并口径。

第一章本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、长平高速公路基本情况

吉林省长春至四平高速公路（简称长平高速公路）是国家公路网北京至哈尔滨高速公路的一部分，是吉林省和黑龙江省出关达海的重要通道。长平高速公路起自长春兴隆山，经郭家店、公主岭、陶家屯、范家屯，止于辽吉两省交界的五里坡，与沈四高速公路、长吉高速公路相连，通过连接线与 102 国道相连，全长 110 公里；另建 7 条连接线，总长 23.611 公里（其中一级公路 7.156 公里、二级公路 16.455 公里）；全线设 8 处互通式立体交叉。

长平高速公路分别经国家计委《关于四平至长春高速公路项目建议书的批复》（计交通[1992]371 号）及《关于审批四平至长春高速公路工程可行性研究报告的请示》（计交通（1992）2628 号）、交通部《关于四长高速公路初步设计的批复》（交工发（1993）264 号）文件批准，于 1994 年 5 月正式开工，1996 年 9 月建成通车。该路为平原微丘区高速公路，设计行车速度为 120 公里/小时，路基宽度 26 米，双向四车道，沥青砼路面。

1998 年原东北高速公路股份有限公司筹建时，吉林省高速公路公司以被授权经营的长平高速经营性资产经评估后投入东北高速公路股份有限公司。因当时政策原因考虑到股本规模问题，将该项目人为地分为两部分，注入东北高速公路股份有限公司的长平高速仅 109.773 公里，其中长春绕城高速公路南段（至兴隆山）23.48 公里被剥离保留在吉林省高速公路公司（吉高集团前身）。

长平高速公路改扩建项目经国家发改委批准，已在 2013 年全面开工建设。项目总概算 61.5 亿元，建设期为 3 年。改扩建工程起自四平市五里坡，接京哈高速公路辽宁段，经公主岭、范家屯，止于长春南互通立交，接长春绕城高速公路及长春市人民大街，2015 年 10 月底试通车。

2、大股东承诺背景

吉林高速系通过原东北高速公路股份有限公司分立设立。原东北高速公路股份有限公司分立过程中，吉高集团承诺：在分立重组上市事项完成后，公司将积极支持吉林高速的持续发展，在两年内选择适当时机依法、合规地将本公司拥有的高速公路等优质资产注入该公司，以增强其持续盈利能力。省交通厅就此向吉林省人民政府提交《关于向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的请示》（吉交办[2010]5号）。吉林省人民政府作出了《吉林省人民政府关于向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的批复》（吉政函[2010]9号），内容如下：“为加快推动东北高速公路股份有限公司分立重组上市，履行吉林省高速公路集团有限公司两年内向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的承诺，同意你厅向吉林高速注入长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等高速公路资产。而且，随着我省在建的高速公路陆续竣工通车，也要研究新的资产注入，以做大做强吉林高速。”

根据交通运输部《关于吉林高速公路股份有限公司资产注入问题的复函》（财资便字[2011]227号）文件精神，交通运输部暂停受理收费公路资产上市审批事项，直接导致原资产注入承诺无法如期履行。吉高集团向省交通运输厅汇报，提请调整注资方案。吉林省交通运输厅已向吉高集团下发了《向吉林高速公路股份有限公司注入资产工作方案》（吉交财[2012]126号），拟向吉林高速注入长平高速公路沿线服务区和广告经营权等资产。

吉高集团在其承诺中并未将注入资产限定为高速公路，而是“本公司拥有的高速公路等优质资产”。因此，在无法注入高速公路资产情形下，吉高集团本次通过向吉林高速注入长平高速公路沿线广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，是完成吉高集团在吉林高速分立上市时做出的注入优质资产承诺，并不存在承诺变更事项。

（二）本次交易的目的

1、兑现大股东承诺，保护投资人特别是中小股东利益

优质资产注入是吉高集团在东北高速公路股份有限公司分立过程中向全体股东和社会做出的庄重承诺。本次资产注入是兑现大股东承诺，保护投资人特别是中小股东利益的需求。

2、增强上市公司持续经营能力

通过注入长平高速沿线广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权等优质资产，可以为上市公司带来稳定的现金流收益，拓展了新的收入和利润增长点，增强了上市公司的持续经营能力。

二、本次交易遵循的基本原则

- 1、遵守国家有关法律、法规及相关政策的规定；
- 2、改善上市公司业务结构、提高盈利能力，保护全体股东的利益；
- 3、提高管理效率，增强核心竞争力；
- 4、坚持公开、公平、公正的原则；
- 5、诚实信用、协商一致原则。

三、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已经履行的决策过程

- 1、本次交易预案已经吉高集团董事会审议通过；
- 2、本次交易预案已经吉林高速第二届董事会 2016 年第一次临时会议审议通过；
- 3、标的资产的评估报告已经吉林省交通运输厅备案；
- 4、本次交易正式方案已经吉高集团董事会审议通过；
- 5、本次交易正式方案已经吉林高速第二届董事会 2016 年第三次临时会议审议通过；
- 6、本次交易正式方案已经吉林省交通运输厅批准；
- 7、本次交易正式方案已经吉林高速 2016 年第二次临时股东大会审议通过；
- 8、本次交易报告书（补充 2015 年及 2016 年 1-3 月财务数据）已经吉林高速第二届董事会 2016 年第五次临时会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的审批过程

本次交易正式方案尚需中国证监会核准。

公司在取得上述核准前不得实施本次方案。

四、本次交易的具体方案

（一）发行价格

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

本次发行股份购买资产的发行价格为公司第二届董事会 2016 年第一次临时会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 4.46 元/股，最终发行价格已经公司股东大会批准，尚需取得证监会核准。

若上市公司在本次发行的定价基准日至发行日期间如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按中国证监会及上交所的相关规则对本次发行股份购买资产的发行价格进行相应调整。

（二）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（三）发行数量

根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第 16 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,810.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元。参考该评估结果，经本次交易双方协商，确定本次交易标的资产交易价格为 53,303.25 万元。

根据标的资产交易价格和前述发行价格计算，本次发行股份数量为 119,514,013 股。（计算公式为：股份发行数量=标的资产交易价格÷股份发行价格），具体如下表所示：

交易对方	交易总价格（万元）	发行股份	
		金额（万元）	对应的股份数（股）
吉高集团	53,303.25	53,303.25	119,514,013

本次发行股份购买资产的最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

（四）发行股份的锁定期安排

吉高集团因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不得转让或解禁。若本次交易完成后 6 个月内如吉林高速股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价，吉高集团持有吉林高速股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，吉高集团不得转让在吉林高速拥有权益的股份。在上述锁定期内，如果吉林高速实施配股、送股、资本公积金转增股本等事项导致吉高集团增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述锁定要求。限售期满后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

（五）过渡期间损益归属

交易双方同意并确认，自评估基准日（不含当日）起至标的资产交割日（含当日）止，标的资产产生的盈利由吉林高速享有，标的资产产生的亏损由交易对方承担并在标的资产交割审计报告出具后 10 日内以现金方式一次性补足。

（六）业绩补偿安排

根据《重组管理办法》等相关法律法规的规定，采取收益现值法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

上市公司与利润补偿义务人吉高集团签订的《利润补偿协议》作出如下约定：

吉高集团对吉林高速的利润承诺期间为 2016 年至 2019 年；吉高集团承诺标的资产 2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年度扣除非经常性损益后的净利润将分别不低于 1,415 万元、5,718 万元、5,833 万元和 5,841 万元。

若标的资产在 2016-2019 年累积实现的净利润数未达到累积承诺净利润数，则吉高集团应先以股份方式进行补偿，若股份不足补偿的，不足部分以现金方式

补偿。具体补偿数量如下：

吉高集团应补偿金额=（2016 年至 2019 年累积承诺净利润数－2016 年至 2019 年累积实际净利润数）÷2016 年至 2019 年累积承诺净利润数×本次交易的总对价

吉高集团应补偿股份数量=应补偿金额÷本次发行的股份价格

上市公司在承诺期内实施资本公积金转增股本或分配股票股利的，则应补偿股份数量相应调整为：

当期应补偿股份数量（调整后）=当期应补偿股份数（调整前）×（1+转增或送股比例）

上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数量

在 2019 年度结束时，吉林高速应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试。如果拟购买资产期末减值额>（已补偿股份总数×发行价格+已补偿现金总金额），则除对业绩承诺补偿股份所约定的补偿以外，吉高集团还应按照下述方法向吉林高速另行补偿：

吉高集团需要补偿金额=标的资产期末减值额-已补偿股份总数×发行价格-已补偿现金

但是，吉高集团向吉林高速支付的补偿总额不超过其因本次交易所获对价的合计数。

在确定需要进行补偿时，吉高集团应以股份方式进行补偿，上市公司以 1.00 元的价格向吉高集团定向回购该等补偿股份，并在 60 日内完成注销手续。若股份不足以补偿的，吉高集团以现金方式向吉林高速支付不足部分。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司股权结构的影响

本次交易完成后，吉林高速将因本次交易新增 11,951.40 万股股份，吉林高速总股本增加至 133,271.40 万股。本次交易完成前后吉林高速的股本结构如下：

股东名称	本次发行前	本次发行后
------	-------	-------

	持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
吉林省高速公路集团有限公司	59,680.36	49.19%	71,631.76	53.75%
其他股东	61,639.64	50.81%	61,639.64	46.25%
合计	121,320.00	100.00%	133,271.40	100.00%

综上，本次发行前，吉林高速控股股东为吉林省高速公路集团有限公司，实际控制人为吉林省交通运输厅，本次发行后，吉林高速控股股东及实际控制人均未发生变化，因此，本次交易不会导致吉林高速控制权的变化。

(二) 对上市公司主要财务指标的影响

根据公司经天健审计的 2015 年度财务报告（天健审[2016]3-305 号）及公司编制的未经审计的 2016 年 3 月 31 日合并财务报表，以及中准出具的公司最近一年一期的《审阅报告》（中准专审字[2016]1547 号），吉林高速本次交易前后的主要财务数据如下：

项目	2016.03.31 交易前	2016.03.31 备考	2015.12.31 交易前	2015.12.31 备考
总资产 (万元)	647,690.40	700,710.19	632,401.11	685,686.30
总负债 (万元)	357,838.78	357,898.23	346,632.18	346,735.29
资产负债率	55.25%	51.08%	54.81%	50.57%
归属于母公司股东的净资产 (万元)	254,294.81	307,255.14	250,533.12	303,715.20
归属于母公司股东的每股净资产 (元/股)	2.10	2.31	2.07	2.28
项目	2016 年 1-3 月 交易前	2016 年 1-3 月 备考	2015 年度 交易前	2015 年度 备考
营业收入 (万元)	15,252.85	15,299.10	56,150.73	56,339.51
归属于母公司股东的净利润 (万元)	3,761.68	3,539.95	13,922.20	13,801.02
基本每股收益 (元/股)	0.03	0.03	0.11	0.10

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产规模、净资产规模、每股净资产和营业收入有一定增加，其中 2015 年的基本每股收益较交易前略有下降。基本每股收益较交易前下降的原因主要是由于 2015 年 10 月底前长平高速公路处于

改扩建期间，长平高速公路未正常通车，沿线广告及服务设施租赁收入受到较大影响。2015年10月底长平高速公路已试通车，交易对方对标的资产2016年至2019年实现的扣除非经常性损益后的净利润进行了业绩承诺，如业绩承诺完成，预计未来上市公司基本每股收益基本不存在因本次交易而导致当期每股收益被摊薄的情况。

六、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方吉高集团为上市公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东需要回避表决。

七、本次交易不构成重大资产重组且不构成借壳上市

本次交易，吉林高速拟购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，根据吉林高速经审计的2014年度财务报表以及交易作价情况，相关计算指标及占比情况如下：

单位：万元

财务数据	标的资产	上市公司	标的资产/上市公司占比
资产总额	53,303.25	512,277.78	10.41%
资产净额	53,303.25	278,526.80	19.14%
营业收入	-	60,415.51	-

注：上市公司财务指标均取自其2014年度经审计合并财务报表，标的资产资产总额、资产净额数据根据《重组管理办法》规定，取值本次交易价格53,303.25万元。

根据吉林高速经审计的2015年度财务报表以及交易作价情况，相关计算指标及占比情况如下：

单位：万元

财务数据	标的资产	上市公司	标的资产/上市公司占比
资产总额	53,303.25	632,401.11	8.43%
资产净额	53,303.25	285,768.93	18.65%
营业收入	-	56,150.73	-

注：上市公司财务指标均取自其2015年度经审计合并财务报表，标的资产资产总额、

资产净额数据根据《重组管理办法》规定，取值本次交易价格 53,303.25 万元。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。

本次交易前后，吉林高速的控股股东、实际控制人均未发生变化，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

本次交易涉及发行股份购买资产，需经中国证监会审核并且取得中国证监会核准后方可实施。

八、本次交易不会导致公司实际控制权变化

本次发行前，吉林高速控股股东为吉高集团，实际控制人为吉林省交通运输厅。本次交易公司发行股份 119,514,013 股之后，吉高集团直接持有公司股份比例增加为 53.75%，仍为公司控股股东；吉林省交通运输厅仍为公司实际控制人。因此，本次交易不会导致吉林高速控制权的变化。

九、本次交易不会导致公司股票不具备上市条件

本次交易完成后，公司的股本将由 1,213,200,000 股变更为 1,332,714,013 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 25%。本次交易完成后，公司仍旧满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

第二章交易各方基本情况

一、上市公司基本情况

(一) 公司概况

公司名称	吉林高速公路股份有限公司
公司英文名称	Jilin Expressway Co.,Ltd.
股票简称	吉林高速
股票代码	601518
上市地点	上海证券交易所
成立日期	2010年3月1日
注册资本	1,213,200,000元
法定代表人	韩增义（目前由冯秀明代行）
注册地址	长春市宽城区兰家镇兰家大街155号
办公地址	吉林省长春市经济开发区浦东路4488号
邮政编码	130033
电话	86-431-84622188
传真	86-431-84622168
电子邮件	jlgs@jlgsgl.com
公司网址	www.jlgsgl.com
营业执照注册号	220000000149648
税务登记号码	220103550460466
经营范围	公路投资、开发、建设、养护和经营管理；建筑材料生产、经销；公路工程咨询；设计、制作、代理发布国内各类广告业务；房地产开发（凭资质证书经营）；农林牧产品加工；进出口贸易（国家禁止的品种除外）；生物工程开发；汽车清洗；汽车配件及金属材料、机电设备及配件、通讯设备销售（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）

注：上市公司《公司章程》第八条规定，董事长为公司的法定代表人。2015年8月，公司前任董事长韩增义因个人原因辞去公司董事、董事长及在董事会各专业委员会中的职务，董事长职务由副董事长冯秀明代为履行。公司目前法定代表人尚未进行工商变更，由冯秀明代行法定代表人相关职责。

(二) 公司设立及股本结构变动情况

1、公司设立情况

公司系经吉林省人民政府《吉林省人民政府关于东北高速公路股份有限公司分立重组上市预案的批复》(吉政函[2010]10号)、吉林省交通运输厅《关于东北高速公路股份有限公司分立重组上市方案的批复》(吉交函[2010]6号)批复,并经中国证券监督管理委员会《关于核准东北高速公路股份有限公司分立的批复》(证监许可[2010]194号)核准,由原东北高速公路股份有限公司分立新设的股份有限公司。公司于2010年3月1日在吉林省工商行政管理局注册成立,注册资本为121,320.00万元人民币,公司总股本为121,320.00万股。

2、公司设立后上市及股本变化情况

(1) 2010年股票上市

2010年3月17日,上海证券交易所上证发字[2010]11号文件核准公司股票上市,股票代码:601518。2010年3月19日,公司股票在上海证券交易所挂牌交易。公司总股本为121,320.00万股,其中非限售流通股61,639.64万股,限售流通股59,680.36万股。

(2) 2013年限售股份上市流通

2013年5月3日,根据公司分立上市方案和限售股股东的承诺,经上海证券交易所批准,59,680.36万股限售股上市流通。

3、公司股权结构及前十大股东情况

(1) 公司股本情况

截至2016年3月31日,公司的股本结构如下:

股份类别	股票数量(股)	比例(%)
一、非限售流通股	1,213,200,000.00	100.00
1、人民币普通股	1,213,200,000.00	100.00
2、境内上市外资股	0.00	0.00
3、境外上市外资股	0.00	0.00
二、限售流通股	0.00	0.00
1、国家持股	0.00	0.00
2、国有法人持股	0.00	0.00
3、其他内资持股	0.00	0.00
4、外资持股	0.00	0.00
三、总股本	1,213,200,000.00	100.00

(2) 前十大股东情况

截至 2016 年 3 月 31 日，公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	股东性质	持股数量(股)	占总股本比例(%)
吉林省高速公路集团有限公司	国有法人	596,803,607	49.19
招商局华建公路投资有限公司	国有法人	189,662,887	15.63
李霞	其他	4,231,798	0.35
法国兴业银行	其他	2,310,700	0.19
陈峰	其他	2,044,973	0.17
王华建	其他	1,806,200	0.15
李光宇	其他	1,795,365	0.15
谭富明	其他	1,677,444	0.14
中国证券金融股份有限公司	其他	1,624,800	0.13
张东明	其他	1,560,400	0.13
合计		803,508,174	66.23

(三) 公司最近三年控股权变动情况及重大资产重组情况

1、最近三年控股权变动情况

最近三年，公司控股权未发生变动。

2、最近三年重大资产重组情况

最近三年，公司未进行重大资产重组。

(四) 公司主营业务情况

公司为高速公路企业，主营业务是收费公路的投资、开发、建设和经营管理，主营业务收入为高速公路通行费收入，该等通行费来源于吉林省境内的长平高速公路、绕城高速西北段。2013 至 2015 年公司主营业务收入分别为 78,573.28 万元、60,415.51 万元、56,150.73 万元，同比增长分别为 3.10%、-23.11%、-7.06%，2014 年度、2015 年度主营收入减少的原因主要是长平高速公路改扩建工程导致车辆绕行车流量下降所致。

公司主要路产长平高速公路的改扩建项目经国家发改委批准，于 2013 年全面开工建设。长平高速公路改扩建工程起于四平市五里坡，经由郭家店镇、公主岭市、陶家屯镇、范家屯镇，止于长春市半截沟互通立交，与长春绕城高速公路

相接，扩建里程约 98.101 公里。该改扩建项目采用“双侧拼接加宽为主，局部单侧加宽”的扩建方案，在原有四车道基础上加宽路基宽度为 42 米的八车道高速公路，同时对已有的四车道高速公路进行全面改建。设计速度为 120 公里每小时，项目概算总投资 61.5 亿元。长平高速公路的改扩建项目已初步完成，2015 年 10 月底试通车。

