

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國中鐵股份有限公司
CHINA RAILWAY GROUP LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：390)

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列中國中鐵股份有限公司於2019年4月19日在上海證券交易所網站刊登的「中水致遠資產評估有限公司關於《中國證監會行政許可項目審查一次反饋意見通知書》(182019號)之反饋意見回覆」，僅供參閱。

承董事會命
中國中鐵股份有限公司
董事長
李長進

2019年4月19日

於本公告日期，本公司的執行董事為李長進(董事長)、張宗言、周孟波及章獻；獨立非執行董事為郭培章、聞寶滿、鄭清智及鍾瑞明；非執行董事為馬宗林。

**中水致远资产评估有限公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(182019 号)之反馈意见回复**

中国证券监督管理委员会：

按照贵会 2018 年 12 月 25 日下发的 182019 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中水致远资产评估有限公司评估项目组对贵会反馈意见提出的与评估相关的问题进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本核查意见。

如无特别说明，本反馈意见回复中的简称或名词的释义与《中国中铁股份有限公司发行股份购买资产报告书》（以下简称“《重组报告书》”）中相同。

5. 申请文件显示，1) 中铁二局、中铁三局、中铁八局及其控制企业作为原告共有标的金额超过 10,000 万元的未决诉讼共 7 起。中铁二局、中铁三局、中铁八局及其控制企业作为被告共有标的金额超过 10,000 万元的未决诉讼共 3 起。2) 2017 年 8 月，原告三亚海韵集团有限公司因合同纠纷起诉中铁高新工业股份有限公司（以下简称中铁工业）支付违约金及律师费等合计人民币 20,750 万元。目前该案已进入二审程序。请你公司补充披露：1) 上述诉讼最新进展。2) 标的资产作为原告，是否存在胜诉无法执行或败诉的风险；作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，具体责任的承担主体及方式，对本次交易及交易完成后标的资产生产经营的影响。3) 相关资产减值损失和预计负债计提情况、上述会计处理合规性以及对标资产生产经营和本次评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表意见。

回复：

三、相关资产减值损失和预计负债计提情况、上述会计处理合规性以及对标资产生产经营和本次评估值的影响

《企业会计准则第 13 号-或有事项》第四条规定或有事项相关义务确认预计负债应当同时满足以下条件：

- 1、该义务是企业承担的现时义务；
- 2、履行该义务很可能导致经济利益流出企业；
- 3、该义务的金额能够可靠地计量。

相关资产减值损失和预计负债计提情况、上述会计处理合规性以及对标资产生产经营和本次评估值的影响具体如下：

序号	诉讼案件	相关资产减值损失和预计负债计提情况	会计处理合规性	对标的资产生产经营的影响	对标的资产本次评估值的影响
1	三亚海韵集团有限公司诉中铁工业（原中铁二局股份有限公司）	未计提预计负债	因报告期末不满足预计负债计提条件，因此未计提预计负债，会计处理具有合规性	中铁二局未计提预计负债，不会对正常生产经营产生重大不利影响	由于该诉讼具有不确定性，本次评估按照审计后的账面值列示，未考虑该事项对评估结果的影响
2	北京易科路通铁道设备	未计提预计负债	因报告期末不满足预计负债计提条件，因此未计提预	中铁二局未计提预计负债，不会对正	由于该案件双方正在友

序号	诉讼案件	相关资产减值损失和预计负债计提情况	会计处理合规性	对标的资产生产经营的影响	对标的资产本次评估值的影响
	有限公司讼中铁工业（原中铁二局股份有限公司）		计负债，会计处理具有合规性	常生产经营产生重大不利影响	好协商解决，不会对企业生产经营造成重大不利影响，本次评估未考虑该事项对评估结果的影响
3	中铁高新工业股份有限公司（原中铁二局股份有限公司）讼内蒙古东达房地产开发有限公司（被告一）、鄂尔多斯集团房地产开发有限公司（被告二）、内蒙古鄂尔多斯多达置业有限责任公司（被告三）	已经以预期信用损失为基础确认损失准备	经原中铁二局股份有限公司提出财产保全申请，2017年12月6日，内蒙古自治区高级人民法院作出财产保全裁定，冻结、查封、扣押合计被告价值2.3亿元的财产。2018年6月15日，内蒙古自治区高级人民法院作出民事裁定书（（2016）内民初字第25号之一），经被告二申请，变更了保全标的物。因此，报告期末中铁二局管理层判断该资产发生重大额外减值的可能性低。中铁二局针对该笔应收账款已按会计准则和会计政策的规定计提了相应的减值损失，会计处理符合会计准则的相关要求，具有合规性	已经以预期信用损失为基础确认损失准备，不会对中铁二局正常生产经营产生重大不利影响	由于该诉讼法院已经做出财产保全裁定，且企业已经计提了相应的减值损失，不会对中铁二局的生产经营产生重大不利影响，该公司属于收益法评估中主业合并板块范围，该笔款项已按净额纳入营运资金测算，评估已考虑了相关减值损失的影响
4	中铁二局房地产集团有限公司讼成都宏锦置业有限公司（被告一）、成都锦瑞富置业有限公司（被告二）、成都鑫怡置地有限公司（被告三）、牟欣（被告四）	未计提减值损失	2018年3月31日，成都宏锦置业有限公司和成都宏锦置业有限公司达成协议，采取以房抵债形式，抵给中铁二局房地产集团有限公司房产金额23,338.66万元，产权备案尚在执行过程中，根据该房地产市场售价判断，相关存货不存在减值，故未计提减值损失，会计处理符合会计准则的相关要求，具有合规性	未计提减值损失，不会对中铁二局正常生产经营产生重大不利影响	由于抵债房产的市场售价高于存货账面值，相关存货不存在减值，该事项对中铁二局的生产经营不会产生重大不利影响，故本次评估按照审计后的账面值列示。
5	成都中铁土地整理有限公司讼成都	已经以预期信用损失为基础确认损	报告期末中铁二局管理层判断该资产发生重大额外减值的可能性低，中铁二局	已经以预期信用损失为基础确认损失准备，不会对中铁	由于该诉讼双方已定采取庭外和解

序号	诉讼案件	相关资产减值损失和预计负债计提情况	会计处理合规性	对标的资产生产经营的影响	对标的资产本次评估值的影响
	港通投资开发有限责任公司（被告一）、成都市郫都区土地储备中心（被告二）	失准备	针对该标的资产已按会计准则和会计政策的规定计提了相应的减值损失，会计处理符合会计准则的相关要求，具有合规性	二局正常生产经营产生重大不利影响	方式解决，且企业按照规定计提了相应的减值损失，对中铁二局的生产经营不会产生重大不利影响，故本次评估按照审计后的账面值列示
6	中铁三局集团物资供应有限公司诉张家口万全区泰盛煤炭销售中心（被告一）、张永军（被告二）、鄂尔多斯市广厦煤炭运销有限公司（被告三）、鄂尔多斯市广厦煤炭运销有限公司刘家渠煤矿（被告四）	已经以预期信用损失为基础确认损失准备	2018年1月22日，山西省高级人民法院作出《民事判决书》（（2017）晋民初46号），判决：被告偿还原告预付款164,212,068.24元；被告支付原告资金占用费等。因此报告期末中铁三局管理层判断，该资产发生重大额外减值的可能性低。中铁三局针对该笔预付款项已计提资产减值损失，会计处理符合会计准则的相关要求，具有合规性	已经以预期信用损失为基础确认损失准备，不会对中铁三局正常生产经营产生重大不利影响	由于该诉讼中铁三局已经胜诉，对中铁三局正常生产经营不存在重大不利影响，故本次评估按照审计后的账面值列示，未考虑该事项对评估值的影响
7	中铁置业集团有限公司、北京容源投资管理有限公司、北京澍和投资管理有限公司诉北京金典银桥国际投资有限公司（被告一）、中铁恒丰置业有限公司（被告二）	未计提资产减值损失	2016年10月11日，北京市第二中级人民法院作出《民事判决书》（（2016）京02民初175号），判决：被告一支付原告本金及利息合计17,354.496万元，被告二承担连带责任。2017年12月29日，北京市高级人民法院二审判决，维持原判。因此报告期末中铁三局判断，该资产发生重大额外减值的可能性低，中铁三局针对该笔标的资产未计提资产减值损失，会计处理符合会计准则的相关要求，具有合规性	未计提资产减值损失，不会对中铁三局正常生产经营产生重大不利影响	由于该诉讼中铁三局已经胜诉，由于该诉讼对中铁三局的生产经营不存在重大不利影响，故本次评估按照审计后的账面值列示，未考虑该事项对评估值的影响

序号	诉讼案件	相关资产减值损失和预计负债计提情况	会计处理合规性	对标的资产生产经营的影响	对标的资产本次评估值的影响
8	中铁八局集团建筑工程有限公司诉福建省时代华奥建设发展有限公司	已经以预期信用损失为基础确认损失准备	2018年2月8日，福建省高级人民法院已进行第一次庭审。中铁八局集团建筑工程有限公司已经向福建省高级人民法院提出财产保全申请，从财产保全清单看，依据目前市场价值判断，纳入保全清单的资产价值远高于合同资产金额，报告期末中铁八局集团建筑工程有限公司管理层判断该资产发生重大额外减值的可能性低，针对该笔合同资产已按会计准则和会计政策的规定计提了相应减值损失，会计处理符合会计准则的相关要求	已经以预期信用损失为基础确认损失准备，不会对中铁八局正常生产经营产生重大不利影响	该公司属于收益法评估中主业合并板块范围，该笔款项已按净额纳入营运资金测算，评估已考虑了相关减值准备的影响
9	中铁八局集团现代物流有限公司诉成渝钒钛科技有限公司（被告一）、内江市嘉瑞建材贸易有限公司（被告二）	截至2018年12月31日按照单项计提坏账准备政策，对该笔预付款计提减值准备，计提比例为40%，计提金额5,324.47万元，未进行核销处理	2016年1月29日，成都铁路运输中级法院出具《民事调解书》（（2015）成铁中民初字第33号）。2016年8月3日，中铁八局集团现代物流有限公司提交《强制执行申请书》。2016年8月8日，成都铁路运输法院出具《受理执行案件通知书》（（2016）川71执39号）。因未找到可供执行的财产，2016年9月1日法院下达终结本次执行的裁定书。2018年3月，成都铁路运输中级法院作出《协助执行通知书》（2016）川71执39号，已轮候查封被告一位于内江工业园土地两处，土地使用证号分别为内中区国用（2013）151号，内中区国用（2013）244号。截至2018年12月31日，中铁八局集团现代物流有限公司与成渝钒钛科技有限公司和内江市嘉瑞建材贸易有限公司已经达成一致意见，中铁八局集团现代物流有限公司通过向内江市嘉瑞建材贸易有限公司指定的供应	对该笔预付款已计提减值准备，计提比例为40%，计提金额5,324.47万元，不会对生产经营产生重大不利影响	该公司属于收益法评估中主业合并板块范围，该笔款项已按净额纳入营运资金测算，评估已考虑了相关减值准备的影响

序号	诉讼案件	相关资产减值损失和预计负债计提情况	会计处理合规性	对标的资产生产经营的影响	对标的资产本次评估值的影响
			商采购冲抵预付款，截止本反馈回复出具之日，中铁八局集团现代物流有限公司已进行部分物资采购、冲抵部分预付款，中铁八局判断整体风险可控。因此中铁八局针对中铁八局集团现代物流有限公司与成渝钒钛科技有限公司和内江市嘉瑞建材贸易有限公司诉讼相关的预付款的减值准备计提及坏账核销情况符合相关会计准则要求，具有合规性		
10	安徽富煌钢结构股份有限公司诉中铁八局集团第一工程有限公司、中铁八局集团有限公司	未计提预计负债	对方单位于2018年12月28日撤诉，不满足预计负债计提条件，因此未计提预计负债，会计处理具有合规性	对方单位已撤诉，未计提预计负债，不会对正常生产经营产生重大不利影响	该案件已经撤诉，该事项不会对中铁八局正常生产经营产生重大不利影响，本次评估按照审计后的账面值列示，未考虑该事项对评估值的影响

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

标的公司诉讼案件不会对公司生产经营构成实质性影响。对于案情具有不确定性的诉讼，本次评估按照审计后的账面值列示，未考虑该事项对评估值的影响；对于案情明确、已计提减值准备等会计处理的诉讼，已考虑了相关减值准备对评估值的影响。

7、申请文件显示，2018年6月，中国国新、中国长城、中国国有企业结构调整基金股份有限公司、穗达（嘉兴）投资合伙企业、工银金融资产投资有限公司、交银金融资产投资有限公司及中银金融资产投资有限公司向中铁二局增资 360,000 万元，相应股份本次交易作价 361,067.77 万元；对中铁三局增资 300,000 万元，相应股份本次交易作价 302,599.61 万元；对中铁五局增资 300,000

万元，相应股份本次交易作价 301,635.70 万元；对中铁八局增资 199,660 万元，相应股份本次交易作价 200,170.65 万元。请你公司结合上述增资时间、增资成本、标的资产增资后 100% 股权估值、期间标的资产业绩情况、对应市盈率和市净率情况、市场利率情况、同行业或可比案例情况等，补充披露：1) 本次交易标的资产相应股权作价高于前次增资金额的原因、短期内发生增值的合理性、本次交易对方按被收购对价计算的总收益率和年化收益率。2) 本次交易作价对应估值与标的资产前述增资后估值是否存在差异，如是，请说明原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易标的资产相应股权作价高于前次增资金额的原因、短期内发生增值的合理性、本次交易对方按被收购对价计算的总收益率和年化收益率

2018 年 6 月 13 日，经中国中铁第四届董事会第十一次会议批准，中国中铁、标的公司分别与中国国新等投资者签署了《投资协议》或《债转股协议》。截至 2018 年 6 月 29 日，四家标的公司均完成了增资的工商变更登记。增资完成后，中国国新等 9 名投资者合计持有的中铁二局 25.32% 的股权、中铁三局 29.38% 的股权、中铁五局 26.98% 的股权、中铁八局 23.81% 的股权。

本次交易标的资产作价与投资者前次增资金额存在一定差异，具体情况如下：

单位：万元

标的公司	投资者增资金额 (A)	本次交易对价 (B)	差额 C=B-A
中铁二局	360,000.00	361,067.77	1,067.77
中铁三局	300,000.00	302,599.61	2,599.61
中铁五局	300,000.00	301,635.70	1,635.70
中铁八局	199,660.00	200,170.65	510.65

本次交易对价以标的公司截至 2018 年 6 月 30 日 100% 股权评估值为基础确定，较投资者此前增资金额出现小幅增长主要系标的资产于 2018 年 6 月 30 日评估值较 2017 年 12 月 31 日出现小幅增长。标的公司前述两次评估最终评估结论采用的评估方法均为收益法，具体评估值变动情况如下：

单位：万元

标的公司	前次增资评估 (A) 基准日：2017.12.31	本次交易评估 (B) 基准日：2018.06.30	评估值差异 C=B-A	标的公司 增资金额 (D)
中铁二局	1,060,395.19	1,426,418.29	366,023.10	360,000.00
中铁三局	718,644.84	1,029,847.34	311,202.50	300,000.00
中铁五局	811,615.65	1,117,861.91	306,246.26	300,000.00

标的公司	前次增资评估(A) 基准日: 2017.12.31	本次交易评估(B) 基准日: 2018.06.30	评估值差异 C=B-A	标的公司 增资金额(D)
中铁八局	635,565.64	840,804.97	205,239.33	199,660.00

上述评估值差异的主要原因及合理性情况如下:

中国国新等 9 名投资者前次增资评估基准日为 2017 年 12 月 31 日, 本次交易评估基准日为 2018 年 6 月 30 日。前次增资中收益法评估的预测期限为 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日, 本次交易中收益法评估的预测期限顺延为 2018 年 7 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。考虑到各标的公司均为中国中铁下属优质资产, 其所处行业符合国家产业发展方向, 各标的公司未来发展趋势整体向好, 可预见的净利润规模将随着时间推移逐步提高, 因此在本次交易中标的公司评估值出现了小幅提升。

自 2017 年 12 月 31 日至 2018 年 6 月 30 日期间(以下简称“增资期间”), 各标的公司经营稳定, 相关经营数据如下:

单位: 元

标的公司	增资期间营业收入	增资期间归母净利润	对应市盈率	对应市净率
中铁二局	20,505,161,846.91	282,418,602.74	25.25	1.18
中铁三局	23,004,594,639.13	341,717,630.14	15.07	1.22
中铁五局	19,038,408,369.16	236,916,929.94	23.59	1.17
中铁八局	12,773,811,882.59	86,628,275.06	48.53	0.88
平均			28.11	1.11

综上, 标的公司在两次评估期间经营情况稳定, 本次交易与投资者前次增资中标的资产估值变动主要系盈利预测区间变动所致, 估值变动处于合理范围。

投资者投资成本及收益情况具体如下:

单位: 万元

标的公司	投资时间	投资者 投资成本	投资者股份 交易对价	投资收益	总收益率	年化收益率
中铁二局	2018 年 6 月	360,000.00	361,067.77	1,067.77	0.30%	0.60%
中铁三局	2018 年 6 月	300,000.00	302,599.61	2,599.61	0.87%	1.74%
中铁五局	2018 年 6 月	300,000.00	301,635.70	1,635.70	0.55%	1.10%
中铁八局	2018 年 6 月	199,660.00	200,170.65	510.65	0.26%	0.52%
平均值					0.50%	1.00%

注: 假设两次评估基准日之间区间为收益产生区间, 并以此计算年化收益率。

近期可比债转股交易案例的投资成本及收益情况如下:

单位: 万元

项目	标的公司	投资时间	投资者投资成本	投资者股份交易对价	投资收益	总收益率	年化收益率
中国重工	大船重工	2017 年 8 月	1,647,800.00	1,659,746.48	11,946.48	0.72%	2.16%
	武船重工		539,000.00	536,593.49	-2,406.51	-0.45%	-1.35%

平均值			-	-	-	0.14%	0.41%
中国铝业	包头铝业	2017年 10月	264,080.00	266,646.90	2,566.90	0.96%	2.88%
	中铝山东		179,000.00	179,411.31	411.31	0.23%	0.69%
	中铝矿业		577,020.00	583,048.98	6,028.98	1.03%	3.09%
	中州铝业		239,900.00	242,217.64	2,317.64	0.96%	2.88%
平均值			-	-	-	0.80%	2.39%

注：假设两次评估基准日之间区间为收益产生区间，并以此计算年化收益率。

相较中国重工、中国铝业等可比案例，本项目投资者总收益率及年化收益率处于相似水平，不存在明显偏离的情况。同时，根据中国人民银行相关公告数据，当前一年期存款基准利率为 1.5%，一年期贷款利率为 4.35%。中国国新等 9 名投资者参与本次交易的年化投资收益率相较处于较低水平，不存在明显高于当前市场一年期存贷款收益率的情况。

二、本次交易作价对应估值与标的资产前述增资后估值差异情况

本次交易评估值与投资者前次增资评估值差异情况详见本题“一、本次交易标的资产相应股权作价高于前次增资金额的原因、短期内发生增值的合理性、本次交易对方按被收购对价计算的总收益率和年化收益率”部分回复。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

本次交易标的资产相应股权作价高于前次增资金额主要系标的资产因评估基准日变动，评估值较前次增资评估出现小幅上涨，因此交易作价相应上涨。本次交易作价上涨幅度尚处于合理区间，不存在投资者收益率明显高于当前市场一年期存贷款收益率的情况。

本次交易评估中，在收益法评估预测区间后移的情况下，考虑到各标的公司均为中国中铁下属优质资产，其所处行业符合国家产业发展方向，各标的公司未来发展趋势整体向好，可预见的净利润规模将随着时间推移逐步提高，因此在本次交易中标的公司评估值出现了小幅提升，变化幅度尚处于合理区间。

8、申请文件显示：1) 本次交易以 2018 年 6 月 30 日评估基准日，中铁二局 100% 股权评估值为 1,426,418.29 万元，增值率为 16.82%；2017 年 1 月，中铁工业将所持中铁二局 100% 股权转让给中国中铁，以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，中铁二局评估值 722,848.35 万元，增值率 20.66%；2018 年 6 月增资时，中铁二局以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日的评估值为 1,060,395.19 万元，增值

率 22.69%。2) 中铁三局以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日, 中铁三局评估值 718,644.84 万元, 增值率 54.24%; 本次交易以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日, 中铁三局 100%股权评估值为 1,029,847.34 万元, 增值率为 34.06%。3) 中铁五局以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日的评估值 811,615.65 万元, 增值率 68.41%; 本次交易以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日, 中铁五局 100%股权评估值为 1,117,861.91 万元, 增值率为 42.01%。4) 中铁八局以 2017 年 12 月 31 日为基准日的评估值 635,565.64 万元, 增值率 17.00%; 本次交易以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日, 中铁八局 100%股权评估值为 840,804.97 万元, 增值率为 14.15%。

请你公司: 1) 结合中铁二局前次股权转让和增资之间、与本次交易之间收入和盈利变化情况、前次股东入股后贡献情况、对应市盈率市净率情况、控股权溢价和同行业可比交易、增资前后估值情况等, 补充披露中铁二局前述股权转让和增资对应估值之间、及与本次交易作价差异的原因及合理性。2) 结合可比交易案例、评估方法差异、前次评估后标的资产业绩和净资产变化情况等, 量化分析并补充披露本次各标的资产本次评估增值率与前次评估存在差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、中铁二局本次评估与前述最近三年评估的差异及原因

