国泰君安证券股份有限公司

关于

上海申通地铁股份有限公司

重大资产重组暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问

国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一九年五月

声明和承诺

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“本独立财务顾问”）接受上海申通地铁股份有限公司（以下简称“申通地铁”或“上市公司”）的委托，担任申通地铁本次重大资产重组暨关联交易的独立财务顾问，并出具本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供申通地铁全体股东及有关方面参考。

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本独立财务顾问报告所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

2、本独立财务顾问已对本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务顾问报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对申通地铁的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读申通地铁董事会发布的《上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》，独立董事出具的独立董事意见，相关中介机构出具的审计报告、法律意见书、资产评估报告书等文件之全文。

5、本独立财务顾问未委托和授权其他任何机构或个人提供未在本独立财务报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或说明。

本独立财务顾问特作如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照相关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披露的文件进行核查，确信所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独立财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和中国证监会及上海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。

4、有关本次重大资产重组事项所出具的专业意见已经独立财务顾问内部核查，同意出具本独立财务顾问报告。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

一、本次交易方案概况

上市公司拟将一号线公司 100%股权出售给申通集团，并向咨询公司收购申凯公司的 51%股权。本次交易以现金对价完成。一号线公司 100%股权作价为 176,675.00 万元，申凯公司 100%股权估值为 10,400.00 万元，申凯公司 51%股权作价为 5,304.00 万元。

上述交易价格依据具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的评估报告确定的标的资产的评估值，由交易双方协商确定。

二、本次交易构成关联交易

本次交易对方申通集团为上市公司控股股东，交易对方咨询公司为申通集团子公司，根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决。在召开的股东大会审议本次交易方案时，关联股东亦将回避表决。

三、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2018 年审计报告、标的公司 2018 年审计报告、标的资产作价情况，相关指标计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	273,291.99	147,731.73	75,194.20
拟出售资产	219,646.34	175,058.94	68,938.00
拟出售资产占上市公司比重	80.37%	118.50%	91.68%
拟置入资产	2,184.06	1,107.90	10,309.63
拟置入资产成交金额	5,304.00		
拟置入资产指标占上市公司比重	1.94%	3.59%	13.71%
《重组管理办法》规定的	≥50%	≥50%且金额大于	≥50%

重大资产重组标准		5000 万	

根据《重组管理办法》第十二条、第十四条规定，本次出售事项构成重大资产出售，收购事项不构成重大资产购买。

四、本次交易不构成重组上市

根据《重组管理办法》第十三条规定，上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，构成重大资产重组，导致上市公司发生根本变化情形的，构成重组上市。上市公司自成立以来，控股股东和实际控制人均未发生变更。本次交易后，上市公司实际控制人仍为上海市国资委，本次交易前后实际控制人未发生变更。因此，本次交易不构成重组上市。

五、本次交易标的的评估作价情况

（一）拟置出资产的评估情况

根据东洲评估出具的东洲评报字【2019】第 0629 号评估报告，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，本次评估对一号线公司股东全部权益价值采用资产基础法（成本法）进行评估。评估结果如下：

单位：万元

评估对象	账面价值	评估值	评估增值额	评估增值率
拟置出资产	175,058.94	176,674.77	1,615.83	0.92%

（二）拟置入资产的评估情况

根据东洲评估出具的东洲评报字【2019】第 0630 号评估报告，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，本次评估对申凯公司股东全部权益价值采用收益法进行评估。评估结果如下：

单位：万元

评估对象	账面价值	评估值	评估增值额	评估增值率
拟置入资产	1,107.90	10,400.00	9,292.10	838.72%

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易以现金方式支付交易对价，不涉及发行股份，不会对上市公司的股本总额及股权结构造成影响。

（二）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司全资子公司一号线公司作为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）（以下简称“地铁一号线”）的经营主体，拥有地铁列车及售检票系统等资产。在板块构成方面，上市公司主营业务收入主要由地铁一号线票务收入及融资租赁、商业保理收入两部分构成。

本次交易的拟置出资产为一号线公司 100%股权，拟置入资产为申凯公司 51%股权。交易完成后，公司将不再拥有地铁一号线的经营业务。上市公司拟置入的申凯公司主营业务为以轨道交通为核心的公共交通的运营及维护。交易完成前后，公司主营业务收入来自公共交通运营维护及融资租赁、商业保理收入，上市公司主营业务的行业类型未发生变化。

（三）本次交易对上市公司盈利能力的影响

2018 年度，一号线公司经营的上海地铁一号线客流量较 2017 年度同比微增 0.02%。但由于乘客平均乘距缩短，平均票价较上年降低 0.02 元，故 2018 年度一号线公司营业收入为 68,938.00 万元，较上年同比下降 1.18％。2017 年、2018 年，一号线公司大架修费用分别为 4,833.80 万元、7,936.72 万元，增长幅度较大。上述原因导致 2018 年度一号线公司营业利润为负。

由于一号线公司拥有的核心资产部分地铁列车启用年代较早，未来购买更新车辆所需的资本性支出预计较大；此外，预计未来上市公司大架修费用总体呈上升趋势，一号线公司未来盈利能力不确定性较大。

本次拟置入的资产申凯公司系申通集团旗下市场化定位的公共交通运维管理公司，由申通集团下属咨询公司与全球领先的公共交通运营商凯奥雷斯合资成立。申凯公司签订的公共交通运维管理合同均为长期合同，且到期续签可能性较高。目前，申凯公司业务已涵盖传统地铁、全自动无人驾驶地铁以及有轨电车等多模式公共交通工具的运维管理，且业务模式可复制推广。从经营现状

上来说，申凯公司本身便具备稳定的持续盈利能力，随着申凯公司在国内轨道交通运维管理市场影响力的逐步加强，未来盈利能力预计将持续提升。

本次交易完成后，公司将置出盈利能力不确定性较大资产，置入盈利发展前景较好资产，上市公司整体抗风险能力提高。

（四）本次交易完成后对关联交易的影响

本次交易前，上市公司委托申通集团子公司上海地铁第一运营有限公司、上海地铁第三运营有限公司、上海地铁第四运营有限公司进行一号线的运营管理，委托上海地铁维护保障有限公司进行维修保障，委托申通南车（上海）轨道交通车辆维修有限公司、申通庞巴迪（上海）轨道交通车辆维修有限公司进行列车大架修等工作，关联采购金额较大。

申凯公司为市场化的公共交通运维企业，与集团及关联企业发生的主要关联交易为上海轨道交通浦江线的委托运营维护。该项目是上海市第一条胶轮无人驾驶地铁系统，申凯公司凭借股东方凯奥雷斯在无人驾驶地铁运维领域的较强优势，在该项目招投标中成功中标。总体而言，根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司日常关联交易金额将大幅下降。

（五）本次交易完成后对同业竞争的影响

本次交易完成后，申凯公司将成为上市公司旗下公共交通运营维护业务的运营主体，其业务开展与申通集团旗下子公司存在本质区别，不会构成实质性竞争关系。因此，本次交易完成后不会形成实质性同业竞争情形。详情请参见重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、本次交易对上市公司同业竞争的影响”。

七、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已履行的决策和审批事项

1、2019 年 5 月 24 日，申通集团董事会审议通过了本次重大资产重组相关事项；

2、2019 年 5 月 24 日，上海久事、上海城投召开申通集团股东会，审议

通过了本次重大资产重组相关事项；

3、2019 年 5 月 24 日，咨询公司董事会、股东会审议通过了本次交易相关事项；

4、2019 年 5 月 24 日，公司与申通集团就本次重大资产出售事项签订了附生效条件的《一号线公司股权转让协议》；

5、2019 年 5 月 24 日，公司与咨询公司就收购申凯公司 51%股权事项签订了附生效条件的《申凯公司股权转让协议》和《业绩承诺与利润补偿协议》；

6、2019 年 5 月 24 日，申通地铁第九届董事会第十次会议审议通过了本次交易相关事项。关联董事在本次董事会上回避表决，独立董事就本次交易发表了事前认可意见及独立意见。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批事项

1、收购拟置入资产尚需申凯公司董事会审议通过；

2、完成上海久事重大资产重组事项国资评估备案程序；

3、本次交易尚需公司股东大会审议通过关于本次交易的相关议案；

4、收购拟置入资产尚需履行商务部门备案手续；

5、其他可能的审批/备案程序。

交易方案能否取得上述批准及最终取得批准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

八、本次交易相关方做出的重要承诺

（一）关于无违法违规的承诺

承诺主体	承诺主要内容
申通地铁	1、本公司最近三年不存在违规资金占用、违规对外担保等情形； 2、本公司及现任董事、高级管理人员不存在涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或被其他有权部门调查的情形，最近三年不曾受到行政处罚或者刑事处罚； 3、本公司及现任董事、高级管理人员最近十二个月未受到证券交易所公开谴

承诺主体	承诺主要内容
	责，不存在曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形，不存在其他重大失信行为； 4、如违反上述声明和承诺，本公司愿意承担相应的法律责任。
	关于不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定情形的承诺： 1、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员皆不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查之情形； 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近 36 个月内皆不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任之情形； 3、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员皆不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》不得参与任何上市公司重大资产重组情形； 4、如违反上述声明和承诺，本公司愿意承担相应的法律责任。
申通地铁全体董事、监事、高级管理人员	关于不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定情形的承诺： 1、本人不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查之情形； 2、本人最近 36 个月内不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任之情形； 3、本人不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》不得参与任何上市公司重大资产重组情形； 4、本人最近 36 个月不存在曾受到行政处罚、刑事处罚的情形；不存在曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形，亦不存在正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形； 5、如违反上述声明和承诺，本人愿意承担相应的法律责任。
申通集团	1、本公司及本公司主要管理人员最近五年不存在涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或被其他有权部门调查的情形，最近五年不曾受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件；不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为； 2、本公司及本公司主要管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺的情形，亦不存在曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形； 3、本公司、本公司实际控制的机构及本公司董事、监事、高级管理人员皆不存在因涉嫌任何重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查之情形，最近 36 个月内不存在因与任何重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任之情形，不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》不得参与任何上市公司重大资产重组情形； 4、本公司作为上市公司的控股股东，最近十二个月未受到交易所的公开谴责，

承诺主体	承诺主要内容
	不存在其他重大失信行为； 5、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
咨询公司	1、本公司及主要管理人员最近五年内未受过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚或者涉及与民事、经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在潜在的前述重大民事诉讼或者仲裁的情形； 2、本公司及主要管理人员最近五年内不存在未按期清偿且处于持续状态的数额较大的债务的情形； 3、本公司及主要管理人员最近五年内不存在因未履行承诺、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形； 4、本公司及主要管理人员最近五年内不存在因涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查的情形； 5、截至本承诺函出具时，本公司及主要管理人员不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚案件； 6、本公司及主要管理人员最近五年内不存在其他损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为； 7、本公司及主要管理人员不存在泄露本次重组的内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在因涉嫌内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形； 8、本公司及主要管理人员保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项； 9、本公司及主要管理人员承诺，如违反上述保证，将承担法律责任；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，本公司将依法承担赔偿责任。
申通集团、咨询公司、一号线公司、申凯公司	关于不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定情形的承诺： 1、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员皆不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查之情形； 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近 36 个月内皆不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任之情形； 3、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员皆不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》不得参与任何上市公司重大资产重组情形； 4、如违反上述声明和承诺，本公司愿意承担相应的法律责任。

（二）关于拟出售资产权属清晰的承诺函

承诺主体	承诺主要内容
申通地铁	作为本次重大资产重组出售方，承诺人对拟出售上市公司的上述资产出具承诺如下： 本次拟置出的相关资产（即上海申通地铁一号线发展有限公司 100%股权）不

承诺主体	承诺主要内容
	存在抵押、质押或者其他第三人权利，资产权属不存在争议，资产未被实施查封、冻结等司法措施。
咨询公司	1、本公司合法拥有申凯公司 51%股权完整的所有权，依法拥有申凯公司 51%股权有效的占有、使用、收益及处分权；本公司已履行了申凯公司《公司章程》规定的出资义务，不存在出资不实、虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反本公司作为股东所应当承担的义务及责任的行为；本公司作为申凯公司股东，在股东主体资格方面不存在任何瑕疵或异议的情形； 2、本公司持有的申凯公司 51%股权不存在任何质押、抵押、留置、其他担保或设定第三方权益或限制情形，包括但不限于委托持股、信托持股、收益权安排、期权安排及其他代持情形，不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本公司持有申凯公司股权的情形，亦不存在禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形；同时，本公司保证此种状况持续至该股权登记至上市公司名下； 3、本公司持有的申凯公司 51%股权不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情形；股权资产权属清晰，不存在任何正在进行或潜在的权属纠纷，不存在正在进行或潜在的导致该股权资产受到第三方请求或政府主管部门处罚的情形，亦不存在正在进行或潜在的诉讼、仲裁或其他形式的纠纷；股权过户或者转移不存在法律障碍，亦不会产生诉讼、人员安置纠纷或其他方面的重大风险； 4、在本次重大资产重组实施完毕之前，本公司保证不就本公司所持申凯公司 51%股权设置抵押、质押等任何第三人权利，保证申凯公司正常、有序、合法经营，保证申凯公司不进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保或增加重大债务之行为，保证申凯公司不进行非法转移、隐匿标的资产行为。如确有需要，本公司及申凯公司须经上市公司书面同意后方可实施； 5、本公司保证申凯公司或本公司签署的所有协议或合同不存在阻碍本公司转让申凯公司股权的限制性条款； 6、申凯公司章程、内部管理制度文件及其签署的合同或协议中不存在本公司转让所持申凯公司股权的限制性条款； 7、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。

（三）关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺

承诺主体	承诺主要内容
申通地铁	1、本公司已向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本公司有关本次交易的全部相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本公司保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，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、准确性和完整性承担相应的法律责任； 2、本公司在本次交易期间，本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供和披露本次交易相关信息，并保证所提供和披露的信息和申请文件真实、准确、完整，如因提供和披露的信息和申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任； 3、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，

承诺主体	承诺主要内容
	在案件调查结论明确之前，本公司相关董事、监事、高级管理人员将暂停转让本人在上市公司拥有权益的股份。
申通地铁董事、监事及高级管理人员	1、本承诺人已向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本公司有关本次交易的全部相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本承诺人保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，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、准确性和完整性承担相应的法律责任； 2、本承诺人在本次交易期间，将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供和披露本次交易相关信息，并保证所提供和披露的信息和申请文件真实、准确、完整，如因提供和披露的信息和申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任； 3、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本承诺人承诺不转让在上市公司拥有权益的股份（如有），并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本承诺人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本承诺人授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本承诺人承诺锁定股份（如有）自愿用于相关投资者赔偿安排。
申通集团	1、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员在参与本次交易过程中，将及时向上市公司提供本次交易所需文件及相关资料、信息，同时承诺所提供纸质版和电子版资料、文件、信息均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；并对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任； 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料及信息，副本资料或复印件与原始资料或原件一致；所有文件的签字或印章皆为真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；并对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任； 3、本公司保证为本次交易所出具的说明及确认皆为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载，误导性陈述或重大遗漏，并对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任； 4、本公司承诺将在本次交易过程中严格按照相关法律法规规定履行信息披露义务，保证信息披露的及时、准确、完整； 5、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、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，在形成调查结论以前，不转让本公司在申通地铁拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交申通地铁董事会，由申通地铁董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权申通地铁董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；申通地铁董事会未向证券交易所和

承诺主体	承诺主要内容
	登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情形，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
咨询公司	1、本公司及本公司主要管理人员在参与本次交易过程中，将及时向上市公司提供本次交易所需文件及相关资料、信息，同时承诺所提供纸质版和电子版资料、文件、信息均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；并对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任； 2、本公司及本公司主要管理人员向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料及信息，副本资料或复印件与原始资料或原件一致；所有文件的签字或印章皆为真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；并对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任； 3、本公司保证为本次交易所出具的说明及确认皆为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载，误导性陈述或重大遗漏，并对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。 4、本公司承诺将在本次交易过程中严格按照相关法律法规规定履行信息披露义务，保证信息披露的及时、准确、完整； 5、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、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，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

（四）关于规范关联交易、避免同业竞争、保持上市公司独立性的承诺

承诺主体	承诺主要内容
申通集团	1、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司独立经营、自主决策； 2、本公司保证本公司以及本公司控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“关联企业”），今后尽量避免和减少与上市公司发生关联交易； 3、本公司及关联企业将严格按照《中华人民共和国公司法》等法律、法规、规章、其他规范性文件的要求以及上市公司公司章程的有关规定，在上市公司董事会及股东大会对有关涉及本公司及关联企业事项的关联交易进行表决时，本公司将履行回避表决的义务； 4、如果上市公司在今后的经营活动中必须与本公司及关联企业发生确有必要且不可避免的关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且本公司及关联企业将不会利用控股股东或关联方的地位要求上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，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； 5、本公司及关联企业将严格和善意地履行与上市公司签订的各项关联协议；本公司及关联企业将不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或者收益； 6、本公司及关联企业将不以任何方式违法违规占用上市公司及其下属企业的资