（五）最近三年一期的主要财务数据

根据公司最近三年年度报告及 2016 年 3 月 31 日未经审计的财务报表，公司最近三年一期主要财务数据如下：

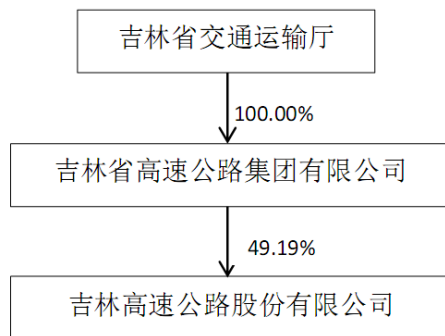
单位：万元

	2016.03.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
资产总额	647,690.40	632,401.11	512,277.78	423,712.22
负债总额	357,838.78	346,632.18	233,750.99	163,974.49
归属于上市公司所有者权益	254,294.81	250,533.12	244,375.40	226,693.27
	2016年1-3月	2015年度	2014年度	2013年度
营业收入	15,252.85	56,150.73	60,415.51	78,573.28
利润总额	5,173.67	19,114.21	34,507.12	39,535.92
归属于上市公司股东的净利润	3,761.68	13,922.20	25,446.62	28,906.74
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	3,787.74	14,092.87	25,545.07	28,596.17

（六）控股股东及实际控制人概况

1、产权及股权控制关系图

截至 2016 年 3 月 31 日，吉高集团直接持有吉林高速 596,803,607 股股票，占吉林高速总股本的 49.19%，为其控股股东。吉林省交通运输厅为吉林高速的实际控制人。公司与控股股东和实际控制人之间的股权关系如下图所示：



2、控股股东及实际控制人情况

吉林高速控股股东为吉高集团，吉高集团于 1993 年 8 月 6 日成立，是经吉林省人民政府批准，吉林省交通运输厅出资组建的大型国有独资公司。截止 2016 年 3 月 31 日，根据吉高集团提供的评估基准日合并资产负债表，吉高集团资产合计为 7,213,527.77 万元，负债合计为 3,314,585.86 万元，净资产为 3,898,941.91 万元。

吉林省交通运输厅直接持有吉林高速控股股东吉高集团 100% 股权，为吉林高速实际控制人。公司实际控制人基本情况如下：

名称	吉林省交通运输厅
单位负责人或法定代表人	常晓春
主要经营业务	吉林省交通运输厅是吉林省政府的职能部门，主管全省的交通运输事项。

（七）上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情况；最近三年亦不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形。

（八）上市公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年的诚信情况

公司系由原东北高速公路股份有限公司分立新设的股份有限公司。根据分立上市时，原东北高速公路股份有限公司及吉林高速与吉林省高速公路集团有限公司达成的协议，原东北高速公路股份有限公司及吉林高速按以下期限分三期向吉

林省高速公路集团有限公司偿还欠款人民币 22,250 万元；2008 年 12 月底前偿还 5,000 万元（原东北高速公路股份有限公司已偿还）；2011 年 12 月底前偿还 5,000 万元；2014 年底前偿还 1.225 亿元，现已逾期。

截至本独立财务顾问报告出具之日，除上述情形外，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情况。

二、交易对方基本情况

本次发行股份购买资产的交易对方为吉林省高速公路集团有限公司。

（一）基本信息

公司名称	吉林省高速公路集团有限公司
注册地址	长春市经济技术开发区浦东路 1658 号
营业执照注册号	220000000092630
组织机构代码证号	12395772-6
税务登记证号	220105123957726
法定代表人	韩增义（由张清田代行）
注册资本	270,000.00 万元人民币
公司类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	1993 年 8 月 6 日
经营范围	高速公路开发建设、管理、养护；房屋租赁；机械设备租赁；五金建材（不含木材）、机电设备、汽车配件、沥青、日用百货、服装；住宿、餐饮、汽车维修、石油及成品油、食品的销售（由分支机构凭资质开展经营活动）；设计、制作、代理国内各种广告业务；发布路牌、灯箱、霓虹灯广告业务；进出口贸易（国家法律法规禁止的除外）

注：根据吉高集团出具的有关说明，前任董事长韩增义因个人原因辞职，目前由张清田代任董事长，同时代行法定代表人职责。

（二）历史沿革

1、1993 年成立

吉高集团前身是成立于 1993 年的吉林省高速公路公司（以下简称“吉高公司”）。吉高公司于 1993 年经吉林省计划经济委员会吉交企字（1993）20 号文批

准成立（注册号：2200001004745），隶属于吉林省交通运输厅，主营业务为高速公路投资、开发建设、管理、养护。

2、1998年增资

1998年7月，根据吉林省交通运输厅决议和修改后章程的规定，7月27日前以实物资产向吉林省高速公路公司增资人民币22亿元，吉林长兴会计师事务所有限责任公司出具了验资报告（吉长会验字[1998]第56号），经审验，截至1998年7月27日止，吉林省高速公路公司已收到吉林省交通运输厅缴纳的新增注册资本合计人民币22亿元整，均为实物出资。

3、2006年更名

2006年7月11日，经吉林省交通运输厅同意，吉高公司正式更为现名吉林省高速公路集团有限公司。

（三）主要业务发展状况

吉高集团是吉林省交通运输厅下属企业，主营业务是高速公路建设、管理、养护及高速公路沿线的综合开发经营。吉高集团主营业务收入主要来自于通行费收入、广告收入、餐饮住宿收入和服务区租赁收入，通行费收入为公司收入、利润的主要来源。

2015年公司通行费收入占主营业务收入的85.65%，广告收入占主营业务收入的1.44%，餐饮住宿及物业收入占主营业务收入的1.03%，服务区租赁收入占主营业务收入的7.62%；四大主要业务营业成本分别占主营业务成本的92.41%、0.27%、0.78%、3.80%。

2014年公司通行费收入占主营业务收入的85.06%，广告收入占主营业务收入的1.47%，餐饮住宿及物业收入占主营业务收入的0.58%，服务区租赁收入占主营业务收入的12.17%；四大主要业务营业成本分别占总营业成本的95.36%、0.29%、0.26%、3.57%。

（四）主要财务数据

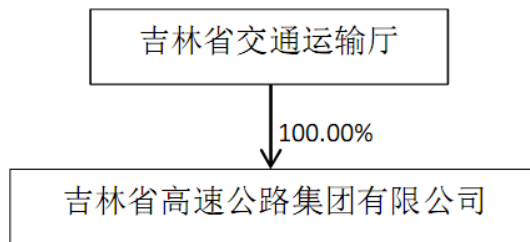
吉高集团最近二年主要财务数据（合并报表经审计）如下：

单位：万元

项目	2015.12.31	2014.12.31
资产总额	6,870,796.79	6,125,403.11
负债总额	3,177,384.13	2,675,150.02
归属于母公司所有者权益	3,693,412.66	3,291,723.98
项目	2015年度	2014年度
营业收入	113,306.20	92,728.49
利润总额	249,864.15	266,862.45
归属于母公司股东的净利润	238,952.70	244,947.96

（五）股权及控制关系

吉林省交通运输厅持有吉高集团 100% 股权，为吉高集团的控股股东和实际控制人，股权结构如下图：



（六）下属企业

截至本独立财务顾问报告出具之日，吉高集团下属企业（合并报表范围内）的简要情况如下表所示：

序号	公司名称	层级	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围
1	吉林省高速文化传媒有限公司	一级	100.00	100.00	广告业、室内装饰装潢、交通标志牌及建筑材料经销、公路收费机电系统及通信系统的开发与维护、高速公路光纤管网综合开发及增值服务、投资理财咨询服务。
2	吉林省高等级公路投资开发有限公司	一级	10,000.00	100.00	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修，高等级公路沿线工程建设，建筑材料经销，收费机电通讯系统集成，林木培育与种植，工程机械设备租赁服务，工程技术咨询服务（以上需要取得前置行政许可的，须取得审批后方可经营）。

3	吉林松花湖吉高宾馆有限公司	一级	100.00	100.00	客房、主食（含面食）、副食（含冷饼）、销售定型包装食品。
4	吉林省高速公路集团得一渔府有限公司	一级	100.00	100.00	正餐、饮料及冷饮服务、住宿/投资经营。
5	吉林省高速公路股份有限公司	一级	121,320.00	49.19	公路投资、开发、建设、养护和经营管理；建筑材料生产、经销；公路工程咨询；设计、制作、代理发布国内各类广告业务；房地产开发（凭资质证书经营）；农林牧产品加工；进出口贸易（国家禁止的品种除外）；生物工程开发；汽车清洗；汽车配件及金属材料、机电设备及配件、通讯设备销售。
6	吉林省吉高物流有限公司	一级	2,000.00	59.00	普通货运、仓储、物流、信息咨询、货运代理（道路运输经营许可证有效期至2015-06-12）；展览设计；项目投资；货物进出口、国内一般贸易（法律法规禁止的不得经营；应经专项审批的项目未获批准之前不得经营）。
7	吉林省自然村发展有限公司	一级	100.00	80.00	老年公寓、客房服务、娱乐、休闲、健身、餐饮（凭消防、环保许可证经营）等。
8	长春高速公路有限责任公司	二级	20,000.00	63.80	投资、养护公路及公路收费，建筑材料、金属材料（除国家专营专控品）、普通机械、木材、五金、交电批发、零售，广告设计、制作、代理、发布。（路牌、灯箱广告制作除外）
9	吉林东高科技油脂有限公司	二级	5000.00	95.00	大豆植物油加工，大豆、豆油、豆粕购销及储运（以上各项均在取得相关专项审批后方可从事经营）；色拉油、卵磷脂、蛋白质系列产品技术开发。（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）
10	吉林高速德诚物业服务有限公司	二级	300.00	90.00	物业服务(凭资质)；国内劳务派遣；国内广告设计、制作及发布；自有房屋租赁；蔬菜、五金交电、建筑材料（不含木材）、日用百货、服装鞋帽、文体用品销售；仓储服务；会议接待服务；机械设备维修；绿化工程、公路交通工程、高速公路养护工程（以上各

					项均凭资质证经营)。(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)
11	磐石吉高陆港物流有限公司	二级	1,970.00	100.00	仓储、粮食收储、销售;货物运输、运输服务、汽车维修、从业人员培训、汽车租赁等物流综合业务;轮胎动平衡及修补;保管、配载、信息服务、装卸、理货;洗车;货物、技术进出口、国内一般贸易;展览设计、投资咨询(不得从事理财、非法集资、非法吸储、贷款等业务;法律、法规和国务院决定禁止的,不得经营;许可经营项目凭有效许可证或批准文件经营)、信息咨询;广告设计、制作、发布代理服务;预包装食品、乳制品(不含婴幼儿配方乳粉)零售;书刊零售;车用乙醇汽油、柴油零售(由分支机构经营);中餐类制售服务;住宿服务;土木工程建筑;软件技术开发、推广服务。(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)
12	吉林省高速能源有限公司	二级	3,000.00	80.00	新能源开发;项目投资;成品油存储、运输、销售(该项目筹建,不得开展经营活动);商品批发、零售(需专项审批的取得专项审批后方可经营);设计、制作、代理发布广告业务;建筑材料制造;生物工程开发;(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)
13	吉林省泽通公路开发建设有限公司	一级	800,000.00	25.00	高等级公路投资、开发、建设、运营管理;高等级公路沿线附属设施投资、开发、建设、运营管理。(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)
14	吉林省吉兴交通建设有限公司	一级	2,000.00	31.80	高等级公路投资、开发、建设、运营管理;高等级公路沿线附属设施投资、开发、建设、运营管理。(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)
15	长春市得一物业服务公司	二级	10.00	100.00	物业管理及物业管理有偿综合服务、房屋租赁及维修、园林绿化(以上凭资质证经营),建材、五金、日杂、纸张、钢材、汽车(除小轿车)、百货、计算机及配件、办公用品经销,打字、复印。

三、其他事项说明

(一) 交易对方与上市公司的关联关系说明

本次交易的交易对方吉高集团为上市公司控股股东，根据《上市规则》相关规定，交易对方与上市公司之间构成关联关系。

（二）交易对方向上市公司推荐的董事或高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，本次交易的交易对方吉高集团向上市公司推荐董事冯秀明先生、于莹女士。此外，吉高集团副总经理李晓峰先生同时担任上市公司董事。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方及其现任主要管理人员最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

（四）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况说明

吉林高速系通过原东北高速公路股份有限公司分立设立。原东北高速公路股份有限公司分立过程中，吉高集团承诺：在分立重组上市事项完成后，公司将积极支持吉林高速的持续发展，在两年内选择适当时机依法、合规地将吉林高速拥有的高速公路等优质资产注入该公司，以增强其持续盈利能力。省交通厅就此向吉林省人民政府提交《关于向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的请示》（吉交办[2010]5号）。吉林省人民政府作出了《吉林省人民政府关于向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的批复》（吉政函[2010]9号），内容如下：“为加快推动东北高速公路股份有限公司分立重组上市，履行吉林省高速公路集团有限公司两年内向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的承诺，同意你厅向吉林高速注入长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等高速公路资产。而且，随着我省在建的高速公路陆续竣工通车，也要研究新的资产注入，以做大做强吉林高速。”

根据交通运输部《关于吉林高速公路股份有限公司资产注入问题的复函》（财资便字[2011]227号）文件精神，交通运输部暂停受理收费公路资产上市审批事

项。直接导致原资产注入承诺无法如期履行。

截至本独立财务顾问报告出具之日，除上述情形外，交易对方及其现任主要管理人员最近五年内不存在其他未按期偿还大额债务、未履行承诺或被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第三章 交易标的的基本情况

一、标的资产的基本情况

标的资产为吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。长平高速公路沿线的广告经营权对应的载体为长平高速公路沿线的广告牌；长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权对应的载体为长平高速公路沿线的该三对服务区服务设施。

（一）广告经营权

1、广告经营权的历史沿革

2006年12月12日，吉林省交通运输厅出具了《吉林省交通厅关于将高速公路广告经营管理权授予给吉林省高速公路集团有限公司的通知》（吉交发[2006]46号），决定将全省高速公路广告经营管理权授权给吉林省高速公路集团有限公司吉林交通报社不再拥有高速公路广告经营管理权。

2013年5月30日，吉林省交通运输厅出具了《关于划转长平高速有关资产经营权的通知》（吉交财[2013]91号），决定将吉林省高速公路管理局管理的6个广告牌的经营权划转至吉林省高速公路集团有限公司。

2、广告经营权的基本情况

吉高集团拥有的长平高速沿线的广告经营权由原吉林省高速公路主管部门移交取得。2013年，长平高速公路实施改扩建工程，吉高集团依据该高速公路改扩建后情况重新对广告牌进行了规划，截至评估基准日，原有广告牌和新规划广告牌的数量合计为108块，其中：双面单立柱56座，跨线广告牌39座，落地广告6座，雨棚广告6座，三面单立柱1座。目前，长平高速公路沿线的广告牌由吉高集团全资子公司吉林省高速文化传媒有限公司经营管理。108块广告牌具体如下表所示：

序号	位置	媒体类型	媒体规格
1	四平收费站内广场1号点位	落地广告	6m x 18m / 30m x 8m

2	四平收费站内广场 2 号点位	落地广告	6m x 18m / 30m x 8m
3	四平收费站外广场 3 号点位	落地广告	6m x 18m / 30m x 8m
4	四平收费站外广场 4 号点位	落地广告	6m x 18m / 30m x 8m
5	十家堡收费站外广场 3 号点位	落地广告	6m x 18m / 30m x 8m
6	十家堡收费站外广场 4 号点位	落地广告	6m x 18m / 30m x 8m
7	长平匝道环线内	T 型 3 面	6m x 18m
8	K853+650	桥体	50m x 4m
9	K857+300	桥体	50m x 4m
10	K860+150	桥体	50m x 4m
11	K863+650	桥体	50m x 4m
12	K868+100	桥体	50m x 4m
13	K871+100	桥体	50m x 4m
14	K881	桥体	50m x 4m
15	K896+400	桥体	50m x 4m
16	K899+450	桥体	50m x 4m
17	K902+500	桥体	50m x 4m
18	K921+100	桥体	50m x 4m
19	K923+900	桥体	50m x 4m
20	K924+700	桥体	50m x 4m
21	K935+950	桥体	50m x 4m
22	K940+150	桥体	50m x 4m
23	K940+850	桥体	50m x 4m
24	K941+350	桥体	50m x 4m
25	K949+700	桥体	50m x 4m
26	K953+700	桥体	50m x 4m
27	K954+600	桥体	50m x 4m
28	k959+250	桥体	50m x 4m
29	K960+100	桥体	50m x 4m
30	长平匝道环线内	桥体	50m x 4m
31	四平收费站外互通匝道立交桥 上跨普通公路	桥体广告	50m x 4m

32	K856	桥体广告	50m x 4m
33	四平出口匝道桥（普通公路上跨）	桥体广告	50m x 4m
34	K865+200	桥体广告	50m x 4m
35	K866+450	桥体广告	50m x 4m
36	K871+100	桥体广告	50m x 4m
37	K881+150	桥体广告	50m x 4m
38	K886+500	桥体广告	50m x 4m
39	K889	桥体广告	50m x 4m
40	K893+600	桥体广告	50m x 4m
41	K901+250	桥体广告	50m x 4m
42	K907+50	桥体广告	50m x 4m
43	K908+950	桥体广告	50m x 4m
44	K914+850	桥体广告	50m x 4m
45	K917+700	桥体广告	50m x 4m
46	K948+550	桥体广告	50m x 4m
47	四平收费站外互通匝道 5 号点位	双面单立柱	6m x 18m
48	K862+400（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
49	K863（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
50	十家堡互通 1 号点位	双面单立柱	6m x 18m
51	十家堡互通 2 号点位	双面单立柱	6m x 18m
52	K903+450（公主岭服务区哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
53	K903+450（公主岭服务区沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
54	公主岭收费站外广场 1 号点位	双面单立柱	6m x 18m
55	公主岭收费站外广场 2 号点位	双面单立柱	6m x 18m
56	公主岭收费站外广场 3 号点位	双面单立柱	6m x 18m
57	公主岭互通 K908（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
58	公主岭互通 K908（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
59	距范家屯收费站 100 米（左）	双面单立柱	6m x 18m
60	距范家屯收费站 100 米（右）	双面单立柱	6m x 18m
61	K875+750（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m

62	891+700（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
63	891+700（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
64	893+100（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
65	893+150（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
66	K894+850（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
67	K904+400（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
68	K907+500（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
69	K907+650	双面单立柱	6m x 18m
70	K914+850（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
71	924+600（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
72	929+900（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
73	K938+850（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
74	K938+850（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
75	K940+550（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
76	K948+200（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
77	K949+400（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
78	K955+450（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
79	K956+400（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
80	K957+250（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
81	K957+900（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
82	k957+900（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
83	k958+200（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
84	k958+250（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
85	k958+500（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
86	k958+900（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
87	k958+900（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
88	K960+100（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
89	长平匝道环线内	双面单立柱	6m x 18m
90	长平匝道环线内	双面单立柱	6m x 18m

91	长平匝道环线内	双面单立柱	6m x 18m
92	长平匝道环线内	双面单立柱	6m x 18m
93	长平匝道环线内	双面单立柱	6m x 18m
94	K851（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
95	K851+600（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
96	K851+600（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
97	K852+50（沈阳方向）	双面单立柱	6m x 18m
98	K852+50（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
99	K852+300（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
100	K852+500（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
101	K852+750（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
102	K853+50（哈尔滨方向）	双面单立柱	6m x 18m
103	五里坡收费站	雨棚广告	120m x 7m
104	四平收费站	雨棚广告	60m x 4m
105	十家堡收费站	雨棚广告	60m x 4m
106	郭家店收费站	雨棚广告	60m x 4m
107	公主岭收费站	雨棚广告	60m x 4m
108	范家屯收费站	雨棚广告	60m x 4m