评估基准日	评估目的	评估过程		最终采用的评估方法
		评估方法	评估结论	
第一次评估 2015年9月 30日	中铁二局股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易项目	资产基础法	总资产账面价值4,136,590.71万元, 评估值4,260,375.36万元, 评估值与账面价值比较增值123,784.65万元, 增值率2.99%。总负债账面值3,537,527.01万元, 评估值3,537,527.01万元, 评估值无增减值。净资产账面价值599,063.70万元, 评估值722,848.35万元, 评估值与账面价值比较增值123,784.65万元, 增值率20.66%。	资产基础法
		收益法	净资产账面值599,063.70万元, 评估值715,850.11万元, 评估增值116,786.41万元, 增值率19.49%。	
第二次评估 2017年12月 31日	中铁二局工程有限公司增资扩股项目	收益法	中铁二局股东全部权益价值为1,060,395.19万元。与企业母公司口径所有者权益相比增值196,094.21万元, 增值率22.69%; 与合并口径归属于母公司所有者权益账面值相比增值219,398.76万元, 增值率26.09%。	收益法

评估基准日	评估目的	评估过程		最终采用的评估方法
		评估方法	评估结论	
		市场法	中铁二局股东全部权益价值为1,044,957.55万元。与企业母公司口径所有者权益账面值相比增值180,656.57万元，增值率20.90%；与合并口径归属于母公司所有者权益账面值相比增值203,961.12万元，增值率24.25%。	
第三次评估 2018年6月 30日	中国中铁发行股份购买资产项目	收益法	中铁二局股东全部权益价值为1,426,418.29万元。与企业母公司口径所有者权益账面值1,220,998.33万元相比，评估增值205,419.96万元，增值率16.82%；与合并口径归属于母公司所有者权益账面值1,203,987.98万元相比，评估增值222,430.31万元，增值率18.47%。	收益法
		市场法	中铁二局股东全部权益价值为1,519,999.66万元。与企业母公司口径所有者权益账面值1,220,998.33万元相比，评估增值299,001.33万元，增值率为24.49%；与合并口径归属于母公司所有者权益账面值1,203,987.98万元相比，评估增值316,011.68万元，增值率为26.25%。	

三次评估差异原因主要如下：

（一）第一次评估和第二次评估差异

1、评估目的及评估方法不同

第一次评估过程中，中铁二局作为置出资产由中铁二局股份有限公司（600528，现已更名为中铁高新工业股份有限公司）出售给中国中铁，本次评估目的系为中国中铁和中铁工业实施上述经济行为提供价值参考意见。该次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结论，具体原因如下：

中铁二局主要从事各类型工业、能源、交通、民用工程项目的施工工程承包、工程技术开发与咨询等业务，其业务的收益能力主要取决于可服务市场的大小、价格和市场需求量，而其可服务市场的大小、价格和市场需求量对国家宏观经济形势和国家政策较为敏感。国家宏观经济走势和国家政策未来均具有一定的不确定性；其次，从两种评估方法的评估结果来看，收益法评估结论略低于资产基础法评估结论，差异不大；再次，结合该次经济行为评估目的，基于重大资产重组置入、置出资产定价公允性的考虑，考虑到资产基础法评估结果相对更为稳健、可靠度更高，因此选取资产基础法的评估结果作为本次评估结论。

第二次评估中，中国国新等7家投资者分别以债权及现金向中铁二局增资，本次评估目的系为中国国新等投资者本次增资提供市场价值参考。该次评估以收益法评估结果作为最终评估结论，具体原因如下：

中铁二局具有较长的经营历史，业务类型齐全，资产规模和业务规模较大，

市场占有率较高，在全国基础建设施工行业，特别是铁路和道路施工领域具有较为重要的影响，盈利能力较为稳定，经营前景相对明朗。本次收益法评估综合分析了中铁二局历史经营业绩、自身竞争优势和行业发展趋势等因素，对中铁二局提供的未来收益预测数据进行了分析和核实，并以此为基础以现金流折现模型计算得到了收益法评估结果。该结果充分体现了中铁二局的获利能力，合理反映了中铁二局的股权价值。市场法通过资本市场对可比上市公司股东权益价值的反映，通过分析、比较、调整，再考虑非流动性折扣等方式，测算出被评估单位的市场价值，其对被评估单位股东全部权益价值的反映是间接的。由于受非市场因素影响较大，市场法测算取值过程相对收益法更难准确把握。因此，就本次评估而言，收益法评估结果更能合理体现被评估单位的市场价值。

2、中铁二局的资产状况已经发生明显变化

第一次及第二次评估分别以 2015 年 9 月 30 日及 2017 年 12 月 31 日为基准日，间隔时间较长。第一次评估对象是中铁二局股份有限公司全部资产及负债，第二次评估对象是资产重组时由中铁二局股份有限公司出资设立的中铁二局工程有限公司。中铁二局股份有限公司 2015 年 11 月 18 日全资设立中铁二局工程有限公司，注册资本金 12 亿元；2015 年 12 月 29 日，中铁二局股份有限公司对中铁二局工程有限公司以货币和实物增资 3 亿元，中铁二局工程有限公司注册资本金增至 15 亿元，净资产 15 亿元；2015 年 12 月 31 日，中铁二局股份有限公司将除持有股权外的资产、负债和业务全部转移至中铁二局工程有限公司，资产和负债的差额全部以投资形式注入中铁二局工程有限公司，中铁二局工程有限公司净资产增至 27.41 亿元；2016 年 1 月 4 日，中铁二局股份有限公司将持有的除中铁二局工程有限公司外的股权全部划转到中铁二局工程有限公司，中铁二局工程有限公司净资产增至 65.84 亿元。两次评估期间中铁二局通过资产整合与经营净利润积累增加了净资产，评估基础已发生明显变化。

截至 2015 年 9 月 30 日及 2017 年 12 月 31 日，中铁二局主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日	2017年12月31日	增幅
总资产	4,136,590.71	5,832,948.72	41.01%
总负债	3,537,527.01	4,951,006.64	39.96%
净资产	599,063.70	881,942.08	47.22%

3、中铁二局的经营状况已经发生明显变化

第一次及第二次评估分别以 2015 年 9 月 30 日及 2017 年 12 月 31 日为基准日。2017 年中铁二局将拥有的瑞隆物流全部股权转让给中铁二局建设有限公司。由于瑞隆物流亏损严重，股权转让之后中铁二局的盈利能力提升。随着中铁二局开拓市场和经营实力得到了进一步的增强，与第一次评估时临近的 2014 年经营数据对比，第二次评估时中铁二局主要经营数据均出现了明显提升，业务规模扩大，盈利能力改善，为收益法评估奠定了更为坚实的基础，也对中铁二局估值的提升提供了有力支持。

2014 年及 2017 年，中铁二局主要经营数据如下：

单位：万元

项目	2014年	2017年	增幅
营业收入	2,548,953.58	4,416,202.21	73.26%
利润总额	6,595.40	56,675.84	759.32%
净利润	11,423.82	50,046.97	338.09%

综上所述，由于第一次及第二次评估采取的评估方法不同、评估时点不同，使得最终得到的评估结果有一定差异；整体而言，上述两次评估所采取的评估方法及结果都具备相应情境下的合理性。

（二）第二次评估和第三次评估差异

中铁二局第二次及第三次评估基本情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2018年6月30日	差异对比
采用的评估方法	收益法、市场法	收益法、市场法	无
最终评估结论采用的评估方法	收益法	收益法	无
评估结论	1,060,395.19	1,426,418.29	366,023.10

中铁二局第二次及第三次评估采用的评估方法均为收益法和市场法，前次评估与本次评估均采用收益法结果作为评估结论。两次结论差异为 366,023.10 万元，主要原因为 2018 年 6 月中国国新等投资者对中铁二局增资 360,000 万元，导致净资产相应增加。扣除增资因素后，两次评估结论不存在明显差异。

由于股东增资入股的资金用于归还银行贷款，用于降低资产负债率，企业相应的减少利息支出，净资产增加并未改变企业的经营计划，付息债务相应降低 360,000 万元，减少的银行贷款利息支出对企业自由现金流并不会产生影响，对估值的影响也仅限于净资产的增加。

（三）从市盈率和市净率角度，三次评估的情况如下：

中铁二局三次评估情况对比表

单位：万元

评估基准日	2015年9月30日	2017年12月31日	2018年6月30日
注册资本	145,920.00	470,000.00	629,292.04
资产总额	4,136,590.71	5,832,948.72	6,130,162.86
负债总额	3,537,527.01	4,951,006.64	4,885,595.69
归母净资产	599,063.70	840,996.43	1,203,987.98
营业收入	2,548,953.58	4,416,202.21	2,050,516.18
归母净利润	11,423.82	50,336.69	28,241.86
评估值	722,848.35	1,060,395.19	1,426,418.29
评估增值额（母公司）	123,784.65	196,094.21	205,419.96
评估增值率（母公司）	20.66%	22.69%	16.82%
评估采用方法	资产基础法和收益法	收益法和市场法	收益法和市场法
评估结论定价方法	资产基础法	收益法	收益法
市盈率	63.28	21.07	25.25
市净率	1.21	1.26	1.18

注：（1）2015年9月30日的营业收入和归母净利润参考的是2014年数据。

（2）2018年6月30日评估基准日的市盈率计算将2018年上半年归母净利润折算为全年。

标的公司主要从事基建建设业务，国内同行业主要A股可比上市公司

市盈率、市净率指标如下：

证券代码	证券简称	2014年12月31日		2017年12月31日		2018年6月30日	
		市盈率 PE (TTM)	市净率 PB(LF)	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB(LF)	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB(LF)
601390.SH	中国中铁	19.44	2.09	13.40	1.27	10.25	1.07
601186.SH	中国铁建	17.37	2.17	9.82	1.08	7.05	0.75
601800.SH	中国交建	16.23	2.20	12.04	1.30	8.83	1.09
601668.SH	中国建筑	9.15	1.65	8.76	1.41	6.74	1.03
601669.SH	中国电建	17.38	2.27	15.55	1.47	10.82	1.07
600068.SH	葛洲坝	20.96	2.24	10.09	0.94	7.07	0.83
601117.SH	中国化学	13.55	2.01	20.55	1.18	20.16	1.17
601618.SH	中国中冶	28.75	2.11	18.02	1.24	10.99	0.82
平均值		17.85	2.09	13.53	1.24	10.24	0.98
中位值		17.38	2.14	12.72	1.26	9.54	1.05

资料来源：Wind

从市盈率来看，2014年的市盈率明显高于可比上市公司同期市盈率平均值17.85，2017年和2018年6月的市盈率也高于同类上市公司的市盈率平均值，主要原因是：2014年企业收入规模较低，2015年之后企业对运营进行了大力改革，合同签订额和收入都出现大幅度的增长，带动净利润增长。市盈率由2015年的63.28倍降到2017年基准日的21.07倍，主要系中铁二局经营改革，带动收入和净利润大幅增长所致。2018年6月30日的评估市盈率高于2017年，主要原因是增资导致中铁二局净资产增加并提高评估值，但增资款的盈利水平并未及时体现，进而导致市盈率上升。随着中铁二局未来收入及盈利的稳步增长，公司市盈

率预计将逐步降低并趋于合理。

从市净率角度来看，三个基准日的评估市净率在 1.18-1.26 之间，处于可比上市公司三期市净率平均值 0.98-2.09 区间内。

综上，本次中铁二局评估结论具有合理性。

二、本次各标的资产本次评估增值率与前次评估存在差异的合理性。

（一）各标的公司本次评估结论扣除增资因素后与上次评估结论相比，不存在明显差异

各标的公司本次评估增值率与前次评估相比均降低的主要原因为 2018 年 6 月增资事项使各标的公司的净资产明显增加，而本次评估结论扣除增资因素后与上次评估结论相比不存在明显差异。因合并报表能更全面反映各个标的公司整体情况，且适用于集团企业市盈率及市净率的计算方法，以下将从合并口径对标的公司两次评估增值情况进行比较。

1、中铁二局

两次评估中铁二局合并口径财务、经营状况及评估值情况如下表所示：

单位：万元

项目/评估基准日	2017年12月31日	2018年6月30日	差异对比
资产总额	5,832,948.72	6,130,162.86	
负债总额	4,951,006.64	4,885,595.69	
所有者权益	881,942.08	1,244,567.17	
其中：归属于母公司所有者权益	840,996.43	1,203,987.98	362,991.55
营业收入	4,416,202.21	2,050,516.18	
利润总额	56,675.84	29,272.98	
净利润	50,046.97	29,755.49	
其中：归属于母公司所有者净利润	50,336.69	28,241.86	
采用的评估方法	收益法和市场法	收益法和市场法	
定价的评估方法	收益法	收益法	
评估结论	1,060,395.19	1,426,418.29	366,023.10
评估增值额	219,398.76	222,430.31	
评估增值率	26.09%	18.47%	
市盈率	21.07	25.25	
市净率	1.26	1.18	

中铁二局本次与前次评估采用的评估方法均为收益法和市场法，两次评估均采用收益法评估结果作为评估结论。两次评估结论差异为 366,023.10 万元，主要原因为 2018 年 6 月，中国国新等投资者对中铁二局增资 360,000 万元，导致中铁

二局净资产相应增加。扣除增资因素后，两次评估结论不存在明显差异。

2、中铁三局

两次评估中铁三局合并口径财务、经营状况及评估值情况如下表所示：

单位：万元

项目/评估基准日	2017年12月31日	2018年6月30日	差异对比
资产总额	3,549,426.04	3,915,593.12	
负债总额	3,012,635.05	3,070,504.35	
所有者权益	536,790.99	845,088.78	
其中：归属于母公司所有者权益	536,518.13	844,815.92	308,297.79
营业收入	4,630,234.09	2,300,459.46	
利润总额	81,856.05	40,027.96	
净利润	71,246.61	34,171.76	
其中：归属于母公司所有者净利润	71,246.61	34,171.76	
采用的评估方法	收益法、市场法	收益法、市场法	
定价的评估方法	收益法	收益法	
评估结论	718,644.84	1,029,847.34	311,202.50
评估增值额	182,126.71	185,031.42	
评估增值率	33.95%	21.90%	
市盈率	10.09	15.07	
市净率	1.34	1.22	

如上表所示，中铁三局两次评估采用的评估方法均为收益法和市场法，前次评估与本次评估均采用收益法结果作为评估结论。两次评估结论差异为311,202.50万元，主要原因是2018年6月，中国国新等投资者对中铁三局增资300,000.00万元，导致中铁三局净资产相应增加。扣除增资因素后，两次评估结论不存在明显差异。

3、中铁五局

两次评估中铁五局合并口径财务、经营状况及评估值情况如下表所示：

单位：万元

项目/评估基准日	2017年12月31日	2018年6月30日	增加额
资产总额	4,293,512.64	4,579,629.66	
负债总额	3,647,771.53	3,617,337.00	
所有者权益	645,741.10	962,292.66	
其中：归属于母公司所有者权益	637,745.70	954,232.07	316,486.37
营业收入	4,651,892.36	1,903,840.84	

项目/评估基准日	2017年12月31日	2018年6月30日	增加额
利润总额	80,314.14	29,475.44	
净利润	70,037.40	23,756.88	
其中:归属于母公司所有者的净利润	69,638.58	23,691.69	
采用的评估方法	收益法、市场法	收益法、市场法	
定价的评估方法	收益法	收益法	
评估结论	811,615.65	1,117,861.91	306,246.26
评估增值额	173,869.95	163,629.84	
评估增值率	27.26%	17.15%	
市盈率	11.65	23.59	
市净率	1.27	1.17	

如上表所示,中铁五局两次评估采用的评估方法均为收益法和市场法,前次评估与本次评估最终均采用收益法结果作为评估结论。两次评估结论差异为306,246.26万元,主要原因为2018年6月,中国国新等投资者对中铁五局增资300,000.00万元,导致中铁五局净资产相应增加。扣除增资因素后,两次评估结论不存在明显差异。

4、中铁八局

两次评估中铁八局合并口径财务、经营状况及评估值情况如下表所示:

单位:万元

项目/评估基准日	2017年12月31日	2018年6月30日	差异对比
资产总额	3,471,437.01	3,626,979.78	
负债总额	2,948,048.11	2,892,137.41	
所有者权益	523,388.90	734,842.37	
其中:归属于母公司所有者权益	519,508.02	727,466.73	207,958.71
主营业务收入	2,400,115.37	1,277,381.19	
利润总额	18,692.98	10,985.76	
净利润	15,854.29	8,774.37	
其中:归属于母公司所有者的净利润	15,930.07	8,662.83	
采用的评估方法	收益法、市场法	收益法、市场法	
定价的评估方法	收益法	收益法	
评估结论(万元)	635,565.64	840,804.97	205,239.33
评估增值额	116,057.62	113,338.24	
评估增值率	22.34%	15.58%	
市盈率	39.90	48.53	
市净率	1.22	1.16	

如上表所示,中铁八局两次评估采用的评估方法均为收益法和市场法,前次

评估与本次评估最终均采用收益法结果作为评估结论。两次结论差异为205,239.33万元，主要原因为2018年6月，中国国新等投资者对中铁八局增资199,660.00万元，导致中铁八局净资产相应增加。扣除增资因素后，两次评估结论不存在明显差异。

(二) 各标的资产本次评估值与前次评估值比差异的合理性

各标的公司本次扣除增资额后与前次评估值比的差异率如下表所示：

单位：万元

标的公司	前次增资评 (A) 基准日 2017.12.31	本次交易评 (B) 基准日:2018.06.30	评估值差异 C=B-A	标的公司 增资金 (D)	扣除增资 额后评估 值差异率
中铁二局	1,060,395.19	1,426,418.29	366,023.10	360,000.00	0.57%
中铁三局	718,644.84	1,029,847.34	311,202.50	300,000.00	1.56%
中铁五局	811,615.65	1,117,861.91	306,246.26	300,000.00	0.77%
中铁八局	635,565.64	840,804.97	205,239.33	199,660.00	0.88%
平均值	-	-	-	-	0.95%

近期可比债转股交易案例的增资评估与发行股份购买资产评估的评估值差异率如下表所示：

单位：万元

项目	标的公司	前次增资评估值 (A) 基准日: 2017.04.30	本次交易评估值 (B) 基准 日:2017.08.31	评估值差异 C=B-A	标的公司 增资金额 (D)	扣除增资 额后评估 值差异率
中国重工	大船 重工	2,204,254.26	3,880,055.75	1,675,801.49	1,647,800.00	1.27%
	武船 重工	953,552.21	1,486,042.67	532,490.46	539,000.00	-0.68%
平均值	-	-	-	-	-	0.29%
项目	标的公司	前次增资评估值 (A) 基准日: 2017.08.31	本次交易评估值 (B) 基准日 2017.12.31	评估值差异 C=B-A	标的公司 增资金额 (D)	扣除增资 额后评估 值差异率
中国铝业	包头 铝业	764,472.46	1,038,554.92	274,082.46	264,080	1.31%
	中铝 山东	402,255.37	582,591.27	180,335.90	179,000	0.33%
	中铝 矿业	134,156.50	718,606.12	584,449.62	577,020	5.54%
	中州 铝业	410,252.31	656,434.17	246,181.86	239,900	1.53%
平均值	-	-	-	-	-	2.18%

相较上述可比债转股案例，本次交易各标的公司两次评估增值差异率尚处于合理范围。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

中铁二局第一次与第二次评估因评估目的及评估方法不同、两次评估之间中铁二局通过资产整合与经营净利润积累使净资产明显增加，公司业务规模明显扩大，盈利能力明显改善，第二次评估的基础已发生明显变化，评估结果的变化是合理的。

各标的公司本次评估结论扣除增资因素后与上次评估结论相比，不存在明显差异，评估增值率的变化主要由增资事项导致净资产基数变化引起的。本次交易中标的公司评估值比前次评估出现了小幅提升，与交易案例比变化幅度尚处于合理区间。

9、申请文件显示，中铁三局主要从事基建建设业务，经营范围包括 BT、BOT、PPP 项目建设等。请你公司：1) 补充披露：中铁三局等各标的资产 PPP、BT 和 BOT 项目收入和毛利占比(如有)、主要 PPP、BT 和 BOT 项目运作模式，中铁三局与相关主体权利义务安排，项目公司董事、监事、高级管理人员委派或产生机制以及具体运作机制。2) 补充披露：主要 PPP 项目实施主体及资金投入方式，政府方资金投入金额、投资方式、投入时间及相关保障措施，中铁三局是否单方面提供债务性资本投入；如是，补充披露相关安排的合理性，债务性资本投入方式是否与其权利义务相匹配，是否存在可能损害上市公司及中小股东的利益的情形。3) 补充披露：主要 PPP 项目的投资回收期、投资收益的测算过程、测算依据、投资回报方式及保障措施，并补充披露相关项目的回款周期和回款风险。4) 补充披露：中铁三局主要 PPP 项目目前是否已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，政府购买服务资金是否已纳入财政预算并经人大批准，如未完成上述程序，请对相关风险进行特别提示；5) 结合 PPP 项目业务流程，补充披露 PPP 项目在资金投入、建设施工、后期运营、收益核算等环节具体会计处理情况，并补充披露相关会计处理是否符合企业会计准则规定。6) 结合 PPP 项目特点和相关会计准则要求，补充披露中铁三局因已实施 PPP 项目而增加的无形资产(特许经营权)的确认时间、确认金额、预计摊销期限、相关会计处理是否符合企业会计准则的要求。7) 补充披露相关 PPP 项目是否符合《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》(财金〔2016〕92号)

规定，是否存在以 PPP 项目名义举借政府债务的情形，是否属于《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）规定清理的项目范围，如是，请补充披露对中铁三局未来盈利能力及本次交易评估作价的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、中铁三局等各标的资产 PPP、BT 和 BOT 项目收入和毛利占比、主要 PPP、BT 和 BOT 项目运作模式，中铁三局与相关主体权利义务安排，项目公司董事、监事、高级管理人员委派或产生机制以及具体运作机制。