承诺主体	承诺主要内容
	金、资产，亦不要求上市公司及其下属企业为本公司及关联企业进行违规担保； 7、如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分的赔偿或补偿。
	1、本公司作为承担上海轨道投资建设和运营的责任主体，根据上海市政府统一安排和部署，未来仍将主要承担上海轨道交通投资、建设和运营管理工作； 2、本公司在直接或间接持有上市公司股份期间，保证不利用自身对上市公司的控制关系从事或参与从事有损于上市公司及其中小股东利益的行为； 3、本次重大资产重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业将不会在中国境内或境外，从事任何与上市公司及其控制的企业主营业务构成实质性同业竞争的业务或活动； 4、截至本承诺函签署之日，本公司及本公司控制的其他企业实际从事的业务不存在与上市公司及其控制的企业主营业务构成实质性同业竞争的情况； 5、若本公司及本公司控制的其他企业未来从市场获得任何与上市公司及其控制的企业主营业务构成实质性同业竞争的商业机会，在具备相关开发资格、招标条件并获得第三方同意（如需）的同等条件下，本公司将尽力促成上市公司获得该等商业机会； 6、本公司不会利用从上市公司及其控制的其他企业了解或知悉的信息协助任何第三方从事与上市公司及其控制的其他企业从事的业务存在实质性同业竞争的经营活动； 7、如上市公司认定本公司或本公司的其他企业，正在或将要从事的业务与上市公司及其子公司构成同业竞争，本公司及本公司控制的其他企业将在上市公司提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务； 8、在本公司及本公司控制的其他企业拟转让、出售、出租、许可使用或以其他方式转让或允许使用与上市公司或其子公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的资产和业务时，本公司及本公司控制的其他企业将向上市公司或其子公司提供优先受让权，并承诺尽最大努力促使本公司的参股企业在上述情况下向上市公司及其子公司提供优先受让权； 9、本公司承诺，将承担违反本承诺之相应赔偿责任，赔偿上市公司因本公司违反本承诺而遭受或产生的任何合理损失或开支。
	本公司就保证上市公司独立性作出如下承诺： 1、保证上市公司人员独立； 2、保证上市公司资产独立完整； 3、保证上市公司的财务独立； 4、保证上市公司机构独立； 5、保证上市公司业务独立； 6、上述承诺在本公司作为上市公司控股股东期间内持续有效且不可变更或撤销。如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，本公司将向上市公司进行赔偿。
咨询公司	1、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司独立经营、自主决策； 2、本公司保证本公司以及本公司控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“关联企业”），今后尽量避免和

承诺主体	承诺主要内容
	减少与上市公司发生关联交易； 3、如果上市公司在今后的经营活动中必须与本公司及关联企业发生确有必要且不可避免的关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且本公司及关联企业将不会利用控股股东或关联方的地位要求上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，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； 4、本公司及关联企业将严格和善意地履行与上市公司签订的各项关联协议；本公司及关联企业将不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或者收益； 5、本公司及关联企业将不以任何方式违法违规占用上市公司及其下属企业的资金、资产，亦不要求上市公司及其下属企业为本公司及关联企业进行违规担保； 6、如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分的赔偿或补偿。
	1、本次重大资产重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业将不会在中国境内或境外，从事任何与上市公司及其控制的企业主营业务构成实质性同业竞争的业务或活动； 2、截至本承诺函签署之日，本公司及本公司控制的其他企业实际从事的业务不存在与上市公司及其控制的企业主营业务构成实质性同业竞争的情况； 3、若本公司及本公司控制的其他企业未来从市场获得任何与上市公司及其控制的企业主营业务构成实质性同业竞争的商业机会，在具备相关开发资格、招标条件并获得第三方同意（如需）的同等条件下，本公司将尽力促成上市公司获得该等商业机会； 4、本公司不会利用从上市公司及其控制的其他企业了解或知悉的信息协助任何第三方从事与上市公司及其控制的其他企业从事的业务存在实质性同业竞争的经营活动； 5、如上市公司认定本公司或本公司的其他企业，正在或将要从事的业务与上市公司及其子公司构成同业竞争，本公司及本公司控制的其他企业将在上市公司提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务； 6、在本公司及本公司控制的其他企业拟转让、出售、出租、许可使用或以其他方式转让或允许使用与上市公司或其子公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的资产和业务时，本公司及本公司控制的其他企业将向上市公司或其子公司提供优先受让权，并承诺尽最大努力促使本公司的参股企业在上述情况下向上市公司及其子公司提供优先受让权； 7、本公司承诺，将承担违反本承诺之相应赔偿责任，赔偿上市公司因本公司违反本承诺而遭受或产生的任何合理损失或开支。

（五）关于重大资产重组摊薄即期回报及填补回报措施的承诺函

承诺主体	承诺主要内容
申通地铁董事	1、诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

及高级管理人员	2、对职务消费行为进行约束； 3、不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动； 4、由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 5、若上市公司后续推出股权激励政策，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； 6、本承诺函出具日后至公司本次重大资产重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺； 7、切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，如违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。
申通集团	1、不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。 2、如违反上述承诺给上市公司及其中小股东造成损失的，本公司将依法承担补偿责任。

九、本次重组对中小投资者权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，公司在本次交易中对投资者权益保护作出了适当的安排，具体情况如下：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

上市公司及相关信息披露人已经按照《证券法》、《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》（证监公司字[2007]128 号）、《重组管理办法》和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规的要求对本次重组方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件以及本次交易的进展情况。重组报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次重组的进展情况。

（二）严格履行相关决策及审批程序

公司在本次交易进程中严格遵守《公司法》、《重组管理办法》等相关法律法规要求，严格履行法定程序进行表决和披露。本次交易构成关联交易，公司严格执行了法律、法规以及公司内部规定对于关联交易的审批程序。本次交易的相关议案在提交董事会讨论时，已获得公司独立董事的事先认可，独立董事

均已发表了独立意见。本次交易方案由非关联董事予以表决、在公司召开股东大会时将由非关联股东予以表决。

（三）网络投票安排

本公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒股东参加审议本次交易方案的股东大会会议。在审议本次交易的股东大会上，公司将通过交易所交易系统向全体股东提供网络形式的投票平台，为股东参加股东大会提供便利，并单独统计和列示中小股东表决情况，以切实保护股东的合法权益。

（四）其他保护投资者权益的措施

在本次交易中为了保护投资者的权益，公司聘请了独立财务顾问、审计机构、律师事务所及评估机构，以保证本次交易履行程序合法合规，确保本次交易标的资产定价合理、公平、公允。本次交易聘请的中介机构均具备相应资质。公司承诺保证提供信息的真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并声明对该等信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

（五）本次重组摊薄即期回报情况

本次重组实施完毕当年，公司若出现即期回报被摊薄的情况，拟采取以下填补措施，增强公司持续回报能力：

1、加快业务发展、提升公司资产质量和盈利能力

本次重大资产重组使上市公司置出盈利能力不确定性较大资产，置入持续盈利能力及发展前景较好资产，同时获得交易差价现金，增加公司资金实力，能够为公司未来的业务发展提供资金支持。本次交易后上市公司将利用财务结构改善契机深耕以轨道交通为核心的公共交通运营维护行业；拓展融资租赁及商业保理业务深度和广度，增加公司收益；同时，发展清洁能源，积极推动轨道交通绿色发展；此外，依靠上市公司平台和资源适机选择合适的项目进行投资或收购。综上，本次重组对上市公司未来持续经营和持续盈利能力具有积极影响。

2、加强经营管理和内部控制

公司将不断加强经营管理和内部控制，完善薪酬和激励机制，引进更多市场化优秀人才，并最大限度地激发员工积极性，以提高经营效率和管理水平。公司将努力提高资金的使用效率，加强内部运营控制，完善并强化投资决策程序，设计更合理的资金使用方案，提升资金使用效率。此外，公司将加强预算管理，严格执行公司的采购审批制度，节省公司的各项费用支出，降低公司运营成本。

3、完善公司治理结构

公司将严格遵守《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规和规范性文件的规定，不断完善治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事和高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，维护公司全体股东的利益。

4、完善利润分配政策

本次重组完成后，上市公司将严格按照《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》、《公司章程》的规定，在公司主营业务实现健康发展和经营业绩持续增长的过程中，给予投资者持续稳定的合理回报。并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

5、相关责任主体对填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

（1）根据中国证监会相关规定，公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

1）不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2）对职务消费行为进行约束。

3）不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4）由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5）若上市公司后续推出股权激励政策，拟公布的上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6）本承诺函出具日后至公司本次重大资产重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

7）切实履行公司制定的上述有关填补回报措施以及本人对此作出的上述任何有关填补回报措施的承诺，如违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。

（2）公司的控股股东、实际控制人根据中国证监会相关规定，对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

1）不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。

2）如违反上述承诺给上市公司及其中小股东造成损失的，本公司将依法承担补偿责任

十、其他重大事项

本独立财务顾问报告的全文及中介机构出具的相关意见已在上海证券交易所网站（http://www.sse.com.cn）披露。

本独立财务顾问报告根据目前进展情况以及可能面临的不确定性，就本次重组的有关风险因素作出特别说明。提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告披露的风险提示内容，注意投资风险。

本独立财务顾问报告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司本次重组的进展情况，敬请广大投资者注意投资风险。

重大风险提示

投资者在评价上市公司本次重大资产重组时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与本独立财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次交易可能被暂停、终止或取消的风险

本次交易存在如下被暂停、终止或取消的风险：

1、上市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，减少和避免内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能，本次交易存在因上市公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险；

2、在本次交易过程中，交易各方可能需根据监管机构的要求不断完善交易方案，若各方无法对更改条款达成一致，则本次交易存在终止的可能；

3、本次交易从签署协议到实施完毕需一定的时间，市场环境在本次交易的实施过程中可能发生变化，从而存在导致本次交易被暂停、终止或取消的可能性；

4、若交易对方发生违约行为，将可能导致本次交易方案的调整，若相关调整导致本次交易无法继续进行，将导致本次交易终止。

二、本次交易的审批风险

本次交易尚需履行的程序包括：

1、收购拟置入资产尚需申凯公司董事会审议通过；

2、完成上海久事重大资产重组事项国资评估备案程序；

3、本次交易尚需公司股东大会审议通过关于本次交易的相关议案；

4、收购拟置入资产尚需履行商务部门备案手续；

5、其他可能的审批/备案程序。

本次交易能否取得上述批准以及取得相关批准的时间存在不确定性，提请投资者注意投资风险。

三、交易对方的违约风险

虽然上市公司及交易对方在《一号线公司股权转让协议》及《申凯公司股权转让协议》中明确约定了违约责任，但是若交易对方因自身支付能力或其他因素导致其未能及时按照协议中约定时间支付对价，则可能出现交易对方违约的风险。

四、拟置入资产评估增值较高的风险

根据东洲评估出具的东洲评报字（2019）第 0630 号评估报告，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，申凯公司 100%股权的评估值为 10,400.00 万元，评估增值 9,292.10 万元，评估增值率为 838.72%。

本次申凯公司 100%股权采用资产基础法和收益法进行评估，并将收益法评估结果作为最终评估结论，评估增值幅度较大。置入资产拥有账面价值未反应的技术团队优势、客户资源、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源价值，因此采用收益法得到的结论比账面价值有较大的增值。

虽然评估机构在评估过程中勤勉尽责，严格遵循了资产评估相关准则规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济波动、行业监管变化，导致申凯公司实际盈利达不到资产评估预测的风险。

五、拟置入公司业绩承诺无法实现的风险

根据上市公司与咨询公司签署的《业绩承诺与利润补偿协议》，本次交易的盈利承诺期间为 2019 年度、2020 年度和 2021 年度，咨询公司承诺申凯公司在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度应当实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数额分别不低于 711.00 万元、869.00 万元、1,082.00 万元。

申凯公司的业绩承诺是以其现时经营情况，本着谨慎原则编制的。由于业绩承诺所依据的各种假设具有不确定性，如国家政策、宏观经济、监管政策、行业竞争、拟置入资产自身经营管理等因素均会对业绩承诺结果产生影响。因此，拟置入公司申凯公司的业绩承诺存在因上述各种假设条件发生较大变化而不能实现的风险。

六、交易对方业绩补偿承诺无法实施的风险

根据上市公司与咨询公司签署的《业绩承诺与利润补偿协议》，若咨询公司在业绩承诺期内累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润低于累计承诺净利润，则咨询公司应按照《业绩承诺与利润补偿协议》规定的方式，以现金形式进行补偿。若届时咨询公司持有的现金不足以补偿，或没有能力筹措资金进行补偿时，将面临业绩补偿承诺无法实施的风险。

七、本次交易完成后的整合及管理风险

本次交易完成后，公司的人员数量将大幅增长，尽管公司已建立了规范的管理体系，经营状况良好，但随着公司规模扩大，公司经营决策和风险控制难度将增加，组织架构和管理体系需要向更有效率的方向发展。

此外，为发挥本次交易的协同效应，上市公司与申凯公司仍需在企业文化、管理团队、业务资源等方面进一步整合。本次交易完成后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性，公司的持续经营和盈利能力可能受到一定影响。

八、股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生一定影响，进而可能影响公司股票价格。此外，股票价格波动还受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、投资者预期和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资本公司的股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。本公司将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。敬请投资者注意投资

风险，谨慎投资。

九、不可抗力风险

政治、经济、自然灾害及其它不可控因素可能会对本次交易的标的资产、公司的财产、人员等造成损害，并有可能影响本次交易的进程及公司的正常生产经营。

目 录

重大事项提示 3
一、本次交易方案概况 3
二、本次交易构成关联交易 3
三、本次交易构成重大资产重组 3
四、本次交易不构成重组上市 4
五、本次交易标的的评估作价情况 4
六、本次交易对上市公司的影响 4
七、本次交易的决策过程和批准情况 6
八、本次交易相关方做出的重要承诺 7
九、本次重组对中小投资者权益保护的安排 15
十、其他重大事项 18
重大风险提示 19
一、本次交易可能被暂停、终止或取消的风险 19
二、本次交易的审批风险 19
三、交易对方的违约风险 20
四、拟置入资产评估增值较高的风险 20
五、拟置入公司业绩承诺无法实现的风险 20
六、交易对方业绩补偿承诺无法实施的风险 21
七、本次交易完成后的整合及管理风险 21
八、股价波动风险 21
九、不可抗力风险 22
释 义 27
第一章 本次交易概述 29
一、本次交易的背景 29
二、本次交易的目的 30
三、本次交易的决策过程 31
四、本次交易概述 32
五、本次交易构成关联交易 32

六、本次交易构成重大资产重组.....33
七、本次交易不构成重组上市.....33
八、本次交易对上市公司的影响.....33
第二章 上市公司基本情况.....36
一、基本信息.....36
二、历史沿革及股本变动情况.....36
三、控股股东及实际控制人概况.....39
四、最近六十个月控制权变动情况.....40
五、最近三十六个月内的重大资产重组情况.....40
六、主营业务发展情况.....40
七、最近三年主要财务指标.....41
八、上市公司及其控股股东、实际控制人合法经营情况.....42
第三章 交易对方基本情况.....44
一、上海申通地铁集团有限公司.....44
二、咨询公司基本情况.....50
三、交易对方与上市公司之间的主要关联关系.....53
四、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员情况.....53
五、交易对方及其主要管理人员最近五年内关于行政处罚、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的情况.....53
六、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况.....54
第四章 置出资产基本情况.....55
一、基本情况.....55
二、历史沿革.....55
三、股权结构及控制关系.....56
四、主营业务发展情况.....57
五、主要财务数据.....62
六、主要资产、负债和担保情况.....62
七、合规经营及重大诉讼、仲裁情况.....64
八、股权最近三年资产评估、增资、改制或者交易的情况说明.....64

九、下属企业情况 65
十、其他情况说明 65
第五章 置入资产基本情况 67
一、基本情况 67
二、历史沿革 67
三、股权结构及控制关系 68
四、最近三年主营业务发展情况 69
五、主要财务数据和财务指标 73
六、主要资产、负债和担保情况 74
七、合规经营及重大诉讼、仲裁情况 75
八、股权最近三年资产评估、增资、改制或者交易的情况说明 75
九、下属企业情况 76
十、其他情况说明 76
第六章 交易标的的评估情况 78
一、拟置出资产的评估情况 78
二、拟置入资产的评估情况 85
三、董事会对资产评估的合理性以及定价的公允性分析 114
四、独立董事关于本次交易评估事项的意见 118
第七章 本次交易相关合同的主要内容 120
一、上市公司与申通集团签署的《股权转让协议》 120
二、上市公司与咨询公司签署的《股权转让协议》 123
三、《业绩承诺与利润补偿协议》 126
第八章 本次交易的主要风险说明 129
一、本次交易可能被暂停、终止或取消的风险 129
二、本次交易的审批风险 129
三、交易对方的违约风险 130
四、拟置入资产评估增值较高的风险 130
五、拟置入公司业绩承诺无法实现的风险 130
六、交易对方业绩补偿承诺无法实施的风险 131

七、本次交易完成后的整合及管理风险 131
八、股价波动风险 131
九、不可抗力风险 132
第九章 独立财务顾问意见 133
一、基本假设 133
二、本次交易的合规性分析 133
三、对本次交易定价的依据及公平合理性分析 138
四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性的意见 138
五、本次交易后上市公司的财务状况、盈利能力及未来盈利趋势分析 139
六、本次交易对上市公司的影响分析 143
七、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的核查 145
八、对本次交易是否构成关联交易进行核查 147
九、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，补偿安排或具体措施的可行性、合理性之核查意见 147
第十章 独立财务顾问内核程序及内核意见 149
一、假设前提 149
二、独立财务顾问对本次交易的内部审核意见和结论性意见 149