（二）三对服务区的服务设施经营权

1、三对服务区的服务设施经营权的历史沿革

2013年5月30日，吉林省交通运输厅出具了《关于划转长平高速有关资产经营权的通知》（吉交财[2013]91号），决定将吉林省高速公路管理局管理的长平高速公路5对服务区（四平服务区、靠山屯服务区、陶家屯服务区、公主岭服务区、长春服务区）及附属设施的经营权划转吉林省高速公路集团有限公司。

2、三对服务区的服务设施经营权的基本情况

本次发行股份购买资产中的标的资产为其中三对服务区的服务设施经营权，即四平服务区、公主岭服务区及长春服务区。吉高集团对服务区采取的经营方式是租赁经营方式。目前，四平服务区、公主岭服务区经营合同已经到期，后续经营合同尚未正式签署，长春服务区租赁给吉林省众城汽车服务连锁有限公司经营。

二、标的资产的权属情况

吉高集团拟转让给上市公司的资产均为吉林省高速公路管理部门移交所得，标的资产权属清晰，不存在抵押、担保等事项。

三、标的资产的租赁情况

（一）广告牌的租赁情况

根据 2007 年 1 月 11 日吉高集团资管[2007]2 号《关于将全省高速公路广告经营管理权委托给吉林省高速文化传媒有限公司的通知》，吉高集团将全省高速公路广告经营管理权委托给吉林省高速文化传媒有限公司，由其统一经营管理全省高速公路广告业务及其相关业务。因此，长平高速公路沿线广告的经营管理目前由吉林省高速文化传媒有限公司进行对外招商经营管理，收取的广告费交归吉高集团所有。但是，由于吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权为吉林省高速公路管理部门移交所得，其对应的少数广告牌租赁合同尚未到期，部分合同的签署主体并非吉林省高速文化传媒有限公司，为吉林省高速公路管理部门及其下属企业。

截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日，部分广告牌的租赁合同仍在履行之中，具体情况如下所示。

1、与长春金色年华传媒有限公司的广告经营合同

（1）2012 年 4 月 10 日，长春金色年华传媒有限公司与吉林省高速文化传媒有限公司签订广告经营合同，经营长平高速公路沿线广告牌 5 处，其中双面单立柱广告牌 4 块，跨线桥广告牌 1 块，经营期限至 2017 年 6 月 30 日止，上述广告设施的每年广告经营管理费用为 15.5 万元整。根据该广告经营合同补充协议，2013 年 7 月开始因长平高速公路改扩建暂停，需要顺延。自 2015 年 10 月底通车后顺延至 2019 年 10 月，双面单立柱广告牌 4 块，跨线桥广告牌 1 块，经营期限至 2019 年 10 月止，上述广告设施的每年广告经营管理费用仍为 15.5 万元整。

（2）长春金色年华传媒有限公司与吉林省高速文化传媒有限公司签订的第 2 份广告经营合同经营长平高速公路沿线广告牌 22 处，其中双面单立柱广告牌 7 块，跨线桥广告牌 15 块，经营期限至 2017 年 9 月 30 日止，上述广告设施的每

年广告经营管理费用为 53 万元整。根据该广告经营合同补充协议，2013 年 7 月开始因长平高速公路改扩建暂停，需要顺延。自 2015 年 10 月底通车后顺延至 2020 年 1 月，经营期限至 2020 年 1 月止，上述广告设施（双面单立柱广告牌 7 块，跨线桥广告牌 15 块）的每年广告经营管理费用仍为 53 万元整。

（3）长春金色年华传媒有限公司与吉林省高速文化传媒有限公司签订 2013 年 1 月 28 日广告经营合同经营长平高速公路沿线广告牌 16 处，其中其中双面单立柱广告牌 5 块，跨线桥广告牌 11 块，经营期限至 2018 年 4 月 1 日止。上述广告设施的每年广告经营管理费用为 43.5 万元整。根据该广告经营合同补充协议，2013 年 7 月开始因长平高速公路改扩建暂停，需要顺延。自 2015 年 10 月底通车后顺延至 2020 年 7 月，经营期限至 2020 年 7 月止，上述广告设施（双面单立柱广告牌 5 块，跨线桥广告牌 11 块）的每年广告经营管理费用仍为 43.5 万元整。

2、与长春天合广告传媒有限公司的广告经营合同

（1）长春天合广告传媒有限公司与吉林省高速文化传媒有限公司签订广告经营合同，经营长平高速公路沿线广告牌 17 处，其中双面单立柱广告牌 16 块，跨线桥广告牌 1 块，经营期限至 2017 年 9 月 30 日止，上述广告设施的每年广告经营管理费用为 30.5 万元整。根据该广告经营合同补充协议，2013 年 7 月开始因长平高速公路改扩建暂停，需要顺延。自 2015 年 10 月底通车后顺延至 2020 年 1 月，经营期限至 2020 年 1 月止，上述广告设施（双面单立柱广告牌 16 块，跨线桥广告牌 1 块）的每年广告经营管理费用仍为 30.5 万元整。

（2）长春天合广告传媒有限公司与吉林省高速文化传媒有限公司签订第 2 份广告经营合同，经营长平高速公路沿线广告牌 6 处，其中双面单立柱广告牌 5 块，跨线桥广告牌 1 块，经营期限至 2017 年 9 月 30 日止。上述广告设施的每年广告经营管理费用为 18.5 万元整。根据该广告经营合同补充协议，2013 年 7 月开始因长平高速公路改扩建暂停，需要顺延。自 2015 年 10 月底通车后顺延至 2020 年 1 月，经营期限至 2020 年 1 月止，上述广告设施（双面单立柱广告牌 5 块，跨线桥广告牌 1 块）的每年广告经营管理费用仍为 18.5 万元整。

3、与吉林省中辰广告有限责任公司的广告经营合同

2009 年 11 月 6 日，吉林省高速公路实业总公司与吉林省中辰广告有限责任公司签订的广告业务合同广告牌共 3 块，即“T”型单立柱广告牌 2 块（每年每

块 4 万元），收费站雨棚广告牌 1 块（每年每块 8 万元），经营期限至 2017 年 11 月 6 日止。该广告牌经营合同继续履行。

4、与吉林省冬阳广告装潢有限公司的广告经营合同

吉林省高速公路实业总公司与吉林省冬阳广告装潢有限公司的广告经营合同签订的业务合同广告牌共 1 块，即双面单立柱广告牌 1 块，经营期限自 2008 年 11 月 1 日起，至 2018 年 11 月 1 日止，广告（牌）费用每年每块 5 万元。

（二）服务区的租赁情况

标的资产中长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权对应的载体为长平高速公路沿线的该三对服务区服务设施。该三对服务区采取租赁经营方式，被吉高集团租赁给吉林省众城汽车服务连锁有限公司，四平服务区及公主岭服务区租赁合同已到期，具体合同情况如下。

1、长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的租赁情况

（1）长春服务区

2010 年 7 月 25 日，吉林省高速公路实业总公司与吉林省众城汽车服务连锁有限公司签订长春服务区租赁合同，同意其租赁经营长春服务区的南北区加油站，南、北区修配厂，南区小二楼，南区平房。经营期限自 2010 年 8 月 1 日起至 2016 年 7 月 31 日止。租赁费用为每年 185.00 万元。

2012 年 8 月 31 日，吉林省高速公路实业总公司与王冰松签订租赁合同，同意其租赁长春服务区北区宾馆，租赁费用为每年 55.20 万元。2014 年 5 月 25 日，吉林省高速公路实业总公司与王冰松签订终止合同协议书，因长春服务区所处路段全面封闭修路，导致车辆严重分流，长春服务区北区宾馆出现亏损，双方协商同意，原租赁合同于 2014 年 5 月 30 日予以终止。

（2）公主岭服务区

2005 年，吉林省高速公路实业总公司与吉林省众诚汽车服务连锁有限公司签订租赁合同，同意其租赁经营公主岭服务区、石头口门服务区及长春东加油站。经营期限自 2005 年 11 月 1 日起至 2015 年 11 月 1 日止。租赁费用为每年 330 万元。

2010年，长春东加油站因吉林省高速公路发展需要被拆除。2010年10月30日，吉林省高速公路实业总公司与吉林省众诚汽车服务连锁有限公司签订《关于公主岭、石头口门服务区、长春东加油站承包合同补充协议书》，经双方协商同意，吉林省众诚汽车服务连锁有限公司租赁公主岭、石头口门服务区调整为每年313.00万元。调整期限自2010年11月1日起至2015年11月1日。

2013年6月18日，吉林省高速公路实业总公司与吉林省众诚汽车服务连锁有限公司签订《关于公主岭服务区合同包拆分的补充协议书》，经其双方协商确定，公主岭服务区年租赁费用为213万元，租赁期限至2015年11月1日止。由于长平高速实施改扩建，公主岭服务区无法正常营业，于2014年10月30日该合同实际终止，确认租金收入到同日为止。

目前，公主岭服务区的租赁合同已经到期，目前尚未进行招投标，吉林高速将在本次交易结束后积极开展公主岭服务区的招投标工作。此外，受到长平高速改扩建工程的影响，公主岭服务区正在翻新重建，预计2016年11月底能够正式营业。

(3) 四平服务区

2005年，吉林省高速公路实业总公司与吉林省众诚汽车服务连锁有限公司签订《长平高速公路四平服务区BOT项目建设与经营合同书》，双方同意采用BOT方式改扩建和经营四平服务区。建设工期为2005年4月15日—2005年9月15日，经营期限为自2005年9月15日起至2013年3月15日止。经营期间，吉林省众诚汽车服务连锁有限公司每年向吉林省高速公路实业总公司交纳经营管理费用300万元。

2013年7月16日，吉林省高速公路实业总公司与吉林省众诚汽车服务连锁有限公司签订《吉林省高速公路四平服务区补充协议书》，同意其在长平高速改扩建过程中继续经营四平服务区，直至服务区拆迁为止，具体时间由吉林省高速公路实业总公司在四平服务区拆迁前30日通知吉林省众诚汽车服务连锁有限公司，其应在接到通知之后三十日内无条件搬离服务区并终止合同。截至2014年5月15日，该服务区已经停止营业，合同终止。由于受到长平高速改扩建影响，四平服务区营业情况受到影响，经吉林省高速公路管理局、吉高集团和承租方协商，对租金给予减免，2013年四平服务区确认租金收入100万元，2014年确认

租金收入 125 万元。

2、长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的盈利情况

根据吉林省交通运输厅于 2013 年 5 月 30 日出具的《关于划转长平高速有关资产经营权的通知》（吉交财[2013]91 号），标的资产中长春服务区、公主岭服务区及四平服务区及附属设施的经营权由吉林省高速公路管理局划转至吉林省高速公路集团有限公司，本次划转于 2013 年下半年完成。该三个服务区最近两年一期的盈利情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	46.25	185.00	510.50
营业成本	40.52	202.29	157.44
营业利润	3.14	-27.65	324.47
利润总额	3.14	-27.65	324.47
净利润	3.14	-27.65	243.35
归属于母公司股东的净利润	3.14	-27.65	243.35

本次交易标的服务区最近两年一期的营业收入与原租赁合同约定租金并不相符。该三个服务区于 2013 年下半年由吉林省高速公路管理局划转至吉高集团，存在主体变更事项。同时长平高速改扩建工程于 2013 年全面开工建设，除长春服务区正常营业以外，公主岭服务区和四平服务区均受到较大影响。公主岭服务区于 2014 年 10 月 30 日停止确认租金收入；四平服务区于 2014 年 5 月 15 日停止营业，2014 年确认 125 万元，具体情况见前述“长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的租赁情况”。

3、三对服务区的最新招标情况以及经营安排

四平服务区停止营业后，受到长平高速公路改扩建工程影响，存在移位新建情况，暂停对外租赁业务。吉高集团于 2015 年 7 月发布了吉林省高速公路服务区租赁项目招标公告，吉林省交通招标咨询中心受吉高集团委托，对“吉林省高速公路服务区租赁项目”进行国内公开招标，招标采用资格后审方式进行，项目招标评标工作于 2015 年 8 月结束。根据吉高集团 2015 年 8 月 18 日出具的中标通知书，四平服务区的第一中标人为中国石油天然气股份有限公司吉林销售分公

司、四平市安通汽车综合服务有限公司和四平市雅顿商务酒店有限公司组成的联合体，中标金额为 3030 万元。目前四平服务区移位新建工程尚未完成，吉高集团计划于主要工程完成后正式签署四平服务区的运营合同。此外，四平服务区因长平高速改扩建工程而移位新建，预计 2016 年 11 月底能够正式营业。

公主岭服务区经营合同于 2015 年 11 月到期，后续经营合同尚未正式签署。

本次交易完成后，公司拟继续采用出租经营的方式对上述三个服务区进行经营管理，现有的租赁经营合同以及招标继续有效。

（三）前述未到期合同在本次交易后的后续安排

本次交易完成后，前述未到期合同保持有效，相关租金归属吉林高速所有，有关条款已在吉高集团和吉林高速签订的发行股份购买资产协议中予以确定。

由于吉林高速沿线广告牌和服务区现有未到期合同签署时间较早，合同租金相对较低，前述合同继续履行直至合同期满后，由上市公司重新对外招标进行租赁，其市场价格与原合同价格存在一定差异。本次交易评估采用收益法，在前述未到期合同履行期满之前，以未到期合同约定价格测算相应广告牌以及服务区的收入，其他广告牌和服务区则以测算的重新招租价格确认收入。

在本次交易完成后，关于未到期的合同，由于合同主体变更，上市公司将与原合同主体签署补充协议变更合同主体，除合同主体变更以外，原有合同方的权利义务安排不做调整，吉高集团需要协助吉林高速与承租方签署相关协议，有关条款已在吉高集团和吉林高速签订的发行股份购买资产协议中予以确定。

关于四平服务区的经营合同，由上市公司与中标方根据招投标文件中的规定签订合同，吉高集团需要协助吉林高速与中标方签订合同，有关条款已在吉高集团和吉林高速签订的发行股份购买资产协议中予以确定。

（四）长平高速改扩建工程对于广告牌租赁的影响

1、长平高速改扩建之前三年的车流量情况

根据公司统计，改扩建之前三年长平高速的车流量如下所示：

年度	I 型车 (辆/日)	II 型车 (辆/日)	III 型车 (辆/日)	IV 型车 (辆/日)	V 型车 (辆/日)	自然数合计 (辆/日)	折算中型 标准车(辆/日)
2010	10270	954	1261	1221	3558	17264	16928

年度	I型车 (辆/日)	II型车 (辆/日)	III型车 (辆/日)	IV型车 (辆/日)	V型车 (辆/日)	自然数合计 (辆/日)	折算中型 标准车(辆/日)
2011	11484	1044	901	861	4301	18591	18031
2012	12830	1079	691	836	4247	19682	18278

其中，各车型折算成中型车的标准如下所示：

车型	车辆折算系数	划分标准说明
I型车	0.5	≤7座客车；<2t货车
II型车	1.0	>8≤19座客车；>2t≤5t货车
III型车	1.5	>20≤39座客车；>5t≤10t货车
IV型车	1.5	≥40座客车；>10t≤15t货车 20英尺集装箱车
V型车	2.0	>15t货车 40英尺集装箱车

2、改扩建之前三年广告牌的数量以及所有广告牌租赁的情况

本次交易标的资产之一长平高速沿线广告经营权对应载体为长平高速沿线108块广告牌。长平高速实施改扩建工程之前三年广告牌的租赁合同情况如下所示：

(1) 2006年，吉林省高速公路广告有限公司代表吉林交通报社与东北高速公路股份有限公司吉林分公司签订长平高速沿线广告经营合同1份，涉及各类广告牌总计22块，其中落地广告牌16块，双面单立柱广告牌3块，收费站雨棚广告牌2块，跨线桥广告牌1块。经营期限自2006年4月14日起至2013年4月14日止。广告经营管理费为每年总计3万元。（此22块广告牌的经营权当时归属吉林交通报社，吉林交通报社是吉林省高速公路广告有限公司的股东之一。）

(2) 2006年，吉林省高速公路广告有限公司与长春市天下晓广告有限公司签订合同，同意将位于长平高速公路长春匝道700米处的双面单立柱广告牌1块租借给长春市天下晓广告有限公司经营。经营期限自2006年9月20日起至2014年5月1日止。广告经营管理费用为每年1.5万元。（此1块广告牌的经营权当时归属吉林交通报社，吉林交通报社是吉林省高速公路广告有限公司的股东之一。）

(3) 2012年，吉林省高速文化传媒有限公司与长春金色年华传媒有限公司签订广告经营合同1份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌22处，其中双面单立柱广告牌7块，跨线桥广告牌15块。经营期限自2012年9月30日起至2017年9月30日止。广告经营管理费用为每年总计53万元。

同年，吉林省高速文化传媒有限公司与长春金色年华传媒有限公司签订广告经营合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌 5 处，其中双面单立柱广告牌 4 块，跨线桥广告牌 1 块，经营期限自 2012 年 6 月 1 日起至 2017 年 6 月 30 日止。广告经营管理费用为每年总计 15.5 万元。

(4) 2012 年，吉林省高速文化传媒有限公司与长春天合广告传媒有限公司签订广告经营合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌 17 处，其中双面单立柱广告牌 16 块，跨线桥广告牌 1 块。经营期限自 2012 年 9 月 30 日起至 2017 年 9 月 30 日止。广告经营管理费用为每年总计 30.5 万元。

同年，吉林省高速文化传媒有限公司与长春天合广告传媒有限公司签订广告经营合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌 6 处，其中双面单立柱广告牌 5 块，跨线桥广告牌 1 块。经营期限自 2012 年 9 月 30 日起至 2017 年 9 月 30 日止。广告经营管理费用为每年总计 18.5 万元。

(5) 2009 年，吉林省高速公路实业总公司与吉林省中辰广告有限责任公司签订广告业务合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌 3 块，其中“T”型单立柱广告牌 2 块（每年每块 4 万元），收费站雨棚广告牌 1 块（每年每块 8 万元）。经营期限自 2009 年 11 月 6 日起至 2017 年 11 月 6 日止。（此 3 块广告牌的经营权当时归属吉林省高速公路管理局，吉林省高速公路实业总公司是吉林省高速公路管理局下属单位。）

(6) 2012 年，吉林省鑫冉广告有限公司与中国人民财产保险股份有限公司吉林省分公司签订广告业务合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌共 4 块，其中长春收费站、四平收费站雨棚广告牌各 2 块。经营期限自 2012 年 6 月 30 日起至 2013 年 6 月 30 日止。广告经营管理费用为长春收费站每年 20 万元，四平收费站每年 10 万元。（此 4 块广告牌的经营权当时归属吉林省高速公路管理局，吉林省高速公路实业总公司是吉林省高速公路管理局下属单位，后吉林省高速公路实业总公司与吉林省鑫冉广告有限公司签订合同，将部分广告牌的使用权委托给吉林省鑫冉广告有限公司，其中包含此 4 块广告牌。）

(7) 2008 年，吉林省高速公路实业总公司与吉林省冬阳广告装潢有限公司签订广告业务合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌共 1 块，即双面单立柱广告牌 1 块。经营期限自 2008 年 11 月 1 日起至 2018 年 11 月 1 日止。广告