（一）标的公司 PPP、BT 和 BOT 项目收入和毛利占比

报告期内，标的公司 PPP、BT 和 BOT 项目收入和毛利占比情况如下：

单位：万元

项目		中铁二局	中铁三局	中铁五局	中铁八局
2018 年	PPP、BT 和 BOT 项目收入	625.29	-	25,598.40	84,120.33
	标的公司主营业务收入	4,827,612.56	-	4,257,100.16	2,902,191.66
	占比	0.01%	-	0.60%	2.90%
	PPP、BT 和 BOT 项目毛利	185.60	-	6,346.03	17,960.88
	标的公司主营业务毛利	337,853.32	-	331,457.88	189,750.68
	占比	0.05%	-	1.91%	9.47%
2017 年	PPP、BT 和 BOT 项目收入	561.16	-	5,897.27	16,709
	标的公司主营业务收入	4,416,202.21	-	4,625,577.71	2,400,115
	占比	0.01%	-	0.13%	0.70%
	PPP、BT 和 BOT 项目毛利	126.60	-	235.89	1,333
	标的公司主营业务毛利	260,450.76	-	303,522.10	160,066
	占比	0.05%	-	0.08%	0.83%
2016 年	PPP、BT 和 BOT 项目收入	230.52	-	-	-
	标的公司主营业务收入	5,124,156.92	-	-	-
	占比	0.00%	-	-	-
	PPP、BT 和 BOT 项目毛利	-210.66	-	-	-
	标的公司主营业务毛利	283,374.97	-	-	-
	占比	-0.07%	-	-	-

由上可见，报告期内标的公司 PPP、BT 和 BOT 项目的收入和毛利分别占主营业务收入和毛利的比例较小，相关项目的运行及盈利情况不会对标的公司及上市公司整体收入和毛利造成重要影响。

(二) PPP、BT 和 BOT 项目的具体情况

截止本反馈回复出具之日，中铁二局主要有 1 个 BOT 项目，无 PPP 项目；中铁三局主要有 1 个 PPP 项目，2 个 BT 项目；中铁五局主要有 1 个 PPP 项目；中铁八局主要有 2 个 PPP 项目，具体情况如下：

1、中铁二局-阆中市马嘶溪嘉陵江大桥 BOT 项目

(1) 项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目系中铁二局股份有限公司（中铁二局前 100%控股股东）通过公开招标获得，后因管理、组织架构调整等原因与项目公司股权一起被移交给中铁二局。该项目概算造价 8,416.9852 万元，建设工期为 27 个月，收费经营期限不低于 20 年，采用 BOT 模式运作。中铁二局股份有限公司独家出资 3,000.00 万元设立阆中市嘉陵江路桥开发有限公司（作为项目公司）作为该项目的实施主体。在约定特许期内，收费标准按四川省人民政府有权机构批准的标准执行。在批准的收费年限内，如中铁二局不能收回全部投资并达到国家允许的盈利水平，阆中市人民政府负责在中铁二局的协助下办理延长收费期限的相关文件。

阆中市人民政府（作为甲方）与中铁二局股份有限公司（作为乙方）签署《阆中市马嘶溪嘉陵江大桥项目建设、经营、移交合同》，对各方的主要权利和义务约定如下：

①甲方的主要权利和义务

A、甲方的主要权利

a、甲方及交通主管部门，依法对该项目的建设、经营、道路安全及附属设施经营、维修等行使监督、检查权等法定权利；

b、甲方的交通主管部门依法进行路政管理；制止各种侵占、损坏桥梁和公路及附属设施的行为和其他违反《公路法》的行为。

B、甲方的主要义务

a、维护项目公司合法的收费权和其它经营权，除法律、法规规定的和四川省人民政府批准的免费车辆外，甲方不在该项目内扩大免费通行车辆的范围；

b、特许期满前，政府确因正当、合法的理由需收回该项目时，甲方应本着公平合理的原则，给予项目公司投资和应得利益不足部分补偿；

c、特许期内，甲方在其管理权限内，给予其他类似项目税收优惠或其它优

惠条件，甲方应协助乙方或项目公司在本合同上得到同等优惠；

d、乙方开工后，甲方全部落实、兑现相关承诺。若不能兑现，则据实赔偿因此给乙方或项目公司带来的经济损失。在项目正式收费期间，甲方如不能禁止一切机动车辆通过现有的阆中嘉陵江大桥，甲方按 3 万元人民币/天的标准给以乙方或项目公司经济补偿，每月结算一次；

e、该项目收费期间，当交通量未达到“1999 年 6 月四川省交通厅公路规划勘察设计院所做阆中嘉陵江二桥可行性研究报告”中预测的交通量时，甲方不再新建使本项目效益下降的跨嘉陵江桥梁。若甲方确需修建时，应与乙方协商并对由此产生的交通量下降或增长率降低而给项目公司造成的损失给予补偿；

f、甲方负责办理特许经营权转让批文并制定城市道路交通管制方案，报经南充市人民政府批准，保证一切过江机动车辆从马嘶溪嘉陵江大桥通行；

g、甲方负责办理该项目建设、经营的相关批文及手续，收费期限不低于 20 年。

②乙方的主要权利和义务

A、未经甲方事先同意，乙方不得变更或转让其在项目公司中的股权；

B、在特许期内保护好项目范围内发现的文物、古迹；经文物管理部门确认需保护的，若因保护文物、古迹而延误工期的，凭有关证明并经甲方核实后，可顺延工期；

C、乙方及项目公司在整个建设、经营过程中应按国家规定，依法交纳税、费；

D、乙方及项目公司应自费购买或通过签订承发包合同规定承包商购买本项目建设、经营期间的合适并足够的各种保险，如水灾、风灾、意外事故、第三者责任等保险；

E、乙方及项目公司按国家档案管理规定保存项目建设、运营、维修的全部记录、合同、技术资料、财务、账簿、账册等档案，以备甲方检查和特许期满时的移交；

F、乙方及项目公司在交工验收后应积极办理竣工验收。竣工验收不合格，应及时返修并达到竣工标准通过验收；

G、在甲方满足合同相关条件下，合同生效之日起 20 日内乙方必须开工，

若乙方不能如期开工，甲方有权解除合同，在合同生效之日起 40 日内乙方仍未开工，合同自然终止，并由乙方按工程概算造价 5%赔偿甲方的损失；

H、因建设质量及其返工造成乙方不能按期收回投资或达到国家允许的盈利水平，由乙方自行负责。

(2) 项目公司董事和监事的委派机制

项目公司不设董事会，设执行董事一名，由股东中铁二局委派。执行董事每届任期三年，执行董事任期届满，经股东委派可以连任。项目公司不设监事会，设监事一名，由中铁二局委派或更换。监事每届任期三年，任期届满，经股东委派可以连任。

(3) 运作机制

项目公司不设股东会，由股东直接行使相关职权。公司经理层设总经理一名，视情况设副总经理、总工程师、总经济师、总会计师等高级管理人员。总经理每届任期三年。任期届满，由股东聘任或解聘，任期届满通过聘任可以连任。总经理负责公司的日常经营管理。

2、中铁三局-海口国家高新区 PPP 项目包（一）

(1) 项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目预计总投资 13,643.05 万元，合作期限 10 年（建设期 1 年、运营期 9 年），采用 PPP 模式运作。政府通过公开招标确定投资人，中标后中铁三局（作为社会资本方）与海口国家高新区发展控股有限公司（作为政府方出资代表）分别出资 2,455.749、272.861 万元共同设立海口三新建设管理有限公司（作为项目公司），作为项目的实施主体，负责海口市南海大道药谷段人行道建设项目、海马工业园（三期）规划三路工程、海马三期中央大道南段市政工程三项道路子项目和海口美安科技新城一号专职消防站工程子项目的投资、设计、建设、运营、维护和管理，合作期满后将所有项目设施资产全部无偿移交海口国家高新技术产业开发区管理委员会或海口市政府制定机构。根据前述合同约定，本项目属于非经营性项目，采用依可用性和绩效付费的政府付费机制，即政府方根据项目的可用性（符合验收标准）向乙方支付可用性服务费，并根据为维持可用性所需的运营维护服务（符合运营维护绩效考核标准）向乙方支付运维绩效服务费。特许经营期满时，项目无偿移交给政府方。

海口国家高新技术产业开发区管理委员会（作为甲方，为政府方项目实施机构）与海口三新建设管理有限公司（作为乙方，即项目公司）签署《海口市海口国家高新区 PPP 项目包（一）PPP 项目合同》，对甲乙双方的权利义务约定如下：

①甲方的主要权利和义务

A、甲方在合作期内的基本权利

a、按照合同约定提取建设履约保函或运营维护保函或移交维修保函下的款项的权利；

b、依照合同约定对乙方投资、设计、建设、运营、维护及移交该项目进行全程实时监管的权利；如发现与合同存在不相符合的，有权责成乙方限期予以纠正；

c、依法组织委托中介机构，对乙方的投资、设计、建设、运维、管理、安全、质量、服务状况等进行定期评估，并有权定期将评估结果向社会公示，接受公众监督；

d、有权委托政府审计机构或中介机构对项目进行审计审查，相应的费用由乙方负担。乙方有义务对审计检查工作给予充分配合，提供必要的完整的所需查看的各种文件资料，并对提供资料的真实性负责；

e、对乙方是否遵守本合同的监督检查权及发生紧急情况或者违约情况下直接介入项目实施的权利；

f、在事先书面通知乙方的情况下，有权将本合同项下的全部或部分权利授权给甲方指定的机构行使，亦有权将本合同项下的全部或部分义务委托甲方指定机构代为履行。甲方对甲方指定机构的履约行为承担连带责任；

g、合同不限制甲方作为政府部门依据适用法律行使的法定权力；

h、行使并履行本合同约定的其他权利及义务。

B、甲方在合作期内的基本义务

a、根据乙方的融资需要，提供融资需要的项目合法手续以及支撑乙方享有本合同约定的各项权益的文件和资料；

b、协调政府部门审批该项目的工程可行性研究报告等相关文件，确保该项目设计、投融资、建设及运营维护等工作的正常开展；

c、协调政府部门开展项目范围的征地拆迁和补偿工作，保证项目正常开工；

d、确保在整个合作期内乙方有权利为本项目合法使用和合法出入本项目场地。甲方提供的项目用地需符合下列条件：范围清楚，面积准确；权属清楚，无争议；

e、按照本合同的约定及时、足额地向乙方支付可用性服务费和运维绩效服务费；且甲方应确保市财政局在编制年度预算和中期财政规划时将本项目的可用性服务费和运维绩效服务费纳入财政预算；

f、在项目建设过程中，协助乙方协调与项目场地周边所涉及的有关单位的关系；

g、按照行业规定，将可能争取到的本项目的各级各项补助资金专款专用，用于本项目的可用性付费；

h、依法为本项目争取相关税收优惠政策。

②乙方的主要权利和义务

A、乙方在合作期内的基本权利

a、享有投资、设计、建设、运维本项目的权利；

b、要求甲方按照合同的约定支付可用性服务费和运维绩效服务费；

c、如果因可归责于其他第三方的原因导致乙方履约不能的，则有权和甲方就有关事宜进行沟通，如确属其他第三方原因，且乙方已为避免此种情形作最大努力，则不应视为乙方违约。

B、乙方在合作期内的基本义务

a、按照相关法律、法规等的规定，负责本项目的筹划、资金筹措、建设实施、经营管理、债务偿还、资产管理和项目移交的全过程，对项目的质量、投资、工期、安全、环境保护等承担全部责任和义务；

b、在运维期内严格按法律及本合同规定进行运营，持续、安全、稳定地提供服务，并确保项目达到本合同约定的标准；

c、合作期届满，按合同约定完好、无偿移交项目；

d、未经甲方提前书面同意，乙方不得对项目资产行使出售、转让、出租、抵押等转移所有权或可能转移所有权之处分权，亦不得在项目资产上设定其它权利限制；

e、接受甲方及其依法聘请的专业第三方机构在建设期的监督管理，并有义

务配合建设期监管的相关事宜，由此产生的专业第三方机构的监管服务费用由乙方承担；

f、乙方应在注册成立后 30 日内，向前期代理单位支付前期工作费用及其他除本合同明确约定应由政府承担之外的纳入 PPP 项目投资范围内的所有费用，包括但不限于各类报告的编制、征拆补偿费，评审费用，PPP 咨询服务费，工程勘察费，初步设计费，工程监理费；

g、甲方已开展但尚未签订合同的项目前期工作由乙方承接并完善相关手续；

h、按照本合同约定提交建设履约保函、运营维护保函、移交维修保函。在合作期限内，乙方有义务保证上述保函项下的金额一直保持在约定的金额，一旦低于该金额，乙方应于 5 日内将该保函恢复至该约定金额；

i、乙方应申请并及时获得从事建设工程所需要的政府部门的各种批准；

j、在不可预见的自然灾害等极端环境下，积极配合甲方做好项目范围内及相关范围的防灾减灾等相关工作，不得以本项目对抗关乎公共利益或公共安全的事项；该种情形下配合如影响到乙方绩效考核的，则甲方应按照乙方已履行完毕对应的绩效指标来对待处理，且不应视为乙方违约；

k、如未来甲方利用本项目申请国家专项资金的，乙方应尽最大努力提供协助；

l、在合作期内保持拥有能良好运营本项目的相应人员、技术和设备，并保持相应的批文和资质的有效性；

m、根据适用的法律法规、相关政策和谨慎运营惯例，购买和持有本行业适用法律要求的任何强制性保险；

n、行使并履行法律、法规、海口市政府政策和文件及本合同约定的其他权利及义务。

(2) 项目公司董事和监事的委派机制

项目公司董事会由 3 名董事组成，其中政府方出资代表委派 1 位，社会资本方委派 1 位，职工代表大会选举职工董事 1 位。董事会设董事长一名，由中铁三局提名。项目公司法定代表人由董事长担任。董事长及董事每届任期三年，任期届满可连选连任。董事会成员如有变更，由原推荐股东书面向董事会提出，由董事会提交股东会决定。监事会由 1 名监事组成，由海口国家高新技术产业开发区

管理委员会委派。监事的任期为三年，任期届满时，可连选连任。

(3) 运作机制

项目公司设股东会，由全体股东组成，作为最高权力机构在投资建设项目过程中行使职权。项目公司股东会由股东按照出资比例行使表决权，相关决议需经出席会议的股东所持有表决权的过半数通过，若涉及修改公司章程、增加或减少注册资本、公司合并、分立、终止、解散、变更公司形式，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。对于涉及公共利益和公共安全及国资安全的事项，海口国家高新区发展控股有限公司享有一票否决权。项目公司设立经营管理机构，负责日常经营管理工作。经营管理机构由高级管理人员组成，包括经理、副经理、财务负责人等，由执行董事聘任。

3、中铁三局-福州市三坊七巷保护修复工程南街项目

(1) 项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目预算为 77,663.24 万元，建设工期暂定为 30 个月，采用 BT 模式运作。政府通过公开招标确定投资人，中标后中铁三局（作为社会资本方）独家出资 3,000.00 万元成立福州富泰达建设投资有限公司（作为项目公司）作为该项目的实施主体，负责项目相关的土建工程、装修工程、动力照明工程、给排水及消防工程、弱电系统、通风空调等施工图中列明的所有建安工程及白蚁防治工程的投融资、设计管理及移交工作，并通过政府付费方式使项目公司获取合理的投资回报。

福州市三坊七巷保护开发有限公司（作为甲方）与福州福泰达建设投资有限公司（作为乙方）签署《福州市三坊七巷保护修复工程南街项目投资建设与移交（BT）合同》，对甲乙双方主要权利和义务约定如下：

①甲方的主要权利和义务

A、负责前期工作，其费用由甲方承担，不纳入本 BT 合同回购款；

B、为乙方的投资建设提供项目的全部行政许可，包括：建设项目选址意见书、项目可行性研究报告、环境影响评估报告书及环保部门批准文件、项目立项批文、用地批准书、土地使用证、建设工程规划许可证、建筑工程施置许可证、采用 BT 建设的正式批文及乙方进行建设所需的其他政府文件，保证取得的各项批准文件完全适用本合同与本项目的投资建设依法合规；

C、负责项目前期工作所引起的任何纠纷、诉讼、赔偿以及事后的行政管理及其他有关事务，负责处理任何企业和个人阻止与干扰工程正常施工的行为，非乙方原因造成的费用补偿由甲方承担，不纳入本 BT 合同回购款；

D、依法选择本项目勘察、设计、设计文件审查及相关单位，并在开工前依法选择确定本工程建设监理单位，同时承担上述工作所需的全部费用，上述费用不计入 BT 合同的回购款；

E、对项目建设过程进行监督检查，对项目建设过程中的相关事项进行确认，组织项目交工验收，如甲方、监理方现场人员发生变化，应在人员更换前 7 天书面通知乙方；

F、向乙方提供 2 份地质勘查报告，6 份设计施工图；

G、审核项目 BT 投资预算额、BT 投资结算额、回购基数等费用；

H、协助乙方办理应由乙方办理的许可、执照、批准、备案等，向乙方提供银行融资所需相关资料或提供必要的担保；

I、在法律、政策允许的范围内，积极协调乙方与政府相关部门、单位之间的关系，为乙方进行项目投资建设提供便利条件，同意在税收减免等方面依法在政策范围内给予优惠，具体情况一事一议。

J、乙方受甲方书面委托进行的场地清理、平整、举办动工仪式等所发生的应由甲方承担的费用，双方同意按现场签证的方式经监理、甲方确认后纳入本 BT 合同回购价款中；

K、向乙方提供店面预售签约意向书、回购担保等，按时支付回购款项；建设完工移交时若产生相关税费（不包含根据现有政策规定应由乙方缴纳的税费），费用由甲方承担并于税费缴纳前先行汇入乙方银行账户；

L、非乙方原因且系甲方过错或过失造成现场人员窝工、机械停滞、现场管理损失以及资金利息、市场价格变动等费用经监理、甲方确认后纳入本 BT 合同回购价款中。

②乙方的主要权利和义务

A、负责本项目的投融资、建设管理及移交等工作；

B、对甲方依法选择的本项目勘察设计单位、监理单位、施工图审查单位及其他相关单位工作进行配合；

C、根据所有适用法律和所有批准、施工图设计、《工程规范与技术要求》载列的施工标准、规范和本合同的所有其他要求实施建设工程，包括设计会审、交底、建设进度监控、重大技术变更及重大事故处理等，确保本项目按质按期顺利完成；

D、负责在工程施工中建立质量保证体系，严格质量监督，交付合格工程；

F、按照国家规范性文件规定落实安全措施，并按规定承担责任，以保护生命、健康、财产和环境；

G、落实文明施工措施，在施工期间采取一切合理措施减少对公众、当地居民和商业的干扰和不便，使甲方免受此类干扰造成的损害赔偿、损失和开支的损害，若必须进行超出许可范围的扰民施工，乙方应提前办理取得相关许可；

H、提供履行建设工程管理的所有必需的合格人员，并应甲方要求向甲方提供所有人员资格与原件内容一致的复印件；

I、及时申请并获得本项目建设所需的应由乙方办理的批准（包括《工程规范与技术要求》所列的批准），并使其在本合同履行期间内始终保持有效；

J、在适当的进度日期当日或之前完成项目计划所列的建设工程各项目；

K、应与本工程建设相关单位签订安全生产责任协议书、文明施工责任协议书、廉洁协议书等，制定工程建设质量管理办法、关于工程建设期间的治安消防工作管理细则及应对各类施工事故的应急预案等。

（2）项目公司董事和监事的委派机制

项目公司不设董事会，设执行董事 1 名，由中铁三局委派，并向股东负责，任期 3 年。任期届满，由中铁三局委派可以连任。项目公司不设监事会，设监事 1 名，由中铁三局委派。监事每届任期三年，任期届满，经委派或选任可以连任。

（3）运作机制

项目公司不设董事会，由股东直接行使相关职权。项目公司设经理层，在股东的领导下，执行股东决议并负责项目公司的日常经营管理。

4、中铁三局-霍州至永和关高速公路西段项目

（1）项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目初始投资概算为 32.9288 亿元，采用 BT 模式运作。政府通过公开招标确定投资人，中标后中铁三局独家出资 1.00 亿元（后续多次增资）设立山西

隰延高速公路投资有限公司（作为项目公司），作为项目的实施主体，负责隰县至永和段、永和至永和关段项目的投融资、设计、建设，并通过政府付费的方式使项目公司获取合理的投资回报。

山西省交通运输厅（作为甲方）与中铁三局（作为乙方）签署《霍州至永和关高速公路西段项目 BT 投资协议书》，对甲乙双方主要权利和义务约定如下：

①甲方的主要权利和义务

A、甲方的权利

a、甲方有权对该项目的投资、建设进度、项目工程人员构成及变更、工程质量、工程数量、工程进度、资金、施工安全、协议管理、试通车及交工验收等工作进行监督，且有权要求乙方和项目公司纠正或停止任何可能损害甲方在本协议书下的权益的行为。乙方及项目公司应积极配合政府方的上述活动；

b、甲方有权监督、检查工程在缺陷责任期、质量保修期的维修情况；

c、甲方或授权有关机构与乙方成立的项目公司联合进行监理机构的招标工作，招标费用由乙方承担。监理单位招标在同等条件下，优先交通工程建设监理总公司；

d、该项目交工验收合格后，由甲方负责组织项目工程运营；

e、甲方有权享有法律、法规和规章规定的其他权利。

B、甲方的义务

a、甲方应向乙方出具支付项目建设资金及投资收益的承诺函、项目贷款银行保函（保费由乙方承担）；

b、甲方负责办理项目施工许可、初步设计、水保、环评、土地等项目审批手续，对其他涉及政府审批或批准的事项予以协助；

c、甲方应按照国家及山西省有关法律、法规，在省政府及地方政府的支持下协助乙方完成征地拆迁工作。协调、监督中铁三局在批复概算中“土地征用及拆迁补偿费”总额以内签订征地拆迁协议，征地拆迁费用由乙方支付，列入项目投资概算；

d、省交通厅 BT 项目服务监管处代表甲方负责协调本项目前期征地拆迁、施工范围内的管线改移工作以及在项目建设过程中，协助乙方协调与本项目设施场地周边所涉及的有关乡镇、村民和企业的关系，并按《山西省交通运输厅重点