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

申通地铁、上市公司、本公司、公司	指	上海申通地铁股份有限公司
一号线公司	指	上海申通地铁一号线发展有限公司
拟置出资产	指	上海申通地铁一号线发展有限公司 100%股权
申凯公司	指	上海申凯公共交通运营管理有限公司
拟置入资产	指	上海申凯公共交通运营管理有限公司 51%股权
标的公司	指	上海申通地铁一号线发展有限公司、上海申凯公共交通运营管理有限公司
标的资产	指	上海申通地铁一号线发展有限公司 100%股权、上海申凯公共交通运营管理有限公司 51%股权
重组报告书	指	《上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》
本独立财务顾问报告	指	《国泰君安证券股份有限公司关于上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易之独立财务顾问报告》
上海市国资委	指	上海市国有资产监督管理委员会
上海久事	指	上海久事（集团）有限公司
上海城投	指	上海城投（集团）有限公司
申通集团	指	上海申通地铁集团有限公司
咨询公司	指	上海申通轨道交通研究咨询有限公司
交易对方	指	上海申通地铁集团有限公司、上海申通轨道交通研究咨询有限公司
凯奥雷斯	指	KEOLIS S.A.
融资租赁公司	指	上海地铁融资租赁有限公司
《一号线公司股权转让协议》	指	《上海申通地铁集团有限公司与上海申通地铁股份有限公司关于上海申通地铁一号线发展有限公司之股权转让协议》
《申凯公司股权转让协议》	指	《上海申通地铁股份有限公司与上海申通轨道交通研究咨询有限公司关于上海申凯公共交通运营管理有限公司之股权转让协议》
《业绩承诺与利润补偿协议》	指	《上海申通地铁股份有限公司收购上海申凯公共交通运营管理有限公司股权之业绩承诺与利润补偿协议》
本次交易、本次重大资产重组、本次重组	指	申通地铁向申通集团出售一号线公司 100%股权，向咨询公司购买申凯公司 51%股权

独立财务顾问、国泰君安证券	指	国泰君安证券股份有限公司
法律顾问、金茂凯德律师	指	上海金茂凯德律师事务所
天职国际	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
上会会计师	指	上会会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、东洲评估	指	上海东洲资产评估有限公司
《置入资产评估报告》	指	上海东洲资产评估有限公司出具的东洲评报字【2019】第 0630 号评估报告
《置出资产评估报告》	指	上海东洲资产评估有限公司出具的东洲评报字【2019】第 0629 号评估报告
《法律意见书》	指	《上海金茂凯德律师事务所关于上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易之法律意见书》
《独立财务顾问报告》	指	《国泰君安证券股份有限公司关于上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易之独立财务顾问报告》
《备考审阅报告》	指	上会会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上会师报字（2019）第 4095 号备考审阅报告
审计基准日	指	为实施本次交易而对标的资产进行审计所选定的基准日，即2018年12月31日
评估基准日	指	为实施本次交易而对标的资产进行评估所选定的基准日，即2018年12月31日
过渡期间	指	指自评估基准日（不包括评估基准日当日）起至交割日（包括交割日当日）止的期间
业绩承诺期间	指	指 2019 年度、2020 年度和 2021 年度
《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》
《合同法》	指	《中华人民共和国合同法》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》（2018 年修订）
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
上交所、交易所	指	上海证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异系四舍五入所致。

第一章　本次交易概述

一、本次交易的背景

（一）轨道交通行业性质特殊，具有公共品属性

城市轨道交通属于建设和运维成本非常高的项目，具有投资大、盈利小、投资回收期长的特点，行业性质特殊，具有公共品属性。虽然轨道交通行业整体发展迅速，但是轨道及车站建设、列车及配套设施购买等耗资巨大，对于轨道交通行业企业来说前期需要投入大量资金，且后续维修和养护成本较高，拥有地铁列车等资产的企业盈利能力和现金流状况易受到大架修费用、地铁列车更新增加资本性支出等因素影响。

（二）一号线公司盈利能力存在较大不确定性

一号线公司作为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，拥有地铁列车、售检票系统等资产和十年经营权，享有地铁一号线票务收入。由于上海地铁票价实行政府指导定价，由主管部门通过价格听证会的方式决定票价，定价原则体现公共产品特征，定价机制市场化程度低，对一号线公司盈利能力形成一定制约。

2018 年度，一号线公司经营的上海地铁一号线客流量较 2017 年度同比微增 0.02%。但由于乘客地铁线路选择增多，乘客平均乘距缩短，平均票价较上年降低 0.02 元，故 2018 年度一号线公司营业收入为 68,938.00 万元，较上年同比下降 1.18％。2017 年、2018 年，一号线公司大架修费用分别为 4,833.80 万元、7,936.72 万元，增长幅度较大。上述原因导致 2018 年度一号线公司营业利润为负。

由于一号线公司拥有的核心资产部分地铁列车启用年代较早，未来购买更新车辆所需的资本性支出预计较大；此外，预计未来上市公司大架修费用总体呈上升趋势，一号线公司未来盈利能力不确定性较大。

（三）轨道交通后市场运维行业发展空间广阔

随着城市轨道交通的快速发展，全国轨道交通建设运营总里程实现了跨越式的增长，我国城市轨道交通也由前期的建设投入阶段逐渐步入建设与运营维护并举的

发展阶段，运营维护行业预计将迎来较大的发展期。同时，与城市轨道交通的部分业务领域的自然垄断属性不同，轨道交通运营维护行业是可以引入市场化竞争的领域。目前该领域国内市场化程度不高，全面市场化竞争格局尚未形成，企业如能在资金实力、技术经验等方面提前做好储备，将会在未来的市场化竞争中占得领先优势。

（四）积极贯彻国有企业改革，加快企业重组整合步伐

2015 年以来，中共中央、国务院先后发布《关于深化国有企业改革的指导意见》及一系列国企改革配套文件，形成了“1+N”的政策体系，提出大力推动国有企业改制上市，强调提高国有资本配置和运营效率，推进国有资本优化重组，到 2020 年形成一批具有创新能力和国际竞争力的国有骨干企业。

上述文件从改革的总体要求到分类推进国有企业改革、完善现代企业制度和国有资产管理体制、发展混合所有制经济、为国有企业改革创造良好环境条件等方面，全面提出了新时期国有企业改革的目标任务和重大举措。本次交易为申通地铁不断推动企业深化改革，加快企业重组整合步伐，提高市场化资源配置效率，增强市场化运营能力的重要举措。

二、本次交易的目的

（一）置出一号线公司，提升上市公司抗风险能力

轨道交通行业性质特殊，公共品属性较强，一号线公司近年来票务收入有所下降，同时大架修费用呈波动上涨趋势。由于一号线公司拥有的核心资产部分地铁列车启用年代较早，未来购买更新车辆所需的资本性支出预计较大；此外，预计未来上市公司大架修费用总体呈上升趋势，一号线公司未来盈利能力不确定性较大。

本次一号线公司 100%股权出售后，公司将避免大架修费用提高和大额资本性支出带来的盈利能力和现金流状况的不确定性，同时，获得的货币资金将不限于偿还债务、促进交易后主业发展，投资、收购合适的项目或者资产，从而提升上市公司抗风险能力。

（二）置入申凯公司，增强上市公司持续盈利能力

本次拟置入的资产申凯公司系申通集团旗下市场化定位的公共交通运维管理公

司，由申通集团下属咨询公司与全球领先的公共交通运营商凯奥雷斯合资成立。申凯公司签订的公共交通运维管理合同均为长期合同，且到期续签可能性较高。目前，申凯公司业务已涵盖传统地铁、全自动无人驾驶地铁以及有轨电车等多模式公共交通工具的运维管理，且业务模式可复制推广。从经营现状上来说，申凯公司本身便具备稳定的持续盈利能力，随着申凯公司在国内轨道交通运维管理市场影响力的逐步加强，未来盈利能力预计将持续提升。

（三）置入资产细分领域属于轨道交通行业蓝海

随着城市轨道交通的快速发展，全国轨道交通运营维护市场将迎来快速发展的黄金期，发展前景广阔。申凯公司是以轨道交通为核心的公共交通运营维护公司，充分嫁接了凯奥雷斯在多模式公共交通运营维护领域的国际化经验、申通集团在地铁全生命周期管理上的先进技术和本土化优势。将申凯公司置入上市公司符合轨道交通行业的整体发展趋势。

（四）优势融合提升申凯公司及上市公司综合竞争力

申凯公司在参与全国及海外公共交通运维项目过程中，具有前期资金投入需求。申通地铁作为上市公司，具有较好的资金实力和良好的融资平台优势，可对申凯公司提供全方位的有效支持。申凯公司置入上市公司后，能够更好地将申凯公司的人才、管理、技术、品牌等优势与上市公司的资金融通、市场化机制优势融合，推动上市公司、申凯公司共同发展。

三、本次交易的决策过程

（一）本次交易已履行的决策和审批事项

1、2019 年 5 月 24 日，申通集团董事会审议通过了本次重大资产重组相关事项；

2、2019 年 5 月 24 日，上海久事、上海城投召开申通集团股东会，审议通过了本次重大资产重组相关事项；

3、2019 年 5 月 24 日，咨询公司董事会、股东会审议通过了本次交易相关事项；

4、2019 年 5 月 24 日，公司与申通集团就本次重大资产出售事项签订了附生

效条件的《一号线公司股权转让协议》；

5、2019 年 5 月 24 日，公司与咨询公司就收购申凯公司 51%股权事项签订了附生效条件的《申凯公司股权转让协议》和《业绩承诺与利润补偿协议》；

6、2019 年 5 月 24 日，申通地铁第九届董事会第十次会议审议通过了本次交易相关事项。关联董事在本次董事会上回避表决，独立董事就本次交易发表了事前认可意见及独立意见。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批事项

1、收购拟置入资产尚需申凯公司董事会审议通过；

2、完成上海久事重大资产重组事项国资评估备案程序；

3、本次交易尚需公司股东大会审议通过关于本次交易的相关议案；

4、收购拟置入资产尚需履行商务部门备案手续；

5、其他可能的审批/备案程序。

交易方案能否取得上述批准及最终取得批准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

四、本次交易概述

上市公司拟将一号线公司 100%股权出售给申通集团，并向咨询公司收购申凯公司的 51%股权。本次交易以现金对价完成。一号线公司 100%股权作价为 176,675.00 万元，申凯公司 100%股权估值为 10,400.00 万元，申凯公司 51%股权作价为 5,304.00 万元。

上述交易价格根据具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的评估报告确定的标的资产评估值，由交易双方协商确定。

五、本次交易构成关联交易

本次交易对方申通集团为上市公司控股股东，交易对方咨询公司为申通集团控股子公司，根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决。在召开的股东大会审议本次交易方案时，关联股东亦将

回避表决。

六、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2018 年审计报告、标的公司 2018 年审计报告、标的资产作价情况，相关指标计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	273,291.99	147,731.73	75,194.20
拟出售资产	219,646.34	175,058.94	68,938.00
拟出售资产占上市公司比重	80.37%	118.50%	91.68%
拟置入资产	2,184.06	1,107.90	10,309.63
拟置入资产成交金额	5,304.00		
拟置入资产指标占上市公司比重	1.94%	3.59%	13.71%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	≥50%	≥50%且金额大于5000 万	≥50%

根据《重组管理办法》第十二条、第十四条规定，本次出售事项构成重大资产出售，收购事项不构成重大资产购买。

七、本次交易不构成重组上市

根据《重组管理办法》第十三条规定，上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，构成重大资产重组，导致上市公司发生根本变化情形的，构成重组上市。上市公司自成立以来，控股股东和实际控制人均未发生变更。本次交易后，上市公司实际控制人仍为上海市国资委，本次交易前后实际控制人未发生变更。因此，本次交易不构成重组上市。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易以现金方式支付交易对价，不涉及发行股份，不会对上市公司的股本总额及股权结构造成影响。

（二）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司全资子公司一号线公司作为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，拥有地铁列车及售检票系统等资产。在板块构成方面，上市公司主营业务收入主要由地铁一号线票务收入及融资租赁、商业保理收入两部分构成。

本次交易的拟置出资产为一号线公司 100%股权，拟置入资产为申凯公司 51%股权。交易完成后，公司将不再拥有地铁一号线的经营业务。上市公司拟置入的申凯公司主营业务为以轨道交通为核心的公共交通的运营及维护。交易完成前后，公司主营业务收入来自公共交通运营维护及融资租赁、商业保理收入，上市公司主营业务的行业类型未发生变化。

（三）本次交易对上市公司盈利能力的影响

2018 年度，一号线公司经营的上海地铁一号线客流量较 2017 年度同比微增 0.02%。但由于乘客平均乘距缩短，平均票价较上年降低 0.02 元，故 2018 年度一号线公司营业收入为 68,938.00 万元，较上年同比下降 1.18％。2017 年、2018 年，一号线公司大架修费用分别为 4,833.80 万元、7,936.72 万元，增长幅度较大。上述原因导致 2018 年度一号线公司营业利润为负。

由于一号线公司拥有的核心资产部分地铁列车启用年代较早，未来购买更新车辆所需的资本性支出预计较大；此外，预计未来上市公司大架修费用总体呈上升趋势，一号线公司未来盈利能力不确定性较大。

本次拟置入的资产申凯公司系申通集团旗下市场化定位的公共交通运维管理公司，由申通集团下属咨询公司与全球领先的公共交通运营商凯奥雷斯合资成立。申凯公司签订的公共交通运维管理合同均为长期合同，且到期续签可能性较高。目前，申凯公司业务已涵盖传统地铁、全自动无人驾驶地铁以及有轨电车等多模式公共交通工具的运维管理，且业务模式可复制推广。从经营现状上来说，申凯公司本身便具备稳定的持续盈利能力，随着申凯公司在国内轨道交通运维管理市场影响力的逐步加强，未来盈利能力预计将持续提升。

本次交易完成后，公司将置出盈利能力不确定性较大资产，置入盈利发展前景较好资产，上市公司整体抗风险能力提高。

（四）本次交易完成后对关联交易的影响

本次交易前，上市公司委托申通集团子公司上海地铁第一运营有限公司、上海地铁第三运营有限公司、上海地铁第四运营有限公司进行一号线的运营管理，委托上海地铁维护保障有限公司进行维修保障，委托申通南车（上海）轨道交通车辆维修有限公司、申通庞巴迪（上海）轨道交通车辆维修有限公司进行列车大架修等工作，关联采购金额较大。

申凯公司为市场化的公共交通运维企业，与集团及关联企业发生的主要关联交易为上海轨道交通浦江线的委托运营维护。该项目是上海市第一条胶轮无人驾驶地铁系统，申凯公司凭借股东方凯奥雷斯在无人驾驶地铁运维领域的较强优势，在该项目招投标中成功中标。总体而言，根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司日常关联交易金额将大幅下降。

（五）本次交易完成后对同业竞争的影响

本次交易完成后，申凯公司将成为上市公司旗下公共交通运营维护业务的运营主体，其业务开展与申通集团旗下子公司存在本质区别，不会构成实质性竞争关系。因此，本次交易完成后不会形成实质性同业竞争情形。详情请参见重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、本次交易对上市公司同业竞争的影响”。

第二章　上市公司基本情况

一、基本信息

公司名称	上海申通地铁股份有限公司
英文名称	Shanghai Shentong Metro Co.,Ltd.
曾用名	上海凌桥自来水股份有限公司
统一社会信用代码	913100001322055189
法定代表人	俞光耀
股票简称	申通地铁
股票代码	600834
成立日期	1992-06-12
公司注册地址	中国(上海)自由贸易试验区浦电路 489 号
注册资本	47,738.1905 万元人民币
经营范围	地铁经营及相关综合开发,轨道交通投资,企业管理咨询,商务咨询,附设分支机构(上述经营范围除专项规定)。【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】

二、历史沿革及股本变动情况

（一）公司设立及上市

申通地铁前身为“上海凌桥自来水股份有限公司”，系于 1992 年 5 月 19 日经上海市建设委员会沪建经（92）第 432 号文批准，采用社会募集方式设立的股份有限公司，设立时总股本为 18,200 万股，其中国家股为 12,000 万股，占总股本的 65.93%；发起人股为 2,500 万股，占总股本的 13.74%；公开发行法人股 1,300 万股，占总股本的 7.14%；社会公众股 2,400 万股，占总股本的 13.19%。

1994 年 2 月 24 日，经上海证券交易所上证上（94）字第 2028 号文审核批准，公司股票在上海证券交易所上市交易，股票简称“凌桥股份”，股票代码“600834”。

申通地铁原属城市供水行业，经 2001 年 6 月 29 日股东大会决议通过进行资产重组后，于 2001 年 7 月 25 日起正式更名为“上海申通地铁股份有限公司”，公司变更后属轨道交通行业，并取得上海市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》。

（二）股本演变

1、1997 年配股

1997 年 5 月 29 日，国家国有资产管理局出具《关于转让上海凌桥自来水股份有限公司部分国家股配股权的批复》（国资企发[1997]100 号）,同意凌桥股份实施配股，配股方案为每 10 股配 3 股，配股价为 3.5 元 / 股；国家股应享有 3,600 万股配股权，同意国家股持股单位以现金认购其中的 3,060 万股，其余 540 万股国家股的配股权可向社会公众转让；社会公众股按照每 10 股配 3 股转配 7 股方式，共配售 2,400 万股。

1997 年 5 月 30 日，凌桥股份召开 1996 年度股东大会审议并批准公司实施配股，配股方案为每 10 股配 3 股，配股价为 3.5 元。国家股参与部分配售，共配售 3600 万股，社会公众股按照每 10 股配 3 股转配 7 股方式，共配售 2400 万股（其中认配 720 万股，同时认购转配股 1680 万股）。