经营管理费用为每年 5 万元。（此 1 块广告牌的经营权当时归属吉林省高速公路管理局，吉林省高速公路实业总公司是吉林省高速公路管理局下属单位。）

（8）2011 年，吉林省高速文化传媒有限公司与沈阳汉马文化传媒有限公司签订广告经营合同 1 份，同意其经营长平高速公路沿线广告牌 2 处，即双面单立柱广告牌 2 块。经营期限自 2012 年 1 月 1 日起至 2012 年 12 月 31 日止。广告经营管理费用为每年每块 4 万元。

综上所述，长平高速实施改扩建工程之前三年广告牌的租赁数量如下所示：

时间	2010 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
广告牌租赁数量（块）	27	27	83
广告牌租赁收入（万元）	25.50	25.50	83.04

3、改扩建对今后长平高速车流量以及广告牌租赁的具体影响

吉林省交通规划设计院于 2015 年 12 月对长平高速扩建项目的交通量进行了预测，其中未来 10 年的车流量预测结果见下表：

年度	I 型车 (辆/日)	II 型车 (辆/日)	III 型车 (辆/日)	IV 型车 (辆/日)	V 型车 (辆/日)	自然数合计 (辆/日)	折算中型 标准车(辆/日)
2016	7351	1350	637	768	6048	16153	19228
2017	8642	1587	749	903	7110	18991	22606
2018	9266	1701	803	968	7623	20361	24237
2019	9905	1819	859	1035	8149	21766	25909
2020	10557	1938	915	1103	8685	23198	27614
2021	11218	2060	972	1172	9230	24652	29345
2022	11886	2182	1030	1242	9779	26120	31092
2023	12558	2306	1088	1312	10332	27596	32848
2024	13229	2429	1147	1382	10884	29070	34604
2025	13896	2551	1204	1452	11433	30536	36349

由上表可见，长平高速改扩建由四车道改为八车道后，预期车流量会有一定增加，而广告传媒业务具有典型特征，传播效果取决于受众人群数量，如果受众人群数量上升，承租方愿意支付更高价格以达到预期传播效果，对于广告牌的租赁价格具有提升作用。敏感性分析需要构建目标值与其影响因素之间的基本方程式，以此计算某个因素变动、其他因素不变时，目标值的变动情况。由于历史原因，长平高速广告牌现有部分合同签订情况较早，部分合同期限较长，其租赁价格相对当前市场价较低，长平高速改扩建形成的车流量变化并非长平高速广告

牌租金价格上涨的最主要原因。长平高速车流量虽然会影响到广告牌的租赁价格，但难以具体量化，同时难以与目标值构建明确的基本方程式。因此，目前难以对长平高速车流量可能对广告牌的租赁价格产生的影响进行敏感性分析，但是，根据广告传媒业务典型特征，广告牌对外招标价格和受众人群数量具有一定正相关性。

评估机构对吉高集团过去、现有的广告牌的价格以及京哈高速公路尤其是辽宁段、黑龙江段以及与长平高速公路附近高速公路沿线同类广告牌出租价格进行了调查、咨询，综合考虑长平高速公路改造后车流量的影响以及当地经济发展状况的影响，确定了各类广告牌的出租价格。

经调查与综合考虑上述因素，双面单立柱平均每座出租价格为 13.5 万元/年，跨线广告牌平均每座出租价格为 20 万元/年，落地广告牌平均每座出租价格为 12 万元/年，雨棚广告牌平均每座出租价格为 52.5 万元/年（雨棚广告牌共计 6 座，其中 1 座雨棚广告牌规格为其他雨棚广告牌的 2 倍，该广告牌预测出租价格为 90 万元/座，其他 5 座雨棚广告牌平均价格为 45 万元/年），三面单立柱牌平均每座出租价格为 25 万元/年。

由于历史原因，长平高速广告牌现有部分合同签订情况较早，合同期限较长，合同价格明显低于目前市场价格。根据市场调研，吉林省高速公路部分广告牌的租赁价格如下所示：

序号	项目	单价(元/年)	广告公司
1	吉林长吉高速机场路段高炮广告	170000	长春奕涵广告有限公司
2	吉林省长春市户外琿乌高速长吉段立柱广告	220000	吉林慧恩广告有限公司
3	长吉高速机场路段	280000	长春金色年华传媒有限公司
4	长春机场高速公路立柱广告	250000	大象无形广告公司
5	长春单柱擎天柱广告牌	250000	吉林省大象无形广告有限责任公司
6	长春 102 国道单立柱广告	200000	吉林省明天广告有限责任公司
7	吉林省长春市户外琿乌高速长吉段立柱广告	220000	吉林慧恩广告有限公司
8	长吉高速龙嘉机场路单立柱广告	150000	长春市高速广告有限公司
平均值		217500	

数据来源：广告买卖网 www.admaimai.com

综上所述，广告牌的预测租赁价格与市场上高速公路广告牌的租赁价格基本相符。

四、标的资产最近两年一期主要财务指标及交易完成上市公司会计处理

（一）标的资产最近两年一期主要财务指标

标的资产为吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，属于无形资产。根据中准会计师事务所出具的《审计报告》（中准专审字[2016]1548号），标的资产最近两年一期的主要财务指标如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-3月	2015年度	2014年度
营业收入	46.25	188.78	528.37
利润总额	-8.10	-100.28	280.05
归属于母公司股东的净利润	-8.10	-100.28	209.91

（二）交易完成后上市公司对标的资产的会计处理

本次交易完成后，上市公司对标的资产的会计处理如下：

1、吉高集团投入上市公司的标的资产仅是长平高速公路沿线长春服务区、公主岭服务区以及四平服务区的服务设施经营权和长平高速公路沿线的广告经营权两项资产。经判断，上述两项资产本身均不是企业主体，也不具备加工处理过程等形成业务的要素，不构成企业合并准则界定的业务。因此，上市公司对标的资产的购买不形成企业合并，仅是一项资产购买行为。

2、对上市公司吉林高速而言，上述标的资产属于投资者投入的无形资产。根据《企业会计准则第6号—无形资产》，投资者投入的无形资产的成本，应当按照投资合同或协议约定的价值确定。

3、上述资产应该在长平高速公路改扩建工程完工后按照批复的收费年限摊销。

第四章本次交易标的的评估情况

一、评估基本情况

本次交易的标的资产经中联评估进行资产评估，中联评估具有相关证券业务资格。根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第 16 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,810.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元。

（一）评估机构及人员

本次交易拟购买资产的评估机构为具有相关证券业务资格的中联资产评估集团有限公司，签字注册资产评估师为李成作、叶敏。

（二）评估对象与评估范围

评估对象是吉高集团所拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的价值。评估范围为吉高集团所拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。

评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

（三）评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

1、一般假设

（1）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

(2) 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设

(1) 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。

(2) 评估对象在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

(3) 评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并按基准日时的经营管理模式持续经营。

(4) 评估对象经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

(5) 评估基于基准日现有以及改扩建后的经营能力。评估对象在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等按评估基准日时的企业经营方式进行。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及经营环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

(6) 在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用按评估基准日改扩建以后的企业经营方式进行。

(7) 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

(8) 评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

(9) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量以及改扩建以后资产

数量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

(10) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

(11) 本次评估的广告经营权所对应的广告牌的数量在未来以企业能够得到相关主管部门批复，符合国家相关规定为前提条件，并在该高速公路通车后广告可以正常发布。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

二、评估方法

(一) 评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，资产评估可以采用收益法、市场法、成本法三种方法。一般根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估方法。

成本法是把现行条件下重新形成或取得被评估资产在全新状况下所需承担的全部成本(包括机会成本)、费用等作为重置价值，然后估测被评估资产业已存在的各种贬值因素，并将其从重置价值中予以扣除而得到被评估资产价值的评估方法。对于长平高速公路沿线的广告经营权而言，其对应的载体虽为长平高速公路沿线的广告牌，主要采取收取管理费方式，广告柱、基础建设、设计、制作由广告发布的需求方承担；对于长平高速公路沿线的服务设施经营权而言，其载体虽为长平高速公路沿线的三对服务区的服务设施，但这三对服务区的相关设施建设并非全部由吉高集团建设，仅有长春服务区、公主岭服务区由吉高集团建设(移交而来)，四平服务区则在原来移交资产基础上采取由合作方进行改扩建的 BOT 方式形成，其相关实物资产不完全为吉高集团所有，而且服务设施的经营方式均为租赁经营。因此采用成本法评估的条件不充分，不适宜采用成本法进行评估。

市场法是指利用市场上同类或类似资产的近期交易价格，经直接比较或类比分析以估测资产价值的评估方法。其采用替代原则，要求充分利用类似资产成交的价格信息，并以此为基础判断和估测被评估资产的价值。对于长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权而言，能作参照物比较的同类资产较少，交易案例较少，因而很难获得可用以比照的数个类似的近期交易案例，市场法评估赖以使用的条件受到限制，故本次对长

平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估不适宜采用市场法评估。

长平高速公路改扩建后，对于长平高速公路沿线的广告经营、服务设施经营具备持续经营的基础和条件，其沿线的广告牌、服务设施租赁经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。本次评估目的为反映长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权于评估基准日的市场价值，为此次经济行为提供价值参考意见，未改变其业务模式和获利途径，长平高速公路沿线的广告经营和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营能够持续经营并能够获得一定收益，因此具备收益法估值的基础。

使用现金流折现方法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

综上，根据本次评估目的，根据国家有关规定以及资产评估准则的规定，中联评估按照收益途径，采取现金流折现方法（DCF）评估长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的价值。

（二）现金流折现方法（DCF）介绍

现金流折现方法（DCF）是通过将企业资产未来预期的现金流折算为现值，估计企业资产价值的一种方法，即通过估算企业资产未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业资产价值。

本次评估以吉高集团提供改扩建后的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权所产生的预期收益（净现金流量），结合最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型评估标的资产的市场价值。

三、评估过程

（一）评估模型与基本公式

1、基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：股东全部权益价值（净资产）；

B：企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i$$

P：经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n}$$

式中：

R_i ：未来第*i*年的预期收益（企业股权自由现金流量）；

R_n ：永续期的预期收益（企业股权自由现金流量）；

r：折现率；

n：未来预测收益期。

$\sum C_i$ ：基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

式中：

C1：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C2：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

D：付息债务价值。

2、收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本}$

式中：

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产）

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，预测其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经

营性资产价值。

3、折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e ：评估对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象股权资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_u ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{(1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i})}$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中： K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p}$$

式中： $Cov(R_x, R_p)$:一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

4、收益期限确定

根据 2012 年 7 月 17 日吉林省交通运输厅、吉林省物价局吉交联发[2012]27 号《关于长平高速公路改扩建项目经营年限有关问题的请示》，“项目的建设期三年（2012—2014 年），由吉林高速公路股份有限公司负责投资、建设、经营和养护管理。”

根据 2012 年 7 月 19 日吉林省人民政府吉政函[2012]104 号《吉林省人民政府关于长平高速公路改扩建项目收费期限的批复》，“同意长平高速公路改扩建项目作为经营性收费公路项目进行建设和经营，改扩建后收费期限 25 年，自工程建成通车之日起计算。”

长平高速公路改扩建项目自 2013 年全面开工建设，至 2015 年 10 月底建成试通车。因此长平高速公路沿线的改扩建后的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权收益期限自 2015 年 10 月底至 2040 年 10 月末止。

（二）长平高速公路沿线广告经营权评估过程

1、主营业务收入的分析

（1）长平高速广告牌数量的确定

吉高集团提供的广告牌由原吉林省高速公路主管部门移交取得。根据 2012 年 11 月 6 日的《长平高速沿线广告牌相关资料移交明细》及合同资料，长平高速沿线广告牌有：

广告牌类型	数量（块）
双面单立柱	46

跨线桥广告	30
落地广告	16
雨棚广告	7
三面单立柱	1
合计	100

受到长平高速公路改扩建工程影响，长平高速沿线部分广告牌被拆除。截至2015年9月30日，吉高集团广告牌账面记载数量如下：

类型	数量（块）
双面单立柱	13
跨线桥	13
落地广告	12
雨棚	2
三面单立柱	1
合计	41

吉高集团根据长平高速公路改扩建后，依据该高速公路改扩建后情况重新对广告牌进行了规划，总共108块，其中：双面单立柱56座，跨线广告牌39座，落地广告6座，雨棚广告6座，三面单立柱1座。

（2）各类广告牌未来价格的确定

在评估基准日，部分广告牌原有广告业务合同仍有效履行，此类合同未到期的广告牌预测价格在合同有效期内根据原合同约定价格测算，现有合同履行结束后，按重新预测的价格测算。

承租方 广告类型	金色年华广告	金色年华广告	金色年华广告	天合广告	天合广告	中辰广告	冬阳广告
双面单立柱	4	7	5	16	5	2	1
跨线桥广告	1	15	11	1	1	-	-
雨棚广告	-	-	-	-	-	1	-
合计	5	22	16	17	6	3	1
有效期限	自2015年10月底通车后顺延至2019年10月	自2015年10月底通车后顺延至2020年1月	自2015年10月底通车后顺延至2020年7月	自2015年10月底通车后顺延至2020年1月	自2015年10月底通车后顺延至2020年1月	至2017年11月6日	至2018年11月1日
出租金额	计15.5	计53万	计43.5	计30.5	计18.5	4万元/8	5万元/

	万元	元	万元	万元	万元	万元/块	块
--	----	---	----	----	----	------	---

评估机构对吉高集团过去、现有的广告牌的价格以及京哈高速公路尤其是辽宁段、黑龙江段以及与长平高速公路附近高速公路沿线同类广告牌出租价格进行了调查、咨询，综合考虑长平高速公路改造后车流量的影响以及当地经济发展状况的影响，确定了各类广告牌的出租价格。

经调查与综合考虑上述因素，双面单立柱平均每座出租价格为 13.5 万元/年，跨线广告牌平均每座出租价格为 20 万元/年，落地广告牌平均每座出租价格为 12 万元/年，雨棚广告牌平均每座出租价格为 52.5 万元/年（雨棚广告牌共计 6 座，其中 1 座规格是其他雨棚广告牌规格的 2 倍，该座雨棚广告牌价格为 90 万元/年，其他雨棚广告牌价格为 45 万元/年），三面单立柱牌平均每座出租价格为 25 万元/年。

根据吉高集团提供的资料，对在评估基准日尚未到期的广告经营点位的广告牌的价格在广告合同约定的期限内按原合同约定的价格测算，到期后按重新预测的价格测算。

根据吉高集团提供吉林省交通规划设计研究院有限公司（原吉林省公路勘测设计院）于 2010 年 10 月所做的《北京至哈尔滨高速公路四平至长春段改扩建工程可行性研究报告》预测，在项目建成通车之后，至 2015、2020、2030、2033 年交通量的增长速度分为 7.93%、6.71%、4.83%、3.00%。平均增长速度为 5.62%。

根据吉林省 2014 年国民经济和社会发展统计公报，2014 年吉林省实现地区生产总值 13,803.81 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.5%。

根据吉林省经济发展情况、长平高速汽车通行量增长趋势，预测的广告牌价格以每五年涨幅 5% 测算。

2、营业成本与期间费用的测算

吉高集团的高速公路广告业务由其子公司吉林省高速文化传媒有限公司统一运营，因此，吉林省高速文化传媒有限公司负责经营全省的高速公路广告业务，其人员不仅管理长平高速公路的广告业务，还管理省内其他高速公路广告业务，本次评估按未来经营长平高速公路广告所应投入的人力及必需投入资产进行测算。

吉林省高速文化传媒有限公司计划按 2 人管理长平高速广告业务,每人平均按年 10 万元薪酬计算。年人力薪酬为 20 万元。根据实际情况每年增长 1%。

另外需要车辆一台,估算价值 15 万元,可使用 15 年,残值率为 5%,每年的折旧费为 0.95 万元。

估算使用电子设备 2 台,每台需 1 万元,按 5 年、残值率 5% 计算折旧,每年折旧费 0.38 万元。

长平高速公路广告资产每年计提的折旧费为 409,382.68 元。

管理费用(含销售费用):由于吉林省高速文化传媒有限公司负责办理所有广告设施施工所需要的路政、交警、工商等行政审批、行政许可等相关手续,发生的管理费较少,考虑销售费用,管理费(含销售费用)按收入的 3% 测算。

该公司无付息负债,评估时不再预测。

3、营业税金及附加的预测

标的资产在经营过程中的营业税金及附加包括城建税、教育费附加和地方教育费附加。标的资产增值税税率为 6%,城建税按实际缴纳流转税额的 7% 缴纳,教育费附加按实际缴纳流转税额的 3% 缴纳,地方教育费附加按实际缴纳流转税额的 2% 缴纳。

本次评估根据标的资产原经营方上述税率估算未来营业税金及附加,营业税金及附加预测结果见后文“净现金流量估算结果”。

4、折旧及摊销的预测

评估对象的固定资产主要为移交接管的广告牌基础等,长平高速公路广告资产每年计提的折旧费 409,382.68 元。

本次评估中,按照企业执行的固定资产折旧政策,以基准日其计提折旧额估算未来经营期的折旧额。

根据本次评估对广告经营权的未来经营情况了解,该公司未来广告牌的建设费用均由对方承担。

折旧及摊销的预测结果后文“净现金流量估算结果”。

5、企业所得税的预测

企业所得税预测值系根据标的资产原经营方各年利润总额预测值并考虑应纳税额的调整后乘以适用的企业所得税率计算。所得税预测结果见后文“净现金流量估算结果”。

6、追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设评估对象不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额

资产更新=固定资产更新=房屋建筑物+机器设备+其他固定资产

（1）资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。评估对象未来资产更新改造支出的估算结果见“净现金流预测表”。

（2）营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金—上期营运资金

其中，营运资金=最低付现成本+应收款项+存货-应付款项

本次评估基于广告经营的具体经营方式，该公司资金投入由对方承担，事先收取广告费，收取的广告费足以满足日常人力及运营的需要，因此本次评估不再对此进行预测。

7、净现金流量估算结果

下表“经营现金流量表”给出了评估对象未来经营期内的主营收入及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑非经常性经营等所产生的损益。

长平高速公路沿线广告经营现金流量表（一）

项目	预测年期												
	2015年9-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	53.00	683.82	804.08	963.49	974.61	1,274.55	1,929.62	1,929.62	1,929.62	1,929.62	1,929.62	2,026.10	2,026.10
营业成本	15.23	62.46	62.66	62.86	63.07	63.28	63.49	63.70	63.91	64.13	64.35	64.57	64.79
营业税金及附加	0.38	4.92	5.79	6.94	7.01	9.17	13.89	13.89	13.89	13.89	13.89	14.59	14.59
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	1.59	20.51	24.12	28.90	29.24	38.24	57.89	57.89	57.89	57.89	57.89	60.78	60.78
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	35.80	595.93	711.51	864.79	875.29	1,163.86	1,794.35	1,794.14	1,793.93	1,793.71	1,793.49	1,886.16	1,885.94
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	35.80	595.93	711.51	864.79	875.29	1,163.86	1,794.35	1,794.14	1,793.93	1,793.71	1,793.49	1,886.16	1,885.94
所得税费用	8.95	148.98	177.88	216.20	218.82	290.97	448.59	448.54	448.48	448.43	448.37	471.54	471.49
净利润	26.85	446.95	533.63	648.59	656.47	872.89	1,345.76	1,345.60	1,345.45	1,345.28	1,345.12	1,414.62	1,414.45
加回：折旧	10.23	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
扣减：资本性支出	17.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	0.00
营运资金追加额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
企业自由现金流量	20.08	489.21	575.89	690.85	698.73	913.15	1,388.02	1,387.86	1,387.71	1,387.54	1,385.38	1,456.88	1,456.71
折现率（WACC）	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012
折现年限	0.25	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25	12.25
折现系数	0.9762	0.8865	0.8050	0.7310	0.6638	0.6028	0.5474	0.4971	0.4514	0.4100	0.3723	0.3381	0.3070
企业自由现金流现值	19.60	433.68	463.59	505.01	463.82	550.45	759.80	689.91	626.41	568.89	515.78	492.57	447.21