公路 BT 项目管理办法》赋予的职责做好 BT 项目的服务、协调和监管职责；

e、甲方应及时提供与本项目建设相关的各种文件、图纸、资料。负责本项目与其他相关工程接口管理的协调工作；

f、本项目竣工验收优良，甲方向乙方按约定时间和金额及时支付该项目中乙方投资及其收益。

②乙方的主要权利和义务

A、乙方的权利

a、根据本协议约定，收取甲方支付的本项目建设资金及收益；

b、如果甲方不能按本协议规定的时间支付上述款项，乙方有权要求甲方的担保人支付；

c、乙方对项目实行施工总承包，按照国家和山西省有关法律法规与甲方联合通过招投标方式择优选定监理机构，费用由乙方支付。

B、乙方的义务

a、乙方负责筹措项目建设所需的全部资金，按项目投资概算的 25%（按国家有关规定最低资本金比例）出资作为项目资本金，计捌亿贰仟叁佰贰拾贰万零柒佰捌拾叁元人民币（小写：823,220,783 元），并保证项目资本金来源合法合规，严禁用项目资产抵押获得商业银行贷款以替代应投入的项目资本金。如项目实际投资超出现概算总额，超过部分乙方应按国家规定比例增加资本金；

b、乙方应及时组建项目公司作为本工程项目的项目法人，项目资本金全额作为项目公司的注册资本，乙方资本金按照《公司法》相关规定及时缴清。山西隰延高速公路投资有限公司系乙方为投资、建设霍州至永和关高速公路西段项目独资设立的合法存续的项目法人。项目公司成立并与甲方签订项目《建设移交协议》后，由项目公司履行本协议中除约定专属于乙方的责任与义务，负责项目的建设、移交。乙方对项目公司的履约行为承担连带保证责任，保证责任期间至项目公司所有义务履行期限届满之日起满二年止；

c、乙方项目公司设立后需报甲方备案核查（项目公司的公司章程、营业执照等），项目公司自本协议生效之日起六十日内与甲方签订项目《建设移交协议书》，并在签订《建设移交协议书》前提交金额为项目投资概算 1%的建设履约担保银行保函；

d、乙方或项目公司负责与有关单位签订征地及拆迁补偿合同，负责施工现场场地的准备工作。严格按照批准的设计文件组织施工，按照国家法律法规、行业的标准和要求保证工程质量为优良；

e、接受甲方对项目的监督管理，乙方项目公司须将承包商的建筑业企业资质报甲方备案；

f、乙方项目公司应按照相关法律法规的规定向甲方及有关部门通报项目实施过程中出现的重大问题；

g、乙方项目公司在交工验收合格后约定的时间内如期将全部工程移交甲方或甲方指定的机构，确保所移交项目具备运营条件，不影响甲方如期支付建设资金及投资收益；

h、乙方承担项目缺陷期的修复，质量保修期的保修，履行有关承包商的规定义务；

i、甲方垫付的前期工作费用，由乙方项目公司在甲方向项目公司移交有关垫付依据（合同、协议、发票等）后一个月内向甲方全额支付上述费用；

j、对投资、建设本项目工程中因乙方或项目公司原因产生的所有人身、财产和侵权责任由乙方或项目公司承担赔偿责任，乙方保证工程款、农民工工资的按时支付；

k、乙方不得向第三方转让本协议项下的一切权利义务，本协议项下除专属于乙方的权利、义务在项目公司成立并与甲方签订《建设移交协议》后由项目公司承继。项目公司在保修期满之日起依法存续二年。

(2) 项目公司董事和监事的委派机制

项目公司董事会由 7 名董事组成（包括 1 名职工董事）。职工董事由职工代表担任，并经职工代表大会或其他形式民主选举产生，工会主席一般作为职工董事的候选人。董事会设董事长 1 名，副董事长 1 名，均由股东指定或更换。董事会每届任期不超过 3 年，经委派或选任可以连选连任。项目公司监事会由 3 名监事组成，其中 2 名外部监事由股东委派，1 名监事由职工代表担任（由职工代表大会或其他形式民主选举产生），监事会设主席 1 人，由外部监事担任。监事每届任期三年，任期届满，经委派或选任可以连任。

(3) 运作机制

项目公司不设股东会，由股东直接行使相关职权。项目公司设经理层，在董事会领导下，执行董事会决议并负责公司的日常经营管理。

5、中铁五局-长沙市经济技术开发区盼盼路及其片区改造 PPP 项目

(1) 项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目预计总投资 12.74 亿元，合作期限为 15 年（建设期 3 年，运营期 12 年），采用 PPP 模式运作。政府通过公开招标确定社会资本方，中标后长沙经济技术开发区集团有限公司（作为政府方出资代表）、中铁投资集团有限公司（作为联合体牵头人）、中铁五局（作为联合体成员）分别出资 0.10 亿元、0.46 亿元及 0.44 亿元，共同出资设立中铁五局（长沙）市政项目建设管理有限公司（作为项目公司），作为项目的实施主体，负责长沙经开区 31 个子项目，其中 26 个非经营性子项目：包括道路、桥梁、电力设施、园林景观等；5 个经营性子项目，包括地下停车场、交通服务中心、加（油）气站、文体中心的投融资、设计、建设、运营、维护和管理。经开区管委会授予项目公司该项目的特许经营权。项目公司在特许经营期内投资、建设、运营维护该项目。在特许经营期满后，项目公司将各子项目完好无偿地移交给政府指定部门或机构。项目特许经营期内，项目公司通过可经营项目的使用者付费收入及长沙经济技术开发区集团有限公司支付的可行性缺口补助取得投资回报。特许经营期满时，项目无偿移交给政府部门。

长沙经济技术开发区管理委员会（作为甲方）、项目公司（作为乙方）签署《长沙市经济技术开发区盼盼路及其片区改造 PPP 项目合同》，对甲乙双方主要权利和义务约定如下：

①甲方的主要权利及义务

A、该项目及其附属设施等在项目合作期内所有与土地及地上建筑物有关联的有形及无形资产的所有权、使用权与长沙市经济技术开发区盼盼路及其片区处置权归属于甲方。未计入项目投资的，加油站、加气站内与建筑物没有关联的机械设备及为该项目所配置的设备、材料、运营资料等附属设施，按“谁投资谁拥有”原则由乙方拥有所有权；

B、按本合同约定提取建设履约保函项下的款项的权利；

C、对乙方设计、建设、投融资、运营维护及移交该项目进行全程实时监管的权利，如发现与本合同存在不相符合的，有权责成乙方限期予以纠正。如果乙

方或乙方选取的设计服务单位提供的设计文件连续三次无法达到甲方要求，甲方有选择第三方负责该项目设计的权利，费用由乙方承担，计入项目建设成本；

D、自行组织或委托中介机构，对乙方的设计、建设、投融资、经营、管理、安全、质量、服务状况等进行绩效评价和定期评估，并有权定期将评估结果向社会公示，接受公众监督；

E、甲方在建设期内拥有对乙方的建设施工情况进行监督检查的权利，包括但不限于在建设期内甲方可以聘请中介机构对项目进行专项审计检查，相应的费用由甲方负担，检查周期由甲方合理确定，审计检查范围主要包括对乙方的注册资本的实缴到位情况、投融资到位情况、资金使用情况、项目进度情况、项目质量情况、项目实施与本合同执行情况等方面，乙方有义务对审计检查工作给予充分配合，提供必要的完整的所需查看的各种文件资料，并对提供资料的真实性负责；

F、本合同不限制甲方作为政府部门依据适用法律行使的法定权力；

G、合作期内甲方对项目建设与运营进行监督，乙方日常经营由合作社会资本方股东主导，乙方在其章程中约定涉及影响公共利益，公共安全，国资安全的事项，甲方股东拥有一票否决权。负责监督甲方股东根据项目建设进度和融资机构要求及时、足额缴纳资本金；

H、授予乙方该项目的设计（未完成设计的部分项目）、建设、投融资、运营维护管理权，但如果乙方或乙方选取的设计服务单位提供的设计服务无法达到甲方要求，甲方有选择第三方负责该项目设计的权利；

I、在该项目合作期内，该项目建设用地土地使用权由甲方或甲方指定机构依法提供，并根据项目建设需要为其提供临时用地。项目的用地预审和土地使用权证均由甲方或甲方委托单位办理，乙方应主动予以配合；

J、将该项目可行性缺口补助（政府支出责任）纳入政府年度财政预算、中长期财政规划，并经甲方主任会议通过；

K、甲方负责协调政府相关部门完成该项目涉及的征地拆迁、安置补偿等工作。

②乙方的主要权利和义务如下：

A、享有设计（部分未完成设计的项目）、建设、投融资、运营和维护该项

目的权利；

B、要求甲方按照本合同的约定支付可行性缺口补助的权利；

C、如果因可归责于其他第三方的原因导致乙方履约不能的，则乙方有权和甲方就有关事宜进行沟通，如确属其他第三方原因，且乙方已为避免此种情形作最大努力，则甲方需酌情考虑对应绩效考核指标的达成率；

D、承担该项目合作期内的设计、建设、投融资及运营、维护、移交等一系列工作，承担相应风险，并按照国家、湖南省、长沙市、长沙县、长沙经开区的相关规定履行相应的报建手续；

E、对项目设施报废等灭失所有权之处分权的行使，以不影响该项目的正常运营及本合同规定的移交之要求为前提，且对项目设施原价值达到人民币 10 万元以上的报废等灭失所有权的处分应事先报甲方书面同意后方可行使。未经甲方提前书面同意，不得对项目资产行使出售、转让、出租、抵押、质押、融资租赁等转移所有权或使用权，或可能转移所有权或使用权之处分权，亦不得在项目资产上设定其它权利限制；

F、运营期内严格按法律及本合同规定进行运营，乙方应依法取得加油站、加气站的经营权，持续、安全、稳定、优质地提供服务，并确保项目达到本合同约定的标准；

G、在不可预见的自然灾害等极端环境下，积极配合甲方做好项目范围内及相关范围的防灾减灾等相关工作，不得以该项目对抗关乎公共利益或公共安全的事项；

H、接受政府部门的行业监管，服从社会公共利益，履行对社会公益性事业所应尽的义务和服务；

I、乙方应确保在其章程及所有股权证明上具有适当的文字说明，使预期的购买人了解这些权益的转让存在限制性条件，且使有关部门对那些不符合上述限制的股权转让不予受理和登记，乙方章程的修改应报甲方书面认可；

J、乙方应接受政府审计部门或政府审计部门委托的第三方审计单位按照政府审计有关法律、法规、规章和政策要求进行审计，配合审计部门或其委托的预算审核单位、跟踪审计单位、工程结算审计单位、财务决算审计单位等的工作。

(2) 项目公司董事和监事的委派机制

项目公司董事会由 5 名董事组成，长沙经济技术开发区集团有限公司委派或推荐 2 名，中铁投资集团有限公司委派或推荐 1 名，中铁五局委派或推荐 1 名，通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生 1 名。董事长在中铁五局委派的代表中通过董事会选举产生，须经全体董事三分之二以上同意。董事会对股东会负责。副董事长由长沙经济技术开发区集团有限公司委派人员担任。董事每届任期三年，可连选连任。

项目公司设监事会，由 3 名监事组成，长沙经济技术开发区集团有限公司委派或推荐 1 名，中铁五局委派或推荐 1 名，通过职工代表大会、职工大会或者其他形式从长沙经济技术开发区集团有限公司中民主选举 1 名。其中监事会主席由全体监事过半数选举产生，非职工代表的监事由股东会选举产生。监事任期每届为三年，任期届满可连选连任。

(3) 运作机制

项目公司设股东会，股东会由全体股东组成，作为最高权力机构。股东会决议分为普通决议和特别决议。股东会作出普通决议的，应当由代表二分之一以上表决权的股东通过。股东会作出特别决议的，应当经全体股东一致同意通过。

项目公司设立经营管理机构，负责日常经营管理工作。经营管理机构由高级管理人员组成，包括经理、副经理、财务负责人等人员，由执行董事聘任。

6、中铁八局-吉首市保障性安居工程 PPP 项目（一）

(1) 项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目预计总投资 19.16 亿元，合作期限为公租房合作期 15 年（建设期 1.5 年（暂定），运营期 13.5 年）；棚户区改造部分项目合作期为 10 年（建设期 2 年（暂定），运营期 8 年），采用 DBFOT（设计-建设-投融资-运营-移交）模式运作。政府通过公开招标确定投资人，中标后中铁八局（作为社会资本方）、吉首市保障性安居工程建设投资有限责任公司（作为政府方出资代表）分别出资 3,500.00 万元、1,500.00 万元共同成立湘西吉成项目管理有限责任公司（作为项目公司）作为该项目的实施主体。吉首市政府及其授权实施机构依据法定程序，授予项目公司在特许的经营期限和经营区域范围内勘察、设计、投融资、建设、运营本项目，提供服务并获取费用的权利（即特许经营权）。该项目自完成竣工验收合格或开始运营之日起进入运营期，项目实施机构按保障性安居工程项目向中铁八局

支付购买服务费（主要为可行性缺口补助）。项目合作期满后，项目公司将该项目的相关资产、资料完好无偿移交给项目实施机构或吉首市人民政府指定机构。

吉首市保障性安居工程建设投资有限责任公司（作为甲方）与中铁八局（作为乙方）签署的《吉首市保障性安居工程 PPP 项目合资经营合同》，对甲乙双方的权利义务约定如下：

①甲方的主要权利和义务

- A、根据双方在本合同中的约定向项目公司出资以及其他约定的投资；
- B、签署为设立项目公司需要其签署的一切文件；
- C、协助乙方办理设立项目公司的相关手续并提供必要的文件；
- D、协助乙方对项目公司的经营管理行为；
- E、负责协助项目公司就本项目的实施过程中所涉及的与政府各部门的沟通；
- F、办理项目公司委托给甲方且得到甲方同意的其他事项；
- G、协调建设管理过程中出现的社会因素相关事宜。

②乙方的主要权利和义务

- A、根据本合同的约定向项目公司投入注册资本以及其他约定的投资；
- B、签署为设立项目公司需要其签署的一切文件；
- C、办理设立项目公司的相关手续并提供必要的文件；
- D、负责项目公司的经营管理，协助项目公司招聘合格的管理人员和工作人员；
- E、协助项目公司购置或租赁设备、材料、办公用具、交通工具、通讯设施等；
- F、为项目公司先行垫付项目公司设立过程中支付的所有前期费用，并最终作为项目公司开办费用从项目公司收回；
- G、作为本项目社会投资人，在资质范围内可依法实施本项目工程的勘察、设计、施工、运营及维护等；
- H、乙方应负责协助项目公司通过股权融资等方式筹集本项目资本金外所需资金，可以项目公司资产及权益为本项目融资提供担保；项目公司无法以自身名义筹集项目资本金外其他所需资金的，乙方可以采取股东借款、股权融资或其他

有效方式筹集，确保本项目的建设进度要求；

1、办理项目公司委托给乙方且得到乙方同意的其他事项。

(2) 项目公司董事和监事的委派机制

项目公司董事会由 3 名董事组成，由吉首市保障性安居工程建设投资有限责任公司提名 1 名，中铁八局提名 2 名（其中 1 名为职工董事，经职工大会选举产生），经股东会选举后产生。董事会设董事长 1 人，由中铁八局推荐，董事会选举产生。董事每届任期三年，可连选连任。监事会由 3 名监事组成，由股东双方各提名 1 名，另设 1 名职工代表监事。非职工代表监事由股东会选举确定，职工代表监事由项目公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式选举产生。监事任期每届 3 年，可连选连任。

(3) 运作机制

项目公司设股东会，是最高权力机构，对所议事项作出决议，应由代表三分之二以上表决权的股东通过。但以下事项应当经代表百分之百表决权的股东（包括股东代理人）通过：①对项目公司合并、分立、解散、清算或变更项目公司形式，延长经营期限作出决议；②对项目公司增加或减少注册资本作出决议；③修改项目公司章程；④由股东会作出决议的担保。项目公司设立经营管理机构，负责日常经营管理工作。经营管理机构由高级管理人员组成，包括经理、副经理、财务负责人等人员，由执行董事聘任。

7、中铁八局-G105 潜山野寨至桃花铺段改建工程 PPP 项目

(1) 项目运作模式、与相关主体权利义务安排

该项目预计总投资约 50,000.00 万元，全周期定为 12.5 年（包含建设期 2.5 年和运营维护期 10 年），按建设进度投入相应资金，采用 PPP 模式运作。政府通过公开招标确定投资人，中标后中铁八局（作为社会资本方）、安徽潜山县投资有限公司（作为政府方出资代表）分别出资 9,000.00 万元、1,000.00 万元成立潜山县金牛建设有限公司（作为项目公司）作为该项目的实施主体。政府通过支付资本金回报的方式使项目公司获取合理的投资回报。同时，潜山县交通运输局（作为项目实施机构）、安徽潜山县投资有限公司（作为政府方股东）与中铁八局（作为社会资本合作方）签署《G105 潜山野寨至桃花铺段改建工程 PPP 项目合同》，约定在项目合作期限结束或者项目合同提前终止后，项目公司将全部项目设施及

相关权益以合同约定的条件和程序移交给政府或者政府指定的其他机构，社会资本方通过政府付费的方式获得投资回报。

潜山县交通运输局（作为项目实施机构）、安徽潜山县投资有限公司（作为政府方股东）与中铁八局（作为社会资本合作方）签署《G105 潜山野寨至桃花铺段改建工程 PPP 项目合同》，对各方的主要权利和义务约定如下：

①项目实施机构的主要权利和义务

A、项目实施机构的权利

- a、享有对项目建设决策权；
- b、享有授权政府出资方入股权；
- c、享有项目监督、跟踪审计、过程审计、资金监管权。项目实施机构对项目公司实施监督，包括维护管理质量，项目经营状况和安全防范措施，实施财政资金使用情况监管，以及协助相关部门核算和监控企业成本等；
- d、遇紧急情况，在可能严重影响公共利益的情况下，可依法对项目公司进行临时接管；
- e、政府出资方在项目公司中属于非控股方，但是对重大事项的决策享有一票否决权；
- f、对工程内容进行变更的权利；
- g、法律、法规赋予的其他权利（未详事项可在项目合同附件或补充合同中另行约定）。

B、项目实施机构的义务

- a、提供建设用地并办理完成相关手续；
- b、将该项目的政府付费纳入财政年度预算；
- c、给予项目公司合法经营时，项目占用土地的使用权；
- d、依约付费；
- e、其他政府应承担的义务。

②社会资本合作方、项目公司的主要权利和义务

A、社会资本合作方、项目公司的主要权利

- a、享有通过项目政府付费等获得合理投资回报的权利；
- b、享有在一定条件下对项目进行再融资的权利，但再融资应增加项目收益

且不影响项目的实施，签署再融资协议前须经过项目实施机构的批准。

B、社会资本合作方、项目公司的主要义务

a、社会资本合作方须在本合同签署后二十日内依据中华人民共和国法律及本合同的约定与政府授权的政府方股东正式成立项目公司，并保证项目公司注册资金不低于一亿元；

b、项目公司不得违反 PPP 合同规定，对所承建的项目进行违法分包和转包；

c、按照约定提供或筹集项目资金；

d、履行环境、地质、文物保护及安全生产等义务，接受主管部门对项目安全、服务、质量的监督检查；

e、按规定的将项目公司中长期发展规划、年度经营计划、年度报告、董事会决议等报项目实施备案；

f、应遵守和执行的有关环保标准和要求，避免或尽量减少对设施、建筑物和居民的妨害的责任；

g、根据本合同的约定，社会资本合作方应在合作期内承担责任和风险，并与项目公司按本合同约定进行项目的融资、建设，以及项目设施的运营与维护；社会资本合作方应按约定向项目实施机构提交建设期履约保函、运营维护保函，保证其自身及项目公司按本合同约定履行义务；社会资本合作方应保证项目公司购买建设期和运营期相应的保险(包括但不限于货物运输保险、建筑工程一切险、第三者责任险)，保证项目公司履行在合作期间的融资、建设、运营、维护和移交的义务，否则视为社会资本合作方对项目实施机构违约，社会资本合作方应向项目实施机构承担违约责任；

h、社会资本合作方及项目公司不得将本项目转包或违约分包，不得以子公司的情形建设、运营、维护和移交本项目；

i、社会资本合作方及项目公司不得将本项目转包或违法分包，不得以子公司的形式建设、运营、维护和移交本项目；

j、未经实施机构事先书面同意，项目公司股东任何一方均不得在其持有的项目公司的全部或部分股权或其他任何权益上设置任何抵押、质押或其第三方权利或以任何其他形式处置其持有项目公司的全部或者部分股权或任何其他权益，也不得用于本项目之外的任何担保、抵押或质押；

k、社会资本合作方及项目公司应接受政府部门的行业监管。服从社会公共利益，履行对社会公益性事业所应尽的义务和服务；

1、对项目实施机构提出的工程内容变更不得拒绝的义务（因此增加的费用计入工程款），否则社会资本合作方、项目公司应向项目实施机构承担违约责任。

（2）项目公司董事和监事的委派机制

项目公司董事会由 5 名董事组成，其中包含 1 名职工董事。中铁八局提名 4 名董事，安徽潜山县投资有限公司提名 1 名董事。董事会设董事长 1 人，由中铁八局提名。项目公司设立监事会，由 3 名监事组成，包括职工代表担任的监事 1 名，公司股东各提名 1 名监事。监事会设主席一人，由安徽潜山县投资有限公司提名，并经全体监事过半数选举产生。监事任期为三年，任期届满可连选连任。