1997 年 8 月 1 日，中国证监会出具《关于上海凌桥自来水股份有限公司申请配股的批复》（证监上字[1997]66 号）批准上述配股方案。

1997 年 10 月 14 日，凌桥股份就本次变更办理了工商变更登记。本次配股完成后，总股本为 23,660 万股。

2、2000 年送股、资本公积转增股本

2000 年 6 月 30 日，凌桥股份召开 1999 年度股东大会审议并批准送股及转增方案，即公司以 1999 年末总股本 23,660 万股为基数，向全体股东每 10 股派送 1.5 股转增 3 股，本次送股及资本公积金转增股本完成后，公司总股本变为 34,307 万股，其中国家股 21,837 万元，法人股 5,510 万元，社会公众股 6,960 万元。

2000 年 7 月 11 日，凌桥股份就本次变更办理了工商变更登记。本次送股及资本公积金转增股本完成后，公司总股本变为 34,307 万股。

3、2001 年送股、重组

2001 年 7 月 16 日，中国证监会上海证券监管办公室出具《关于核准上海凌桥自来水股份有限公司 2000 年度派送红股的通知》（沪证司[2001]067 号）核准凌桥股份 2000 年度利润分配方案，即公司以 2000 年末总股本 34,307 万股为基数，向全体股东每 10 股派送 1.5 股。该次送股完成后，2001 年公司总股本变为 39,453.05 万股，其中国家股 25,112.55 万元，法人股 6,336.50 万元，社会公众股 8,004 万元。

2001 年 7 月 25 日，凌桥股份召开 2000 年度股东大会审议并通过送股方案，即公司以 2000 年末公司总股本 34,307 万股为基数，向全体股东每 10 股派送 1.5 股。本次送股完成后，公司总股本为 39,453.05 万股。

此外，本次股东大会还通过了公司实施重大资产重组决议，公司将下属的凌桥自来水厂出售给上海市自来水浦东有限公司，同时出资向上海申通集团有限公司收购地铁一号线经营性资产（即地铁一号线营运车辆和售检票系统）和对上海地铁广告有限公司 51%的长期股权投资。

2001 年 7 月 25 日，凌桥股份注册名称变更为“上海申通地铁股份有限公司”，注册资本为 39,453.05 万元，并取得上海市工商行政管理局颁发的注册号为 3100001000768 号的《企业法人营业执照》。2001 年 8 月 6 日，公司股票简称变更为“申通地铁”，股票代码仍为“600834”。

4、2001 年股份无偿划转

2001 年 11 月 21 日，经中华人民共和国财政部财企[2001]532 号文、上海市国有资产管理办公室沪国资预[2001]363 号文以及中国证券监督管理委员会批准，上海市城市建设投资开发总公司（现已更名为“上海城投（集团）有限公司”）将授权经营管理的公司 25,112.55 万股划转给上海申通集团有限公司。

本次股权划转完成后，申通地铁总股本不变仍为 39,453.05 万股，上海申通集团有限公司持有公司 25,112.55 万股，占公司总股本 63.65%，成为公司控股股东。

5、2003 年送股

2003 年 6 月 13 日，申通地铁召开 2002 年度股东大会审议并通过送股方案，即公司以 2002 年末公司总股本 39,453.05 万股为基数，向全体股东每 10 股派送 1 股。

2003 年 8 月 15 日，中国证监会上海证券监管办公室出具《关于核准上海申通地铁股份有限公司 2002 年度派送红股方案的通知》（沪证司[2003]135 号），核准公司 2002 年度利润分配方案。

2003 年 9 月 2 日，申通地铁就本次变更办理了工商变更登记。本次送股完成后，公司总股本为 43,398.36 万股。

6、2005 年送股

2005 年 6 月 22 日，申通地铁召开 2004 年度股东大会审议并通过了 2004 年度利润分配方案，即公司以 2004 年末公司总股本 43,398.36 万股为基数，向全体股东每 10 股派送 1 股。

2005 年 8 月 18 日，上海市人民政府出具《关于核准上海申通地铁股份有限公司 2004 年度利润分配转增股本的通知》（沪府发改核[2005]第 017 号），核准公司上述 2004 年度利润分配方案。

2005 年 8 月 22 日，申通地铁就本次变更办理了工商变更登记。本次送股完成后，公司总股本为 47,738.19 万股。

7、2005 年股权分置改革

2005 年 10 月 31 日，申通地铁召开股东大会审议通过公司股权分置改革方案，即以 2005 年 9 月 22 日公司总股本 47,738.19 万股为基数，上海申通集团有限公司和上海市原水股份有限公司（现已更名为“上海城投控股股份有限公司”）向股权登记日登记在册的流通股股东支付其拥有的部分股份作为对价换取所有非流通股份的流通权，具体方案为流通股股东每持有 10 股流通股将获得 3 股股票，支付对价股份合计为 2,905.45 万股。方案实施后公司总股本仍为 47,738.19 万股。

截至本独立财务顾问报告签署日，公司总股本为 47,738.19 万股，全部为无限售条件流通股。

三、控股股东及实际控制人概况

截至本独立财务顾问报告签署日，申通集团持有公司 278,943,799 股，占公司总股本的 58.43%，为公司的控股股东。

上海市国资委为上市公司的实际控制人，其通过上海久事控制申通集团，最终控制上市公司。

（一）控股股东基本情况

控股股东	上海申通地铁集团有限公司
法定代表人	俞光耀
统一社会信用代码	913100006317558649

成立时间	2000 年 4 月 19 日
注册资本	21190900 万元人民币
公司类型	有限责任公司(国有控股)
经营范围	实业投资，轨道交通建设管理及综合开发经营，轨道交通设施设备的维护、保养、经营。

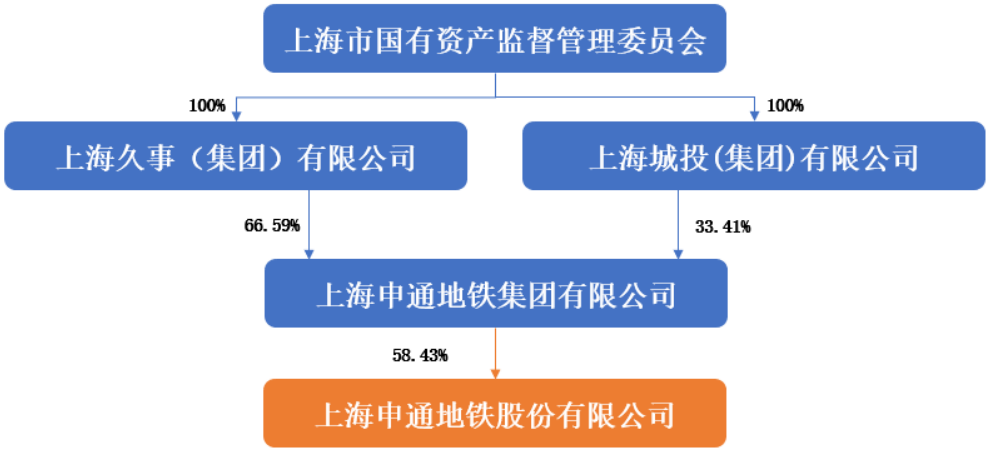
（二）实际控制人基本情况

上市公司的实际控制人为上海市国资委。上海市国资委是上海市政府根据《上海市机构改革方案》所设置的市政府直属特设机构，按照市政府授权履行出资人职责，负责监管市属国有资产。

四、最近六十个月控制权变动情况

最近六十个月内，上市公司控股权及实际控制人未发生变动，控股股东为申通集团，实际控制人为上海市国资委。

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司与实际控制人的股权及控制具体情况如下：



五、最近三十六个月内的重大资产重组情况

最近三十六个月内，上市公司未发生重大资产重组事项。

六、主营业务发展情况

上市公司从事的主要业务包括上海地铁一号线（莘庄—上海火车站）经营业务，以及融资租赁、商业保理业务。

2001 年 7 月，公司以上海地铁一号线（莘庄—上海火车站）的经营为主营业

务。2012 年，公司成立全资子公司上海申通地铁一号线发展有限公司，并将地铁一号线地铁列车等资产及其业务注入该子公司。至此，一号线公司拥有上海地铁一号线（莘庄—上海火车站）经营权。一号线公司与申通集团签署协议，约定一号线公司使用申通集团拥有的地铁一号线隧道、轨道、车站和机电设备等资产，向申通集团支付资产使用费。一号线公司委托上海地铁第一运营有限公司、上海地铁第三运营有限公司以及上海地铁第四运营公司对地铁一号线实施日常运营管理；委托上海地铁维护保障有限公司实施地铁一号线日常维护保障工作；委托申通南车（上海）轨道交通车辆维修有限公司、申通庞巴迪（上海）轨道交通车辆维修有限公司进行列车大架修等工作。

公司全资子公司上海地铁租赁有限公司于 2014 年 7 月被确认为第十二批内资融资租赁试点企业，获得融资租赁业务资格。2014 年 8 月 8 日，融资租赁公司完成工商变更登记，名称由上海地铁租赁有限公司变更为上海地铁融资租赁有限公司，同时，增加融资租赁等经营范围。融资租赁公司从 2014 年 8 月起正式开展融资租赁业务。2016 年 9 月，融资租赁公司完成工商变更登记，增加经营范围“商业保理”。

报告期内，上市公司地铁一号线票务收入及融资租赁、商业保理收入情况如下：

产品类别	2018 年度		2017 年度	
	金额（万元）	占主营业务收入比例（%）	金额（万元）	占主营业务收入比例（%）
地铁一号线票务收入	68,938.00	91.70	69,757.95	92.77
融资租赁、商业保理收入	5,953.16	7.92	5,509.60	7.33

报告期内，公司轨道交通业务营业收入略有下降，融资租赁及商业保理业务保持稳定增长。

七、最近三年主要财务指标

根据上市公司 2016-2018 年年度报告，上市公司主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	273,291.99	257,728.78	234,238.91
负债总额	125,560.26	111,195.53	90,902.24
所有者权益	147,731.73	146,533.26	143,336.67
归属于母公司所有者权益	147,731.73	146,533.26	143,336.67

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	75,194.20	75,215.02	75,589.04
营业利润	3,642.61	6,740.76	2,417.69
利润总额	4,051.51	7,204.35	7,174.03
净利润	3,064.29	5,167.02	5,194.22
归属于母公司股东的净利润	3,064.29	5,167.02	5,194.22

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	11,320.65	-3,333.84	18,981.98
投资活动产生的现金流量净额	2,794.60	-11,025.59	2,723.59
筹资活动产生的现金流量净额	8,819.84	9,146.12	-18,191.72
现金及现金等价物净增加额	22,935.09	-5,213.31	3,513.85

（四）主要财务指标

项目	2018 年度/2018-12-31	2017 年度/2017-12-31	2016 年度/2016-12-31
资产负债率（%）	45.94	43.14	38.81
毛利率（%）	5.95	10.86	6.56
基本每股收益（元/股）	0.06	0.11	0.11
稀释每股收益（元/股）	0.06	0.11	0.11

八、上市公司及其控股股东、实际控制人合法经营情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案

侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，最近三年不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形。

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内不存在受到证券交易所公开谴责的情形，不存在其他重大失信行为。

第三章　交易对方基本情况

一、上海申通地铁集团有限公司

（一）基本情况

公司名称	上海申通地铁集团有限公司
企业性质	有限责任公司(国有控股)
注册资本	21,190,900 万元人民币
统一社会信用代码	913100006317558649
法定代表人	俞光耀
成立日期	2000 年 4 月 19 日
注册地址	上海市衡山路 12 号商务楼 3 楼
办公地点	上海市徐汇区桂林路 909 号
经营范围	实业投资，轨道交通建设管理及综合开发经营，轨道交通设施设备的维护、保养、经营。

（二）历史沿革

1、公司设立

申通集团成立于 2000 年 4 月 19 日，由上海久事（控股 66.59%）和上海市城市建设投资开发总公司（现已更名为“上海城投（集团）有限公司”，持股 33.41%）共同出资成立，主要从事实业投资、轨道交通建设管理及综合业务开发。2004 年 6 月，根据上海市政府沪府〔2004〕22 号文件精神，上海地铁建设有限公司经重组整体合并进入申通集团，申通集团形成轨道交通投融资和项目建设管理方面两个主营业务板块。2005 年和 2006 年，上海地铁运营有限公司和上海现代轨道交通有限公司的党政隶属关系先后划转申通集团，轨道交通运营业务板块全部纳入申通集团。至此，申通集团成为上海轨道交通运营管理的责任主体。2005 年 9 月 1 日，公司名称由上海申通集团有限公司更名为上海申通地铁集团有限公司，成为上海轨道交通投资建设与运营管理的责任主体。

2、股本演变

（1）第一次增资

截至 2007 年 1 月 17 日止，申通集团注册资本为人民币 512.00 亿元，实收资本为人民币 512.00 亿元，经上海华正会计师事务所有限公司于 2007 年 3 月 9 日验证，并出具《华业字【2007】第 046-1 号验资报告》，申通集团于 2007 年 4 月 23 日已办妥了工商变更登记手续。

（2）第二次增资

截至 2007 年 10 月 29 日止，申通集团注册资本为人民币 527.00 亿元，实收资本为人民币 527.00 亿元，经中瑞华恒信会计师事务所有限公司上海分所于 2007 年 12 月 19 日验证，并出具《中瑞华恒信上海分所验字【2007】第 131 号验资报告》，申通集团于 2008 年 1 月 2 日已办妥了工商变更登记手续。

（3）第三次增资

申通集团截至 2008 年 4 月 8 日止，注册资本为人民币 531.00 亿元，实收资本为人民币 531.00 亿元，经中瑞岳华会计师事务所有限公司上海分所于 2008 年 5 月 15 日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2008】第 018 号验资报告》，申通集团于 2008 年 5 月 23 日已办妥了工商变更登记手续。

（4）第四次增资

申通集团截至 2008 年 12 月 26 日止，注册资本为人民币 620.00 亿元，实收资本为人民币 620.00 亿元，经中瑞岳华会计师事务所有限公司上海分所于 2009 年 2 月 15 日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2009】第 004 号验资报告》，申通集团于 2009 年 3 月 11 日已办妥了工商变更登记手续。

（5）第五次增资

申通集团截至 2009 年 6 月 18 日止，注册资本为人民币 695.00 亿元，实收资本为人民币 695.00 亿元，经中瑞岳华会计师事务所有限公司上海分所于 2010 年 7 月 27 日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2010】第 050 号验资报告》，申通集团于 2010 年 8 月 9 日已办妥了工商变更登记手续。

（6）第六次增资

申通集团截至 2011 年 3 月 18 日止，注册资本为人民币 772.00 亿元，实

收资本为人民币 772.00 亿元，经中瑞岳华会计师事务所有限公司上海分所于 2011 年 3 月 31 日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2011】第 022 号验资报告》，申通集团于 2011 年 5 月 19 日已办妥了工商变更登记手续。

（7）第七次增资

申通集团截至 2011 年 6 月 14 日止，注册资本为人民币 813.80 亿元，实收资本为人民币 813.80 亿元，经上海久信会计师事务所有限公司于 2012 年 3 月 7 日验证，并出具《沪久信验字【2012】第 1008 号验资报告》，申通集团于 2012 年 3 月 16 日已办妥了工商变更登记手续。

（8）第八次增资

申通集团截至 2012 年 3 月 31 日止，注册资本为人民币 843.80 亿元，实收资本为人民币 843.80 亿元，经上海久信会计师事务所有限公司于 2012 年 7 月 10 日验证，并出具《沪久信验字【2012】第 1026 号验资报告》，申通集团于 2012 年 9 月 7 日已办妥了工商变更登记手续。

（9）第九次增资

申通集团截至 2012 年 12 月 19 日止，注册资本为人民币 938.80 亿元，实收资本为人民币 938.80 亿元，经中瑞岳华会计师事务所于 2013 年 2 月 1 日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2013】第 011 号验资报告》，申通集团于 2013 年 3 月 14 日已办妥了工商变更登记手续。

（10）第十次增资

申通集团截至 2013 年 3 月 13 日止，注册资本为人民币 992.80 亿元，实收资本为人民币 992.80 亿元，经中瑞岳华会计师事务所于 2013 年 5 月 20 日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2013】第 043 号验资报告》，申通集团于 2013 年 5 月 29 日已办妥了工商变更登记手续。

（11）第十一次增资

申通集团截至 2013 年 11 月 11 日止，注册资本为人民币 1,019.17 亿元，实收资本为人民币 1,019.17 亿元，经中瑞岳华会计师事务所于 2013 年 12 月 9

日验证，并出具《中瑞岳华沪验字【2013】第 91170007 号验资报告》，申通集团于 2014 年 1 月 10 日已办妥了工商变更登记手续。

（12）第十二次增资

2014 年 11 月 13 日，申通集团召开股东会作出变更注册资本的相关决议（申通股东决议 045 号）。根据股东会决议及《上海申通地铁集团有限公司<章程修正案>》：申通集团注册资本变更为人民币 1,169.94 亿元。申通集团于 2015 年 2 月 6 日已办理了工商变更登记手续。

（13）第十三次增资

2016 年 2 月 5 日，申通集团召开股东会作出变更注册资本的相关决议（申通股东决议 049 号）。根据股东会决议及《上海申通地铁集团有限公司<章程修正案>》：申通集团注册资本变更为人民币 1,648.38 亿元。申通集团于 2016 年 5 月 27 日已办理了工商变更登记手续。