长平高速公路沿线广告经营现金流量表（二）

项目	预测年期												金额单位：人民币万元
	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年10月
营业收入	2,026.10	2,026.10	2,026.10	2,127.41	2,127.41	2,127.41	2,127.41	2,127.41	2,233.78	2,233.78	2,233.78	2,233.78	1,861.48
营业成本	65.02	65.25	65.48	65.71	65.94	66.18	66.42	66.66	66.90	67.15	67.40	67.65	60.86
营业税金及附加	14.59	14.59	14.59	15.31	15.31	15.31	15.31	15.31	16.08	16.08	16.08	16.08	13.40
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	60.78	60.78	60.78	63.82	63.82	63.82	63.82	63.82	67.01	67.01	67.01	67.01	55.84
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1,885.71	1,885.48	1,885.25	1,982.57	1,982.34	1,982.10	1,981.86	1,981.62	2,083.79	2,083.54	2,083.29	2,083.04	1,731.38
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	1,885.71	1,885.48	1,885.25	1,982.57	1,982.34	1,982.10	1,981.86	1,981.62	2,083.79	2,083.54	2,083.29	2,083.04	1,731.38
所得税费用	471.43	471.37	471.31	495.64	495.59	495.53	495.47	495.41	520.95	520.89	520.82	520.76	432.85
净利润	1,414.28	1,414.11	1,413.94	1,486.93	1,486.75	1,486.57	1,486.39	1,486.21	1,562.84	1,562.65	1,562.47	1,562.28	1,298.53
加回：折旧	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	42.26	35.22
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
扣减：资本性支出	0.00	0.00	17.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金追加额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
企业自由现金流量	1,456.54	1,456.37	1,439.20	1,529.19	1,529.01	1,528.83	1,528.65	1,526.47	1,605.10	1,604.91	1,604.73	1,604.54	1,333.75
折现率（WACC）	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012
折现年限	13.25	14.25	15.25	16.25	17.25	18.25	19.25	20.25	21.25	22.25	23.25	24.25	25.00
折现系数	0.2788	0.2532	0.2299	0.2088	0.1896	0.1722	0.1563	0.1420	0.1289	0.1171	0.1063	0.0965	0.0898
企业自由现金流现值	406.08	368.75	330.87	319.29	289.90	263.26	238.93	216.76	206.90	187.93	170.58	154.84	119.77

（三）长平高速公路沿线三对服务设施经营权评估过程

1、各服务区服务设施的未來价格的确定

高速公路服务区又称高速公路服务站，其设施包括住宿（含停车）、餐饮、加油、汽车修理四大功能，其中加油服务收入占主要地位。据有关资料，自 1988 年沪嘉高速公路通车，实现我国大陆高速公路零的突破之后，我国高速公路建设一路突飞猛进，从 1988 年的 100 公里，一路飙升至 2013 年的 10.44 万公里。根据我国政府交通运输“十二五”规划，到 2015 年，国家高速公路路网基本形成，通车里程将达到 10.8 万公里。按 2011 年高速公路运营里程统计，全国正在运营的服务区已超过 1,500 家。高速公路服务区一般都以 50 公里为标准间距设置，在进行高速公路服务区规划时，一般采取成对设置的方法，即道路两侧各设 1 处服务区。到 2015 年，预计全国将保有高速公路服务区数量在 2,000 对左右。根据有关方面测算，未来高速公路服务区每年将有 2,000 多亿元的消费需求，可见其市场潜力之大。

目前，高速公路服务区经营有业主自营、租赁经营和部分自营三种模式。吉高集团采取的经营方式是租赁经营方式。

（1）评估基准日尚未到期的服务区服务设施经营合同

对于此类未到期的服务区服务设施的价格根据原合同的规定，保持原合同执行的价格，直至到期后按预测的新的价格确定。

（2）评估基准日重新预测各服务区的服务设施的价格

根据吉高集团提供的吉林省交通规划设计研究院有限公司所做的《北京至哈尔滨高速公路四平至长春段改扩建工程可行性研究报告》预测，在项目建成通车之后，至 2015、2020、2030、2033 年交通量的增长速度分为 7.93%、6.71%、4.83%、3.00%。平均增长速度为 5.62%。该项目建成后，项目影响区未来经济发展的情况如下：

项目影响区未来经济发展速度表

影响区	2009—2010	2010—2020	2020—2030	2030—2040
吉林省	12.17%	10.11%	7.32%	5.17%

长春市	14.10%	10.97%	7.80%	5.41%
四平市	12.15%	9.74%	7.50%	6.77%
公主岭	10.61%	9.82%	7.58%	7.72%
梨树县	9.96%	8.95%	7.20%	6.32%
双辽市	12.06%	10.47%	8.42%	6.70%
辽宁省	11.55%	9.98%	7.98%	5.22%
黑龙江	11.50%	9.80%	8.00%	6.00%
内蒙古	14.40%	12.30%	7.40%	6.20%
全国	10.45%	9.38%	7.92%	4.77%

评估机构对长平高速公路服务区的服务设施租赁经营情况进行了调查,对吉高集团提供的长平高速公路服务区的服务设施租赁合同进行了核查。吉高集团负责管理吉林省高速公路各服务区的服务设施的租赁经营的招投标工作,市场公开信息很少。根据评估需要,吉高集团向评估机构提供了与长平高速公路服务区周边区域内相关的高速公路服务区的服务设施租赁经营的有关资料。

服务区作为一种特殊的经营服务场所,其自身所能获得的经济效益与所在高速公路区域的经济水平、路段车流量、路段车型以及在所处区域内的发展水平紧密相关。根据本次评估假设,在其经营管理模式(租赁经营)保持不变的前提下,综合考虑长平高速公路在该区域内所处的重要地位、该公路段各服务区的不同规模情况及其历史租赁合同签订情况、周边区域内相关高速公路服务区的服务设施租赁经营情况、长平高速公路所处区域经济发展情况、改扩建以后该高速路交通量的增长趋势及对影响该区域的未来经济发展趋势,同时依据吉高集团提供的对该高速段的收益预测情况,经与有关各方深入研讨分析后,预测出各服务区的租赁收入与经营成本。

四平服务区已经于 2015 年完成招投标工作。根据吉高集团 2015 年 8 月 18 日提供的中标通知书,招标人为吉林省高速公路集团有限公司,招标代理为吉林省交通招标咨询中心,中标人为中国石油天然气股份有限公司吉林销售分公司、四平市安通汽车综合服务有限公司和四平市雅顿商务酒店有限公司组成的联合体,中标价(年租金): 30,300,000 元,租赁年限: 5 年。

评估机构根据吉高集团提供的中标资料以及上述资料,评估时预测四平服务区租赁价格为 3030 万元,其他服务区的租赁价格按照吉高集团原有签订的四平服务区租赁价格与其他服务区的价格的比例关系来预测。四平服务区、公主岭服务区、长春服务区的原承包合同价分别为 300 万元、213 万元和 240.2 万元,公

主岭服务区、长春服务区的原承包合同价占四平服务区的原合同价的比分别是 71% (213/300) 和 80.07% (240.2/300)，则预测未来的公主岭服务区、长春服务区的承包价分别为 2150 万元 (3030*71%)、2420 万元 (3030*80.07%) (取整)。

根据吉高集团提供的吉林省交通规划设计研究院有限公司所做的《北京至哈尔滨高速公路四平至长春段改扩建工程可行性研究报告》预测，在项目建成通车之后，至 2015、2020、2030、2033 年交通量的增长速度分为 7.93%、6.71%、4.83%、3.00%。平均增长速度为 5.62%。

根据吉林省 2014 年国民经济和社会发展统计公报，2014 年吉林省实现地区生产总值 13,803.81 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.5%。

根据吉林省经济发展情况、长平高速汽车通行量增长趋势以及吉高集团过去签订合同的约定情况，预测服务区租赁价格每五年涨幅 5%。

2、营业成本与期间费用的测算

由于吉高集团所经营的长平高速公路服务区服务设施资产为移交而来，根据移交资料中关于服务设施资产的详细记载资料，计算折旧额仅需计算长春服务区、四平服务区、公主岭服务区的资产的折旧费，长平高速公路服务区资产每年计提的折旧费为 126.01 万元。

经调查，吉高集团统一对吉林省高速公路进行管理，对此发生的成本及费用无单独记录，本次评估按未来管理长平高速公路服务区所应投入的人力进行测算。

吉高集团计划按 2 人管理长平高速公路服务区服务设施的资产，每人平均按年 10 万元薪酬计算。年人力薪酬为 20 万元。根据实际情况每年增长 1%。

另外需要车辆一台，估算价值 15 万元，可使用 15 年，残值率为 5%，每年的折旧费为 0.95 万元。

估算使用电子设备 2 台，每台需 1 万元，按 5 年、残值率 5% 计算折旧，每年折旧费 0.38 万元。

管理费用：由于吉高集团统一对吉林省高速公路进行管理，负责按国家和吉林省有关规定对各服务区进行管理，维护道路及服务区的正常运营，各服务区的对外承包通过招标、投标方式进行。根据该公司对长平高速公路服务区服务设施的资产的管理情况，管理费按收入的 1.5% 测算。

该公司对此无付息负债，其历年发生的费用很少，评估时不再预测。

3、营业税金及附加的预测

标的资产经营过程中的营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加和地方教育费附加。其中：营业税税率 5%，城建税按实际缴纳流转税额的 7% 缴纳，教育费附加按实际缴纳流转税额的 3% 缴纳，地方教育费附加按实际缴纳流转税额的 2% 缴纳。

本次评估根据标的资产原经营方上述税率估算未来营业税金及附加，营业税金及附加预测结果见后文“净现金流量估算结果”。

4、折旧及摊销的预测

评估对象的固定资产主要为移交接管的长平高速公路服务区服务设施的资产等，长平高速公路服务区资产每年计提的折旧费为 126.01 万元。

本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日其计提折旧额估算未来经营期的折旧额。

根据本次评估对长平高速公路服务区服务设施的资产的未来经营情况，该公司未来长平高速公路服务区服务设施资产的经营继续保持现状。

折旧及摊销的预测结果见后文“净现金流量估算结果”。

5、企业所得税的预测

企业所得税预测值系根据标的资产原经营方各年利润总额预测值并考虑应纳税额的调整后乘以适用的企业所得税率计算。所得税预测结果见后文“净现金流量估算结果”。

6、追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设评估对象不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额

资产更新=固定资产更新=房屋建筑物+机器设备+其他固定资产

(1) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。评估对象未来资产更新改造支出的估算结果见“净现金流预测表”。

(2) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金—上期营运资金

其中，营运资金=最低付现成本+应收款项+存货—应付款项

本次评估基于长平高速公路服务区服务设施资产的具体经营方式，该公司事先收取租赁费，收取的租赁费足以满足日常人力及运营的需要，因此本次评估不再对此进行预测。

7、净现金流量估算结果

下表“经营现金流量表”给出了评估对象未来经营期内的主营收入及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑非经常性经营等所产生的损益。

长平高速公路三对服务区服务设施经营现金流量表（一）

项目	预测年期												金额单位：人民币万元	
	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
营业收入	46.25	1547.92	7,600.00	7,600.00	7,600.00	7,600.00	7,859.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	8,251.96	8,379.01	
营业成本	36.5	147.54	147.74	147.94	148.15	148.36	148.57	148.78	148.99	149.21	149.43	149.65	149.87	
营业税金及附加	2.59	86.69	425.6	425.6	425.6	425.6	440.11	446.88	446.88	446.88	446.88	462.11	469.23	
销售费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
管理费用	0.69	23.22	114.00	114.00	114.00	114.00	117.89	119.70	119.70	119.70	119.70	123.78	125.69	
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
营业利润	6.47	1,290.47	6,912.66	6,912.46	6,912.25	6,912.04	7,152.43	7,264.64	7,264.43	7,264.21	7,263.99	7,516.42	7,634.22	
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	6.47	1,290.47	6,912.66	6,912.46	6,912.25	6,912.04	7,152.43	7,264.64	7,264.43	7,264.21	7,263.99	7,516.42	7,634.22	
所得税费用	1.62	322.62	1,728.17	1,728.12	1,728.06	1,728.01	1,788.11	1,816.16	1,816.11	1,816.05	1,816.00	1,879.11	1,908.56	
净利润	4.85	967.85	5,184.49	5,184.34	5,184.19	5,184.03	5,364.32	5,448.48	5,448.32	5,448.16	5,447.99	5,637.31	5,725.66	
加回：折旧	31.50	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
扣减：资本性支出	17.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	0.00	
营运资金追加额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
企业自由现金流量	19.35	1,095.19	5,311.83	5,311.68	5,311.53	5,309.37	5,491.66	5,575.82	5,575.66	5,575.50	5,573.33	5,764.65	5,853.00	
折现率（WACC）	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	
折现年限	0.25	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25	12.25	
折现系数	0.9751	0.8815	0.7968	0.7203	0.6512	0.5887	0.5322	0.4811	0.4349	0.3931	0.3554	0.3213	0.2904	
企业自由现金流现值	18.87	965.41	4232.47	3826.00	3458.87	3125.63	2922.66	2682.53	2424.85	2191.73	1980.76	1852.18	1699.71	

长平高速公路三对服务区服务设施经营现金流量表（二）

项目	预测年期												金额单位：人民币万元
	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年10月
营业收入	8,379.01	8,379.01	8,379.01	8,664.56	8,797.96	8,797.96	8,797.96	8,797.96	9,097.79	9237.86	9237.86	9237.86	7698.22
营业成本	150.10	150.33	150.56	150.79	151.02	151.26	151.50	151.74	151.98	152.23	152.48	152.73	127.28
营业税金及附加	469.23	469.23	469.23	485.22	492.69	492.69	492.69	492.69	509.47	517.31	517.31	517.31	431.1
销售费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
管理费用	125.69	125.69	125.69	129.97	131.97	131.97	131.97	131.97	136.47	138.57	138.57	138.57	115.47
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	7,633.99	7,633.76	7,633.53	7,898.58	8,022.28	8,022.04	8,021.80	8,021.56	8,299.87	8,429.75	8,429.50	8,429.25	7,024.37
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	7,633.99	7,633.76	7,633.53	7,898.58	8,022.28	8,022.04	8,021.80	8,021.56	8,299.87	8,429.75	8,429.50	8,429.25	7,024.37
所得税费用	1,908.50	1,908.44	1,908.38	1,974.65	2,005.57	2,005.51	2,005.45	2,005.39	2,074.97	2,107.44	2,107.38	2,107.31	1,756.09
净利润	5,725.49	5,725.32	5,725.15	5,923.93	6,016.71	6,016.53	6,016.35	6,016.17	6,224.90	6,322.31	6,322.12	6,321.94	5,268.28
加回：折旧	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	127.34	106.12
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
扣减：资本性支出	0.00	0.00	17.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金追加额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
企业自由现金流量	5,852.83	5,852.66	5,835.49	6,051.27	6,144.05	6,143.87	6,143.69	6,141.51	6,352.24	6,449.65	6,449.46	6,449.28	5,374.40
折现率（WACC）	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062	0.1062
折现年限	13.25	14.25	15.25	16.25	17.25	18.25	19.25	20.25	21.25	22.25	23.25	24.25	25.00
折现系数	0.2625	0.2373	0.2146	0.1940	0.1753	0.1585	0.1433	0.1295	0.1171	0.1059	0.0957	0.0865	0.0802
企业自由现金流现值	1536.37	1388.84	1252.30	1173.95	1077.05	973.80	880.39	795.33	743.85	683.02	617.21	557.86	431.03

（四）权益资本价值预测

1、无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.08\%$ 。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101002	国债 1002	10	0.0346
2	101003	国债 1003	30	0.0412
3	101007	国债 1007	10	0.0339
4	101009	国债 1009	20	0.0400
5	101012	国债 1012	10	0.0328
6	101014	国债 1014	50	0.0407
7	101018	国债 1018	30	0.0407
8	101019	国债 1019	10	0.0344
9	101023	国债 1023	30	0.0400
10	101024	国债 1024	10	0.0331
11	101026	国债 1026	30	0.0400
12	101029	国债 1029	20	0.0386
13	101031	国债 1031	10	0.0332
14	101034	国债 1034	10	0.0370
15	101037	国债 1037	50	0.0445
16	101040	国债 1040	30	0.0427
17	101041	国债 1041	10	0.0381
18	101102	国债 1102	10	0.0398
19	101105	国债 1105	30	0.0436
20	101108	国债 1108	10	0.0387
21	101110	国债 1110	20	0.0419
22	101112	国债 1112	50	0.0453
23	101115	国债 1115	10	0.0403
24	101116	国债 1116	30	0.0455
25	101119	国债 1119	10	0.0397
26	101123	国债 1123	50	0.0438
27	101124	国债 1124	10	0.0360
28	101204	国债 1204	10	0.0354
29	101206	国债 1206	20	0.0407
30	101208	国债 1208	50	0.0430
31	101209	国债 1209	10	0.0339
32	101212	国债 1212	30	0.0411
33	101213	国债 1213	30	0.0416

34	101215	国债 1215	10	0.0342
35	101218	国债 1218	20	0.0414
36	101220	国债 1220	50	0.0440
37	101221	国债 1221	10	0.0358
38	101305	国债 1305	10	0.0355
39	101309	国债 1309	20	0.0403
40	101310	国债 1310	50	0.0428
41	101311	国债 1311	10	0.0341
42	101316	国债 1316	20	0.0437
43	101318	国债 1318	10	0.0412
44	101319	国债 1319	30	0.0482
45	101324	国债 1324	50	0.0538
46	101325	国债 1325	30	0.0511
47	101405	国债 1405	10	0.0447
48	101409	国债 1409	20	0.0483
49	101410	国债 1410	50	0.0472
50	101412	国债 1412	10	0.0404
51	101416	国债 1416	30	0.0482
52	101417	国债 1417	20	0.0468
53	101421	国债 1421	10	0.0417
54	101425	国债 1425	30	0.0435
55	101427	国债 1427	50	0.0428
56	101429	国债 1429	10	0.0381
平均				0.0408

2、市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2014 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.24\%$ 。

3、 β_u ，取沪深同类可比上市公司（经营高速公路）股票（即现代投资、四川成渝、宁沪高速、赣粤高速和楚天高速），以 2010 年 6 月至 2015 年 6 月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，按前述及本公式计算得到评估对象预期市场平均风险系数 β_t ，进而得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.5643$ 。