（3）运作机制

项目公司设股东会，作为最高权力机构。股东会作出各项决议，均须经代表三分之二以上表决权的股东表决通过。项目公司设立经营管理机构，负责日常经营管理工作。经营管理机构由高级管理人员组成，包括经理、副经理、财务负责人等人员，由执行董事会聘任。

二、主要 PPP 项目实施主体及资金投入方式，政府方资金投入金额、投资方式、投入时间及相关保障措施，中铁三局未单方面提供债务性资本投入

（一）主要 PPP 项目实施主体及资金投入方式

根据的 PPP 项目合同、项目公司章程、招投标文件等，中铁三局 PPP 项目的资金主要来源于项目公司各股东的资本金投入，具体情况如下：

单位：万元

项目名称	实施主体	总投资	注册资本	
			政府代表方	社会资本方
海口国家高新区 PPP 项目包（一）	海口三新建设管理有限公司	13,643.05	272.86	2,455.75

（二）政府方资金投入金额、投资方式、投入时间及相关保障措施

根据项目公司章程、政府方出资凭证、PPP 项目合同等，PPP 项目的政府方出资代表通过向项目公司投入资本金的方式进行资金投入，政府方出资代表的资本金投入金额、投资方式及投入时间如下：

单位：万元

项目名称	政府方代表名称	投入金额	投入方式	投入时间
海口国家高新区	海口国家高新区发	272.86	货币	项目公司成立注册之

项目名称	政府方代表名称	投入金额	投入方式	投入时间
PPP 项目包（一）	展控股有限公司			日起 1 个月内（2016 年 10 月）

资金投入保障方面，中铁三局和政府方在项目公司章程或相关协议中对政府方出资代表的出资金额、方式、时间进行了明确约定，如果政府方出资代表没有按照约定进行出资，项目公司其他股东有权主张政府方承担相应的违约责任。

（三）中铁三局未单方面提供债务性资本投入

《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》（发改投资〔2016〕2231 号）第十八条规定：“PPP 项目融资责任由项目公司或社会资本方承担，当地政府及其相关部门不应为项目公司或社会资本方的融资提供担保。项目公司或社会资本方未按照 PPP 项目合同约定完成融资的，政府方可依法提出履约要求，必要时可提出终止 PPP 项目合同。”

根据海口国家高新技术产业开发区管理委员会（作为甲方，为政府方项目实施机构）与海口三新建设管理有限公司（作为乙方，为项目公司）签署的《海口市海口国家高新区 PPP 项目包（一）PPP 项目合同》，乙方应采取多种渠道合法地筹集本项目资本金以外的其他建设资金。若乙方无法在规定的期限内全额获得本项目资本金以外的其他建设资金，则由中铁三局（作为社会资本方）补足。根据海口三新建设管理有限公司与国家开发银行签署的《人民币资金借款合同》，海口三新建设管理有限公司已向国家开发银行贷取 1.09 亿元用于该项目建设。

经核查，中铁三局不存在单方面提供债务性资本投入的情况。

三、主要 PPP 项目的投资回收期、投资收益的测算过程、测算依据、投资回报方式及保障措施，相关项目的回款周期和回款风险

（一）中铁三局 PPP 项目的投资回收期

根据项目收益测算，PPP 项目投资回收期如下：

序号	项目名称	税前投资回收期 (含建设期)	税后投资回收期 (含建设期)
1	海口国家高新区 PPP 项目包（一）	7.61 年	7.74 年

（二）中铁三局 PPP 项目投资收益的测算过程、测算依据

1、投资收益的测算依据

海口国家高新区 PPP 项目包（一）项目的投资收益测算依据主要包括 PPP 项目招投标文件、PPP 项目合同等，投资收益测算涉及的重要科目的测算方法、

结果、依据具体如下：

序号	项目名称	测算方式/结果	测算依据
1	建筑工程费（含建筑安装工程费、设备及工器具购置费）	8,488.24 万元	根据项目的工程量清单、海南省和海口市有关工程计价说明的文件、项目招投标文件以及主要材料价格依据市场价和近期工程造价信息确定
2	工程建设其他费用	3,971.24 万元	根据项目的工程量清单、海南省和海口市有关工程计价说明的文件、项目招投标文件以及主要材料价格依据市场价和近期工程造价信息确定
3	工程预备费	921.31 万元	项目的工程量清单
4	项目建设期	1 年（自合同草签日起至预定初步完工日）	PPP 项目合同
5	项目运营期	10 年（含建设期）	PPP 项目合同
6	政府资本金出资金额	272.86 万元	PPP 项目合同
7	中铁三局资本金出资金额	2,455.75 万元	PPP 项目合同
8	借款金额	10,914.44 万元	依本项目的资金筹措方案，并考虑项目还贷能力
9	融资成本费用	4.90%	银行五年期贷款利率
10	所得税率	25.00%	《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及招标文件的规定
11	增值税率	6.00%	《关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号）

2、项目现金流测算过程

海口国家高新区 PPP 项目包（一）项目的全部投资口径投资收益测算过程如下：

单位：万元

序号	项目/年份	建设期	运营期									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	现金流入	1,205.14	1,727.13	1,804.47	1,885.59	1,970.70	2,059.97	2,153.62	2,251.85	2,354.90	2,463.00	
1.1	补贴收入	-	1,727.13	1,804.47	1,885.59	1,970.70	2,059.97	2,153.62	2,251.85	2,354.90	2,463.00	
1.1.1	可用性服务费	-	1,578.33	1,655.67	1,736.79	1,821.90	1,911.17	2,004.82	2,103.05	2,206.10	2,314.20	
1.1.2	运维绩效服务费	-	148.80	148.80	148.80	148.80	148.80	148.80	148.80	148.80	148.80	
1.2	补贴收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1.3	施工利润	1,036.16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1.4	资本金回报	168.98	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
2	现金流出	13,125.27	201.18	201.18	201.18	201.18	201.18	201.18	201.18	201.18	201.18	
2.1	建设资本金	13,125.27	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
2.2	经营成本	-	148.8	148.8	148.8	148.8	148.8	148.8	148.8	148.8	148.8	
2.3	增值税金及附加	-	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	
2.4	所得税	-	42.25	42.25	42.25	42.25	42.25	42.25	42.25	42.25	42.25	
3	所得税前净现金流量	-11,920.13	1,568.19	1,645.53	1,726.66	1,811.76	1,901.03	1,994.68	2,092.91	2,195.96	2,304.06	
4	所得税后净现金流量	-11,920.13	1,525.94	1,603.28	1,684.41	1,769.51	1,858.79	1,952.43	2,050.67	2,153.72	2,261.82	
5	累计税前净现金流入	-11,920.13	-10,351.94	-8,706.41	-6,979.76	-5,168.00	-3,266.97	-1,272.29	820.63	3,016.59	5,320.65	
6	累计税后净现金流入	-11,920.13	-10,394.18	-8,790.90	-7,106.49	-5,336.98	-3,478.19	-1,525.76	524.91	2,678.63	4,940.45	

（三）PPP 项目投资回报方式及保障措施，相关项目的回款周期和回款风险

1、投资回报方式

根据《海口国家高新区 PPP 项目包（一）PPP 项目合同》，社会资本方在本项目的投资回报主要采用“可用性付费”+“运维绩效付费”的政府付费机制。

可用性服务费指购买项目公司所提供的符合验收标准的公共资产的可用性而支付的费用，运维绩效服务费指根据 PPP 合同确定的运营内容和考核标准，政府根据项目公司在运营期内的运维考核情况向项目公司支付的费用。可用性服务费每年支付一次，共 9 年以等额本金的方式支付完毕。运营维护费在项目进入运营维护期开始支付，每年支付一次，共 9 年。

2、保障措施

根据《海口国家高新区 PPP 项目包（一）PPP 项目合同》，政府方有义务按合同约定支付可用性付费、运维绩效付费，各项费用支付过程中的期限按合同约定执行，并在项目移交日后接收项目。

海口国家高新区 PPP 项目包（一）现已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，该项目相关审批流程规范，符合财政部、发改委对于 PPP 项目的操作流程要求，项目回款风险较小。

3、回款周期

从工程交工通过验收之日起，每满一年为一个购买周期，共 9 个购买周期。每个购买周期届满的前 5 个工作日支付本项目的当期可用性服务费；项目完成交工验收并提交工程竣工结算报告后 12 个月内，由政府指定机构完成竣工结算价的审核。若政府指定机构未能在上述期限内完成竣工结算价的审核，届时以年可用性服务费的 90% 为计算基数，按绩效考核结果支付，待竣工结算通过审核后再按审核结果计算可用性服务费；若先行支付的可用性服务费大于最终确定的可用性服务费，则差额部分可抵扣政府下一期应支付的可用性服务费；反之，则由政府方补足差额。

在每个购买周期前 10 日向高新区管委会和市政府相关部门提交管养计划方案及年运维绩效服务费总价，经审核后在 10 个工作日内支付 70%。购买周期届满的前 5 个工作日政府根据经审核的年运维绩效服务费总价及绩效考核结果支付当期剩余运维绩效服务费。

4、回款风险

虽然中铁三局的 PPP 项目已经有较为充分的保障措施保证投资回报，项目回款风险较小，但无法完全排除回款风险。

中铁三局 PPP 项目回款风险主要为：（1）项目未能进行合理建设、管理及运营，导致项目公司无法取得预期运营收入的风险；（2）若在项目建设、运营中未能达到预期效果或考核不理想，可能导致项目公司无法取得全部可行性缺口补助的风险；（3）由于付费周期较长，若未来受宏观经济或其他因素影响，地方经济发展和财政实力出现下降，则特许经营授予方存在无法及时或足额支付相关款项的风险。

四、中铁三局主要 PPP 项目目前已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，政府购买服务资金已纳入财政预算但尚待人大批准

根据财政部 PPP 项目库和中铁三局 PPP 项目的财政预算审批和说明文件，中铁三局 PPP 项目的财政预算纳入和人大审批情况如下表：

序号	项目名称	是否入库	财政预算审批情况
1	海口国家高新区 PPP 项目包（一）	是	财政部门已同意纳入财政预算，待人大审批

（一）纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库的情况

如上表列明，中铁三局的 PPP 项目中，已纳入财政部 PPP 项目库。

根据《财政部关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台运行的通知》、《政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台信息公开管理暂行办法》、《政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台运行规程》、《政府和社会资本非合作项目财务管理暂行办法》、《财政部办公厅关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》及其解读等有关规定，财政部 PPP 项目库作为信息平台，主要用于财政部门对 PPP 项目的信息获取和公开，以及基于此基础上的增强政府服务和监管水平与效率，继而以 PPP 项目库为管理抓手，进一步规范 PPP 项目运作，推动 PPP 回归创新公共服务供给机制的本源，促进 PPP 事业可持续发展。PPP 项目入库申报主要由行业主管部门实施，属于政府部门内部的管理程序，均由政府部门内部主导并完成，中铁三局在 PPP 项目中作为社会资本方对 PPP 项目是否入库并不具体参与。

（二）中铁三局的 PPP 项目中政府购买服务资金已纳入财政预算但尚待人大批准

报告期内，中铁三局的 PPP 项目处于建设期或筹备期，尚未涉及政府付费。根据

政府部门对各 PPP 项目出具的文件和说明，海口国家高新区 PPP 项目包（一）已通过当地人民政府同意纳入财政预算，在进入政府付费阶段前将提交人大审批。综上，中铁三局 PPP 项目已根据项目建设和运营进度，取得了相应的财政预算纳入和审批结果；部分未经人大审批的项目均未进入政府付费阶段，但由于其投资金额占中铁三局及上市公司营业收入比例较低且目前正在按规定办理相关程序，因此不会对本次交易或本次交易后的上市公司产生重大不利影响。

根据财金〔2016〕92号规定，PPP项目纳入政府财政预算，并取得当地人大批准，属于《中华人民共和国预算法》对政府与人大之间关于预算及其支出的程序问题，由政府及同级人大完成，社会资本方及项目公司并不参与上述过程。此外，PPP项目纳入政府财政预算不影响PPP项目合同本身的有效性，不涉及中铁三局及其所签署的PPP项目合同的合规性问题，因此，中铁三局的部分PPP项目政府支出暂未取得地方人大批准之情况不存在合规风险。

（三）PPP项目审批风险

中铁三局相关PPP项目已纳入财政部PPP项目库，且已根据项目建设和运营进度，取得了相应的财政预算纳入和审批结果；部分未经人大审批的项目均未进入政府付费阶段，但由于其投资金额占中铁三局及上市公司营业收入比例较低且目前正在按规定办理相关程序。综上，由于人大审批完成时间尚存在不确定性，提请投资者关注相关PPP项目不能或无法及时完成审批程序的风险。

五、PPP项目在资金投入、建设施工、后期运营、收益核算等环节具体会计处理符合企业会计准则规定

PPP（Public-Private-Partnership）是公共基础设施中的一种项目融资模式。在该模式下，鼓励私营企业、民营资本与政府进行合作，参与公共基础设施的建设。

PPP项目在资金投入、建设施工、后期运营、收益核算等环节的具体会计处理如下：

（一）资金投入（项目公司设立）

中铁三局根据PPP项目相关协议单独出资或与其他投资方共同出资成立项目公司。根据PPP项目合同以及PPP项目公司章程规定，中铁三局能够控制项目公司或者对其施加重大影响，将注入项目公司的资本金作为长期股权投资确认，分别采用成本法或权益法作后续计量。对于能够控制的项目公司，中铁三局将其纳入财务报表合并

范围；对于无法控制或影响实际的生产经营的项目公司中铁三局将其列入可供出售金融资产科目。

项目公司根据实际收到的出资额计入实收资本。

（二）建设施工、后期运营

1、建设施工、运营环节，按《企业会计准则解释第 2 号》整合的《企业会计准则讲解 2010》之“第 15 章 收入”的相关规定进行会计处理：建造期间，项目公司对所提供的建造服务按照《企业会计准则第 15 号-建造合同》确认收入和费用，差额即为收益或亏损。

2、基础设施建成后，按照《企业会计准则第 14 号-收入》的相关规定确认与后续运营服务相关的收入。

建造合同收入按照收取或应收对价的公允价值计量，并在确认收入的同时，分以下情况进行会计处理：

（1）合同规定基础设施建成后的一定时期内，项目公司可以无条件地自合同授予方收取确定金额的货币或其他金融资产的；或在项目公司提供运营服务的收费低于某一限定金额的情况下，合同授予方按照合同规定负责将有关差价补偿给项目公司的，作为金融资产确认。

（2）合同规定项目公司在有关基础设施建成后，从事经营的一定期间内有权利向获取服务的对象收取费用，收费金额不确定的，该权利构成意向无条件收取现金的权利，作为无形资产确认。

上述过程如发生借款利息，按照《企业会计准则第 17 号-借款费用》的规定处理。

3、项目公司不提供实际建造服务，将基础设施建造发包给其他方的，不确认建造收入，按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，分别确认金融资产和无形资产。

4、按照合同规定，企业为使用有关基础设施保持一定的服务能力或在移交给合同授予方之前保持一定的使用状态，预计将要发生的支出，按照《企业会计准则第 13 号-或有事项》的规定处理。

5、按照特许经营权合同规定，项目公司提供不止一项服务（如既提供基础设施建造服务又提供建成后运营服务）的，各项服务能够单独区分的，其收取或应收的对价按照各项服务的相对公允价值比例分配给所提供的各项服务。

（三）收益环节

1、金融资产情况下：公司对建设期内合同授予方给予的利息补偿，作为收入，发生的借款费用列入成本，差额即确认收益或亏损；运营期内，按实际确认运营收入和运营成本，差额即为收益或亏损。

2、无形资产情况下：运营期内，全部现金流入作为运营收入，并按相关规定进行无形资产摊销计入成本，差额即为收益或亏损。

综上所述，中铁三局 PPP 项目在资金投入、建设施工、后期运营、收益核算等环节的具体会计处理符合企业会计准则的规定。

六、中铁三局因已实施 PPP 项目而增加的无形资产（特许经营权）的确认时间、确认金额、预计摊销期限、相关会计处理符合企业会计准则的要求

《企业会计准则解释第 2 号》第五条给出“企业采用建设、经营、移交方式（BOT）参与公共基础设施建设业务应当如何处理”的指导意见。根据相关规定，合同规定项目公司在有关基础设施建成后，从事经营的一定期间内有权向获取服务的对象收取费用，但收费金额不确定的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利，项目公司应当在确认收入的同时确认无形资产。

中铁三局采用建设、运营及移交方式参与高速公路及其他建设并取得特许经营权资产，在有关基础设施建成后，从事经营的一定期间内有权向获得服务的对象收取费用，但收费金额不确定。中铁三局将此类特许经营权作为无形资产核算，并按照有权收取的建造服务收入进行初始确认。

中铁三局建设期在在建工程科目核算，达到预定可使用状态以后将有关基础设施建成后按照建造过程中发生的工程及设备成本等确认为无形资产。

截止本反馈回复出具之日，由于中铁三局 PPP 项目均处于建设期，所以不存在已实施 PPP 项目而增加的无形资产（特许经营权）。

七、相关 PPP 项目符合《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》（财金〔2016〕92 号）规定，不存在以 PPP 项目名义举借政府债务的情形，不属于《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）规定清理的项目范围

（一）中铁三局 PPP 项目符合《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》（财金〔2016〕92 号）规定

1、中铁三局 PPP 项目符合财金〔2016〕92 号文中关于 PPP 项目应当履行实施方案、物有所值评价、财政承受能力论证的项目识别论证相关要求

财金〔2016〕92 号文第二章规定，政府发起 PPP 项目的由县级以上人民政府授权的项目实施机构依据项目建议书等前期论证文件编制项目实施方案，提请同级财政部门开展物有所值评价和财政承受能力论证。

中铁三局 PPP 项目已开展物有所值评价、财政承受能力论证、实施方案编制，并取得了相应政府批复如下：

序号	项目名称	物有所值评价批复意见	财政承受能力论证批复意见	同意项目实施批复
1	海口国家高新区 PPP 项目包（一）	已取得	已取得	已取得

2、中铁三局 PPP 项目符合财金〔2016〕92 号文中关于 PPP 项目财政预算管理要求的相关规定

财金〔2016〕92 号文第四章规定，本级人民政府同意纳入中期财政规划的 PPP 项目，由行业主管部门按照预算编制程序和要求，将合同中符合预算管理要求的下一年度财政资金收支纳入预算管理，报请财政部门审核后纳入预算草案，经本级政府同意后报本级人民代表大会审议。

中铁三局的 PPP 项目已根据各自建设、运营进度开展了预算编制、纳入预算、上报人大审批的程序，具体情况见上文“四/（二）中铁三局的 PPP 项目中政府购买服务资金已纳入财政预算但尚待人大批准”。

因此，中铁三局 PPP 项目符合财金〔2016〕92 号文中关于 PPP 项目财政预算管理要求的相关规定。

3、中铁三局 PPP 项目符合财金〔2016〕92 号文中关于“严禁以 PPP 项目名义举借政府债务”的相关规定

财金〔2016〕92 号文第 35 条规定，各级财政部门应当会同行业主管部门加强对 PPP 项目的监督管理，切实保障项目运行质量，严禁以 PPP 项目名义举借政府债务，具体要求如下：

财政部门应当会同相关部门加强项目合规性审核，确保项目属于公共服务领域，并按法律法规和相关规定履行相关前期论证审查程序。项目实施不得采用建设-移交方式。

政府与社会资本合资设立项目公司的，应按照《公司法》等法律规定以及 PPP 项

目合同约定规范运作，不得在股东协议中约定由政府股东或政府指定的其他机构对社会资本方股东的股权进行回购安排。

财政部门应根据财政承受能力论证结果和 PPP 项目合同约定，严格管控和执行项目支付责任，不得将当期政府购买服务支出代替 PPP 项目中长期的支付责任，规避 PPP 项目相关评价论证程序。

(1) 中铁三局 PPP 项目属于公共领域，并已按规定履行相关前期论证审查程序，项目并非以建设-移交（BT）方式实施

根据财政部 PPP 项目库及其储备清单的公示信息，中铁三局海口国家高新区 PPP 项目包（一）属于市政工程中的市政道路分类，属于公共领域，且中铁三局各项目已按规定履行相关前期论证审查程序。

经查阅中铁三局 PPP 项目的特许经营协议，中铁三局 PPP 项目均采用建设-运营-移交（BOT）方式实施，而非以建设-移交（BT）方式实施。

(2) 中铁三局 PPP 项目公司按照《公司法》等法律规定和特许经营协议规范运作，不存在由政府股东或政府指定的其他机构对社会资本方股东的股权进行回购的约定

经查阅中铁三局 PPP 项目的特许经营协议和项目公司章程，不存在由政府股东或政府指定的其他机构对社会资本方股东的股权进行回购的约定或其他政府股东或政府指定的其他机构对社会资本方股东提供的保底收益性条款。

(3) 中铁三局 PPP 项目不存在财政部门将当期政府购买服务支出代替 PPP 项目中长期的支付责任而规避 PPP 项目相关评价论证程序的情形

经核查，中铁三局 PPP 项目完成了物有所值评价、财政承受能力论证、实施方案的 PPP 相关评价论证程序，符合财金〔2016〕92 号文关于“财政部门应根据财政承受能力论证结果和 PPP 项目合同约定，严格管控和执行项目支付责任，不得将当期政府购买服务支出代替 PPP 项目中长期的支付责任，规避 PPP 项目相关评价论证程序”的规定。