（14）第十四次增资

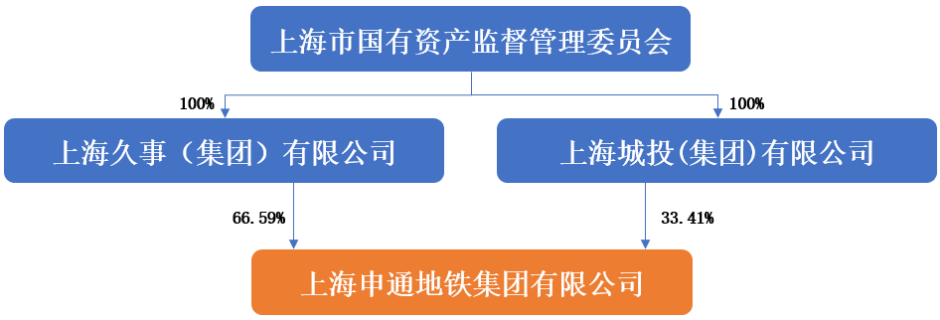
2017 年 3 月 29 日，申通集团召开股东会作出变更注册资本的相关决议（申通股东决议 053 号）。根据股东会决议及《上海申通地铁集团有限公司<章程修正案>》：申通集团注册资本变更为人民币 1,987.33 亿元。申通集团于 2017 年 6 月 1 日已办理了工商变更登记手续。

（15）第十五次增资

2018 年 6 月 20 日，申通集团召开股东会作出变更注册资本的相关决议（申通股东决议 062 号）。根据股东会决议及《上海申通地铁集团有限公司<章程修正案>》：申通集团注册资本变更为人民币 2,119.09 亿元。申通集团于 2018 年 7 月 20 日已办理了工商变更登记手续。

（三）产权及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，申通集团的产权控制关系图如下：



申通集团的控股股东为上海久事，实际控制人为上海市国资委。

（四）主要业务及财务状况

申通集团是一家融地铁建设、运营管理、投融资、资产资源开发和技术研发为一体的大型企业集团，是上海轨道交通投资建设和运营的责任主体。

2017 年-2018 年，申通集团经审计的主要财务数据情况如下：

单位：万元

项 目	2018-12-31	2017-12-31
资产总计	37,299,917.99	34,954,988.05
负债合计	11,213,103.02	11,102,311.95
所有者权益合计	26,086,814.96	23,852,676.10
项目	**2018 年度**	**2017 年度**
营业收入	1,092,715.62	1,062,850.94
营业利润	-630,633.68	-633,820.44
利润总额	-599,911.72	-615,475.40
净利润	-609,599.33	-630,726.12

（五）主要下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申通集团主要下属企业情况如下：

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	经营业务范围
1	上海轨道交通明珠线发展有限公司	393,996.11	85.05	轨道交通建设及运营
2	上海轨道交通浦东线发展有限公司	1,115,520.00	100.00	轨道交通建设及运营
3	上海轨道交通申嘉线发展有限公司	2,095,692.98	81.91	轨道交通建设及运营

4	上海轨道交通宝山线发展有限公司	293,191.95	80.43	轨道交通建设及运营
5	上海共和新路高架发展有限公司	643,042.39	87.91	轨道交通建设及运营
6	上海轨道交通七号线发展有限公司	621,923.37	98.88	轨道交通建设及运营
7	上海轨道交通明珠线（二期）发展有限公司	1,274,220.00	89.31	轨道交通建设及运营
8	上海轨道交通杨浦线发展有限公司	1,719,331.82	100.00	轨道交通建设及运营
9	上海轨道交通申松线发展有限公司	2,279,449.90	82.67	轨道交通建设及运营
10	上海轨道交通十号线发展有限公司	2,239,340.00	98.44	轨道交通建设及运营
11	上海轨道交通长宁线发展有限公司	521,431.00	100.00	轨道交通建设及运营
12	上海轨道交通十六号线发展有限公司	675,300.00	61.25	轨道交通建设及运营
13	上海轨道交通二号线东延伸发展有限公司	847,350.00	76.98	轨道交通建设及运营
14	上海轨道交通十二号线发展有限公司	1,252,267.00	100.00	轨道交通建设及运营
15	上海轨道交通十三号线发展有限公司	1,025,200.00	89.66	轨道交通建设及运营
16	上海申通地铁股份有限公司	47,738.19	58.43	轨道交通建设及运营
17	上海申通地铁资产经营管理有限公司	146,000.00	100.00	实业投资、资产经营管理
18	上海磁浮交通发展有限公司	450,000.00	100.00	磁悬浮建设及运营
19	上海申通轨道交通研究咨询有限公司	1,500.00	100.00	轨道交通研究咨询、工程设计
20	上海地铁运营有限公司	30,000.00	100.00	轨道交通运营服务
21	上海地铁第一运营有限公司	1,500.00	100.00	轨道交通运营服务
22	上海地铁第二运营有限公司	1,500.00	100.00	轨道交通运营服务
23	上海地铁第三运营有限公司	1,500.00	100.00	轨道交通运营服务
24	上海地铁第四运营有限公司	1,500.00	100.00	轨道交通运营服务
25	上海轨道交通十七号线发展有限公司	663,900.00	75.27	轨道交通建设及运营

26	上海地铁维护保障有限公司	5,000.00	100.00	轨道交通维护保障
27	上海市隧道工程轨道交通设计研究院	1,100.00	100.00	市政工程设计和承包
28	上海地铁资产投资管理有限公司	10,000.00	100.00	资产、投资管理
29	上海市地铁总公司	10,000.00	100.00	地铁建筑、运营、综合开发，工程监理，技术咨询，服务
30	上海轨道交通五号线南延伸发展有限公司	392,400.00	79.06	轨道交通建设及运营
31	上海轨道交通十五号线发展有限公司	677,003.00	78.22	轨道交通建设及运营
32	上海轨道交通十八号线发展有限公司	764,923.00	65.84	轨道交通建设及运营
33	上海轨道交通十四号线发展有限公司	931,354.30	62.36	轨道交通建设及运营
34	上海轨道交通八号线三期发展有限公司	151,682.47	81.02	轨道交通建设及运营
35	上海地铁监护管理有限公司	100.00	100.00	轨道交通相关的技术开发、技术服务、技术咨询、工程咨询

二、咨询公司基本情况

（一）基本情况

公司名称	上海申通轨道交通研究咨询有限公司
企业性质	其他有限责任公司
注册资本	1500 万元人民币
统一社会信用代码	91310230773291866D
法定代表人	张建斌
成立日期	2005-04-06
注册地址	上海市崇明区城桥镇东门路 101 号
办公地点	上海市静安区恒通路 222 号 9 层
经营范围	轨道交通研究咨询,轨道交通工程设计,轨道交通运营管理服务,工程管理服务,企业管理咨询,软件开发,计算机软硬件的销售,信息科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询和技术服务,建设工程审图。【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】

（二）历史沿革

1、公司设立

咨询公司成立于 2005 年 4 月 6 日，由申通集团（控股 70%）、上海市隧道工程轨道交通设计研究院（持股 20%）和上海市城市规划设计研究院（持股 10%）共同出资成立，主要从事轨道交通研究咨询。经上海正则会计师事务所有限公司出具《验资报告》（沪正会验字（2005）第 372 号）验明，咨询公司设立时注册资本 200 万元，已实缴完毕。

2、股本演变

（1）第一次增加注册资本

2005 年 6 月 21 日，经咨询公司召开股东会作出增加注册资本的相关决议。根据股东会决议，咨询公司注册资本变更为人民币 500 万元。对上述增资，上海中狮会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（中狮验字（2005）第 194 号）予以验证。咨询公司于 2005 年 7 月 27 日已办理了工商变更登记手续。

（2）第二次增加注册资本

2007 年 7 月 24 日，经咨询公司召开股东会作出增加注册资本的相关决议。根据股东会决议，咨询公司注册资本变更为人民币 800 万元。对上述增资，上海汇洪会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（汇洪验字（2007）第 480 号）予以验证。咨询公司于 2008 年 1 月 8 日已办理了工商变更登记手续。

（3）第一次减少注册资本

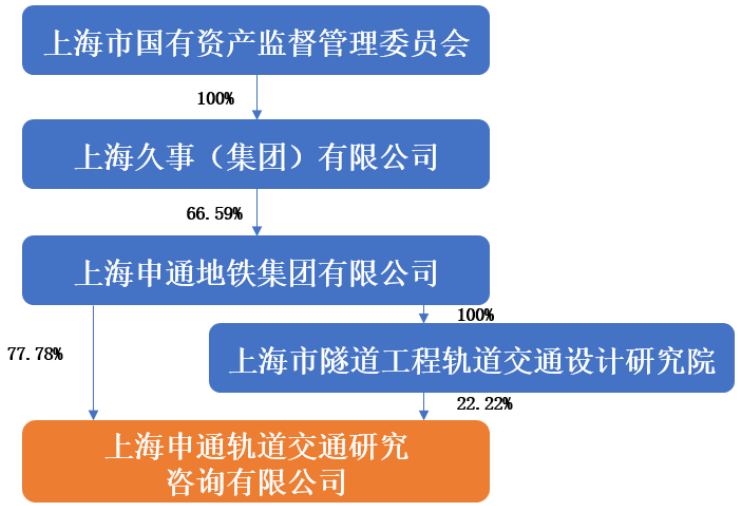
2011 年 8 月 13 日，经咨询公司召开股东会，上海市城市规划设计研究院不再担任咨询公司股东。根据股东会决议，咨询公司注册资本减少为人民币 720 万元。对上述减资，上海沪港金茂会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（沪金审验[2011]第 961 号）予以验证。咨询公司于 2012 年 4 月 13 日已办理了工商变更登记手续。

（4）第三次增加注册资本

2014 年 12 月 22 日，经咨询公司召开股东会作出增加注册资本的相关决议。根据股东会决议，咨询公司注册资本变更为人民币 1,500 万元。咨询公司于 2015 年 1 月 8 日已办理了工商变更登记手续。

（三）产权及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，咨询公司的产权控制关系图如下：



咨询公司的控股股东是申通集团，实际控制人是上海市国资委。

（四）主要业务及财务状况

咨询公司主要业务为轨道交通研究咨询、轨道交通工程设计、轨道交通运营管理服务等业务。

2017 年-2018 年，咨询公司经审计的主要财务数据情况如下：

单位：万元

项 目	2018-12-31	2017-12-31
资产总计	13,426.61	14,280.32
负债合计	3,351.23	4,905.09
所有者权益合计	10,075.38	9,375.22
项目	**2018 年度**	**2017 年度**
营业收入	20,203.18	13,042.08
营业利润	725.34	1,072.36

利润总额	755.09	1,520.58
净利润	700.16	1,241.14

（五）主要下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，咨询公司主要下属企业情况如下：

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	经营业务范围
1	上海申通中车轨道交通运行安全工程技术研究有限公司	1,000	50.00	轨道交通安全产品研发及技术服务
2	上海申凯公共交通运营管理有限公司	1,000	51.00	公共交通运营维护服务
3	上海申通轨道交通检测认证有限公司	100	100.00	轨道交通系统及设备的检测、测试
4	上海申通轨道交通工程审图有限公司	300	100.00	建设工程审图

三、交易对方与上市公司之间的主要关联关系

截至本独立财务顾问报告签署日，申通集团为上市公司的控股股东，咨询公司为申通集团控股子公司。本次交易对方均为上市公司关联方。

四、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司董事俞光耀、顾诚、苏耀强、徐子斌、王保春由申通集团提名。上市公司高级管理人员按公司章程，由总经理提名并经董事会选举产生。

除此之外，不存在交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

五、交易对方及其主要管理人员最近五年内关于行政处罚、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的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，交易对方及其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的情形。

六、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

截至本独立财务顾问报告签署日，交易对方及其主要管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、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等。

第四章　置出资产基本情况

一、基本情况

本次交易的置出资产为一号线公司 100%股权。一号线公司基本情况如下：

公司名称	上海申通地铁一号线发展有限公司
统一社会信用代码	91310104055938987D
成立日期	2012 年 11 月 09 日
公司住所	上海市徐汇区钦州路 770 号 313 室
法定代表人	顾诚
注册资本	30,000.00 万人民币
企业性质	有限责任公司
经营范围	地铁经营及相关综合开发，轨道交通投资，车辆、机械设备租赁（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）

二、历史沿革

2012 年 10 月 16 日，上海市工商行政管理局出具《企业名称预先核准通知书》（沪工商注名预核字第 01201210160367 号），同意预先核准一号线公司企业名称。

2012 年 9 月 27 日，上海财瑞资产评估有限公司出具《上海申通地铁股份有限公司因投资行为涉及的部分资产评估报告》（沪财瑞评报（2012）2019 号），经评估，申通地铁因投资行为涉及的部分资产在评估基准日 2012 年 7 月 31 日的评估价值为人民币 1,646,722,488.93 元。

2012 年 10 月 24 日，申通地铁作出《股东决定》，通过《上海申通地铁一号线发展有限公司章程》，决定设立一号线公司，并拟向公司登记机关申请设立登记。

2012 年 10 月 24 日，申通地铁出具《关于投资设立上海申通地铁一号线发展有限公司涉及的实物资产的作价确认书》载明，因投资设立一号线公司涉

及的实物资产，包括机器设备、列车和在建工程（电客列车），经评估价值为1,646,722,488.93 元；2012 年 10 月 23 日申通地铁向一号线公司移交上述实物资产，在资产移交日，该批实物资产的账面净值为 1,627,089,054.21 元。申通地铁确认上述实物资产作价 1,627,089,054.21 元投入一号线公司，其中人民币 210,000,000.00 元计入实收资本，其余计入资本公积。

2012 年 10 月 24 日，上海上会会计师事务所有限公司出具《验资报告》（上会师报字（2012）第 2233 号），截至 2012 年 10 月 23 日止，一号线公司已收到全体股东缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币 300,000,00.00 元。全体股东以货币资金出资人民币 90,000,000.00 元，实物出资人民币 210,000,000.00 元。

2012 年 11 月 9 日，上海市工商行政管理局徐汇分局核准公司设立登记并核发《营业执照》。

根据一号线公司设立时的公司章程及工商登记资料，一号线公司设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	认缴金额（万元）	出资比例（%）
1	上海申通地铁股份有限公司	货币	9,000.00	30.00
		实物	21,000.00	70.00
合计			**30,000.00**	**100.00**

三、股权结构及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，申通股份是一号线公司的控股股东，上海市国资委是一号线公司的实际控制人。一号线公司的股权结构图如下：

截至本独立财务顾问报告签署日，一号线公司章程中不存在对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议。

四、主营业务发展情况

一号线公司为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，拥有地铁列车及售检票系统等资产，同时拥有十年经营权。一号线公司成立前，上市公司系上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，具体情况如下：

（一）历史经营情况

2001 年，上市公司实施重大资产重组，将下属凌桥自来水厂出售给上海市自来水浦东有限公司，同时向申通集团收购上海地铁一号线经营性资产（即一号线营运车辆和售检票系统）。2001 年 5 月，上市公司与申通集团签署《关于转让“地铁一号线经营权”的协议》，申通集团同意将上海地铁一号线（莘庄站—上海火车站站）经营权无偿转让给上市公司（转让期限为 2001 年 6 月 29 日至 2011 年 6 月 28 日）。

在完成重大资产重组后，2001 年 7 月 25 日，上市公司注册名称变更为“上海申通地铁股份有限公司”。作为国内首家城市轨道交通 A 股上市公司，

上市公司拥有上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）经营权，享有该段运营线路的票务收入权。

2011 年 5 月 18 日，经上市公司 2010 年度股东大会审议通过公司与申通集团续签新一期《关于转让“地铁一号线经营权”的协议》，该协议规定，本次经营权的转让为排他性的，即申通集团不再将上述经营权再行转让给其他第三方以避免对上市公司形成同业竞争。该经营权转让期限为十年（2011 年 6 月 29 日至 2021 年 6 月 30 日），在期满之日前 6 个月，经双方协商可展期。

（二）上海地铁一号线业务经营现状

2012 年，一号线公司成立，上市公司将旗下地铁一号线业务注入一号线公司。同时，经申通集团书面同意，将相应上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）经营权转让给一号线公司。目前上海地铁及一号线公司经营情况如下：

1、上海地铁运营现状

上海地铁是世界范围内线路总长度最长的城市轨道交通系统，截至 2018 年 12 月 31 日，上海轨道交通全网络运营线路总长 705 公里（地铁 676 公里+磁浮 29 公里），车站数 415 座（地铁 413 座+磁浮 2 座）。上海市轨道交通网络图如下所示：

上海地铁票价实行政府指导价，由主管部门通过价格听证会的方式决定票价，定价原则体现公共产品特征，定价机制市场化程度低。现行票价是经 2005 年 5 月 30 日价格听证会讨论，并经主管部门核准，于 2005 年 9 月 15 日开始实行的，采取按里程分段多级计价方式，票价起价为 3 元，起乘里程为 6 公里，之后按每 10 公里进级 1 元计算。地铁一号线现行乘距计费表如下：

乘距（公里）		间距（公里）	票价（元）
0-6	0-6	**6**	3
6-16	6-16	**10**	4
16-26	16-22	**10**	5
	22-26		5
26-36	26-28	**10**	6
	28-34		6
	34-36		6
36-46	36-38	**10**	7
	38-40		7
	40-46		7
46-56	46-52	**10**	8
	52-56		8