4、 β_e 值，吉高集团广告经营、服务设施经营无有息款项，由前述基本公式得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.5643$ 。

5、权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结果（无付息负债）等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon = 1.5\%$ ；最终由前述基本公式得到评估对象的权益资本成本 $r_e = 9.62\%$

6、从该项资产产品类型、现有资产产品市场稳定性及获利能力、现有资产使用时间等方面以及依附于长平高速公路进行经营且长平高速受未来交通量分流的影响等因素进行分析，综合确定该项资产——广告经营权与服务区服务设施经营权的特性风险调整系数 ϵ_2 分别为 0.5% 和 1.0%。

7、折现率 r ，将上述各值分别代入公式，分别得出广告经营权与服务区服务设施经营权的折现率 $r = 10.12\%$ 、 10.62% 。

四、评估结果

根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，中联评估履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对吉林省高速公路集团有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

采用收益法对吉林省高速公路集团有限公司向吉林高速公路股份有限公司注资所涉及的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权进行评估，得出其于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估结果如下：

长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,810.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，总计 53,303.25 万元。

五、本次交易标的资产评估的合理性以及定价的公允性分析

（一）交易标的资产评估的合理性

1、评估方法的合理性

本次评估采用收益法对吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权进行了评估。

长平高速公路完成改扩建工程后，不仅公路质量有所提升，而且车道变宽，预期车流量和客流量相比改扩建之前存在一定增长。长平高速公路沿线的广告牌和服务区具备持续经营的基础和条件，其沿线的广告牌和服务区租赁经营与收益之间存在较稳定的对应关系，未来收益和风险能够预测并可量化。长平高速公路沿线的广告牌与服务区能够持续经营并能够获得一定收益，因此具备收益法估值的基础。本次评估采用收益法评估得出评估结果具有合理性。

2、评估依据的合理性

(1) 广告经营权经营收入的合理性

根据评估报告，广告经营收入的预测分为两部分，对于存在未到期合同的广告牌，按原合同约定价格预测收入，合同到期后按新的预测广告牌租赁价格预测收入；对于不存在未到期合同的广告牌直接按照新的预测广告牌租赁价格预测收入。由于历史原因原有合同约定广告牌租赁价格较低，2020年原有合同全部到期，下一年度108块广告牌的经营收入预测为1,929.62万元，平均每块广告牌的经营收入为17.87万元。经过市场调研，吉林省高速公路广告牌的租赁价格如下所示：

序号	项目	单价(元/年)	广告公司
1	吉林长吉高速机场路段高炮广告	170000	长春奕涵广告有限公司
2	吉林省长春市户外琿乌高速长吉段立柱广告	220000	吉林慧恩广告有限公司
3	长吉高速机场路段	280000	长春金色年华传媒有限公司
4	长春机场高速公路立柱广告	250000	大象无形广告公司
5	长春单柱擎天柱广告牌	250000	吉林省大象无形广告有限责任公司
6	长春102国道单立柱广告	200000	吉林省明天广告有限责任公司
7	吉林省长春市户外琿乌高速长吉段立柱广告	220000	吉林慧恩广告有限公司
8	长吉高速龙嘉机场路单立柱广告	150000	长春市高速广告有限公司
平均值		217500	

数据来源：广告买卖网 www.admaimai.com

综上所述，广告牌的预测租赁价格与市场上高速公路广告牌的租赁价格基本相符，因此，该广告经营权经营收入的预测是合理的。

(2) 服务设施经营权经营收入的合理性

长平高速公路沿线的四平服务区（包括加油站、汽修、餐饮、超市、客房。其中餐饮经营项目包括早餐、中餐、晚餐为主的餐饮服务业务；超市经营项目包括食品、百货、洗漱用品为主的基本项目、客房经营项目即住宿为主的服务业务；汽修经营项目包括汽车修理、零售汽车配件、加水等汽修相关业务；加油站服务）。四平服务区于 2015 年完成招投标工作，根据吉高集团 2015 年 8 月 18 日出具的中标通知书，整体项目由中国石油天然气股份有限公司吉林销售公司、四平市安通汽车综合服务有限公司和四平市雅顿商务酒店有限公司组成的投标联合体中标，预期中标结果年租金为 3030 万元，租赁期限为 5 年。由于公主岭服务区、长春服务区原租赁合同签订较早，而且目前尚未重新招标确定新的租赁方和租赁价格，因此，根据四平服务区的中标价格同比例预测重新招标后公主岭服务区、长春服务区租赁价格的方法是合理的。

(3) 营业成本的合理性

由于长平高速公路沿线的广告经营权的载体为长平高速公路沿线的广告牌，广告牌的建设费用、设计费用通常由广告发布的需求方承担，服务设施经营权的载体为长平高速公路沿线的三对服务区服务设施，营业成本仅为少量的人力成本和折旧费，因此该营业成本的评估时基本合理的。

(4) 经营收入年增长率的合理性

根据评估报告，长平高速公路沿线的广告与服务设施经营收入均按每五年涨幅 5% 测算，即每年增长率为 1%。远低于全国 GDP 和吉林 GDP 的增长速度，是相对保守的预测，因此该经营收入年增长率的预测是基本合理的。

3、宏观环境对评估值产生影响的应对措施

近年来，在复杂的宏观经济环境下，上市公司董事会主动适应经济新常态下的新特征和新趋势，全力做好“通行服务、建设融资、内部管控”三项主要工作，强化公司内部管理，进行运营管理机构改革，提高高速公路运营管理水平。

本次交易完成后，上市公司将新增长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权等无形资产，可增强公司业务多元化程度，降低业务风险。上市公司能够按照长平高速公路沿线的具体情况，进行广告经营和服务区经营管理，做好高速公路通行服务工作。

（二）交易标的资产评估的公允性

1、标的资产的定价依据

本次交易中，标的资产的交易价格以具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为依据，经交易双方协商确定。根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字 2016 第 16 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,180.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元。

根据以上评估结果，经交易各方协商确定标的资产的交易价格为 53,303.25 万元。

2、标的资产定价的公允性分析

由于本次评估的标的资产为长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，能作参照物比较的同类资产交易案例较少，因而很难获得可用以比照的数个类似的近期交易案例。因此，在本次评估时假设某企业持有长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，用收益法评估标的资产的市场价值。

根据标的资产目前签订合同情况和招标结果初步测算，业绩承诺期内标的资产年均净利润约为 4,701.63 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元，对应的市盈率 PE 倍数为 11.34 倍。

参考同行业上市公司对比如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM)
000088.SZ	盐田港	35.91
000429.SZ	粤高速 A	21.13
000828.SZ	东莞控股	17.07
000900.SZ	现代投资	18.83

000916.SZ	华北高速	36.04
002357.SZ	富临运业	40.64
002627.SZ	宜昌交运	76.11
600012.SH	皖通高速	24.83
600020.SH	中原高速	10.54
600033.SH	福建高速	20.27
600035.SH	楚天高速	23.25
600106.SH	重庆路桥	42.10
600119.SH	长江投资	68.26
600269.SH	赣粤高速	23.13
600350.SH	山东高速	13.42
600377.SH	宁沪高速	14.82
600548.SH	深高速	20.65
600561.SH	江西长运	33.83
600611.SH	大众交通	50.51
600662.SH	强生控股	91.24
600676.SH	交运股份	36.09
601107.SH	四川成渝	19.41
601188.SH	龙江交通	37.77
601518.SH	吉林高速	26.11
平均值（剔除异常值）		33.42

资料来源：Wind 资讯

注 1：剔除了市盈率超过 100 倍的样本。

注 2：以上数据是截止日是 2015 年 12 月 31 日。

根据上表统计，在 2015 年 12 月 31 日，同行业上市公司的市盈率平均水平为 33.41 倍，因此本次评估标的资产的估值水平低于市场平均水平。同时，截止 2015 年 12 月 31 日，吉林高速的市盈率为 26.11 倍。本次交易对应的标的资产市盈率为 11.34 倍，市盈率也低于吉林高速的估值水平。

综上所述，本次交易标的资产的估值水平与同行业上市公司相比处于合理水平，本次交易标的资产定价具有公允性，符合公司及公司中小股东的利益。

（三）董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性发表的意见

1、评估机构的独立性

公司聘请的中联评估具有证券期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与公司及交易对方不存在影响其提

供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。中联评估采用了收益法对公司拟发行股份购买资产项目涉及的吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权价值进行了测算，作为本次评估结果。

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易标的资产经过了具有相关证券业务资格的资产评估机构的评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，董事会认为：公司本次发行股份购买资产事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（四）独立董事对本次交易评估事项的意见

公司独立董事已仔细阅读与本次交易有关的文件，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司治理准则》、

《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》以及《吉林高速公路股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）等规定，独立董事对公司本次重组的《吉林高速公路股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及相关文件进行了认真审核，基于其独立判断，对本次交易评估相关事项发表独立意见如下：

本次交易购买的标的资产经过了具有相关证券业务资格的资产评估机构的评估，按照评估价值确定标的资产的交易价格，交易价格公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东尤其是中小股东的利益。

六、本次交易发行股份定价的合理性分析

本次发行股份购买资产股份发行价格为吉林高速审议本次交易的第二届董事会 2016 年第一次临时会议决议公告日前 20 个交易日（2015 年 11 月 12 日至 2015 年 12 月 9 日）的股票交易均价的 90%，即 4.46 元/股。在定价基准日至发行日期间，若吉林高速发生除权、除息事项，则上述发行价格将进行相应调整。

本次公司发行股份的价格充分考虑公司与同行业上市公司估值的比较，具体情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
000088.SZ	盐田港	35.91	3.10
000429.SZ	粤高速 A	21.13	1.72
000828.SZ	东莞控股	17.07	3.02
000900.SZ	现代投资	18.83	1.27
000916.SZ	华北高速	36.04	1.48
002357.SZ	富临运业	40.64	6.20
002627.SZ	宜昌交运	76.11	4.27
600012.SH	皖通高速	24.83	2.81
600020.SH	中原高速	10.54	1.80
600033.SH	福建高速	20.27	1.47
600035.SH	楚天高速	23.25	2.36
600106.SH	重庆路桥	42.10	3.19
600119.SH	长江投资	68.26	7.39
600269.SH	赣粤高速	23.13	1.07
600350.SH	山东高速	13.42	1.56
600377.SH	宁沪高速	14.82	2.16
600548.SH	深高速	20.65	1.83
600561.SH	江西长运	33.83	2.52
600611.SH	大众交通	50.51	3.27

600662.SH	强生控股	91.24	5.55
600676.SH	交运股份	36.09	3.36
601107.SH	四川成渝	19.41	1.48
601188.SH	龙江交通	37.77	2.17
601518.SH	吉林高速	26.11	2.25
平均值（剔除异常值）		33.42	2.80

资料来源：Wind 资讯

注 1：剔除了市盈率超过 100 倍的样本。

注 2：以上数据是截止日是 2015 年 12 月 31 日。

公司定价基准日前 20 日股票交易均价的 90% 为 4.46 元/股，对应的市盈率和市净率分别为 26.11 倍和 2.25 倍，与可比公司数据相比，本次发行股份价格对应的市盈率和市净率总体处于合理的区间。

本次发行股份的价格按照市场化定价原则，符合《重组管理办法》的规定，不存在损害上市公司及全体股东合法权益的情形，定价公平合理。

第五章本次交易合同的主要内容

一、《发行股份购买资产框架协议》及《发行股份购买资产协议》

主要内容

（一）合同主体、签订时间

2016年1月8日，吉林高速与吉高集团签署了《发行股份购买资产框架协议》。

2016年4月27日，吉林高速与吉高集团签署了《发行股份购买资产协议》。

（二）发行价格

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

本次发行股份购买资产的发行价格为公司第二届董事会2016年第一次临时会议决议公告日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即4.46元/股，最终发行价格已经公司股东大会批准，尚需取得证监会核准。

若上市公司在本次发行的定价基准日至发行日期间如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按中国证监会及上交所的相关规则对本次发行股份购买资产的发行价格进行相应调整。

（三）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币A股普通股，每股面值为人民币1.00元。

（四）发行数量

根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第16号），以2015年9月30日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为9,810.58万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为43,492.67万元，标的资产的评估值总

计为 53,303.25 万元。参考该评估结果，经本次交易双方协商，确定本次交易标的资产交易价格为 53,303.25 万元。

根据标的资产交易价格和前述发行价格计算，本次发行股份数量为 119,514,013 股。（计算公式为：股份发行数量=标的资产交易价格÷股份发行价格），具体如下表所示：

交易对方	交易总价格（万元）	发行股份	
		金额（万元）	对应的股份数（股）
吉高集团	53,303.25	53,303.25	119,514,013

（五）发行股份的锁定期安排

吉高集团因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不得转让或解禁。若本次交易完成后 6 个月内如吉林高速股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价，吉高集团持有吉林高速股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，吉高集团不得转让在吉林高速拥有权益的股份。在上述锁定期内，如果吉林高速实施配股、送股、资本公积金转增股本等事项导致吉高集团增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述锁定要求。限售期满后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

（六）过渡期间损益归属

交易双方同意并确认，自评估基准日（不含当日）起至标的资产交割日（含当日）止，标的资产产生的盈利由吉林高速享有，标的资产产生的亏损由交易对方承担并在标的资产交割审计报告出具后 10 日内以现金方式一次性补足。

（七）资产交割及过户的时间安排

吉高集团应当在本次重组获得中国证监会核准批复之日起 15 个工作日内，向吉林高速交付标的资产及标的资产交付所需的全部材料，并向吉林省交通厅递交向吉林高速移交标的资产的申请。

吉林高速应当于该协议约定的资产交割手续办理完毕后及时向登记公司申请办理本次新增股份的登记手续。

（八）协议的生效条件和生效时间

相关协议自各方签字、盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- 1、吉林高速董事会通过决议，批准本次交易的具体方案；
- 2、吉林高速股东大会通过决议，批准本次交易的相关事项；
- 3、吉高集团董事会通过决议，批准本次交易的相关事项；
- 4、本次交易方案获得吉林省交通运输厅批准；
- 5、本次交易方案获得中国证监会的核准。

（九）违约责任条款

协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。

违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

二、《利润补偿协议》相关内容

（一）合同主体、签订时间

2016年4月27日，吉林高速与吉高集团签署了《利润补偿协议》。

（二）利润承诺期间

双方同意，吉高集团对吉林高速的利润承诺期间为2016年至2019年。

（三）利润承诺

吉高集团承诺标的资产2016年度、2017年度、2018年度和2019年度扣除非经常性损益后的净利润将分别不低于1,415万元、5,718万元、5,833万元和5,841万元。

（四）实际净利润数的确定

本次交易完成后，吉林高速应在利润承诺期内各个会计年度结束后聘请具有证券从业资格的会计师事务所对目标公司实现的业绩指标情况出具《专项审核报

告》，利润补偿义务人承诺净利润数与标的资产实际净利润数的差额根据该会计师事务所出具的《专项审核报告》确定，并在上市公司年度报告中单独披露利润补偿义务人承诺净利润数与标的资产实际净利润数的差额。

（五）利润补偿的原则、计算及实施

若标的资产在 2016-2019 年累积实现的净利润数未达到累积承诺净利润数，则吉高集团应先以股份方式进行补偿，若股份不足补偿的，不足部分以现金方式补偿。具体补偿数量如下：

吉高集团应补偿金额=（2016 年至 2019 年累积承诺净利润数－2016 年至 2019 年累积实际净利润数）÷2016 年至 2019 年累积承诺净利润数×本次交易的总对价

吉高集团应补偿股份数量=应补偿金额÷本次发行的股份价格

上市公司在承诺期内实施资本公积金转增股本或分配股票股利的，则应补偿股份数量相应调整为：

当期应补偿股份数量（调整后）=当期应补偿股份数（调整前）×（1+转增或送股比例）

上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数量

在 2019 年度结束时，吉林高速应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试。如果拟购买资产期末减值额>（已补偿股份总数×发行价格+已补偿现金总金额），则除对业绩承诺补偿股份所约定的补偿以外，吉高集团还应按照下述方法向吉林高速另行补偿：

吉高集团需要补偿金额=标的资产期末减值额-已补偿股份总数×发行价格-已补偿现金

但是，吉高集团向吉林高速支付的补偿总额不超过其因本次交易所获对价的合计数。

在确定需要进行补偿时，吉高集团应以股份方式进行补偿，上市公司以 1.00 元的价格向吉高集团定向回购该等补偿股份，并在 60 日内完成注销手续。若股份不足以补偿的，吉高集团以现金方式向吉林高速支付不足部分。

（六）协议生效

《利润补偿协议》经协议双方签署后成立，并自本次交易实施完毕之日起生效。

第六章独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、国家现行的有关法律、法规及政策无重大不可预见变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 3、本次交易所涉及的权益所在地的社会经济环境无重大变化；
- 4、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 5、本次交易所涉及的资产评估方法科学、公允、评估值准确；
- 6、本独立财务顾问报告所依据的各方提供的资料具有真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 7、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审阅和评估等文件真实可靠；
- 8、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次发行符合《重组管理办法》第十一条的规定的说明

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易拟收购资产为吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，该标的资产注入上市公司后，吉林高速经营性资产的完整性将明显提升，有助于优化上市公司资产，

进一步提升上市公司盈利能力，增强上市公司的整体实力和后续发展能力。

公路运输与国民经济活动密切相关，对于国民经济的发展具有支撑作用，向来得到国家的高度重视和大力支持。近年来，我国陆续出台了《关于进一步促进公路水路交通运输业平稳较快发展的指导意见》、《关于进一步促进道路运输行业健康稳定发展的通知》、《关于印发“十二五”综合交通运输体系规划的通知》以及《关于印发促进综合交通枢纽发展的指导意见的通知》等一系列法规、政策，极大地促进了我国高速公路产业的发展。因此，本次交易符合国家大力发展高速公路的产业政策。

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

上市公司为高速公路企业，主营业务为收费公路的投资、开发、建设和经营管理，不属于高能耗、高污染的行业，标的资产为长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，系无形资产，不涉及环境保护问题。因此，本次交易不存在违反有关环境保护的法律和行政法规规定的情形。

(3) 本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

交易对方吉高集团拟转让给上市公司的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权均为上级管理部门移交所得，标的资产为无形资产，不涉及土地报批等事宜。

(4) 本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，上市公司所从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易前，上市公司总股本为 1,213,200,000 股，其中吉高集团持有 49.19%，为公司控股股东。本次交易，吉林高速拟向吉高集团发行 119,514,013 股以购买

吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。以此计算，本次交易完成后，吉林高速总股本数为 1,332,714,013 股，社会公众持有的股份占公司股份总数的比例不低于 25%，上市公司股权分布仍符合《上市规则》所规定的上市条件。

综上所述，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易涉及的标的资产的定价以具有相关证券业务资格的资产评估机构中联评估出具的评估报告为参考依据，由交易双方协商确定。相关评估机构及经办人员与标的资产、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突，具有独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请有关中介机构出具审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告。在本次交易遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，充分保护全体股东，交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

公司第二届董事会 2016 年第三次临时会议已审议通过了《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价公允性的意见的议案》，认为本次重大资产购买的评估机构具有独立性，评估假设前提具有合理性，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价具有公允性。公司独立董事关注了本次交易的背景、交易价格的公允性以及重组完成后公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可。