(二) 中铁三局 PPP 项目不存在以 PPP 项目名义举借政府债务的情形

根据中铁三局 PPP 项目相关协议及其他资料，中铁三局 PPP 项目中不存在政府利用 PPP 方式违法违规变相举债、承诺回购社会资本方的投资本金、承担社会资本方的投资本金损失、向社会资本方承诺最低收益或者对股权投资方式额外附加条款等变相

举债的情形；中铁三局 PPP 项目符合《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》的规定，不存在以 PPP 项目名义举借政府债务的情形。

（三）中铁三局 PPP 项目不属于《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）规定清理的项目范围

《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》第二条规定：“各级财政部门应认真落实相关法律法规及政策要求，对新申请纳入项目管理库的项目进行严格把关，优先支持存量项目，审慎开展政府付费类项目，确保入库项目质量。存在下列情形之一的项目，不得入库：

（一）不适宜采用 PPP 模式实施。包括不属于公共服务领域，政府不负有提供义务的，如商业地产开发、招商引资项目等；因涉及国家安全或重大公共利益等，不适宜由社会资本承担的；仅涉及工程建设，无运营内容的；其他不适宜采用 PPP 模式实施的情形。

（二）前期准备工作不到位。包括新建、改扩建项目未按规定履行相关立项审批手续的；涉及国有产权权益转移的存量项目未按规定履行相关国有资产审批、评估手续的；未通过物有所值评价和财政承受能力论证的。

（三）未建立按效付费机制。包括通过政府付费或可行性缺口补助方式获得回报，但未建立与项目产出绩效相挂钩的付费机制的；政府付费或可行性缺口补助在项目合作期内未连续、平滑支付，导致某一时期内财政支出压力激增的；项目建设成本不参与绩效考核，或实际与绩效考核结果挂钩部分占比不足 30%，固化政府支出责任的。”

《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》第三条规定，存在上述第二条第（一）、（二）项规定的不得入库情形或存在下列情形之一的项目，应予以清退：

（一）未按规定开展“两个论证”。包括已进入采购阶段但未开展物有所值评价或财政承受能力论证的（2015 年 4 月 7 日前进入采购阶段但未开展财政承受能力论证以及 2015 年 12 月 18 日前进入采购阶段但未开展物有所值评价的项目除外）；虽已开展物有所值评价和财政承受能力论证，但评价方法和程序不符合规定的。

（二）不宜继续采用 PPP 模式实施。包括入库之日起一年内无任何实质性进展的；尚未进入采购阶段但所属本级政府当前及以后年度财政承受能力已超过 10%上限的；项目发起人或实施机构已书面确认不再采用 PPP 模式实施的。

(三) 不符合规范运作要求。包括未按规定转型的融资平台公司作为社会资本方的；采用建设-移交（BT）方式实施的；采购文件中设置歧视性条款、影响社会资本平等参与的；未按合同约定落实项目债权融资的；违反相关法律和政策规定，未按时足额缴纳项目资本金、以债务性资金充当资本金或由第三方代持社会资本方股份的。

(四) 构成违法违规举债担保。包括由政府或政府指定机构回购社会资本投资本金或兜底本金损失的；政府向社会资本承诺固定收益回报的；政府及其部门为项目债务提供任何形式担保的；存在其他违法违规举债担保行为的。

(五) 未按规定进行信息公开。包括违反国家有关法律法规，所公开信息与党的路线方针政策不一致或涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私和知识产权，可能危及国家安全、公共安全、经济安全和社会稳定或损害公民、法人或其他组织合法权益的；未准确完整填写项目信息，入库之日起一年内未更新任何信息，或未及时充分披露项目实施方案、物有所值评价、财政承受能力论证、政府采购等关键信息的。

此外，《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》要求，各省级财政部门要切实履行项目库管理主体责任，统一部署辖内市、区、县财政部门开展集中清理工作。财政部政府和社会资本合作中心负责开展财政部 PPP 示范项目的核查清理工作，并对各地项目管理库清理工作进行业务指导。各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作，并将清理工作完成情况报财政部金融司备案。

截止本反馈回复出具之日，中铁三局已纳入财政部 PPP 项目库的项目均已通过审核，不存在上述被各省级财政部门清理出库的情况。因此，相关项目被终止的风险较小，对中铁三局未来盈利能力及本次交易评估作价不构成不利影响。

具体核查情况如下：

一、严格新项目入库标准核查			
不得入库情形			PPP 项目情况
序号	总体情况	具体包括	
1	严格新项目入库标准	不属于公共服务领域，政府不负有提供义务的，如商业地产开发、招商引资项目等	海口国家高新区 PPP 项目包（一） 属于公共服务领域
		因涉及国家安全或重大公共利益等，不适宜由社会资本承担的	不涉及
		仅涉及工程建设，无运营内容的	有运营内容
		其他不适宜采用 PPP 模式实施的情形	不存在

一、严格新项目入库标准核查			
不得入库情形			PPP 项目情况
2	前期准备工作	新建、改扩建项目未按规定履行相关立项审批手续的	海发改投资函(2016)1263号
		涉及国有资产权益转移的存量项目未按规定履行相关国有资产审批、评估手续的	不涉及
		未通过物有所值评价和财政承受能力论证的	已通过
3	未建立按效付费机制	通过政府付费或可行性缺口补助方式获得回报，但未建立与项目产出绩效相挂钩的付费机制的	已建立
		政府付费或可行性缺口补助在项目合作期内未连续、平滑支付，导致某一时期内财政支出压力激增的	不存在
		项目建设成本不参与绩效考核，或实际与绩效考核结果挂钩部分占比不足 30%，固化政府支出责任的	不存在
二、集中清理已入库项目核查			
予以清退的情形			PPP 项目情况
序号	具体要求	具体包括	海口国家高新区 PPP 项目包（一）
1	未按规定开展“两个论证”	已进入采购阶段但未开展物有所值评价或财政承受能力论证的（2015年4月7日前进入采购阶段但未开展财政承受能力论证以及2015年12月18日前进入采购阶段但未开展物有所值评价的项目除外）	已通过
		虽已开展物有所值评价和财政承受能力论证，但评价方法和程序不符合规定的	不存在
2	不宜继续采用 PPP 模式实施	入库之日起一年内无任何实质性进展的	不存在
		尚未进入采购阶段但所属本级政府当前及以后年度财政承受能力已超过 10%上限的	已进入执行阶段
		项目发起人或实施机构已书面确认不再采用 PPP 模式实施的	不存在
3	不符合规范运作要求	未按规定转型的融资平台公司作为社会资本方的	不存在
		采用建设-移交（BT）方式实施的	以 BOT 方式实施
		采购文件中设置歧视性条款、影响社会资本平等参与的	不存在
		未按合同约定落实项目债权融资的	不存在
		违反相关法律和政策规定，未按时足额缴纳项目资本金、以债务性资金充当资本金或由第三方代持社会资本方股份的	不存在
4	构成违法违规举债担保	由政府或政府指定机构回购社会资本投资本金或兜底本金损失的	不存在
		政府向社会资本承诺固定收益回报的	不存在
		政府及其部门为项目债务提供任何形式担保的存在其他违法违规举债担保行为的	不存在
5	未按规定进行信息公开	违反国家有关法律法规，所公开信息与党的路线方针政策不一致或涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私和知识产权，可能危及国家安全、公共安全、经济安全和社会稳定或损害公民、法人或其他组织合法权益的	不存在
		未准确完整填写项目信息，入库之日起一年内未更新任何信息，或未及时充分披露项目实施方案、物有所值评价、财政承受能力	不存在

一、严格新项目入库标准核查		
不得入库情形		PPP 项目情况
	论证、政府采购等关键信息的	

八、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

中铁三局等各标的资产 PPP、BT 和 BOT 项目等相关信息已进行补充披露，PPP 项目的实施主体为经人民政府授权的各地城市管理局等部门，PPP 项目的资金主要来源于各项目公司股东的资本金投入以及项目公司向银行的借款等。项目公司章程或相关协议等已就政府方资金投入的出资金额、方式、时间进行了明确约定，为政府方资金投入提供了保障；中铁三局不存在单方面债务性资本投入金额的情况，不存在损害上市公司及其中小股东的利益的情形；相关 PPP 项目均已入库，对已纳入财政预算并经人大批准的情况已进行补充披露，部分未完成上述程序的项目已进行相关风险提示；中铁三局 PPP 项目在资金投入、建设施工、后期运营、收益核算等环节的具体会计处理符合企业会计准则的规定；中铁三局相关 PPP 项目符合《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》（财金〔2016〕92 号）的规定，不存在以 PPP 项目名义举借政府债务的情形，不存在属于《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）规定清理范围的项目，相关 PPP 项目对中铁三局未来盈利能力及本次交易评估作价不构成不利影响。

11、申请文件显示，收益法评估时，预测中铁二局 2018 年 7-12 月，营业收入 1,911,717.16 万元，营业成本 1,786,696.71 万元，营业费用 2,375.35 万元，管理费用 28,885.58 万元，所得税 3,513.84 万元，净利润 23,515.71 万元，营运资金追加 132,790.39 万元，自由现金流量为-75,506.41 万元。评估师也对其他标的资产 2018 年下半年业绩进行了预测。2018 年 1-6 月，中铁八局实现净利润 8,662.83 万元，预测下半年实现净利润 35,580.04 万元，下半年净利润占比较大。请你公司结合最新经营数据、建设合同收入确认进展、期后收入确认情况等，补充披露各标的资产 2018 年 7-12 月预测收入、成本、毛利率、营业费用、管理费用、所得税、净利润、营运资金追加、自由现金流量的可实现性，预测中铁八局下半年净利润远超过上半年的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、各标的资产 2018 年 7-12 月预测收入、成本、毛利率、营业费用、管理费用、所得税、净利润、营运资金追加、自由现金流量的可实现性

由于营运资金的测算需要逐项区分合并范围内各个流动资产与流动负债项目中经营性资产/负债及非经营性资产/负债，而评估机构未以 2018 年底为基准日对各标的资产进行评估，因此难以准确对比预测的 2018 年 7-12 月营运资金追加额及自由现金流量。以下将从各标的资产盈利预测涉及的 2018 年 7-12 月收入、成本、毛利率、营业费用、管理费用、所得税及净利润项目的实现程度进行对比。

（一）中铁二局

1、收入确认情况

2018 年下半年中铁二局基建板块合同（含 4 家非全资基建板块子公司）签订及在手订单情况如下：

单位：亿元

年度	2018 年 6 月末在手合同额	2018 年下半年新签合同额	2018 年末在手合同额
金额	1,206.24	520.90	1,300.00

2018 年下半年，中铁二局主业板块在手合同施工及交付情况正常，新增合同签署量符合预期。由于签订合同订单主要是以全部口径统计，包含基建板块的 4 家非全资子公司新签及实际完成任务（因部分合同中铁二局层面签署，难以统计剔除 4 家非全资子公司的合同额），该口径统计的合同订单口径与调整后主业板块的收入口径是不完全对应，但总体新增合同签署量符合预期。

中铁二局主要从事基建业务，其项目均根据完工进度确认收入。2018 年下半年，中铁二局基建板块剔除 4 家非全资子公司后确认收入 185.45 亿元，较预期低 0.57 亿元。

2、盈利预测实现情况

根据中铁二局剔除 4 家非全资子公司后基建板块的收入确认、成本支出等实际发生情况，基建板块 2018 年下半年相应的财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 7-12 月预测值	2018 年 7-12 月实现值	差异额	差异率
营业收入	1,911,717.16	1,854,484.99	-57,232.17	-2.99%
营业成本	1,786,696.71	1,694,483.77	-92,212.93	-5.16%
毛利率	6.54%	8.62%	2.08%	31.92%
营业费用	2,375.35	2,429.97	54.62	2.29%
管理费用	65,938.57	80,500.66	14,562.10	22.08%
利润总额	27,029.55	48,976.85	21,947.30	81.19%

所得税	3,513.84	16,105.25	12,591.41	358%
净利润	23,515.71	32,455.19	8,939.48	38.01%
净利润率	1.23%	1.75%	0.52%	42.28%

注：上述财务数据来自中铁二局 2018 年度审计后主业调整报表

(1) 营业收入

中铁二局 2018 年 7-12 月营业收入为 1,854,484.99 万元，较预测低 57,232.17 万元，差异较小。

(2) 营业成本

中铁二局 2018 年 7-12 月营业成本为 1,694,483.77 万元，较预测低 92,212.93 万元，差异较小，主要原因是实现收入较预期降低，成本也相应增降低。

(3) 毛利率

中铁二局 2018 年 7-12 月毛利率为 8.62%，较预测高 2.08%，毛利率上升的主要原因是部分铁路项目变更索赔取得较好的效果。

(4) 营业费用

中铁二局 2018 年 7-12 月营业费用为 2,429.97 万元，较预测高 54.62 万元，差异较小。

(5) 管理费用

中铁二局 2018 年 7-12 月管理费用（含研发费用）为 80,500.66 万元，较预测高 14,562.10 万元，主要原因是：①中铁二局为加大市场经营，增加了经营管理人员；②中铁二局加大了研发经费的投入，研发费用较预测高。

(6) 所得税

中铁二局 2018 年 7-12 月所得税费用为 16,105.25 万元，较预测高 12,591.41 万元，主要原因是财务报表所得税费用除了当期所得税费用以外，还包括递延所得税资产和递延所得税负债。在评估预测时只考虑当期所得税费用，评估基准日的账面递延所得税资产及负债作为非经营资产及负债加回处理。

(7) 净利润

中铁二局 2018 年 7-12 月基建板块净利润为 32,455.19 万元，较预测高出 8,939.48 万元。中铁二局 2018 年 7-12 月虽然收入较预测略有下降，但是成本也有所下降，由于部分铁路项目变更索赔取得较好的效果，整体毛利率是略有上升的，并带动净利润较预期增多。

3、结论

中铁二局 2018 年 7-12 月超额完成预期盈利。

(二) 中铁三局

1、收入确认情况

2018 年下半年中铁三局基建板块合同签订及在手订单情况如下：

单位：亿元

年度	2018 年 6 月末在手合同额	2018 年下半年新签合同额	2018 年末在手合同额
金额	446.23	838.21	1,035.07

2018 年下半年，中铁三局基建板块在手合同施工及交付情况正常，新增合同签署量符合预期。

中铁三局主要从事基建业务，其项目均根据完工进度确认收入。2018 年下半年，中铁三局基建板块确认收入 250.76 亿元，符合会计准则。

2、盈利预测实现情况

根据中铁三局基建板块的收入确认、成本支出等实际发生情况，基建板块 2018 年下半年的相应财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 7-12 月预测值	2018 年 7-12 月实现值	差异额	差异率
营业收入	2,799,111.13	2,507,627.06	-291,484.07	-10.41%
营业成本	2,622,293.18	2,313,864.83	-308,428.35	-11.76%
毛利率	6.32%	7.73%	1.41%	22.31%
管理费用	111,960.18	119,944.52	7,984.34	7.13%
利润总额	51,617.66	51,468.63	-149.03	-0.29%
所得税	8,243.34	7,375.97	-867.37	-10.52%
净利润	43,374.32	44,092.66	718.34	1.66%
净利润率	1.55%	1.76%	0.21%	13.55%

注：上述财务数据来自中铁三局 2018 年度审计后主业调整报表

(1) 营业收入

中铁三局 2018 年 7-12 月营业收入为 2,507,627.06 万元，较预测低 291,484.07 万元，主要原因是：部分投资项目受宏观政策影响，融资方案落地难度加大，项目贷款到位时间迟缓，影响项目开工及施工进度；部分在建项目受拆迁及既有线施工干扰因素较多；中铁三局本年中标项目集中在下半年，特别是四季度新中标铁路项目较多，未能在本年有效形成产值，致使收入未实现年初预期值。

中铁三局进度未及预测的主要项目如下：

单位：亿元

序号	项目名称	合同额	预计 2018 年完成额	实际完成额	差异额	未完成原因及目前进展
1	新建宁德白马港铁路支线工程站前工程	8.59	0.48	0	-0.48	港口暂缓建设，该线路同时暂缓投资
2	新建长春（开安）至西巴彦花铁路项目站前工程	8.19	0.53	0	-0.53	业主资金链断裂，无法继续完成投资
3	山东铁临物流中心铁路专用线及基础设施建设项目	1.04	0.15	0	-0.15	业主资金问题，项目暂时停工
4	中铁三局集团有限公司国道 G102 线卢龙城关至十八里铺改线工程项目经理部	2.95	0.78	0	-0.78	资金缺乏，项目未开工
5	中铁三局集团有限公司西安地铁六号线 TJSJG-2 标项目经理部	2.87	0.73	0	-0.73	设计变更，项目未正式开工
6	中铁三局集团有限公司乌鲁木齐市轨道交通 3 号线一期工程 01 标段土建项目经理部	5.24	1.64	0	-1.64	受政府因素的影响，乌鲁木齐区域 PPP 模式项目停工。
7	中铁三局集团有限公司乌鲁木齐市轨道交通 4 号线一期工程土建施工 02 合同段项目经理部	4.45	1.39	0	-1.39	受政府因素的影响，乌鲁木齐区域 PPP 模式项目停工
8	中铁三局集团建安公司乌鲁木齐轨道交通 3 号线一期 01 标停车场项目部	3.32	0.03	0	-0.03	受政府因素的影响，乌鲁木齐区域 PPP 模式项目停工
9	塔城地区 S101 线等国省干线及农村公路包公路工程	52.80	16.59	0	-16.59	1.受国家相关投融资政策限制，自治区及塔城地区财政承受能力的影响，项目已全面停工（塔城交办字[2018]15 号）；2.城投开累验工计价 127,980 万元，累积拨款 65,800 万元，

						城投融资进展缓慢，建设资金不到位
10	中铁三局集团G0612若羌至民丰高速公路4标段项目	35.02	9.44	0	-9.44	受国家相关投融资政策限制，自治区及且末地区财政承受能力的影响，以及政府优化方案的修改，项目暂时停工
合计		124.47	31.76	0	-31.76	-

(2) 营业成本

中铁三局 2018 年 7-12 月营业成本为 2,313,864.83 万元，较预测低 308,428.35 万元，主要原因是收入未实现年初预期值，相应成本也较预计低。

(3) 毛利率

中铁三局 2018 年 7-12 月毛利率为 7.73%，较预测高 1.41%，主要原因是 2018 年下半年完工优质项目较多，毛利率高于历史年度平均水平，从而提升了全年的毛利率水平。

(4) 管理费用

中铁三局 2018 年 7-12 月管理费用（利润表为管理费用加研发费用）为 111,960.18 万元，较预测高 7,984.34 万元，主要原因是：①中铁三局加强经费管控，管理费用较预测降低了 3,640.94 万元；②公司加大了研发经费的投入，研发费用较预测高 11,625.28 万元。

(5) 所得税

中铁三局 2018 年 7-12 月所得税费用为 7,375.97 万元，较预测低 867.37 万元，差异较小。

(6) 净利润

中铁三局基建板块 2018 年 7-12 月净利润为 44,092.66 万元，较预测高 718.34 万元，净利润实现预期值的主要原因是虽然收入较预期减少，但 2018 年下半年完工优质项目较多，总体毛利率较预测高（预测毛利率为 6.32%，实际为 7.73%），因此实际净利润率达到 1.76%，高于预测净利润率 1.55%，营业收入虽有缺口但净利润达到目标值。

3、结论

因 2018 年下半年完工优质项目较多，中铁三局 2018 年 7-12 月完成了预期盈利。

(三) 中铁五局

1、收入确认情况

2018 年下半年中铁五局基建板块合同签订及在手订单情况如下：

单位：亿元

年度	2018 年 6 月末在手合同额	2018 年下半年新签合同额	2018 年末在手合同额
金额	595.96	502.00	840.00

2018 年下半年，中铁五局主业板块在手合同施工及交付情况正常，新增合同签署量 502.00 亿元符合预期。截至 2018 年 12 月，中铁五局在手未执行合同 840.00 亿元，其中已施工未确认收入合同额 143.00 亿元，在手订单充足。

中铁五局主要从事基建业务，其项目均根据完工进度确认收入。2018 年下半年，中铁五局主业板块确认收入 234.41 亿元，符合会计准则。

2、盈利预测实现情况

根据中铁五局基建板块的收入确认、成本支出等实际发生情况，基建板块 2018 年下半年的相应的财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 7-12 月预测值	2018 年 7-12 月实现值	差异额	差异率
营业收入	2,964,979.65	2,344,139.37	-620,840.28	-20.94%
营业成本	2,761,585.93	2,150,420.65	-611,165.28	-22.13%
毛利率	6.86%	8.26%	1.40%	20.47%
营业费用	3,205.68	2,617.79	-587.89	-18.34%
管理费用	113,033.68	108,698.19	-4,335.49	-3.84%
利润总额	69,654.45	67,168.89	-2,485.56	-3.57%
所得税	7,641.09	11,089.22	3,448.13	45.13%
净利润	62,013.36	56,079.67	-5,933.69	-9.57%
净利润率	2.09%	2.39%	0.30%	14.27%

注：上述财务数据来自中铁五局 2018 年度审计后主业调整报表

(1) 营业收入

中铁五局 2018 年 7-12 月营业收入 2,344,139.37 万元，较预测低 620,840.28 万元，主要原因是：部分投资项目受宏观政策影响，融资方案落地难度加大，项目贷款到位时间迟缓，影响项目开工及施工进度；部分在建项目受拆迁及既有线施工干扰因素较多；中铁五局本年初预计中标的部分项目，由于业主受宏观政策影响未开标及其他原因未中标，致使收入未实现年初预期值。