2005 年 12 月 25 日起，上海所有轨道交通实行一票通的全网络计价模式，根据乘客进出两站间最短换乘里程计费。乘客在不同线路之间通过联络通道跨线换乘地铁，不需要支付换乘费，亦不需要出站重新购票，乘坐里程连续计算。上海全市地铁票务收入由申通集团下属的上海轨道交通运营管理中心票务管理部按照多路径法进行清分核算。上市公司每天从票务管理部处获得清分核算后属于本公司运营线路的票务收入数据，并及时收到票务收入入账款，上市公司现金流入情况稳定。

2、一号线地铁运营现状

轨道交通地铁一号线南段于 1993 年 4 月起试运营；1997 年 7 月，上海火车站站－莘庄站贯通试运营；2004 年 12 月 28 日，地铁一号线北延伸段开通运营；2007 年 12 月 29 日，地铁一号线北北延伸段开通运营。至此，地铁一号线完成全线建设和通车，全长 36.39 公里，共设 28 个车站。

地铁一号线每日运营服务时间为 18 小时 42 分钟（4:55-23:37），是上海市第一条开通运营的地铁线路，也是上海轨道交通中最繁忙的线路之一。

3、一号线公司地铁运营范围及运营、维护、维修保障情况

一号线公司从事上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）经营业务，全长 21 公里，共 16 站。

目前一号线公司把地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的日常运营管理权（除汉中路站和上海体育馆站）委托给上海地铁第一运营有限公司负责，由其承担线路的日常使用、维护和管理职责，保证轨道交通线路运行畅通、安全，保障线路资产的有效完整及其他委托事项；把地铁一号线上海体育馆站点日常运营管理委托给上海地铁第三运营有限公司负责；把地铁一号线汉中路站点日常运营委托上海地铁第四运营有限公司负责。

一号线公司享有地铁一号线票务收入权，并享有对运营公司实施受托轨道交通线路运营管理、设施设备运行状况、成本费用消耗等业务的知情权、监督权和检查权。运营成本费用由一号线公司根据每年初与运营公司签订的委托运营管理协议所确定的年度总额，按月向其支付。

此外，一号线公司还委托上海地铁维护保障有限公司实施设备和设施的管理、日常使用、维修保障等，保证线路设备的完整、安全、运行畅通和有效运营；维修保障成本由上市公司根据每年初与维护保障公司签订的委托维修保障协议所确定的年度总额，按月向其支付。

另外，一号线公司委托申通庞巴迪（上海）轨道交通车辆维修有限公司、申通南车（上海）轨道交通车辆维修有限公司等实施列车大架修工作，维修单价参考申通集团制定的《电客列车架修、大修价格定额》标准。

截至 2018 年 12 月 31 日，一号线公司拥有 250 节地铁运营车辆、售检票系统 741 台和车站屏蔽门 12 套。地铁一号线经营所需的其余资产例如轨道、隧道、车站、机电设备等地铁运营相关的基础设施归申通集团所有，一号线公司享有资产使用权，但需根据双方签订的《资产使用的协议》支付相应的资产使用费。根据一号线公司最新与申通集团签订的《资产使用的协议》约定，一号线公司使用地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）车站、机电设备、隧道、轨道等资产，向集团公司支付资产使用费，每通行一次列车支付 468 元资产使

用费（协议期限为 2015 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日）。

五、主要财务数据

根据天职国际出具的天职业字[2019]26344 号一号线公司审计报告，最近两年一号线公司主要财务数据和主要财务指标情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018-12-31	2017-12-31
资产总额	219,646.34	224,669.86
负债合计	44,587.40	46,605.32
所有者权益合计	175,058.94	178,064.55

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	68,938.00	69,757.95
营业成本	69,514.97	65,873.48
利润总额	137.66	4,680.32
净利润	363.09	3,743.00
扣除非经常性损益后净利润	172.57	3,464.80

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	6,293.41	1,747.94
投资活动产生的现金流量净额	837.96	717.05
筹资活动产生的现金流量净额	-7,663.20	-3,991.13
现金及现金等价物增加额	-531.84	-1,526.14
期末现金及现金等价物余额	667.47	1,199.31

六、主要资产、负债和担保情况

（一）主要资产情况

一号线公司为地铁经营企业，截至 2018 年 12 月 31 日，一号线公司拥有 250 节地铁运营车辆、一号线售检票系统 741 台和车站屏蔽门 12 套。

固定资产名称	单位	数量	固定资产原值（万元）	固定资产账面价值（万元）
一、电动列车				
电动列车	节	250	189,800.09	106,850.47
二、售检票系统				
自动售票机	台	175	3,519.02	175.95
出站闸机	台	187	2,567.54	104.69
进站闸机	台	155	1,748.98	71.14
人工售票机	台	126	1,415.37	56.73
双向闸机	台	36	424.85	29.91
车票编码分类机	台	2	70.00	3.50
出站闸机传输机构	台	25	40.63	2.03
车站通讯计算机	台	16	25.20	1.26
车站操作计算机	台	16	16.80	0.84
检票机副机	台	3	2.79	0.14
三、屏蔽门	套	12	15,246.43	9,574.60
四、安全门	套	1	400.13	282.92
五、电视监控系统	套	39	1,745.78	87.29
六、交换机	台	113	110.59	9.03
合计			**217,134.20**	**117,250.49**

（二）主要负债情况

截至 2018 年 12 月 31 日，一号线公司主要负债情况如下：

项目	金额（万元）	占比（%）
短期借款	8,700.00	19.51
应付票据及应付账款	5,671.48	12.72
应交税费	186.05	0.42
其中：应交税金	179.34	0.40
其他应付款	12.72	0.03

一年内到期的非流动负债	2,392.30	5.37
流动负债合计	**16,962.55**	**38.04**
长期应付款	27,624.85	61.96
非流动负债合计	**27,624.85**	**61.96**
负债合计	**44,587.40**	**100.00**

（三）对外担保情况

截至 2018 年 12 月 31 日，一号线公司主要对外担保情况如下：

担保方	担保方与上市公司的关系	被担保方	担保金额（亿元）	担保发生日期（协议签署日）	担保起始日	担保到期日	担保类型	是否为关联方担保
上海申通地铁一号线发展有限公司	全资子公司	上海地铁融资租赁有限公司	1.6	2014年8月28日	2014年8月28日	主合同项下债务履行期限届满之日起两年	连带责任担保	是

上市公司全资子公司融资租赁公司开展 1.6 亿元融资租赁（售后回租）业务，一号线公司为融资租赁公司支付租金向银行还款提供连带责任担保。担保金额为 1.6 亿元及利息，期限为 5 年。截至本独立财务顾问报告签署日，融资租赁公司已提前偿还该债务，该项对外担保已提前终止。

七、合规经营及重大诉讼、仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署日，一号线公司不存在影响本次交易的重大诉讼、仲裁情况。

截至本独立财务顾问报告签署日，一号线公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或因违法违规受到行政处罚或者刑事处罚而导致本次交易无法进行的情形。

经查询，一号线公司未列入全国失信被执行人名单。

八、股权最近三年资产评估、增资、改制或者交易的情况说明

截至本独立财务顾问报告签署日，一号线公司最近三年不存在资产评估、增资、改制或者交易的情况。

九、下属企业情况

2019 年 5 月 19 日，经申通地铁第九届董事会第九次会议审议通过，一号线公司拟将持有的融资租赁公司 28.57%的股权以融资租赁公司最近一期的审计报告账面净资产值为基础转让给上市公司。

截至本独立财务顾问报告签署日，除上述情况外，一号线公司无下属企业。

十、其他情况说明

（一）上市公司合法拥有标的资产的完整权利

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司拟置出的一号线公司 100%股权权属清晰、完整。

（二）不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，一号线公司的注册资本已出资到位，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

（三）取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

本次交易上市公司拟通过重大资产重组出售一号线公司 100%股权。本次交易前，上市公司持有一号线 100%股权，因此不涉及取得其他股东同意的情况。

一号线公司的《公司章程》不存在对本次交易可能产生重大影响的内容。

（四）涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

一号线公司已取得根据其目前经营业务情况所需要的必要资质、许可，本次交易不涉及新增项目的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有

关报批事项。

（五）债权债务转移及人员安置情况

本次交易不涉及一号线公司的债权债务转移。本次交易完成后，一号线公司与员工已缔结的劳动合同关系继续有效，不涉及人员安置情况。

第五章　置入资产基本情况

一、基本情况

本次交易的置入资产为申凯公司 51%股权。申凯公司基本情况如下：

公司名称	上海申凯公共交通运营管理有限公司
统一社会信用代码	913100000943426175
成立日期	2014-06-30
公司住所	上海市崇明县长兴镇潘园公路 1389 号 401 室-405 室
法定代表人	田益锋
注册资本	1000 万元人民币
企业性质	有限责任公司(中外合资)
经营范围	境内城市地铁、轻轨和有轨电车项目的运营(经城市人民政府轨道交通主管部门按照《行政许可法》以及市政公用事业特许经营的有关规定依法确定为城市轨道交通运营单位后方可开展经营)、维护,提供城际列车项目、多式联运领域的工程咨询服务;境外城市地铁、轻轨、有轨电车和城际列车项目的运营、维护及提供多式联运领域的工程咨询服务;机电机械产品及维修材料的销售。【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】

二、历史沿革

2014 年 2 月 18 日，咨询公司和凯奥雷斯签订上海申凯公共交通运营管理有限公司《公司章程》。

2014 年 3 月 26 日，上海市工商行政管理局出具《企业名称预先核准通知书》（沪工商注名预核字第 02201403260026 号），同意预先申凯公司核准企业名称。

2014 年 6 月 16 日，中国（上海）自由贸易试验区管理委员会出具《关于同意设立上海申凯公共交通运营管理有限公司的批复》（中（沪）自贸管经项章[2014]72 号），同意咨询公司和凯奥雷斯共同设立上海申凯公共交通运营管理有限公司，投资总额为 1,000 万元，注册资本为 1,000 万元，咨询公司以人民币现金出资 510 万元，占注册资本 51%，凯奥雷斯以等值于 490 万元人民币的

欧元现汇出资，占注册资本的 49%。

2014 年 6 月 16 日，上海市人民政府核发《外商投资企业批准证书》（商外中（沪）自字[2014]0143 号），准予申凯公司设立。

2014 年 6 月 30 日，上海市工商行政管理局核准公司设立登记并核发《营业执照》。

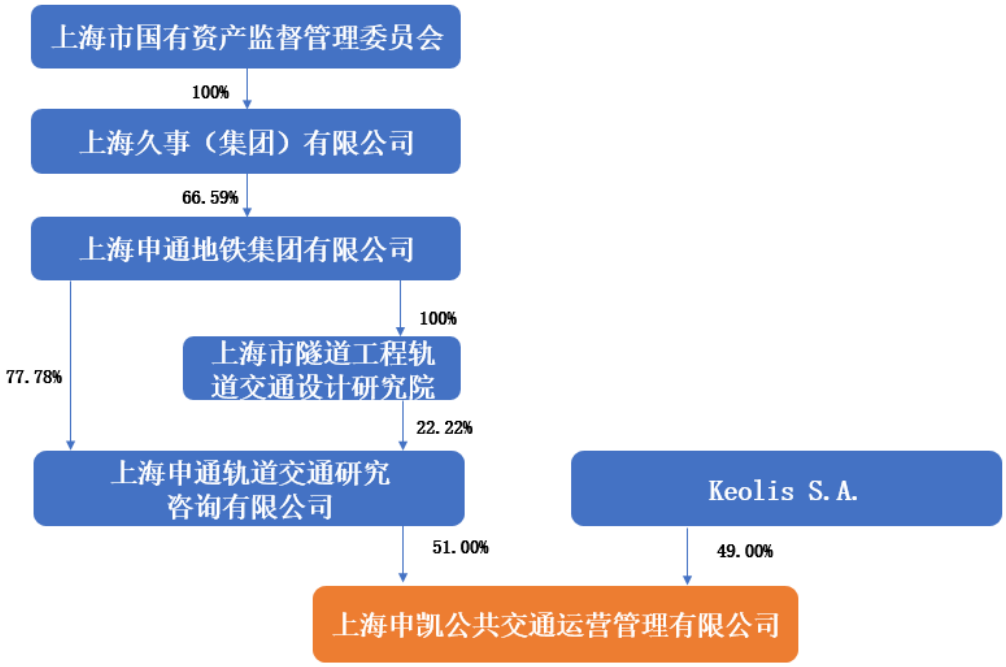
根据申凯公司设立时的公司章程及工商登记资料，申凯公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资方式	认缴金额（万元）	出资比例（%）
1	上海申通轨道交通研究咨询有限公司	货币	510.00	51.00
2	KEOLIS S.A.	货币	490.00	49.00
合计			**1,000.00**	**100.00**

截至本独立财务顾问报告签署日，上述股权结构未发生变化。

三、股权结构及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司股权结构如下：



截至本独立财务顾问报告签署日，咨询公司持有申凯公司 51%股权，系申凯公司的控股股东。上海市国资委系申凯公司的实际控制人。

四、最近三年主营业务发展情况

（一）主营业务概况

申凯公司主营业务系接受公共交通业主委托，为其提供公共交通相关运营与维护管理服务，报告期内为无人驾驶地铁、机场捷运系统以及有轨电车三种不同模式的轨道交通工具提供运维管理服务。截至 2018 年底，申凯公司拥有员工数量 307 人。主要项目服务内容包括公共交通商业运营前所有筹备工作及运营期间各类调度组织管理、列车乘务管理、车站服务管理、车辆及设施设备日常运维管理、车辆检修、安全管理、应急处置与抢险指挥等。

申凯公司系申通集团旗下市场化定位的以轨道交通为核心的公共交通运维管理公司，由申通集团下属咨询公司与凯奥雷斯合资成立。凯奥雷斯是全世界最大的城市公共交通运营商之一，服务遍及全球 16 个国家，擅长多模式交通系统联运并有丰富的成功案例；申通集团则建设并运营世界上最大的地铁网络之一上海地铁，拥有业内领先的技术经验。申凯公司的合资成立充分嫁接了凯奥雷斯在多模式交通运营管理领域的国际化经验、申通集团在地铁全生命周期管理上的先进技术及中国本土化优势。

（二）主要竞争优势

1、中法强强联合，品牌优势凸显

申凯公司的两大股东方中，申通地铁运营着世界上最大的城市轨道交通网络之一上海地铁，同时支援全国多个城市轨道交通建设和运营，拥有城市轨道交通系统全生命周期的管理能力和经验；凯奥雷斯则是全世界最知名的城市公共交通运营商之一，业务范围包括整体出行链上几乎所有的公共交通模式，服务遍及全球 16 个国家，擅长多模式交通系统联运并有丰富的成功案例。申凯公司的成立结合双方优势，品牌优势凸显。

2、多模式公共交通运营优势

根据国外成熟市场城市公共交通发展趋势，城市未来的公共交通体系必定是一个多模式、多元化、一体化的系统，不同交通模式之间的衔接整合是一个地区交通成功的关键。

在此方面，凯奥雷斯是一个全球领先的多模式公共交通运营商，在世界各地均有一体化交通运营的经验。比如在法国的里昂，凯奥雷斯全面负责一体化公交体系的建立和运营，包括了地铁、有轨电车、无轨电车、巴士、自行车、停车场等，其对各交通模式间的衔接进行一体化管理显著优化了客流及客运效率。

申凯公司成立以来已为无人驾驶地铁、机场捷运系统、有轨电车三种不同模式的轨道交通工具提供运维管理服务，虽然申凯公司目前尚未参与全面接管一个地区所有交通模式的运营管理，但是其股东方凯奥雷斯的一体化运营经验可提供申凯公司丰富的案例经验，为相关业务的拓展储备打下良好基础。

3、“一人多能”理念确保成本效益

通过借鉴股东方的经验，申凯公司强调员工岗位复合，精简员工数量，通过各种激励政策调动员工积极性以及多劳多得的意识，在有效降低运维成本的同时提升运维效率。例如，申凯公司站务员承担了车站设备初步抢修的职能，可以在专业维修团队抵达之前进行初步排故，减少对运营的影响；又例如申凯公司可实现部分线路上轨道检修和供电检修的岗位复合、强弱电工作岗位复合等。“一人多能”的理念能够在对员工进行适当薪资激励的条件下，实质性减少轨道交通每公里所需员工数量，在有效降低公司运营维护人力成本的同时提升运维效率，并有助于提高员工积极性。

4、运维一体化带来效率提升

目前大多数国内轨道交通运营与维保两大业务主体相互独立，申凯公司采用了运维一体的运营模式，即由同一主体负责运营和维保两大块工作内容，既可以防止运营和维保之间的体系割裂，又可以加强两个板块间的工作联动机

制，减少运营及维保间常见的责任不明现象，使得运营和维保之间保持密切沟通配合，进一步降低沟通成本，大幅提升运维管理效率。

5、立足中国，放眼国际

经过多年的磨合，中法双方已深度融合，在工作中采用国际化运作模式，申凯公司拟通过目前在手的公共交通项目打下基础，积攒口碑，一方面借助两大国际知名股东方的优势进一步拓展国内，尤其是除上海外其他地区项目商业机会；另一方面借助自身国际化视野积极探索海外业务机会，基于公司近年来成功的运维及商务开拓积累，股东方凯奥雷斯希望联合申凯公司及申通集团竞标大巴黎项目相关标段，申凯公司正开展积极筹备。