综上所述，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，根据吉林省交通运

输厅《吉林省交通厅关于将高速公路广告经营管理权授权给吉林省高速公路集团有限公司的通知》（吉交发[2006]46号）和《关于划转长平高速有关资产经营权的通知》（吉交财[2013]91号）以及交易对方出具的承诺与声明，截至本独立财务顾问报告出具之日，吉高集团合法拥有长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。

同时，吉高集团出具《关于交易资产权属状况的承诺》，承诺如下：

“本公司合法拥有长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权；本公司拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权属清晰，不存在任何争议或潜在纠纷，没有设置抵押、质押、留置等任何担保权益，也不存在任何可能导致上述资产被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序，产权过户或者转移不存在法律障碍。”

综上所述，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

上市公司主要以收费公路的投资、开发、建设和经营管理为核心业务。公司分立上市时，吉高集团承诺向上市公司注入资产，随后吉高集团申请向上市公司注入长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等高速公路资产，但是由于交通运输部暂停受理收费公路资产上市审批事项，直接导致原资产注入承诺无法如期履行。为完成吉高集团在公司分立上市时作出的承诺，吉高集团重新选择体系内优质资产注入上市公司。

本次交易上市公司拟购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权等资产。通过本次交易，上市公司资产规模有所增加，进一步提升上市公司盈利能力，增强上市公司的整体实力和后续发展能力。

综上所述，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定

本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在《吉林高速公路股份有限公司章程》的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，并建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责。

本次交易完成后，上市公司将继续依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司及其子公司的公司章程进行全面修订，并依法依规对董事会、监事会成员以及上市公司高管人员进行适当调整，以适应本次交易后的业务运作及法人治理要求，完善上市公司治理结构。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次发行符合《重组管理办法》第四十三条的规定的说明

1、本次发行股份购买资产有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易向上市公司注入盈利能力较好的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权等资产，将进一步丰富上市公司的业务范围，有利于上市公司未来多元化发展。本次交易完成后，

上市公司资产规模有所增加，盈利能力及持续发展能力进一步增强，因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量，改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于扩大上市公司资产规模、提高资产质量、增强持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易，增强独立性，并采取相应措施以避免同业竞争

本次交易完成后，吉林高速将拥有长平高速公路沿线的广告经营权，但是上市公司与吉高集团在广告经营业务上不存在同业竞争关系。吉高集团下属存在多条高速公路，但与吉林高速所经营的长平高速公路完全不在一个区域，而高速公路沿线的广告经营具有鲜明地域性特征，吉高集团将长平高速公路沿线的广告经营权注入吉林高速之后，吉林高速广告经营业务仅限于长平高速公路沿线及服务区，与吉高集团广告经营业务不能发生重合或者冲突，因此双方不存在实质竞争关系，也不会出现影响上市公司开展相关业务进而损害上市公司及其他股东利益的情形。

本次交易完成后，吉林高速将拥有长平高速公路沿线长春服务区、公主岭服务区以及四平服务区的服务设施经营权，但不包括长平高速沿线靠山屯服务区和陶家屯服务区的服务设施经营权。该两服务区采用 BOT 模式建成或改建，相关合同约定，陶家屯服务区投资开发经营合同的履行期将于 2025 年 8 月 30 日终止，靠山屯服务区投资开发经营合同的履行期将于 2018 年 8 月 25 日终止，合同期满后建筑物及设施无偿归吉高集团所有。因该两服务区合同尚在履行，经营权由投资方和吉高集团共享，不适宜作为标的资产注入上市公司。

本次交易完成后，吉高集团与吉林高速将构成潜在的同业竞争关系。目前该两服务区由投资方自主经营，吉高集团并不参与或干预经营，而是依据已有合同获取固定收益，因此本次交易后，尽管吉高集团与上市公司均从事长平高速公路服务设施经营权的租赁业务，但吉高集团不因该事宜损害上市公司及其他股东利益。吉高集团承诺靠山屯服务区投资开发合同履行期限届满，将该服务区的服务设施经营权交由吉林高速托管；待陶家屯服务区投资开发合同履行期限届满后，即将该两服务区服务设施经营权注入吉林高速，避免与吉林高速形成同业竞争。

本次交易标的资产中三个服务区的服务设施经营权对应的载体为长春服务区、公主岭服务区及四平服务区。长春服务区位于长平高速起点，为京哈高速通往北京方向车流进入长平高速的第一个服务区；公主岭服务区位于长平高速中间位置；四平服务区处于长平高速终点，地处吉林省和辽宁省交界，为京哈高速通往哈尔滨方向车流进入吉林省的第一个服务区。相对于陶家屯服务区和靠山屯服务区而言，该三个服务区地理位置较为优越。此外，四平服务区和公主岭服务区正在进行翻新改建，服务设施将进行相应更新，能够在正式运营后为来往乘客提供更好服务，相对于陶家屯服务区和靠山屯服务区更具竞争优势。

吉高集团已经出具说明，本次交易完成后，在靠山屯服务区的服务设施经营权交由吉林高速托管以及后期该服务区和陶家屯服务区的服务设施经营权一起注入吉林高速之前，其将继续履行靠山屯服务区和陶家屯服务区的现有投资开发经营合同直至合同到期，在合同履行期限内，该两服务区继续由相应投资方自主独立经营，吉高集团每年依据现有投资开发经营合同获取固定数量收益，不会干涉该两服务区的自主独立运营。由于吉高集团在此期间并不直接经营该上述两服务区，亦不获取合同外收益，该阶段内吉高集团和吉林高速不会出现实质性同业竞争关系，吉高集团不因该事宜损害上市公司及其他股东利益。

本次交易对方吉高集团出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》、《关于避免同业竞争的声明与承诺》和《减少与规范关联交易的承诺函》，因此在相关各方切实履行有关承诺的情况下，本次交易有利于上市公司规范和减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司规范和减少关联交易、增强独立性，采取措施能够有效避免同业竞争。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

天健会计师对吉林高速 2015 年财务报告进行了审计，并出具标准无保留意见的《审计报告》（天健审[2016]3-305 号）。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本独立财务顾问报告出具之日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：吉林高速及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

5、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次上市公司发行股份购买的吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权等资产均为上级管理部门移交所得，标的资产权属清晰，不存在抵押、担保等事项。该资产不存在任何质押、查封、冻结或其他任何限制或禁止转让的情形，且不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或任何妨碍权属转移的其他情况。

因此，上市公司发行股份所购买资产权属清晰，交易各方能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的标的资产权属清晰，不存在限制权属转移的情形；若交易双方如期履行承诺，标的资产能按协议约定办理完毕权属转移手续。

6、上市公司为促进行业的整合，转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产

本次交易向控股股东吉高集团发行股份购买标的资产有利于增强与现有主营业务的协同效应。本次交易完成后，上市公司控制权不发生变更。因此，本次交易向吉高集团发行股份购买资产符合相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易向非关联方购买标的资产有利于增强与现有主营业务的协同效应。

三、本次交易遵循了《重组管理办法》第十四条的规定

在确定《重组管理办法》第十二条、第十三条规定的比例时，上市公司遵循了《重组管理办法》第十四条的规定。本次交易，吉林高速拟购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，根据吉林高速经审计的 2014 年度财务报表以及交易作价情况，相关计算指标及占比情况如下：

单位：万元

财务数据	标的资产	上市公司	标的资产/上市公司占比
资产总额	53,303.25	512,277.78	10.41%
资产净额	53,303.25	278,526.80	19.14%
营业收入	-	60,415.51	-

注：上市公司财务指标均取自其 2014 年度经审计合并财务报表，标的资产资产总额、资产净额数据根据《重组管理办法》规定，取值本次交易价格 53,303.25 万元。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成重大资产重组。

四、本次交易定价依据及合理性分析

（一）本次交易发行股份定价的合理性分析

本次发行股份购买资产股份发行价格为吉林高速审议本次交易的第二届董事会 2016 年第一次临时会议决议公告日前 20 个交易日（2015 年 11 月 12 日至 2015 年 12 月 9 日）的股票交易均价的 90%，即 4.46 元/股。在定价基准日至发行日期间，若吉林高速发生除权、除息事项，则上述发行价格将进行相应调整。

本次公司发行股份的价格充分考虑公司与同行业上市公司估值的比较，具体情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
------	------	-------------	------------

000088.SZ	盐田港	35.91	3.10
000429.SZ	粤高速 A	21.13	1.72
000828.SZ	东莞控股	17.07	3.02
000900.SZ	现代投资	18.83	1.27
000916.SZ	华北高速	36.04	1.48
002357.SZ	富临运业	40.64	6.20
002627.SZ	宜昌交运	76.11	4.27
600012.SH	皖通高速	24.83	2.81
600020.SH	中原高速	10.54	1.80
600033.SH	福建高速	20.27	1.47
600035.SH	楚天高速	23.25	2.36
600106.SH	重庆路桥	42.10	3.19
600119.SH	长江投资	68.26	7.39
600269.SH	赣粤高速	23.13	1.07
600350.SH	山东高速	13.42	1.56
600377.SH	宁沪高速	14.82	2.16
600548.SH	深高速	20.65	1.83
600561.SH	江西长运	33.83	2.52
600611.SH	大众交通	50.51	3.27
600662.SH	强生控股	91.24	5.55
600676.SH	交运股份	36.09	3.36
601107.SH	四川成渝	19.41	1.48
601188.SH	龙江交通	37.77	2.17
601518.SH	吉林高速	26.11	2.25
平均值（剔除异常值）		33.42	2.80

资料来源：Wind 资讯

注 1：剔除了市盈率超过 100 倍的样本。

注 2：以上数据是截止日是 2015 年 12 月 31 日。

公司定价基准日前 20 日股票交易均价的 90% 为 4.46 元/股，对应的市盈率和市净率分别为 26.11 倍和 2.25 倍，与可比公司数据相比，本次发行股份价格对应的市盈率和市净率总体处于合理的区间。

本次发行股份的价格按照市场化定价原则，符合《重组管理办法》的规定，不存在损害上市公司及全体股东合法权益的情形，定价公平合理。

（二）本次交易标的资产定价的合理性分析

1、交易标的资产评估的合理性

（1）评估方法的合理性

本次评估采用收益法对吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权进行了评估。

长平高速公路完成改扩建工程后，不仅公路质量有所提升，而且车道变宽，预期车流量和客流量相比改扩建之前存在一定增长。长平高速公路沿线的广告牌和服务区具备持续经营的基础和条件，其沿线的广告牌和服务区租赁经营与收益之间存在较稳定的对应关系，未来收益和风险能够预测并可量化。长平高速公路沿线的广告牌与服务区能够持续经营并能够获得一定收益，因此具备收益法估值的基础。本次评估采用收益法评估得出评估结果具有合理性。

(2) 评估依据的合理性

A、广告经营权经营收入的合理性

根据评估报告，广告经营收入的预测分为两部分，对于存在未到期合同的广告牌，按原合同约定价格预测收入，合同到期后按新的预测广告牌租赁价格预测收入；对于不存在未到期合同的广告牌直接按照新的预测广告牌租赁价格预测收入。由于历史原因原有合同约定广告牌租赁价格较低，2020年原有合同全部到期，下一年度108块广告牌的经营收入预测为1,929.62万元，平均每块广告牌的经营收入为17.87万元。经过市场调研，吉林省高速公路广告牌的租赁价格如下所示：

序号	项目	单价(元/年)	广告公司
1	吉林长吉高速机场路段高炮广告	170000	长春奕涵广告有限公司
2	吉林省长春市户外琿乌高速长吉段立柱广告	220000	吉林慧恩广告有限公司
3	长吉高速机场路段	280000	长春金色年华传媒有限公司
4	长春机场高速公路立柱广告	250000	大象无形广告公司
5	长春单柱擎天柱广告牌	250000	吉林省大象无形广告有限责任公司
6	长春102国道单立柱广告	200000	吉林省明天广告有限责任公司
7	吉林省长春市户外琿乌高速长吉段立柱广告	220000	吉林慧恩广告有限公司
8	长吉高速龙嘉机场路单立柱广告	150000	长春市高速广告有限公司
平均值		217500	

数据来源：广告买卖网 www.admaimai.com

综上所述，广告牌的预测租赁价格与市场上高速公路广告牌的租赁价格基本相符，因此，该广告经营权经营收入的预测是合理的。

B、服务设施经营权经营收入的合理性

长平高速公路沿线的四平服务区（包括加油站、汽修、餐饮、超市、客房。其中餐饮经营项目包括早餐、中餐、晚餐为主的餐饮服务业务；超市经营项目包括食品、百货、洗漱用品为主的基本项目、客房经营项目即住宿为主的服务业务；汽修经营项目包括汽车修理、零售汽车配件、加水等汽修相关业务；加油站服务）。四平服务区于 2015 年完成招投标工作，根据吉高集团 2015 年 8 月 18 日出具的中标通知书，整体项目由中国石油天然气股份有限公司吉林销售分公司、四平市安通汽车综合服务有限公司和四平市雅顿商务酒店有限公司组成的投标联合体中标，预期中标结果年租金为 3030 万元，租赁期限为 5 年。由于公主岭服务区、长春服务区原租赁合同签订较早，而且目前尚未重新招标确定新的租赁方和租赁价格，因此，根据四平服务区的中标价格同比例预测重新招标后公主岭服务区、长春服务区租赁价格的方法是合理的。

C、营业成本的合理性

由于长平高速公路沿线的广告经营权的载体为长平高速公路沿线的广告牌，广告牌的建设费用、设计费用通常由广告发布的需求方承担，服务设施经营权的载体为长平高速公路沿线的三对服务区服务设施，营业成本仅为少量的人力成本和折旧费，因此该营业成本的评估是基本合理的。

D、经营收入年增长率的合理性

根据评估报告，长平高速公路沿线的广告与服务设施经营收入均按每五年涨幅 5% 测算，即每年增长率为 1%。远低于全国 GDP 和吉林 GDP 的增长速度，是相对保守的预测，因此该经营收入年增长率的预测是基本合理的。

2、交易标的资产评估的公允性

(1) 标的资产的定价依据

本次交易中，标的资产的交易价格以具有相关证券业务资格的评估机构出具

的评估报告的评估结果为依据，经交易双方协商确定。根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第 16 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,180.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元。

根据以上评估结果，经交易各方协商确定标的资产的交易价格为 53,303.25 万元。

（2）标的资产定价的公允性分析

由于本次评估的标的资产为长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，能作参照物比较的同类资产交易案例较少，因而很难获得可用以比照的数个类似的近期交易案例。因此，在本次评估时假设某企业持有长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权，用收益法评估标的资产的市场价值。

根据标的资产目前签订合同情况和招标结果初步测算，业绩承诺期内标的资产年均净利润约为 4,701.63 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元，对应的市盈率 PE 倍数为 11.34 倍。

参考同行业上市公司对比如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM)
000088.SZ	盐田港	35.91
000429.SZ	粤高速 A	21.13
000828.SZ	东莞控股	17.07
000900.SZ	现代投资	18.83
000916.SZ	华北高速	36.04
002357.SZ	富临运业	40.64
002627.SZ	宜昌交运	76.11
600012.SH	皖通高速	24.83
600020.SH	中原高速	10.54
600033.SH	福建高速	20.27
600035.SH	楚天高速	23.25
600106.SH	重庆路桥	42.10
600119.SH	长江投资	68.26
600269.SH	赣粤高速	23.13
600350.SH	山东高速	13.42

600377.SH	宁沪高速	14.82
600548.SH	深高速	20.65
600561.SH	江西长运	33.83
600611.SH	大众交通	50.51
600662.SH	强生控股	91.24
600676.SH	交运股份	36.09
601107.SH	四川成渝	19.41
601188.SH	龙江交通	37.77
601518.SH	吉林高速	26.11
平均值（剔除异常值）		33.42

资料来源：Wind 资讯

注 1：剔除了市盈率超过 100 倍的样本。

注 2：以上数据是截止日是 2015 年 12 月 31 日。

根据上表统计，在 2015 年 12 月 31 日，同行业上市公司的市盈率平均水平为 33.41 倍，因此本次评估标的资产的估值水平低于市场平均水平。同时，截止 2015 年 12 月 31 日，吉林高速的市盈率为 26.11 倍。本次交易对应的标的资产市盈率为 11.34 倍，市盈率也低于吉林高速的估值水平。

综上所述，本次交易标的资产的估值水平与同行业上市公司相比处于合理水平，本次交易标的资产定价具有公允性，符合公司及公司中小股东的利益。

五、评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性

标的资产评估方法的选择、标的资产评估的假设前提情况、标的资产评估的参数取值情况详见本独立财务顾问报告“第四章本次交易标的的评估情况”。本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，各类资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次拟交易标的资产以评估值作为定价的基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

综上所述，本独立财务顾问认为：评估师根据被评估单位所处行业 and 经营特点，对本次交易标的的评估采用了适当的方法进行评估，已全面、合理地反映标的资产的整体价值，在评估方法选取上具备适用性，评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例，与评估对象历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他相

关信息不存在明显矛盾，其假设具备合理性；本次评估重要评估参数结合标的资产实际情况以及市场环境、相关行业情况确定，在评估假设基础上是合理的。

六、本次交易对上市公司财务状况、盈利能力的影响说明

根据公司经天健审计的 2015 年度财务报告（天健审[2016]3-305 号）及公司编制的未经审计的 2016 年 3 月 31 日合并财务报表，以及中准出具的公司最近一年一期的《审阅报告》（中准专审字[2016]1547 号），假设本次交易已于 2015 年 1 月 1 日完成，本次交易后上市公司的财务状况和盈利能力分析如下：

1、财务状况分析

（1）资产结构分析

单位：万元

项目	2016.03.31		2016.03.31		2015.12.31		2015.12.31	
	交易前		备考		交易前		备考	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	53,461.68	8.25%	53,572.55	7.65%	48,730.97	7.71%	48,870.64	7.13%
应收款项	708.05	0.11%	708.05	0.10%	-	-	0.00	0.00%
其他应收款	3,662.74	0.57%	3,662.74	0.52%	561.08	0.09%	561.08	0.08%
存货	37.28	0.01%	37.28	0.01%	35.20	0.01%	35.20	0.01%
流动资产合计	57,869.74	8.93%	57,980.61	8.27%	49,327.25	7.80%	49,466.92	7.21%
投资性房地产	261.41	0.04%	261.41	0.04%	259.33	0.04%	259.33	0.04%
固定资产	574,795.59	88.75%	574,795.59	82.03%	576,936.08	91.23%	576,936.08	84.14%
在建工程	10,203.10	1.58%	10,203.10	1.46%	1,308.46	0.21%	1,308.46	0.19%
无形资产	1,495.10	0.23%	54,404.03	7.76%	1504.53	0.24%	54,650.04	7.97%
长期待摊费用	1,059.44	0.16%	1,059.44	0.15%	1,059.44	0.17%	1,059.44	0.15%
递延所得税资产	1,406.02	0.22%	1,406.02	0.20%	1,406.02	0.22%	1,406.02	0.21%
其他非流动资产	600.00	0.09%	600.00	0.09%	600.00	0.09%	600.00	0.09%
非流动资产合计	589,820.66	91.07%	642,729.58	91.73%	583,073.86	92.20%	636,219.38	92.79%
资产总计	647,690.40	100.00%	700,710.19	100.00%	632,401.11	100.00%	685,686.30	100.00%