中铁五局进度未及预期的主要项目如下：

单位：亿元

序号	项目名称	合同额	预计 2018 年完成额	实际完成额	差异额	未完成原因及目前进展
1	魅力芙蓉项目	30.00	30.00	5.10	24.90	PPP 项目政府主动退库，停止实施
2	G309 项目	44.50	13.50	4.30	9.20	项目贷款未完全到位，影响项目进展
3	长春物流园	15.00	7.00	0.00	7.00	政策影响，融资方案暂未落地，项目未开工
4	盼盼路	12.70	7.00	2.50	4.50	政府子项目清单变更，影响融资审批
5	西察项目	20.44	6.00	1.60	4.40	项目融资落地较晚、征拆及既有线施工干扰大等因素影响
6	崇左项目	18.00	8.00	0.00	8.00	融资方案变更，项目实施晚于预期
7	遵义万里路项目	22.00	10.00	2.00	8.00	融资方案变更及拆迁影响，项目实施晚于预期
8	其他项目	150.00	37.00	0.00	37.00	业主未招标或其他原因未中标
合计		312.64	118.50	15.50	103.00	-

(2) 营业成本

中铁五局 2018 年 7-12 月营业成本为 2,150,420.65 万元，较预测低 611,165.28 万元，主要是收入未实现致使相应成本未发生所致。

(3) 毛利率

中铁五局 2018 年 7-12 月毛利率为 8.26%，较预测高 1.40%，是由于 2018 年下半年完成结算的项目中毛利总体较高的业务板块占总收入比提高而毛利较低的铁路板块占总收入比降低。

(4) 营业费用

中铁五局 2018 年 7-12 月营业费用为 2,617.79 万元，较预测低 587.89 万元，与预测相差较小，主要原因是与收入相关的营业费用随收入减少所致。

(5) 管理费用

中铁五局 2018 年 7-12 月管理费用（含研发费用）为 108,698.19 万元，较预测低 4,335.49 万元，主要是中铁五局加强了经费管控有效降低了管理费用。

(6) 所得税

中铁五局 2018 年 7-12 月所得税为 11,089.22 万元，较预测高 3,448.13 万元，主要受难以预测的递延所得税增加较大影响。

(7) 净利润

中铁五局基建板块 2018 年 7-12 月净利润完成 56,079.67 万元，较预测低 5,933.69 万元，净利润未实现预期值的主要原因是：①收入较预期减少，相应成本及费用也减少；但 2018 年完工优质项目较多，总体毛利率较预测高（预测毛利率为 6.86%，实际为 8.26%），因此实际净利率达到 2.39%，高于预测净利率 2.09%，收入完成缺口较大但净利润缺口稍小；②2018 年下半年资金市场贷款额度趋紧，银行贷款利率较上半年有不同程度提高，特别是西藏地区优惠利率贷款额度大幅减少，导致财务费用实际较预测高，但在收益法自由现金流测算口径下，利息费用需作为扣税后加回，利息费用的高低影响净利润，但对评估值不产生影响。

(8) 当年未完成预测在未来的弥补

2018 年末中铁五局在手合同额为 840 亿元，随着 PPP 项目融资方案逐步落地等影响因素消除，收入转化率假设按 40%预测，该部分 2019 年预计实现收入 305.45 亿元，按净利润率 1.85%，2019 年预测实现净利润 5.65 亿元；2019 年预计新签合同额 1,000 亿元，转化率假设按 28%预测，2019 年新签合同额预计实现转化收入 254.55 亿元，按净利润率 1.85%，2019 年预测实现净利润 4.71 亿元，2019 年以上两部分合计实现营业收入 560.00 亿元，实现净利润 10.36 亿元，能完成 2019 年原预测净利润 96,095.17 万元及 2018 年净利润缺口 5,933.69 万元。

3、结论

通过上述分析，中铁五局 2018 年 7-12 月未完成预期盈利是暂时性的，目前中铁五局在手合同充足，对以后年度可实现的收入形成进一步补充，2018 年未完成的利润缺口将在以后年度能弥补实现。此事项不影响原预测的总体合理性。

(四) 中铁八局

1、收入确认情况

2018 年下半年中铁八局基建板块合同签订及在手订单情况如下：

单位：亿元

年度	2018 年 6 月末在手合同额	2018 年下半年新签合同额	2018 年末在手合同额
金额	448.21	366.33	679.79

2018 年下半年，中铁八局基建板块在手合同施工及交付情况正常，与预算新增合

同量基本相符，截至 2018 年年末在手订单 679.79 亿元，与前两年年底 332.34 亿元、424.86 亿元的在手合同额相比，在手订单规模继续保持增势，合同储备充足。

中铁八局主要从事基建业务，其项目均根据建造合同完工进度确认收入。2018 年下半年，中铁八局基建板块确认收入 139.83 亿元。

2、盈利预测实现情况

根据中铁八局基建板块的收入确认、成本支出等实际发生情况，基建板块 2018 年下半年的相应的财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 7-12 月预测值	2018 年 7-12 月实现值	差异额	差异率
营业收入	1,294,376.29	1,392,292.86	97,916.57	7.03%
营业成本	1,190,910.91	1,291,778.74	100,867.83	7.81%
毛利率	7.99%	7.22%	-0.77%	-10.72%
营业费用	1,638.55	1,184.12	-454.43	-38.38%
管理费用	48,219.07	40,492.23	-7,726.84	-19.08%
利润总额	39,314.96	41,227.45	1,912.49	4.64%
所得税	3,734.92	5,089.53	1,354.61	26.62%
净利润	35,580.00	36,137.91	557.91	1.54%
净利润率	2.75%	2.60%	-0.15%	-5.90%

注：上述财务数据来自中铁八局 2018 年度审计后主业调整报表

(1) 营业收入

中铁八局 2018 年 7-12 月营业收入为 1,392,292.86 万元，较预测高 97,916.57 万元，营业收入完成高于预测的主要原因是：①近年来，中铁八局任务储备逐年增多，为收入实现提供了较好的基础；②部分新中标项目陆续达到施工生产条件，工程项目现场均衡，生产组织能力进一步加强。

(2) 营业成本

中铁八局 2018 年 7-12 月营业成本为 1,291,778.74 万元，较预测高 100,867.83 万元，主要原因为收入超预期致相应成本增加。

(3) 毛利率

中铁八局 2018 年 7-12 月毛利率为 7.22%，较预测毛利率 7.99%偏低，但差异较小；2018 年全年毛利率为 6.33%，与预测全年毛利率 6.70%差异较小。

(4) 营业费用

中铁八局 2018 年 7-12 月营业费用为 1,184.12 万元，较预测低 454.43 万元，2018 年 7-12 月实际发生的运输费用 291.56 万元，较预测减少 434.84 万元；运输费用主要

产生于主业板块桥梁工程公司对外销售业务，2018年该公司对外销售减少导致运输费减少。

（5）管理费用

中铁八局 2018 年 7-12 月管理费用（含研发费用）为 40,492.23 万元，较预测低 7,726.84 万元，主要原因是中铁八局存在主业板块、房地产开发板块和其他板块共用管理职能的情况，2018 年中铁八局房地产开发板块增长较快，该板块实际应承担的管理人员工资增加，导致主业板块管理费用较预期减少。

（6）所得税

中铁八局 2018 年 7-12 月所得税为 5,089.53 万元，较预测高 1,354.61 万元，主要原因为评估时将递延所得税资产及递延所得税负债作为非经营性资产/负债加回处理，未来年度未做该项目预测，因而企业实际所得税费用与评估预测的当期所得税金额存在差异。

（7）净利润

中铁八局基建板块 2018 年 7-12 月净利润完成 36,137.91 万元，较预测高 557.91 万元，净利润超预期值的主要原因是：近年来，中铁八局业务储备逐年增多，为收入实现提供了较好的基础，导致收入超预期完成，因而带动净利润超预期完成。2018 年 7-12 月净利润率为 2.60%，较预测净利润率 2.75% 偏低，但差异幅度较小；2018 年全年净利率为 1.52%，与预测全年净利率 1.56% 基本一致。

3、结论

中铁八局 2018 年 7-12 月完成了预期盈利。

二、中铁八局下半年实现利润高于上半年的原因

中铁八局 2018 年下半年利润远超上半年的原因如下：

一方面，是施工企业自身特性导致的：1-6 月包含着春节假期，春节及春节后较长时间处于未开工状态；同时一年中的最寒冷时间集中在上半年 1-3 月，施工行业开工率低；因此通常产值完成情况低于下半年，相应利润实现时间分布状况与此趋同。

另一方面，中铁八局部分工程项目清概工作均于下半年落地，增厚了中铁八局下半年利润业绩，如长昆客专铁路、昆明枢纽扩能改造站前一标段、映汶高速公路等项目，其中，长昆客专铁路项目下半年贡献毛利 1.56 亿元，昆明枢纽扩能改造站前一标段下半年贡献毛利 0.59 亿元。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

根据标的公司最新经营数据和建设合同收入确认进展，中铁二局、中铁三局和中铁八局 2018 年 7-12 月预测收入、成本、毛利率、净利润等主要财务指标的可实现情况较强，中铁五局因部分投资项目受宏观政策影响开工及施工进度较慢、部分在建项目受拆迁及既有线施工干扰因素较多、部分年初预计中标项目由于业主受宏观政策影响未开标及其他原因未中标等因素影响致使收入等相关指标的实现情况不及预期，但上述因素具有偶发性和短期性特征，且两家标的公司目前在手合同充足，其 2018 年未完成的利润缺口将在以后年度能弥补实现，此事项不影响标的公司原预测的总体合理性；预测中铁八局下半年净利润远超过上半年的原因一方面为建筑工程施工行业特性所致，另一方面主要是因为中铁八局部分工程项目清概工作均于下半年落地，如长昆客专铁路、昆明枢纽扩能改造站前一标段、映汶高速公路等项目，增厚了中铁八局下半年利润业绩，预测中铁八局下半年净利润远超过上半年具有合理性。

12、申请文件显示，收益法预测时，中铁二局溢余非经营性资产为 2,185,406.12 万元，应付息债务 1,490,622.53 万元，中铁二局 100%股权评估值为 1,426,418.29 万元，溢余非经营性资产超过评估结果。请你公司结合溢余资产明细、与日常经营的关系、形成原因等，补充披露：中铁二局溢余非经营性资产金额较大的原因及合理性、认定较多溢余资产的合理性、较多溢余资产对中铁二局日常经营效率和净资产收益率的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、中铁二局溢余非经营性资产金额较大的原因及合理性、认定较多溢余资产的合理性、较多溢余资产对中铁二局日常经营效率和净资产收益率的影响

本次收益法评估采用合并口径测算中铁二局主业（含母公司、各级施工企业和配套企业）合并口径归属母公司股东权益，再单独测算未纳入合并范畴的非主业（房地产、投资和其他业务公司）的归属母公司股东权益价值、其他溢余或非经营性资产、负债和有息债务，最后得出被评估单位的股东权益价值。

收益法预测所体现的溢余非经营性资产是主业调整后报表所体现的，也就是说溢余非经营性资产包括房地产板块以及非全资的 4 家施工类子公司的往来款项和股权投

资，而非是中铁二局合并报表层面的溢余资产。对纳入合并报表层面的公司往来款项和股权投资进行调整之后，溢余资产为 909,092.57 万元。调整前后的溢余非经营性资产明细列示如下：

单位：万元

项目	调整前	调整后	差额	备注
一、资产类				
货币资金	360,000.00	360,000.00	-	股东增资款用于偿还负债
应收股利	69.23	69.23	-	-
其他应收款	2,001,995.61	916,014.84	1,085,980.77	-
其他流动资产	67,158.70	67,158.70	-	-
其他权益工具投资（可供出售金融资产）	19,744.49	19,744.49	-	-
长期应收款	1,324.80	1,324.80	-	-
长期股权投资	209,455.59	19,122.81	190,332.78	-
投资性房地产	4,297.35	4,297.35	-	-
递延所得税资产	8,860.49	8,860.49	-	-
其他非流动资产	48,178.72	48,178.72	-	-
小计	2,721,084.96	1,444,771.41	1,276,313.55	-
二、负债类				
应付账款	16,626.95	16,626.95	-	-
应付票据	339,000.00	339,000.00	-	-
其他应付款	2,624.38	2,624.38	-	-
应付股利	31,722.38	31,722.38	-	-
其他流动负债	137,183.49	137,183.49	-	-
长期应付款	2,553.10	2,553.10	-	-
专项应付款	1,396.57	1,396.57	-	-
递延所得税负债	37.80	37.80	-	-
递延收益	4,435.61	4,435.61	-	-
其他非流动负债	98.56	98.56	-	-
合计	535,678.84	535,678.84	-	-
资产减负债净额	2,185,406.12	909,092.57	1,276,313.55	-

将内部关联方往来和纳入合并报表层面的股权投资进行调整之后，溢余资产和非经营性资产的余额为 909,092.57 万元。其中：货币资金溢余 360,000.00 万元是股东增资款在评估基准日未偿还贷款所暂时存放。其他应收款 804,000.00 万元，是中铁二局将瑞隆物流出售给二局集团所占用的相应款项，应付票据 339,000.00 万元，系中铁二局出售瑞隆物流之前形成，净额 465,000.00 万元。除溢余资金和二局集团的款项之外的溢余资产和非经营性资产余额为 84,092.57 万元，该部分为未纳入合并范围的长期

股权投资、投资性房地产、待抵扣税金等其他资产。

溢余现金部分评估基准日后企业用于归还银行贷款，二局集团的款项也在逐渐偿还，相较于中铁二局总资产来讲其占比较小，对企业未来经营和净资产收益率影响较小，除此之外的溢余资产均是企业正常的经营所需要的，对企业的经营效率和净资产收益率会产生积极影响。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

中铁二局溢余非经营性资产金额较大主要原因为收益法评估采用主业合并报表，并扣除了含少数股权的4家施工企业而呈现出较多溢余非经营资产，其中一些集团内往来款及股权投资金额应当抵消。抵消后中铁二局整体的溢余非经营性资产金额较为合理，不会对中铁二局日常经营效率和净资产收益率产生不利影响。

13、申请文件显示，收益法评估时，预测中铁二局 2019-2022 年度收入分别为 3,808,998.82 万元、4,140,682.61 万元、4,511,358.06 万元、4,924,042.63 万元，收入持续增长，但中铁二局 2017 年收入较 2016 年度下降 13.56%，中铁二局未来收入预测主要根据中铁二局近年收入、战略定位、主要职能等，参照企业未来发展规划及 2018 年预算对企业未来营业收入进行预测，预测未来业务毛利率与历史年度一致。同时，评估师也对中铁三局、中铁五局和中铁八局 2019-2022 年度的收入、成本、毛利率和期间费用进行预测。请你公司：1) 结合行业发展趋势和增速、市场竞争因素、标的资产报告期收入情况等，补充披露各标的资产 2019 年-2022 年主要业务板块收入增长率的预测过程、依据，预测收入增速高于报告期的合理性、并结合可比案例预测情况说明收入预测的可实现性。2) 结合标的资产历史毛利率情况、同行业公司毛利率情况、市场竞争因素、可比案例情况等，补充披露各标的资产预测未来毛利率趋势的合理性和可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、各标的资产 2019 年-2022 年主要业务板块收入增长率的预测过程、依据，预测收入增速高于报告期的合理性、并结合可比案例预测情况说明收入预测的可实现性

(一) 行业发展趋势和增速

“十三五”是我国全面建成小康社会的决胜阶段，也是我国“新常态”下经济发展增

速放缓、结构优化、动力转换的重要时期。“十三五”期间，我国将全面开启“一带一路”建设，推进基础设施互联互通和国际大通道建设，共同建设国际经济合作走廊，加强同国际金融机构合作，搞活资本市场。“一带一路”的发展将为我国建筑产业带来巨大的市场空间，带动我国公路、港口、铁路、机场、电力等建设市场的繁荣，也将推动我国的“基建输出”，缓解建筑业及其相关产业的产能过剩问题，为公司的国内与国际业务拓展带来重大机遇。

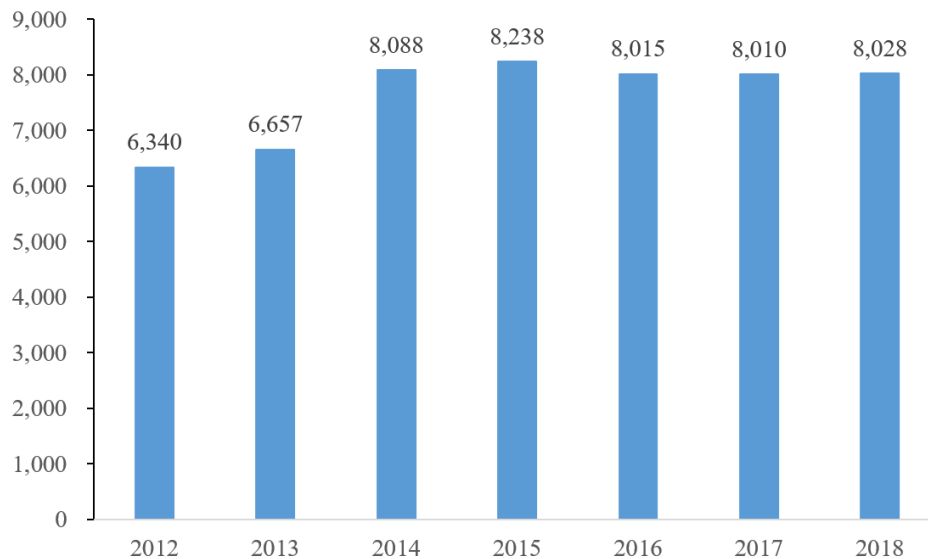
同时，根据《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》，预计到2020年我国常住人口城镇化率要达到60%左右，而目前我国常住人口城镇化率为53.7%。城镇化依然是我国经济发展的重心及经济增长的动力。为推动区域协调发展，我国将有序推进东中西部及东北“四大板块”与“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带“三个支撑带”相结合的区域经济发展战略的实施，打造京津冀、长三角、珠三角等多个城市群，拓展区域发展空间，培育发展新动力。新型城镇化和区域发展战略将扩大高速铁路、轨道交通等公共服务和基础设施投资的需求，给建筑市场带来新的发展机遇。

1、铁路建设行业

根据铁路“十三五”发展规划的基本思路，2020年全国铁路营业里程要达到15万公里，其中快速铁路网5万公里以上，中西部地区营业里程要达到9.5万公里，“十三五”时期我国铁路建设市场依然广阔。在“四纵四横”等高速铁路网骨架的基础上，我国将继续拓展高速铁路网络，2020年高速铁路营业里程要达到3万公里，快速铁路网5万公里以上，以连接各大经济区、省会城市及大中型城市，“十三五”时期高速铁路建设市场容量依然较大。

从2012年到2018年，中国完成铁路固定资产投资从6,340亿元增至8,028亿元，固定资产投资持续保持高位。

单位：亿元



数据来源：国家铁路局

此外，铁路建设行业的重点发展方向及趋势如下：

城市群发展助推城际铁路建设。“十三五”期间，京津冀、长江三角洲、珠江三角洲城市群以及呼包鄂榆等城市群的建设将逐步推进，城际铁路也将随之进行大规模建设，与快速铁路结合形成多层次、高效率、广覆盖的城际客运网，适应大中型城市群发展的需要。

重载铁路将成为重点方向之一。随着国家经济建设的发展需求，重载铁路成为中国铁路发展重要趋势，我国将大力推进专用货运重载铁路改造和新建，并将既有的客货混运铁路逐步改造为重载铁路，实现我国铁路货运的重载化。

复线铁路、电气化铁路建设快速推进。复线铁路相对于单线铁路来说具有调度便捷、减少行驶冲突等优势，而电气化铁路又具有牵引动力大，能源利用率高等优点，这对铁路可持续快速发展十分重要。因此，“十三五”期间，复线铁路、电气化铁路改造将继续推进，复线铁路、电气化铁路新建项目也将大规模开展，到 2020 年铁路复线率和电气化率将分别达到 60%和 70%。

铁路“走出去”步伐加快。随着我国铁路尤其是高速铁路快速发展，以及在国家领导的亲自推动下，铁路“走出去”已成为我国“走出去”战略的重要领域。“十三五”期间，铁路“走出去”将进一步向全产业链、全过程发展，打造我国铁路“走出去”升级版。

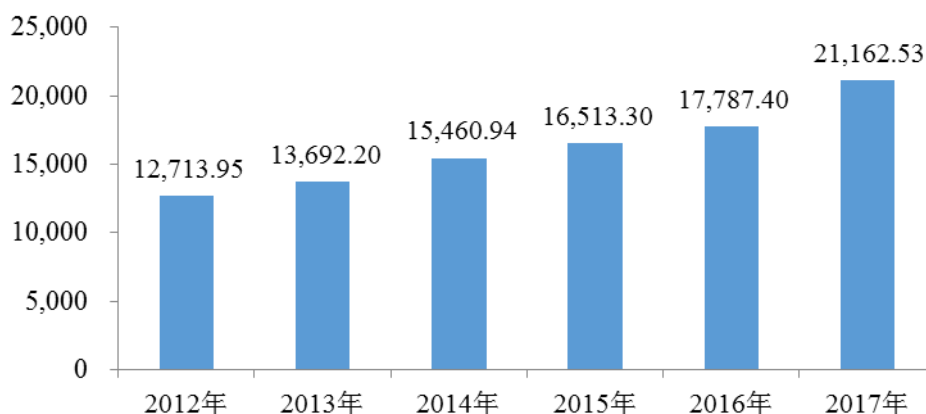
2、公路建设行业

根据国务院批复的《国家公路网规划（2013-2030 年）》，2030 年，我国公路网总

规模将达到 580 万公里，其中国家级公路约 40 万公里，占总规模的 7%，其余为省级公路及乡村公路，未来我国公路建设仍具有一定发展空间。

2012-2017 年，我国公路建设固定资产投资额整体呈上涨趋势，具体情况如下：

单位：亿元



数据来源：交通部

未来几年我国各类公路的发展规划如下：

高速公路建设：根据《国家公路网规划（2013-2030 年）》，到 2030 年，全国国家级高速公路里程将达到 11.8 万公里。随着“走出去”和“一带一路”建设的带动，未来我国将加快中西部地区的高速公路建设，《国家公路网规划（2013-2030）》中 1.8 万公里的远期展望线也主要位于西部欠发达地区。另外，区域一体化发展将带动高速公路建设。