（三）经营模式

1、采购模式

物资采购方面，申凯公司主要采购运营及维保相关的备品备件、工器具、日常办公设备等。服务采购方面，申凯公司主要采购技术支持服务、咨询服务、物业管理等相关服务。申凯公司制定了详细的《物资及服务采购管理规定》，对不同的采购类型、采购方式进行了规范，并根据采购金额的大小履行不同的审批流程。一般采购的审批流程如下：

（1）采购总价在 1 万元以内（不包括 1 万元）的采购项目，可由需求部门根据预算控制员和该部门负责人批复的采购申请表直接购买，无需公司管理层审批；

（2）采购总价在 1 万元以上，20 万元以内（不包括 20 万元）的采购项目，需求部门根据总经理批复的采购申请表，与合约经理共同组织第三方审价，与供应商完成议价，由第三方审价机构出具审核报告，并发起合同会签流程；

（3）采购总价在 20 万元以上的采购项目需采用平台采购模式，即通过申通集团采购平台发布招标信息，通过招标评标的形式确定供应商并签订采购合

同。

2、服务模式

申凯公司目前主要为无人驾驶地铁、机场捷运系统以及有轨电车三种不同模式的轨道交通工具提供运营和维保相关服务，总体而言，公司提供的运维管理服务在项目筹备阶段及运营阶段分别如下：

（1）筹备阶段

筹备阶段的服务内容主要包括：编制运营与维护计划、人员招募/培训、各类规章制度及体系建立、建设期工程介入、各系统调试、系统验收及接管、物资筹备、空车试运行及演练、组织专家评审、后勤保障等工作。

（2）运营阶段

运营阶段的服务内容主要如下：

1）各类调度组织管理，包括行车调度、电力调度、环控调度、FAS/BAS监控、施工管理等；

2）列车乘务管理，包括列车驾驶、到站清客、列车故障及其他应急处置等；

3）车站服务管理，包括到站清客、 客流疏导、旅客返流引导、应急处置等；

4）应急处置与抢险指挥；

5）后勤保障管理，包括物资供应、库存管理、危险品管控、清洁与清运管理等；

6）对车辆及固定设施设备（包括轨道系统、供电系统、信号系统、控制中心、车站设备、车辆段维保设施与设备以及对外连接设施等）进行日常预防性维护和矫正性维修保养；

7）根据列车实际运营情况，为业主提供大架修方案。

3、盈利模式

申凯公司盈利模式主要分两类，一类是与业主事先约定总包价格以及支付方式，相关运维成本由申凯公司自行承担，申凯公司赚取合同价格与成本之间的差价；另一类是约定按运维成本加成固定比例的服务管理费作为合同金额，由业主方按约定的方式支付。

五、主要财务数据和财务指标

根据天职国际出具的天职业字[2019]26345 号申凯公司审计报告，最近两年申凯公司主要财务数据和主要财务指标情况如下。

（一）资产负债表摘要

单位：万元

项目	2018-12-31	2017-12-31
流动资产	1,942.77	1,315.89
非流动资产	241.30	10.16
资产总额	**2,184.06**	**1,326.05**
流动负债	1,068.12	715.57
非流动负债	8.04	6.00
负债合计	**1,076.17**	**721.57**
所有者权益合计	**1,107.90**	**604.48**

（二）利润表摘要

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	10,309.63	3,715.48
营业成本	8,017.63	2,798.99
利润总额	570.43	13.64
净利润	503.41	13.64
扣除非经常性损益后净利润	502.47	13.63

（三）现金流量表摘要

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	758.67	-1,010.72
投资活动产生的现金流量净额	-331.81	-4.09
筹资活动产生的现金流量净额	-	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2.16	20.49
现金及现金等价物增加额	424.70	-994.32
期末现金及现金等价物余额	1,269.31	844.61

（四）主要财务指标

项目	2018 年度	2017 年度
流动比率	1.82	1.84
资产负债率	49.27%	54.41%
应收账款周转率	37.24	73.87
营业毛利率	22.23%	24.67%

六、主要资产、负债和担保情况

（一）主要资产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司系轻资产运营公司，无自有房产及土地使用权，主要的固定资产为运维用仪器设备、电子电气设备、办公设备、运输设备等。

截至 2018 年 12 月 31 日，申凯公司固定资产情况如下：

单位：万元

项目	机器设备	运输设备	电子及办公设备	合计
资产原值	40.65	0.84	236.41	277.90
资产净值	33.04	0.04	202.69	235.77
平均成新率	81.27%	5.00%	85.74%	84.84%

（二）主要负债情况

截至 2018 年 12 月 31 日，申凯公司主要负债构成情况如下表所示：

项目	金额（万元）	占比（%）

流动负债：		
应付票据及应付账款	906.69	84.25%
应交税费	72.49	6.74%
其他应付款	88.95	8.26%
流动负债合计	**1,068.12**	**99.25%**
非流动负债：		
长期应付款	8.04	0.75%
非流动负债合计	**8.04**	**0.75%**
负债合计	**1,076.17**	**100.00%**

（三）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司不存在对外担保的情况。

七、合规经营及重大诉讼、仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司不存在影响本次交易的重大诉讼、仲裁情况，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或因违法违规受到行政处罚或者刑事处罚而导致本次交易无法进行的情形。

八、股权最近三年资产评估、增资、改制或者交易的情况说明

（一）资产评估情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除本次交易进行的资产评估外，申凯公司最近三年未进行过资产评估。

（二）股权转让情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司最近三年未进行过股权转让。

（三）增减资情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司最近三年未进行过增、减资。

（四）改制情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司最近三年未进行过改制。

九、下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司无下属企业。

十、其他情况说明

（一）交易对方合法拥有标的资产的完整权利

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司股权不存在质押情形，亦不存在信托持股、委托持股的情形，申凯公司股权权属清晰，不存在权属纠纷。

（二）不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司的注册资本已出资到位，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

（三）取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

本次交易上市公司拟购买申凯公司 51%股权。根据申凯公司《公司章程》约定，任一股东均有权向其关联方自由转让其在公司中的股权，前提是转让前该转让方在合理范围内展示其关联方有足够的资金力量和必要的技术。另一方被视为在此表示同意该股权转让，不享有对转让股权的优先购买权。

上市公司系咨询公司的关联方，报告期内资金较为充裕且长期从事轨道交通业务经营，拥有成熟行业经验和相关管理人才。此外，本次转让尚需取得申凯公司董事会通过。

（四）涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

本次交易中，申凯公司已取得根据其目前经营业务情况所需要的必要资

质、许可，本次交易不涉及新增项目的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

（五）债权债务转移及人员安置情况

本次交易不涉及申凯公司的债权债务转移，本次交易完成后，申凯公司原有的债权债务仍由其享有或承担。本次交易完成后，申凯公司与员工已缔结的劳动合同关系继续有效，不涉及人员安置。

第六章　交易标的的评估情况

一、拟置出资产的评估情况

（一）拟置出资产评估概述

根据东洲评估出具的东洲评报字【2019】第 0629 号评估报告，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，本次评估对一号线公司股东全部权益价值采用资产基础法（成本法）进行评估。评估结果如下：

单位：万元

评估对象	账面价值	评估值	评估增值额	评估增值率
拟置出资产	175,058.94	176,674.77	1,615.83	0.92%

（二）拟置出资产的评估结果

采用资产基础法，得出被评估单位的股东全部权益价值评估值如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值 175,058.94 万元，评估值 176,674.77 万元，评估增值 1,615.83 万元，增值率 0.92%。

其中：总资产账面值 219,646.34 万元，评估值 221,262.17 万元，评估增值 1,615.83 万元，增值率 0.74%。负债账面值 44,587.40 万元，评估值 44,587.40 万元，无增减变动。

单位：万元

项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	84,202.63	84,202.63	-	-
非流动资产	135,443.71	137,059.54	1,615.83	1.19
其中：可供出售金融资产净额	-	-	-	-
持有至到期投资净额	-	-	-	-
长期应收款净额	-	-	-	-
长期股权投资净额	17,318.79	17,320.38	1.59	0.01
投资性房地产净额	-	-	-	-
固定资产净额	117,250.58	118,864.82	1,614.24	1.38
递延所得税资产	874.34	874.34	-	-

资产总计	**219,646.34**	**221,262.17**	**1,615.83**	**0.74**
流动负债	16,962.55	16,962.55	-	-
非流动负债	27,624.85	27,624.85	-	-
负债总计	**44,587.40**	**44,587.40**	**-**	**-**
净资产（所有者权益）	**175,058.94**	**176,674.77**	**1,615.83**	**0.92**

（三）评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本次评估与账面价值比较，固定资产净额增加 1,614.24 万元，其增值主要是基于以下原因：

（1）由于市场材料价格与人工费用的浮动，同时评估又是依据设备的经济耐用寿命年限结合设备的实际状况确定成新率的，比较客观地反映了设备的实际价值，致使评估增值；

（2）评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定设备成新率的，该年限长于企业对于部分设备计提折旧的年限，二者有差异，致使评估增值。

（四）拟置出资产采用资产基础法评估的合理性

根据《资产评估执业准则-企业价值》规定“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

资产基础法适用性分析：本次评估目的是为股权协议转让提供价值参考依据。资产基础法（成本法）的基本思路是按现行条件重建或重置被评估资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。本评估项目能满足资产基础法（成本法）评估所需的条件，即被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态，具备可利用的历史经营资料。采用资产基础法（成本法）可以满足本次评估的价值类型的

要求。

收益法适用性分析：收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被评估单位应具备的应用收益法评估的前提条件是：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

被评估单位的主营收入是地铁票价收入，所依托的核心资产是地铁车辆、自动售票机、进站检票机等设备。由于近年来一号线公司收入增长乏力，已经连续多年呈现负增长，且地铁车辆大架修费用随着车龄的增加而波动式上升，导致 2018 年一号线公司毛利首次为负。经核实，一号线公司 2018 年营业利润为-93.40 万元。

经与管理层沟通，一号线公司未来的经营状况主要分析如下：（1）地铁票价涉及公共利益，其价格变动存在不确定性。（2）核心地铁车辆设备服役时间较长，运营过程中维修保养的频率可能增加，年度费用相对较难估计。（3）目前地铁车辆均在正常使用中，对于车辆的更新时间较难准确把握，由于地铁车辆的投资较大，大规模的资本性支出现金流的时间较难准确预计。

结合上述企业经营现状及管理层分析，企业未来盈利预测数据较难准确把握，故不适宜采用收益法评估。

市场法适用性分析：常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。经查询与被评估单位同一行业的国内上市公司，在产品类型、经营模式、企业规模、资产配置、未来成长性等方面具备可予比较的上市公司很少；且近期产权交易市场类似行业特征、经营模式的股权交易较少，相关交易背景、交易案例的经营财务数据等信息无法从公开渠道获得，不具备采用市场法评估的基本条件。

因本次评估对象的评估方法适用性受限，本次评估确定采用资产基础法进

行评估。

（五）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

2019 年 5 月 19 日，一号线公司通过董事会决议，同意将所持有的融资租赁公司 28.57%股权以该公司 2018 年 12 月 31 日经过审计后的账面净资产为基数乘以相应股权比例后的价值转让给股东申通地铁。

上述事项对本次一号线公司 100%股权评估结果不存在重大影响。

（六）评估假设

1、基本假设

（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，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行价值评估。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

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

（4）资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

2、一般假设

（1）本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

（2）本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响。

（3）假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

（4）本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日评估对象所在地有效价格为依据。

（5）被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

（七）具体评估方法

资产基础法具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东全部权益价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、货币资金

货币资金包括现金、银行存款。对人民币现金及银行存款，以核实后账面值为评估值。

2、应收款项

应收款项包括应收账款和其他应收款，在对应收款项核实无误的基础上，

根据每笔款项在扣除评估风险损失后，按预计可能收回的数额确定评估值。对关联方往来等有充分理由相信能全部收回的款项，评估风险损失率为 0%。对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失率为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，参照财会上坏账准备的核算方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失作为扣除额后得出应收款项的评估值。

3、预付账款

对预付账款的评估，在核实了账簿记录、检查了原始凭证、查阅了相关合同或协议，并了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，结合能够收回相应的资产或权利情况，以核实后账面值作为评估值。

4、长期股权投资

对长期股权投资，通过查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，核实长期股权投资形成过程、账面值构成和现阶段实际状况，以确定长期股权投资的真实性和完整性。

2019 年 5 月 19 日，上海申通地铁股份有限公司通过董事会决议，同意以融资租赁公司 2018 年 12 月 31 日经审计的账面净资产为基数收购一号线公司持有的融资租赁公司 28.57%股权。截至评估报告出具日，双方已签署股权转让协议。本次对长期股权投资的评估按协议约定的价格确定评估值。

5、设备类资产

通过对被评估单位所涉及的各类设备特点、用途以及资料收集情况分析，主要采用重置成本法进行评估。对部分市场交易活跃的老旧电子设备，直接采用二手设备市场价格评估。

评估值＝重置全价－实体性贬值－经济性贬值＝重置全价×综合成新率

6、无形资产

2001 年 5 月 25 日，申通集团与申通地铁签署《关于转让“地铁一号线经营权”的协议》，同意将上海地铁一号线（莘庄站至上海火车站站）经营权无偿转让给申通地铁，转让期限为 2001 年 6 月 29 日至 2011 年 6 月 28 日。2011 年 5 月 18 日，申通集团与申通地铁签订《关于转让"地铁一号线经营权"的协议》，将地铁一号线的经营权转让为排他性的，即申通集团不再将上述经营权再行转让给其他第三方以避免对申通地铁形成同业竞争。该经营权转让期限为十年（2011 年 6 月 29 日至 2021 年 6 月 30 日），在期满之日前 6 个月，经双方协商可展期。2013 年，随着一号线公司的成立，申通地铁将地铁一号线业务注入一号线公司，同时将上海地铁一号线经营权转让给一号线公司。本次对上述经营权评估为 0 元，主要基于以下考虑：

（1）一号线公司运营 1 号线地铁线路需要自身拥有地铁运营车辆，并使用集团的隧道、轨道等资产（支付资产使用费），经营权无法与上述资产进行分割，单独计价；

（2）地铁交通是大型城市基础设施，为社会生产和生活提供基础服务，具有公共品属性，该经营权系申通集团因上述前提而无偿转让给一号线公司使用的；

（3）上海地铁票价实行政府指导价，由主管部门通过价格听证会的方式决定票价，定价原则体现公共产品特征，定价机制市场化程度低。票价已多年未有变化，随着成本逐年上升，2018 年一号线公司首次出现毛利为负的情况，未来的盈利状况较难预计。

综上三点，该经营权不具有超额收益，故评估为 0 元。

7、递延所得税资产

递延所得税资产是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同而产生的可抵扣暂时性差异。

本次评估在调查了解递延所得税资产的内容和形成过程，根据对应科目的评估处理情况，核实递延所得税资产的计提情况，确认账面属实。本次对递延

所得税资产按账面值评估。

8、负债

负债主要包括流动负债和非流动负债。在清查核实的基础上，以各项负债在评估目的经济行为实施后实际需要承担的债务人和负债金额确定评估值。

二、拟置入资产的评估情况

（一）拟置入资产评估概述

根据东洲评估出具的东洲评报字【2019】第 0630 号评估报告，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，本次评估对申凯公司股东全部权益价值采用资产基础法和收益法进行评估。评估结果如下：

1、资产基础法评估结果概述

单位：万元

评估对象	账面价值	评估值	评估增值额	评估增值率
拟置入资产	1,107.90	8,127.72	7,019.82	633.61%

2、收益法评估结果概述

单位：万元

评估对象	账面价值	评估值	评估增值额	评估增值率
拟置入资产	1,107.90	10,400.00	9,292.10	838.72%

（二）拟置入资产的评估结果

1、资产基础法评估结果概述

采用资产基础法，得出被评估单位的股东全部权益价值评估值如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值 1,107.90 万元，评估值 8,127.72 万元，评估增值 7,019.82 万元，增值率 633.61%。

其中：总资产账面值 2,184.07 万元，评估值 9,203.89 万元，评估增值 7,019.82 万元，增值率 321.41%。负债账面值 1,076.16 万元，评估值

1,076.16 万元，无增减变动。

2、收益法评估结果概述

采用收益法，得出被对评估单位在评估基准日的股东全部权益价值评估值如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值为 1,107.90 万元，评估值 10,400.00 万元，评估增值 9,292.10 万元，增值率 838.72%。

3、不同方法评估值的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 10,400.00 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 8,127.72 万元高 2,272.28 万元，高 27.96%。两种评估方法差异的原因主要是：

（1）资产基础法是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。

（2）收益法是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

4、评估结论的选取

申凯公司的主营公共交通运维服务，是一家国际化的公共交通运营商，为公共交通提供运营管理和维护。公司整合了凯奥雷斯在多模式公共交通运营上的国际化经验和申通集团在地铁系统全生命周期管理上的丰富经验及其对中国市场的独到认识优势。公司目前服务于三项公共交通运营管理及维护项目，分别为上海浦东国际机场三期扩建工程捷运系统运维委托管理项目、上海松江有轨电车示范线项目及上海轨道交通八号线三期项目。

企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源以及已经签署的合同带来的合同权益之外，还应包含技术团队优势、客户资源、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整体效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括企业不可辨认的所有无形资产,所以评估结果比资产基础法高。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故以收益法的结果作为最终评估结论。