从资产规模上看，本次交易完成后，公司资产规模扩大，整体实力得到进一步增强。截至 2015 年末和 2016 年 3 月末，公司资产总额较本次交易前分别增加 8.43% 和 8.19%。从资产结构上看，本次交易完成后，公司资产结构变化不大，

主要是无形资产占资产总额比例上升。整体而言，本次交易对于公司资产规模和结构的影响较小。

(2) 负债结构分析

单位：万元

项目	2016.03.31		2016.03.31		2015.12.31		2015.12.31	
	交易前		备考		交易前		备考	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	758.65	0.21%	758.65	0.21%	933.43	0.27%	933.43	0.27%
预收款项	-	-	46.25	0.01%	-	-	92.50	0.03%
应付职工薪酬	1,319.46	0.37%	1,319.46	0.37%	1,329.03	0.38%	1,329.03	0.38%
应交税费	7,417.82	2.07%	7,431.02	2.08%	6,979.61	2.01%	6,990.23	2.02%
应付利息	3,421.00	0.96%	3,421.00	0.96%	2,321.00	0.67%	2,321.00	0.67%
其他应付款	45,724.53	12.78%	45,724.53	12.78%	51,687.56	14.91%	51,687.56	14.91%
一年内到期的非流动负债	12,250.00	3.42%	12,250.00	3.42%	12,250.00	3.53%	12,250.00	3.53%
流动负债合计	70,891.46	19.81%	70,950.92	19.82%	75,500.63	21.78%	75,603.74	21.80%
长期借款	203,805.76	56.95%	203,805.76	56.95%	188,026.34	54.24%	188,026.34	54.23%
应付债券	79,441.55	22.20%	79,441.55	22.20%	79,405.21	22.91%	79,405.21	22.90%
专项应付款	3,700.00	1.03%	3,700.00	1.03%	3,700.00	1.07%	3,700.00	1.07%
非流动负债合计	286,947.31	80.19%	286,947.31	80.18%	271,131.55	78.22%	271,131.55	78.20%
负债合计	357,838.78	100.00%	357,898.23	100.00%	346,632.18	100.00%	346,735.29	100.00%

从负债规模上看，本次交易完成后，2015年末和2016年3月末公司负债总额基本不变，从负债结构也基本没有变化。整体而言，本次交易对于公司负债规模和结构的影响较小。

(3) 偿债能力分析

项目	2016.03.31		2015.12.31	
	交易前	备考	交易前	备考
资产负债率	55.25%	51.08%	54.81%	50.57%
流动比率	0.82	0.82	0.65	0.65
速动比率	0.82	0.82	0.65	0.65

本次交易完成后，上市公司资产负债率有所降低，流动比率及速动比率基本

稳定，整体偿债能力有所增强。综上所述，本次交易不会对上市公司财务安全性产生重大不利影响。

2、盈利能力分析

(1) 本次交易前后利润构成及变动分析

上市公司利润构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-3月		
	交易前	备考	变动幅度
营业收入	15,252.85	15,299.10	0.30%
营业成本	4,397.88	4,426.68	0.65%
营业利润	5,199.71	4,977.98	-4.26%
利润总额	5,173.67	4,951.93	-4.29%
净利润	4,082.69	3,860.95	-5.43%
归属于上市公司股东的净利润	3,761.68	3,539.95	-5.89%
项目	2015年度		
	交易前	备考	变动幅度
营业收入	56,150.73	56,339.51	0.34%
营业成本	21,027.94	21,168.35	0.67%
营业利润	19,406.73	19,285.56	-0.62%
利润总额	19,114.21	18,993.04	-0.63%
净利润	15,006.61	14,885.44	-0.81%
归属于上市公司股东的净利润	13,922.20	13,801.02	-0.87%

本次交易完成后，上市公司备考财务指标变动幅度较小。2015 年度、2016 年 1-3 月吉林高速归属于上市公司股东的净利润分别降低 0.87%、5.89%。原因是本次交易所注入的标的资产自 2015 年 4 季度起开始摊销形成管理费用，而 2015 年度和 2016 年 1 季度四平服务区及公主岭服务区仍处于建设期间未产生收入，导致备考报表净利润下降。

(2) 本次交易完成前后盈利能力指标分析

项目	2016 年度 1-3 月	2015 年度
----	---------------	---------

	交易前	备考	交易前	备考
销售毛利率	71.17%	71.07%	62.55%	62.43%
销售净利率	26.77%	25.24%	26.73%	26.42%
基本每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.11	0.10

本次交易完成后，2016年1-3月和2015年度公司的毛利率和净利率略微下降。本次交易对于公司的盈利能力水平不会产生重大影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产为吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。本次交易完成后，上市公司将提升经营性资产的完整性，增强盈利能力。

七、交易完成后上市公司的持续经营能力、公司治理结构分析

（一）交易完成后上市公司持续经营能力分析

上市公司为高速公路企业，主营业务是收费公路的投资、开发、建设和经营管理。本次发行股份购买资产一方面能够兑现大股东承诺，保护投资人特别是中小股东利益的需求，另一方面完成大股东公开承诺有助于上市公司后续融资，为上市公司减轻资金压力。此外，本次购买长平高速沿线服务区等优质资产，可以为上市公司带来稳定的现金流收益，拓展了新的收入和利润增长点，增强了上市公司的持续经营能力。

（二）交易完成后的上市公司治理机制分析

1、关于股东与股东大会

本次交易完成后，公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；公司严格按照《上市公司股东大会规则》和《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。

2、关于公司与控股股东

公司控股股东为吉林省高速公路集团有限公司，实际控制人为吉林省交通运

输厅。公司控股股东根据法律法规的规定，依法行使其权利并承担义务，无超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

3、关于董事与董事会

公司董事会目前共有董事 6 名，其中独立董事 3 名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》等开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职务和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

4、关于监事与监事会

公司监事会设监事 3 名，其中职工代表监事 1 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

5、关于信息披露与透明度

公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》、《信息披露事务管理制度》等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料；并指定《中国证券报》、《上海证券报》和上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）为公司信息披露的指定报纸和网站，确保公司所有股东能够以平等的机会获得信息。

6、关于相关利益者

公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。

本次交易完成后，公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展。

7、关于绩效考评与激励机制

公司不断优化和完善绩效考核体系，依据既定的相关制度，落实绩效考评和激励机制，根据经营和财务等主要指标完成情况，以及经营决策水平、重大事务处理、企业管理能力、职业操守、人际关系协调等多方面对高级管理人员进行考评和奖励。经理人员的选聘公开、透明，符合法律、法规的规定。

8、关于关联交易

公司根据《公司法》、《证券法》、《公司章程》、上海证券交易所《股票上市规则》等相关法律法规和指引，不断完善内控制度，规范关联交易。本着公平、公开、公正的原则确定交易价格，按规定履行合法程序并订立相关协议或合同，及时主动的履行信息披露义务，切实保证关联交易的公允性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的持续发展能力增强、公司治理机制健全发展，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》和其它有关法律法规、规范性文件的要求。

八、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见

2016年1月8日，吉林高速与吉高集团签署了《发行股份购买资产框架协议》。

2016年4月27日，吉林高速与吉高集团签署了《发行股份购买资产协议》。

（一）发行价格

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

本次发行股份购买资产的发行价格为公司第二届董事会2016年第一次临时会议决议公告日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即4.46元/股，最终发行价格已经公司股东大会批准，尚需取得证监会核准。

若上市公司在本次发行的定价基准日至发行日期间如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按中国证监会及上交所的相关规则对本次发行股份购买资产的发行价格进行相应调整。

（二）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（三）发行数量

根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第 16 号），以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为 9,810.58 万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为 43,492.67 万元，标的资产的评估值总计为 53,303.25 万元。参考该评估结果，经本次交易双方协商，确定本次交易标的资产交易价格为 53,303.25 万元。

根据标的资产交易价格和前述发行价格计算，本次发行股份数量为 119,514,013 股。（计算公式为：股份发行数量=标的资产交易价格÷股份发行价格），具体如下表所示：

交易对方	交易总价格（万元）	发行股份	
		金额（万元）	对应的股份数（股）
吉高集团	53,303.25	53,303.25	119,514,013

（四）发行股份的锁定期安排

吉高集团因本次交易获得的吉林高速股份自上市之日起 36 个月内不得转让或解禁。若本次交易完成后 6 个月内如吉林高速股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价，吉高集团持有吉林高速股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，吉高集团不得转让在吉林高速拥有权益的股份。在上述锁定期内，如果吉林高速实施配股、送股、资本公积金转增股本等事项导致吉高集团增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述锁定要求。限售

期满后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

（五）过渡期间损益归属

交易双方同意并确认，自评估基准日（不含当日）起至标的资产交割日（含当日）止，标的资产产生的盈利由吉林高速享有，标的资产产生的亏损由交易对方承担并在标的资产交割审计报告出具后 10 日内以现金方式一次性补足。

（六）业绩补偿安排

根据《重组管理办法》等相关法律法规的规定，采取收益现值法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

上市公司与利润补偿义务人吉高集团签订的《利润补偿协议》作出如下约定：

吉高集团对吉林高速的利润承诺期间为 2016 年至 2019 年；吉高集团承诺标的资产 2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年度扣除非经常性损益后的净利润将分别不低于 1,415 万元、5,718 万元、5,833 万元和 5,841 万元。

若标的资产在 2016-2019 年累积实现的净利润数未达到累积承诺净利润数，则吉高集团应先以股份方式进行补偿，若股份不足补偿的，不足部分以现金方式补偿。具体补偿数量如下：

吉高集团应补偿金额 = (2016 年至 2019 年累积承诺净利润数 - 2016 年至 2019 年累积实际净利润数) ÷ 2016 年至 2019 年累积承诺净利润数 × 本次交易的总对价

吉高集团应补偿股份数量 = 应补偿金额 ÷ 本次发行的股份价格

上市公司在承诺期内实施资本公积金转增股本或分配股票股利的，则应补偿股份数量相应调整为：

当期应补偿股份数量（调整后）= 当期应补偿股份数（调整前）× (1 + 转增或送股比例)

上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额 = 截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）× 当期应补偿股份数量

在 2019 年度结束时，吉林高速应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试。如果拟购买资产期末减值额 > (已补偿股份总数 × 发行价格 + 已补偿现金总金额)，则除对业绩承诺补偿股份所约定的补偿以外，吉高集团还应按照下述方法向吉林高速另行补偿：

吉高集团需要补偿金额 = 标的资产期末减值额 - 已补偿股份总数 × 发行价格 - 已补偿现金

但是，吉高集团向吉林高速支付的补偿总额不超过其因本次交易所获对价的合计数。

在确定需要进行补偿时，吉高集团应以股份方式进行补偿，上市公司以 1.00 元的价格向吉高集团定向回购该等补偿股份，并在 60 日内完成注销手续。若股份不足以补偿的，吉高集团以现金方式向吉林高速支付不足部分。

(七) 资产交割及过户的时间安排

《发行股份购买资产协议》生效后，各方应当及时实施该协议项下交易方案，并互相积极配合办理本次收购所应履行的全部交割手续。

吉高集团应当在本次交易获得中国证监会核准批复之日起 15 个工作日内，配合上市公司向吉林省交通运输厅申请将吉高集团向上市公司转移长平高速公路沿线四平服务区、公主岭服务区及长春服务区经营权以及长平高速沿线服务区周边 108 块广告牌对应的广告经营权所需的全部材料，并获得吉林省交通运输厅出具的关于划转相关资产经营权的批复。

吉林高速应当于该协议约定的资产交割手续办理完毕后适时向登记公司申请办理本次新增股份的登记手续。

(八) 协议的生效条件和生效时间

相关协议自各方签字、盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- 1、吉林高速董事会通过决议，批准本次交易的具体方案；
- 2、吉林高速股东大会通过决议，批准本次交易的相关事项；
- 3、吉高集团董事会通过决议，批准本次交易的相关事项；
- 4、本次交易方案获得吉林省交通运输厅批准；
- 5、本次交易方案获得中国证监会的核准。

（九）违约责任条款

协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。

违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

（十）关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效之核查意见结论

基于上述安排，本独立财务顾问认为：交易合同中关于本次交易的交割是基于各方严格履行各自义务的条件，本次交易的资产交付安排不存在上市公司不能及时获得对价的风险，相关的安排切实有效。

九、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

本次交易的交易对方吉高集团为上市公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。本次交易的目的如下：

（一）兑现大股东承诺，保护投资人特别是中小股东利益

优质资产注入是吉高集团在东北高速公路股份有限公司分立过程中向全体股东和社会做出的庄重承诺。本次资产注入是兑现大股东承诺，保护投资人特别是中小股东利益的需求。

（二）增强上市公司持续经营能力

通过注入长平高速沿线广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权等优质资产，可以为上市公司带来稳定的现金流收益，拓展了新的收入和利润增长点，增强了上市公司的持续经营能力。

因此，本次交易是必要的，本次交易完成后，上市公司将继续严格按照有关法律法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，但是不会损害上市公司及非关联股东的利益。

第七章 风险因素

一、与本次重组相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易已经取得吉林省交通运输厅批准，但尚需取得中国证监会核准，能否取得证监会核准，以及最终取得证监会核准的时间存在不确定性，该等不确定性将导致本次交易面临不能最终实施完成的风险。

（二）本次交易可能取消的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但是仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。公司股票停牌前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）规定的股票异动标准，但公司仍存在因涉嫌内幕交易造成股票异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

（三）标的资产估值风险

本次交易的评估基准日为2015年9月30日，评估机构采用收益法对标的资产价值进行评估。

根据中联评估出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第16号），以2015年9月30日为评估基准日，采用收益法评估，长平高速公路沿线的广告经营权的评估价值为9,810.58万元，长平高速公路沿线的长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权的评估价值为43,492.67万元，标的资产的评估值总计为53,303.25万元。

公司提醒广大投资者，尽管评估机构在选取评估相关参数时，充分考虑了市场、行业及交易标的自身的实际情况，按照市场通行的模型和计算方法，审慎合理选择和计算相关参数，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境变化等情况，导致出

现标的资产的估值与实际情况不符的情形，进而可能对上市公司股东利益造成损害。

二、本次交易完成后的经营风险

（一）宏观经济波动风险

高速公路使用需求与宏观经济活跃度具有较高相关性。公路运输作为交通运输主要方式之一，对于国民经济活动的发展具有支持和协助作用，因此当国民经济呈现周期性变化时，对于运输能力的要求也会相应变化，进而影响到高速公路的交通流量和收入总量。当前我国经济处于新常态，经济结构调整成为经济发展的主题，如果未来宏观经济波动加剧、宏观经济增速进一步下降，则可能对上市公司的经营造成不利影响。

（二）产业政策风险

国家近年来颁布的关于高速公路产业政策的文件主要有《关于进一步促进公路水路交通运输业平稳较快发展的指导意见》、《关于进一步促进道路运输行业健康稳定发展的通知》、《关于印发“十二五”综合交通运输体系规划的通知》以及《关于印发促进综合交通枢纽发展的指导意见的通知》等。上述政策对于高速公路产业的健康快速发展起到了有力的促进作用，若国家有关政策环境发生不利变化，可能对公司既定发展战略的执行和业绩的增长产生一定的不利影响。

（三）经营管理风险

本次交易完成后，标的资产将成为公司的自有资产，公司需要开展相应的广告牌租赁业务和服务区租赁业务，在该类业务的经营管理方面对公司的管理层提出新的要求。如公司不能有效地进一步建立该类业务的管理标准及理念、完善管理流程和相应控制制度，将会对公司的运营带来一定风险。

（四）市场竞争风险

近十年，国内交通运输行业发展迅速，尤其是铁路、城际轨道交通等运输方式发展迅速，对于高速公路的客流量产生一定的分流作用。未来随着交通运输产业的进一步繁荣，以及其他高速公路的开发建设，公司面临的竞争和挑战也会进

一步增加，若上市公司不能及时、有效的作出调整与应对，将对上市公司的经营造成不利影响。

（五）自然灾害及其他因素带来的风险

自然灾害对于高速公路的运营具有较大影响，如洪涝、塌方、地震等不可预见的自然灾害可能严重破坏高速公路并导致高速公路无法正常使用。此外，浓雾、台风、严重冰雪、暴雨等气象变化将导致高速公路局部甚至全部短时间关闭，并且容易造成重大交通事故，从而导致公路通行能力受到极大限制。

在较大范围内对人们出行造成不利影响的其他因素也会影响高速公路的运营，如 2003 年非典的大面积爆发，对于高速公路行业产生了一定负面影响。

（六）股票价格波动风险

股票市场投资收益与风险并存。股票的价格不仅受公司盈利水平和未来发展前景的影响，还受投资者心理、股票供求关系、所处行业的发展与整合、国家宏观经济状况以及政治、经济、金融政策等诸多因素的影响。公司股票价格可能因上述因素而波动，直接或间接对投资者造成损失。

第八章独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《格式准则第26号》和《财务顾问办法》等法律法规之规定，本独立财务顾问对吉林高速董事会编制的《吉林高速股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》以及相关材料进行核查，发表独立财务顾问核查意见结论如下：

（一）本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《收购管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易后，上市公司仍具备股票上市的条件；

（三）本次交易价格根据具有从事相关证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次交易中，发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》等法律法规的相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

（四）本次交易涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

（五）在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

（六）本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合上市公司及全体股东的利益；

（七）本次交易完成后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

（八）本次交易相关的协议和安排合法合规，程序合理合法，各项条款具备可行性，能有效保障本次交易的顺利实施。在交易各方履行本次交易的相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价情形。

第九章内核程序及内核意见

一、东北证券内核程序

本独立财务顾问内核程序为：项目组准备需提交内核小组审核的相关文件并提请安排召开内核会议；质量控制部指定审核员对申请材料进行审核；内核小组会议采用现场或电话会议形式召开，内核小组成员以个人身份亲自出席并提交独立制作的审核工作底稿，因故不能出席的内核小组成员可以委托他人出席并提交授权委托书及独立制作的审核工作底稿；经参加会议的 2/3 以上（含）内核小组成员同意的，方为同意申报。

二、东北证券内核意见

东北证券内核小组的内核意见如下：

1、本次交易遵守国家相关法律、法规及现有关联交易程序的要求、履行了必要的信息披露义务、符合《公司法》、《证券法》和《重组管理办法》等相关法律、法规的规定，交易定价公平合理，不存在明显损害上市公司和全体股东利益的情形；

2、本次交易能够扩大上市公司的资产规模和经营规模，增强上市公司的持续盈利能力和抵御风险能力，有利于上市公司的可持续发展。本次交易公平、合理、合法，有利于全体股东的长远利益；

3、内核小组同意为吉林高速本次发行股份购买资产出具独立财务顾问报告，并向上交所及相关证券监管部门报送相关申请文件。

综上所述，本独立财务顾问同意为吉林高速本次发行股份购买资产出具独立财务顾问报告，并向上交所及相关证券监管部门报送相关申请文件。

(本页无正文,为《东北证券股份有限公司关于吉林高速公路股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页)

法定代表人: 李福春

李福春

内核负责人: 张兴志

张兴志

部门负责人: 梁化军

梁化军

财务顾问主办人: 孙涛 冯学智

孙涛

冯学智

项目协办人: 黄启知

黄启知



2016年 5月 31日