二级及以上高等级公路建设：根据国家发改委公布的《综合交通网中长期发展规划》，到 2020 年我国二级及以上高等级公路将达到 65 万公里，2016-2020 年，我国将建设二级及以上高等级公路 10.43 万公里，年平均建设 2 万余公里。

农村公路建设：未来农村公路建设的重点是全面完善“通达”、“通畅”工程，提级改造县乡公路，提高基础路网通行服务水平。

3、市政建设行业

为快速有序地推进新型城市化进程，完善城市功能，各地纷纷出台城市发展规划或综合交通发展规划，推进城市道路、公共交通、给排水、污水处理、垃圾处理以及地下公共设施等市政基础建设，提升城镇综合承载能力，未来我国市政工程市场的潜力巨大。

在轨道交通方面，预计到 2020 年，全国开通运营城市轨道交通的城市将达到 40

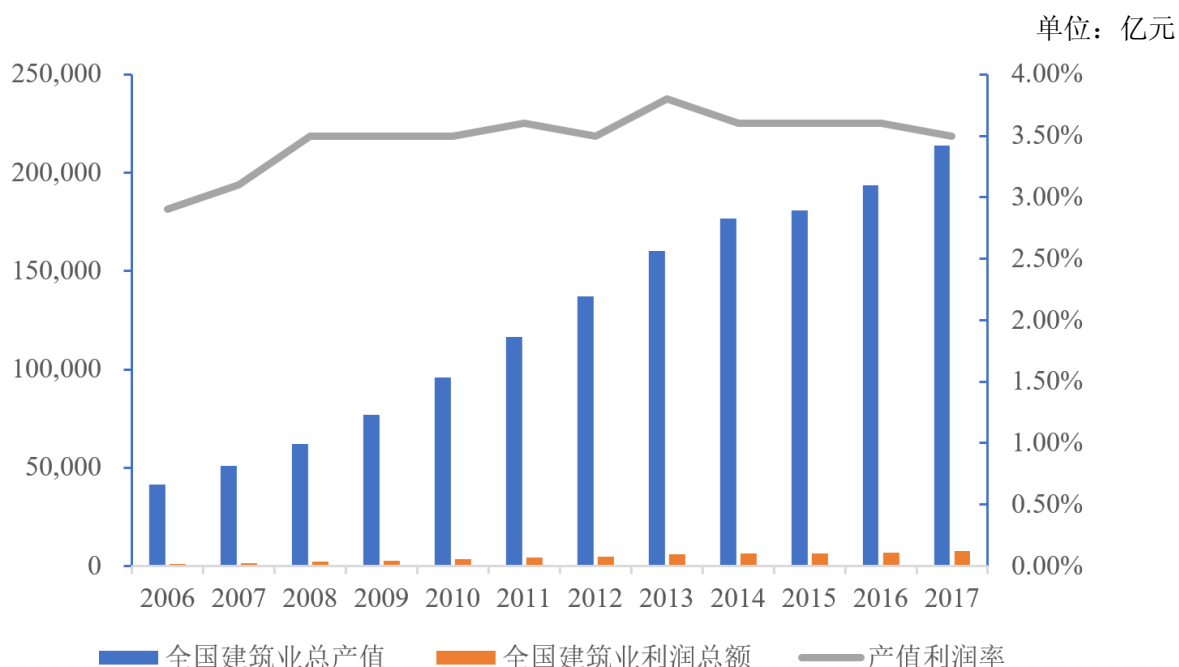
个，总规划里程达 7,000 公里，而全国已发展和正规划建设城市轨道交通的城市总数已超过 50 个，全部规划线路超过 450 条，总里程超过 15,000 公里。

国家发改委发布的《关于加强城市轨道交通规划建设管理的通知》（发改基础〔2015〕49 号）提出，鼓励有条件的城市有序发展地铁，鼓励发展轻轨、有轨电车等高架或地面敷设的轨道交通制式；同时，《关于优化完善城市轨道交通建设规划审批程序的通知》（发改基础〔2015〕2506 号）的实施，是继 2013 年国务院下放项目核准权之后，再次下放轨道交通审批权限，将加快轨道交通建设规划及项目的审批，城市轨道交通将向更多的二、三线城市扩散。

随着城镇化建设的加快，在城市变迁、城区面积扩张以及人口迁移等因素共同作用下，城市轨道交通的规划范围、延伸里程将逐步覆盖城市和近郊乡镇的大部分区域。目前，我国已有近 20 个城市规划了有轨电车线路，至 2020 年现代有轨电车规划里程将超过 2,500 公里，工程总投资预计达 3,000 亿元。可见，未来一段时期我国城市轨道交通建设将保持较快发展。

4、行业利润水平及变动趋势

2006 年至 2017 年，我国建筑行业总产值、行业利润总额和产值利润率情况如下表所示：



数据来源：Wind

根据上述数据，受益于我国较为稳定的经济增长环境，我国建筑行业总产值以及利润

总额逐年增长，行业利润总额由 2006 年的 1,193.07 亿元增长至 2017 年的 7,491.78 亿元，呈现了较为良好的增长态势；期间产值利润率虽有所波动，但总体依然呈现增长。

（二）市场竞争因素

目前，国内基建建设行业竞争比较激烈，业内企业众多，实力规模差异较大，随着我国基础设施建设的持续发展，行业的市场竞争在不断加剧。一些特大型中央企业或国有企业，其拥有资金、技术、专业经验和人才优势，且经过多年的生产经营，在行业内处于主导地位，属于行业的第一梯队。上述企业主要包括中国中铁、中国交建、中国铁建、中国建筑以及中国电建在内的五大集团以及其旗下从事基建建设的企业。除上述特大型国有跨国基建建设集团之外，各地方大中型国有企业或地方基建建设公司形成行业的第二梯队，其依靠自身的地缘优势，经营灵活且适应市场能力强，在各地地区范围内形成独特的竞争优势，并逐步开始跨区域协调发展。

《EngineeringNews-Record》（中文名《工程新闻记录》，以下简称“ENR”）发布 2018 年最大 250 家全球承包商榜单（即按照承包商国内和国际营业额之和进行排名）中，中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建包揽前四。

2018 年 ENR 全球承包商 250 强入围中国企业部分名单

序号	企业名称	国际承包营业收入排名	
		2018 年	2017 年
1	中国建筑	1	1
2	中国中铁	2	2
3	中国铁建	3	3
4	中国交建	4	4
5	中国电建	6	5
6	上海建工	9	9
7	中国中冶	10	8

数据资料：ENR

（三）标的资产报告期收入及增长率情况、标的资产 2019 年-2022 年主要业务板块收入增长率的预测过程、依据

截止本反馈回复出具之日，各标的公司已出具 2018 年度审计报告及主业板块调整报表，以下 2016 年-2018 年收入及增长率为历史数据，2019 年度收入增长率已根据 2018 年实际收入重新计算。

1、中铁二局

中铁二局报告期内主业板块（基建及辅助业务）营业收入及增长情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	3,770,677.23	3,509,247.29	3,495,890.79
增长率	-	-6.93%	-0.38%

中铁二局收益法申报表所体现的收入是主业调整后的报表收入，历史收入是主业板块剔除4家含少数股权的施工企业后的收入，若将4家施工企业的收入合并的话，2017年较2016年的收入仅下降2.78%，再剔除物贸收入等其他基建板块辅助类收入，2017年基建业务收入较2016年略有上升。

中铁二局主业板块未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	3,808,998.82	4,140,682.61	4,511,358.06	4,924,042.63
增长率	8.95%	8.71%	8.95%	9.15%

中铁二局从2016年开始进行了销售和工程施工等方面的改革，施工区域已经遍布全国近30个省市、自治区，施工生产规模平稳有序，合同签订额和项目毛利率均出现了较大幅度的提升。中铁二局历史年度年新增合同订单金额为：2015年新增合同金额559亿元，2016年新增771亿元，2017年新增843亿元，2018年新增949亿元，每年新签合同额增速大于9%。2018年底在手合同金额约1,300亿元，在手订单充足，未来实际收入实现约9%的年增长率有较高保障。

截止资产评估报告出具之日，中铁二局在建项目约360个，其中较大的项目包括国际工程新建中老铁路磨丁至万象铁路工程VI标段、国道109线那曲至拉萨公路改建工程（那曲至羊八井段）3标、广州市轨道交通十一号线及广州市中心城区地下综合管廊工程项目等经营性公路PPP项目、新建贵阳至南宁铁路广西段站前工程GNZQ-5标段等。

综上所述，根据在手订单和未来发展规划，预测中铁二局后续实现约9%的营业收入增长率较为合理。

2、中铁三局

中铁三局报告期内主业板块（基建及辅助业务）营业收入及增长情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	4,235,407.57	4,629,472.84	4,808,072.32
增长率	11.90%	9.30%	3.86%

中铁三局主业板块未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	5,618,473.92	6,189,947.91	6,817,909.23	7,509,599.00
增长率	16.86%	10.17%	10.14%	10.15%

中铁三局历史年度年新增合同订单金额为：2015年新增合同金额 626 亿元，2016 年新增 719 亿元，2017 年新增 1067 亿元，2018 年新增 1185 亿元，每年新增合同订单呈递增趋势。2018 年底在手订单 1035 亿元，在手订单充足，一般建设期为 3-5 年，可支持 2019 年至 2022 年收入实现较快增长。由于部分投资项目受宏观政策影响，融资方案落地难度加大，项目贷款到位时间迟缓，影响项目开工及施工进展，部分在建项目受拆迁及既有线施工干扰因素较多，中铁三局 2018 年中标项目集中在下半年，特别是四季度新中标铁路项目较多，未能在 2018 年有效形成产值，致使收入未实现年初预期值。随着塔城地区 S101 线等国省干线及农村公路包公路工程项目、G0612 若羌至民丰高速公路项目等融资方案落地，2018 年的收入差额预计在 2019 年能弥补实现。

3、中铁五局

中铁五局报告期内主业板块营业收入及增长情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	4,429,321.68	4,587,861.41	4,219,647.20
增长率	4.65%	3.58%	-8.03%

中铁五局 2017 年增长率较 2016 年略有下降，主要原因是 2017 年进行一些不良项目消化影响五局的营业收入上升。

2018 年未完成预期，较 2017 年下降的主要原因系部分投资项目受宏观政策影响，融资方案落地难度加大，项目贷款到位时间迟缓，影响项目开工及施工进展；部分在建项目受拆迁及既有线施工干扰因素较多。中铁五局本年初预计中标的部分项目，由于业主受宏观政策影响未开标及其他原因未中标，致使收入未实现年初预期值。目前中铁五局在手合同充足，2018 年未完成的收入缺口将在以后年度逐步弥补实现。

中铁五局主业板块未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
收入	5,080,113.62	5,334,119.30	5,600,825.28	5,880,866.54
增长率	20.93%	5.00%	5.00%	5.00%

中铁五局历史年度年新增合同订单金额为：2015 年新增合同金额 656 亿元，2016 年新增 763 亿元，2017 年新增 1010 亿元，2018 年新增 852 亿元，2018 年年末在手未执行合同约 840 亿元。随着 G309 项目、西察项目、遵义万里路项目等融资方案落地，中铁五局 2018 年的收入差额预计可在 2019 年弥补实现。新增合同订单按照 3-5 年的建设期及 15%-35% 的年转化率计算，假设企业在 2019 年以后新增合同仅为报告期内最低水平，也可支持 2019 年至 2022 年收入实现较快增长。

4、中铁八局

中铁八局报告期内主业板块营业收入及增长情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	1,950,233.89	2,260,822.62	2,522,987.87
增长率	-1.64%	15.93%	11.6%

中铁八局主业板块未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	2,601,614.16	2,798,259.80	3,011,280.28	3,242,111.18
增长率	3.12%	7.56%	7.61%	7.67%

中铁八局历史年度年新增合同金额为：2015 年新增合同金额 333 亿元，2016 年新增 421 亿元，2017 年新增 564 亿元，2018 年新增 603 亿元，2018 年末在手订单额为 679 亿元。中铁八局近几年新增合同额呈递增趋势，目前在手合同充足，可支持 2019 年至 2022 年收入实现较快增长。

（四）可比上市公司营业收入增长率情况

证券代码	证券简称	营业收入同比增长率（%）			预测营业收入增长率（%）		
		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2022 年
601390.SH	中国中铁	2.95	7.90	6.92	7.63	7.66	7.54
601186.SH	中国铁建	4.79	8.21	7.22	9.91	7.66	7.24
601800.SH	中国交建	6.76	11.83	1.67	11.75	9.18	7.73
601668.SH	中国建筑	8.99	9.83	13.78	8.00	9.65	10.89
601669.SH	中国电建	13.17	11.48	-	10.23	9.55	-
600068.SH	葛洲坝	21.85	6.54	-5.79	11.11	11.91	13.40
601117.SH	中国化学	-16.46	10.35	39.05	24.29	19.11	23.89
601618.SH	中国中冶	1.03	11.13	18.66	10.80	12.00	16.62
平均值		8.51	9.66	11.64	11.72	10.84	12.47
中位值		5.77	10.09	7.22	10.52	9.60	10.89

数据来源：Wind

注 1：营业收入同比增长率平均值的计算去掉负数；

注 2: 预测营业收入增长率为 Wind 一致预测 (为指定日期近 180 天内所有机构最新预测数据的算术平均值);

注 3: 中国电建尚未公告 2018 年度报告。

通过上表可以看出, 可比上市公司 2015-2017 年营业收入同比增长率平均值处于 7%-10% 之间。证券机构对这些可比上市公司 2018-2020 年的预测营业收入增长率平均值分别为 13.13%、12.08% 和 10.06%, 受行业前景的影响, 近三年预测期保持了较高的增长水平, 预测明显高于历史近三年收入增长率水平。四家标的公司预测营业收入增长率最高的为中铁三局, 约 10% 的收入增长率与上市公司 2020 年平均预测增长率水平相当, 其他标的公司预测营业收入增长率均低于上市公司平均水平。

(五) 分析结论

通过上述分析, 标的公司所处行业发展前景广阔, 母公司中国中铁在基建市场实力雄厚, 竞争能力强。2019-2022 年各标的公司预测的主业板块营业收入增长率结合了行业发展情况及自身业务特点, 预测的主业板块营业收入增长率基本低于可比上市公司的 2018-2020 年预测营业收入增长率水平。各标的公司营业收入预测是合理的, 具有可实现性。

二、各标的资产预测未来毛利率趋势的合理性和可实现性

截止本反馈回复出具之日, 各标的公司已出具 2018 年度审计报告及主业板块调整报表, 以下 2016 年-2018 年毛利率为历史数据。

(一) 标的资产建筑施工板块历史及预测期毛利率情况

1、中铁二局

中铁二局历史及未来预测期毛利率情况如下:

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
毛利率	5.44%	5.86%	7.30%	5.99%	6.00%	6.00%	6.00%

二局工程基建板块主营业务成本主要为人工费、材料费、机械使用费、分包费及折旧等, 历史年度主营业务成本占主营业务收入的平均比例为 94% 左右, 剔除 4 家少数股权后, 近三年中铁二局整体毛利率分别为 5.44%、5.86% 及 7.30%, 2018 年毛利率有所上涨, 主要是林织铁路项目变更索赔取得较好的效果。

根据企业提供的收益法预测表, 未来年度随着收入的增加, 企业材料费、人工费的投入也将增加, 1 个项目周期一般为 3-5 年, 企业在施工期间会有合同的变更及索赔收入等, 根据最新的合同随时进行调整, 企业提供的在建合同统计表较为直观的反应了企业未来的成本及毛利状况。未来参考企业建造合同毛利及历史毛利等综合考虑

进行预测。

施工企业收入由多个项目组成，由于项目所处地区、施工环境、工期不同，同一板块不同项目的毛利率可能存在较大差异。中铁二局在预测毛利率时，铁路和其他基建毛利率高于近三年平均水平，主要系铁路板块历史毛利率较低，中铁二局已从项目投标、过程控制等方面加强铁路项目管理，预计将有效改善现有毛利率状况；其他基建方面，中铁二局逐步涉及机场、环保等其他专业领域，该类业务市场竞争压力相对较小，预计毛利率会进一步提升；市政、房建和轻轨预测毛利率低于近三年平均水平，主要系该类业务历史毛利率较高，考虑到后续市场竞争因素的影响，中铁二局进行了较为保守的预测。

综上所述，中铁二局对未来毛利率的预测具有合理性和可实现性。

2、中铁三局

中铁三局历史及未来预测期毛利率情况如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率	6.66%	6.46%	6.82%	6.35%	6.38%	6.43%	6.41%

近几年，中铁三局主业中铁路、公路、轻轨等工程项目毛利率水平均维持在6%-7%，主业构成保持相对稳定；从历史年度新增合同订单的统计情况分析，中铁三局未来主业构成及毛利率水平仍将保持相对稳定。

综上所述，中铁三局对未来毛利率的预测具有合理性和可实现性。

3、中铁五局

中铁五局历史及未来预测期毛利率情况如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率	6.48%	6.32%	6.80%	6.83%	6.89%	6.95%	7.01%

中铁五局2016年、2017年、2018年的毛利率为6.48%、6.32%、6.80%，毛利率整体呈现小幅上涨趋势。2017年略有下降主要是个别大项目拉低了毛利水平，2018年毛利率上升较大，主要是当年优质项目结算较多形成。中铁五局2019年至2022年毛利率预测为6.83%、6.89%、6.95%、7.01%，较前三年平均数稳中略有小幅上升，主要是企业加强精细化管理，以及随着收入规模扩大后呈现规模效应。总体来说，中铁五局对未来毛利率预测是较为谨慎的。

4、中铁八局

中铁八局历史年度及预测年度毛利情况如下：

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率	3.82%	5.04%	6.33%	6.61%	6.62%	6.62%	6.63%

中铁八局 2016 年、2017 年、2018 年的毛利率为 3.82%、5.04%、6.33%，近三年毛利呈逐年上升趋势。中铁八局对各业务板块毛利的判定主要依据企业对各板块完工的典型项目平均毛利统计数据予以确定。因项目周期较长，难以全面统计已完工项目情况，故本次通过选取各业务板块具有代表性、典型性的已完工项目进行毛利统计，确定平均毛利水平，根据各个业务板块典型项目平均毛利水平进行未来毛利预测。随着中铁八局对项目管理更加精细化，中铁八局预测期毛利较为稳定，并且与 2018 年度毛利率相差不大。总体来说，中铁八局预测期毛利率的可实现性强。

（二）同行业公司毛利率、市场竞争情况、可比案例毛利情况等

同行业可比上市公司 2014-2018 年平均毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
601390.SH	中国中铁	10.86	10.72	8.59	9.38	9.90
601186.SH	中国铁建	10.85	11.45	9.21	9.24	9.78
601800.SH	中国交建	13.61	15.20	14.90	13.97	13.49
601668.SH	中国建筑	12.58	12.44	10.10	10.49	11.89
601669.SH	中国电建	14.03	14.84	12.99	14.08	-
600068.SH	葛洲坝	14.27	14.01	13.05	13.07	16.33
601117.SH	中国化学	13.23	13.75	14.02	15.32	11.64
601618.SH	中国中冶	12.93	13.12	12.84	13.09	12.58
平均值		12.79	13.19	11.96	12.33	12.23
中位值		13.08	13.43	12.91	13.08	11.89

注：中国电建尚未公告 2018 年度报告。

由上可见，近年来同行业公司毛利率平均值处于 11.96-13.19%之间，略高于标的公司预测毛利率。

（三）分析结论

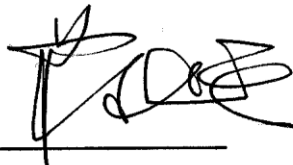
通过对比分析同行业可比上市公司近期毛利率的变化趋势，标的公司预测毛利率水平具有合理性与可实现性。



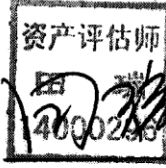
三、评估师核查意见

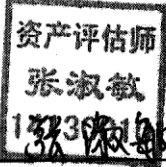

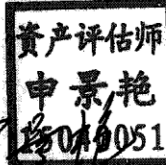
经核查，评估师认为：

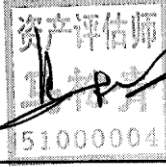

结合行业发展趋势和增速、市场竞争因素、标的资产报告期收入情况等因素，标的公司未来收入增长率的预测过程、依据合理，收入预测具备可实现性；结合历史毛利率情况、同行业公司毛利率情况、市场竞争等因素，标的公司未来毛利率趋势具有合理性和可实现性。

(本页无正文，为《中水致远资产评估有限公司关于<中国证监会行政许可项目
审查一次反馈意见通知书>（182019号）之反馈意见回复》之签字盖章页）

法定代表人： 
蒋建英

经办资产评估师：  宋树利
 刘军红
 田瑞

 张淑敏
 李宁
 申景艳

 马松青
 饶洁