通过以上分析，本次选用收益法评估结果作为被评估单位股东全部权益价值评估结论。经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 10,400.00 万元。

（三）评估结论与账面价值比较变动情况及原因

1、资产基础法评估结论与账面价值比较变动的原因

固定资产账面净值 2,357,657.04 元，评估净值为 2,555,855.00 元，增值 198,197.96 元，系设备类评估增值造成。主要原因为企业财务对电子设备的折旧年限短于经济耐用年限，而评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定设备成新率的，二者有差异，致使评估增值。

无形资产账面净值 0.00 元，评估净值为 70,000,000.00 元，增值 70,000,000.00 元。主要由于本次评估将被评估单位账面未反映的合同权益纳入了评估范围，致使评估增值。

2、收益法评估结论与账面价值比较变动的原因

申凯公司拥有企业账面值上未反应的技术团队优势、客户资源、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源价值，因此采用收益法得到的评估结论比账面值有较大的增值。

（四）收益法评估假设及过程

1、评估思路及模型

（1）具体估值思路

1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值。

2）将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值。

3）由上述二项资产价值的加和，得出评估对象的企业价值，再扣减付息债务价值以后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

（2）评估模型

本次评估选择企业自由现金流模型。

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i$$

$$p = \sum_{i=1}^{n} \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中：r：所选取的折现率：

资产评估专业人员，在综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素确定折现率。

Fi：评估对象未来第 i 年的预期收益（现金流）；

n：明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

评估人员在对企业收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，确定预测期。本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。

根据被评估单位所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等，确定预测期后收益期确定为无限期。

g—未来收益每年增长率，根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势，本次评估假定 n 年后 Fi 不变，G 取零。

ΣCi：评估对象基准日存在的溢余资产、非经营性资产或负债的价值。

2、收益预测的假设条件

收益法评估需对公司未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

（1）基本假设

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，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行价值评估。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

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3）企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

4）资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（2）一般假设

1）本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

2）本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响。

3）假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

4）本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日评估对象所在地有效价格为依据。

5）被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

（3）收益法评估假设

1）被评估单位目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式。

2）被评估单位各项业务相关经营资质在有效期届满后能顺利通过有关部门的审批并持续有效。

3）被评估单位于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

4）未来收益的计算以会计年度为计算周期，假定收支形成的现金流在会计年度内均匀发生。

5）本次评估对企业已有的三个合同进行分析预测，认为到期续签可能性较高。同时评估机构对企业现有其他正在沟通的项目进行了了解和分析，目前已经签署意向合同的委托方有台州市公共交通集团有限公司。评估机构同时分析了企业的实际人员配备情况、团队的运营维护管理经验、技术水平以及客户资源等各项因素，综合分析后认为基于企业的经营实力及现状，营收稳定性较强，且具有持续承接业务的能力，因此以现有客户带来的收入为基础做永续预测得到营业收入。

3、财务报表的审查与调整

财务报表的审查与调整指评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行必要的分类或调整。

（1）非经营性资产与负债

非经营性资产指对被评估单位主营业务没有直接“贡献”的资产。企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献，有些资产可能对主营业务没有直接

“贡献”，如长期投资、在建工程及一些闲置资产等。企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用，而本身收取投资收益。上述投资收益与自身的主营业务没有直接关系，因此作为针对企业主营业务来说为非经营性资产。

非经营性资产的另一种形态为暂时不能为主营业务贡献的资产或对企业主营业务没有直接影响的资产，如在建工程、超常持有的现金和等价证券、长期闲置资产等。

非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。

经过资产清查，和收益分析预测，企业的非经营性资产和负债如下：

资产类型	科目名称	内容	账面价值（万元）
非经营性资产	其他应收款	代垫专家评审费	28.70
	其他流动资产	留抵增值税	51.65
	递延所得税资产	递延所得税资产	3.69
	非经营性资产小计		**84.03**
非经营性负债	专项应付款	代教费补贴	8.04
	非经营性负债小计		**8.04**
非经营性资产、负债净值			**75.99**

1）其他应收款账面值为 71.68 万元，确认为非经营性资产的项目账面值合计 28.70 万元，系代垫专家评审费，与被评估单位经营活动无关，本次将其作为非经营性资产予以确认。

2）其他流动资产账面值为 51.65 万元，确认为非经营性资产的项目账面值合计 51.65 万元，系留抵增值税，与被评估单位经营活动无关，本次将其作为非经营性资产予以确认。

3）递延所得税资产账面值为 3.69 万元，确认为非经营性资产的项目账面

值合计 3.69 万元，系企业根据应收账款坏账准备乘以所得税税率计提的递延税款，与被评估单位经营活动无关，本次将其作为非经营性资产予以确认。

4）专项应付款账面值为 8.04 万元，确认为非经营性负债的项目账面值合计 8.04 万元，系给予城轨电动列车驾驶员就业见习代教的补贴，与被评估单位经营活动无关，本次将其作为非经营性负债予以确认。

4、净利润预测及合理性分析

2016 年度-2018 年度，企业调整后的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
一、营业收入	677.91	3,715.48	10,309.63
其中：主营业务收入	677.91	3,715.48	10,309.01
其他业务收入	0.00	0.00	0.62
减:营业成本	603.36	2,798.99	8,017.63
其中：主营业务成本	603.36	2,798.99	8,017.63
其他业务成本	-	-	-
税金及附加	19.26	6.19	20.49
销售费用	-	417.37	983.96
管理费用	647.86	511.73	736.58
研发费用	-	-	-
财务费用	-15.34	-32.42	-4.75
其中：利息费用	-19.61	-48.49	-17.49
利息收入	4.26	16.07	12.74
资产减值损失	-	-	14.74
加：其他收益	-	-	28.19
二、营业利润	-577.23	13.63	569.18
加：营业外收入	0.01	0.01	1.26
减: 营业外支出	-	-	-
三、利润总额	-577.23	13.64	570.43
减: 所得税费用	-	-	67.02
四、净利润	-577.23	13.64	503.41

结合上述历史经营情况，管理层根据企业制定的发展规划，签发了管理层盈利预测。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。预测数据如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
一、营业收入	22,223.53	25,367.10	27,195.09	28,635.04	30,154.86
减：营业成本	19,028.52	21,657.45	23,089.44	24,245.27	25,456.86
税金及附加	54.52	75.80	82.61	87.17	92.01
销售费用	1,039.88	1,086.48	1,134.24	1,184.26	1,236.52
管理费用	1,152.81	1,388.92	1,446.21	1,505.87	1,568.20
二、营业利润	947.80	1,158.45	1,442.59	1,612.47	1,801.27
三、利润总额	947.80	1,158.45	1,442.59	1,612.47	1,801.27
四、所得税	236.95	289.61	360.65	403.12	450.32
五、净利润	710.85	868.84	1,081.94	1,209.35	1,350.95

评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据，对盈利预测合理性分析如下：

（1）主营业务收入预测合理性分析

企业历年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
主营业务收入合计	**677.91**	**3,715.48**	**10,309.01**
增长率	**131.80%**	**448.08%**	**177.00%**
委托运营收入合计	**585.46**	**3,715.48**	**10,309.01**
浦东机场捷运项目	-	298.44	2,193.74
松江有轨列车项目	-	-	2,164.95
八号线三期项目	585.46	3,417.03	5,950.33

申凯公司目前服务于三项公共交通运营管理及维护项目，分别为上海浦东国际机场三期扩建工程捷运系统运维委托管理项目、上海松江有轨电车示范线项目及上海轨道交通八号线三期项目，上述运维合同期限可延续，且委托运营

方均为国有企业及同一控制下的关联方，未来长期运行上述合同的确定性较大，故本次评估主营业务收入在上述三个委托运营合同的基础上进行测算。主营业务收入预测的具体情况如下：

1）上海浦东国际机场三期扩建工程捷运系统运维委托管理项目

上海浦东国际机场三期扩建工程捷运系统运维项目目前处于筹备期，预计2019 年正式运营通车。该项目合同为闭口包干合同，合同期限为 2017 年 9 月至 2037 年 9 月，其中第一阶段合同日期为 2017 年 9 月至商业运行期满三年。合同约定的工作内容包括：商业运营前所有筹备工作、各类调度组织管理、列车乘务管理、车站服务管理、设施设备日常运维管理、安全管理、应急处置与抢险指挥、后勤保障管理等。

根据浦东机场线运维委托管理项目的合同，执行阶段如下：

序号	阶段	时间
1	筹备期	2017 年 9 月至 2019 年 5 月
2	运营期第一年	2019 年 6 月至 2020 年 5 月
3	运营期第二年	2020 年 6 月至 2021 年 5 月
4	运营期第三年	2021 年 6 月至 2022 年 5 月

本次对浦东机场线 2019 年至 2021 年运营期内的收入按照合同约定的付款期限和金额进行预测，2022 年至 2023 年收入在 2021 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，自 2024 年开始不作增长预测。

2）上海松江有轨电车示范线项目

上海松江有轨电车示范线项目包含 T1 线和 T2 线两个部分，合同期为 2018 年 5 月至商业运营满五年。其中 T2 线已于 2018 年年末正式运营通车，T1 线目前处于筹备期，预计 2019 年通车，即 2018 年为项目筹备期，2019 年为运营期第一年。合同约定的工作内容包括：商业运营前的筹备工作、行车和客运服务、设施设备维护、列车车辆检修、安全和应急管理、站台以内设施管理、站段场所保洁、运营人员招聘等。

该项目合同约定的委托运营费用的支付为“成本＋服务费”模式，具体支付分为两个阶段：

i）筹备期费用

本阶段合同金额为运营筹备总成本加服务费及税金，计算公式如下：

筹备期委托运营费用＝实际运营筹备总成本＋服务费＋税金

运营筹备成本包括：人力成本、客流预测研究、技术支持成本、培训成本、试运行成本、办公家具及 IT 购置、维修工具及安全用具购置、员工制服制作、委外招聘（猎头）服务费、开通前专家评审、杂费、管理成本。在筹备期和运营期，人力成本中包括委托方上海松江有轨电车投资运营有限公司派遣的员工和申凯公司的员工两部分。

ii）运营期费用

本阶段合同金额为运营总成本加服务费及税金，合同金额每年分四次支付。

本次对上海松江有轨电车示范线项目 2019 年至 2023 年合同期内收入按照合同约定的付款期限和金额进行评估，自 2024 年开始不作增长预测。

3）上海轨道交通八号线三期项目

上海轨道交通八号线三期项目于 2018 年 3 月正式通车运行，运营期限截至 2022 年 12 月 31 日，目前属于成熟运营状态。合同约定的工作内容包括：提供准确真实的运营服务数据，并根据业主管理要求定期提供设施设备的运行报告、RAMS 指标；保证项目得到正常、完整、有序、安全和高效的运营与维护；按照业主核定的运营与维护计划提供相应的运营及维护等。

本次对上海轨道交通八号线三期项目 2019 年至 2022 年运营期内的收入按照合同约定的付款期限和金额进行评估，2023-2024 年收入在 2022 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年以后不做增长预测。

（2）主营业务成本预测

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
主营业务成本合计	**603.36**	**2,798.99**	**8,017.63**
浦东机场捷运项目	-	28.55	638.46
松江有轨列车项目	-	-	1,823.81
八号线三期项目	603.36	2,770.44	5,555.36

本次对三个委托运营项目的成本分别进行预测。

项目的主营业务成本主要包括人工成本、备品备件及维护保养费、生产直接费用和生产间接费用。

人工成本，本次对于员工人数参考了管理层提供人工计划，该计划是企业 2019 年人力资源部门根据项目进度及管理层意见编制的人工预算。在此基础上核对了企业目前各项目在编的人数及项目进展情况，同时对人力资源部预测的 2019 年人均工资与上一年度的人均工资进行抽样对比，证明合理。故本次根据 2019 年企业人力资源部的人工预算预测当年人员增加数及人工成本合计数，2020 年度至 2023 年度人均工资在 2019 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳定。

备品备件及维护保养费，本次通过对企业项目部门进行访谈了解 2019 年项目对于备品备件及设备维护保养的需求预算，在抽取目前已签订的备品备件购置合同后认为真实有效，同时结合企业管理层的对备品备件及维护保养费的经营预算预测 2019 年金额，2020 年度至 2023 年度在 2019 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳定。

生产直接费用及生产间接费用，本次通过对企业项目部门及管理层进行访谈，了解项目的进展情况及成本投入计划，并核查 2019 年第一季度企业两项费用的发生情况，认为真实有效。本次依据企业管理层的对生产直接费用及生产间接费用的经营预算预测 2019 年金额，2020 年度至 2023 年度在 2019 年的

基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳定。

（3）税金附加预测

评估对象的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、企业所得税等。根据财政部、税务总局和海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》（公告 2019 年第 39 号）的规定，自 2019 年 4 月 1 日起，增值税一般纳税人（以下称纳税人）发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16%税率的，税率调整为 13%；原适用 10%税率的，税率调整为 9%。城建税、教育费附加和地方教育附加：城建税按应纳流转税额的 5%、1%；教育费附加按应纳流转税额的 3%；地方教育附加按应纳流转税额的 2%、1%。

（4）营业费用预测

工资，本次根据 2019 年企业管理层的经营预算预测当年人员增加数及人工成本合计数，2020 年度至 2023 年度人均工资在 2019 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳定。

折旧，根据历史年度折旧及摊销所占的比例，本次按测算得到的折旧摊销的一定比例进行预测。

市场开拓费、办公差旅费、咨询服务费及其他，本次根据 2019 年企业管理层的经营预算预测当年金额，2020 年度至 2023 年度在 2019 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳定。

（5）管理费用预测

工资，本次根据 2019 年企业管理层的经营预算预测当年人员增加数及人工成本合计数，2020 年度至 2023 年度人均工资在 2019 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳

定。

办公差旅费、咨询服务费、办公场所租赁费、物业水电费、业务招待费、会务费、车辆使用费及其他，本次根据 2019 年企业管理层的经营预算预测当年金额，2020 年度至 2023 年度在 2019 年的基础上结合企业管理层的判断预测按一定比例增长，2024 年及以后按照 2023 年水平保持稳定。

折旧及摊销，根据历史年度折旧及摊销所占的比例，按折旧摊销和资本性支出测算得到的折旧摊销的一定比例进行预测。

（6）财务费用预测

财务费用中，企业历史无借款利息支出，根据管理层访谈，企业运营资金充足，未来也不会对外借款，在此基础上，利息支付不予预测；存款利息收入同银行手续费之间基本抵消，以后年度不再预测；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

4、现金流的预测

企业自由现金流＝净利润＋税后的付息债务利息＋折旧和摊销－资本性支出－营运资本增加

（1）折旧和摊销

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了扩张、改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

（2）资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支

出。分析企业现有主要设备的成新率，大规模更新的时间在详细预测期之后，这样就存在在预测期内的现金流量与以后更设备新时的现金流量口径上不一致，为使两者能够匹配，本次按设备的账面原值/会计折旧年限的金额，假设该金额的累计数能够满足将未来一次性资本性支出，故将其在预测期作为更新资本性支出。随着业务收入的逐年增长，正常情况下固定资产的新增是必需的。评估人员统计了历年这类固定资产设备原值与主营业务收入的比例，并结合企业2019年的经营预算，在预测中考虑了每年度追加的设备资本性支出。

装修以及软件的摊销，其可使用年限和企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致。

（3）营运资本增加额

营运资本增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。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。

营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。本次评估所定义的营运资本增加额为：

营运资本增加额＝当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本＝安全现金保有量＋应收账款＋预付账款＋存货－应付账款－预收账款－应付职工薪酬－应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本＝（销售成本＋应交税金＋三项费用—折旧与摊销）/12

应收账款＝营业收入总额/应收款项周转率

预付账款＝营业成本总额/预付账款周转率

存货＝营业成本总额/存货周转率

应付账款＝营业成本总额/应付账款周转率

预收账款＝营业收入总额/预收账款周转率

应付职工薪酬＝营业成本总额/应付职工薪酬率

应交税费＝营业收入总额/应交税费周转率

5、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数β；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司β以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d：评估对象的付息债务比率；

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

W_e：评估对象的权益资本比率；

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

T：所得税率；

R_d：付息债务利率；

R_e：权益资本成本；

（1）权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本R_e：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

ε：评估对象的特定风险调整系数；

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

式中：βt 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为付息债务与权益资本。

分析CAPM评估机构采用以下几步：

1）无风险报酬率

根据Aswath Damodaran的研究，一般会把作为无风险资产的零违约证券的久期，设为现金流的久期。国际上，企业价值评估中最常选用的年限为10年期债券利率作为无风险利率。经过计算十年期银行间固定利率的国债收益率均值约为3.40%。

2）市场风险溢价MRP的确定

市场风险溢价（Equity Risk Premiums,ERP）是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。在成熟资本市场，由于有较长期的历史统计数据，市场总体的市场风险溢价可以直接通过分析历史数据得到，因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整后确定。

本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整得到市场风险溢价。具体计算过程如下：

市场风险溢价＝成熟股票市场的风险溢价＋国家风险溢价补偿

成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，经计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为6.37%。

国家风险溢价补偿：Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到中国相对于美国的信用违约风险息差，并结合中国股票市场相对于债券的收益率标准差，计算得出目前中国的国家风险溢价补偿约 0.75%。

则：ERP＝6.37%＋0.75%＝7.12%

即目前中国股权市场风险溢价约为 7.12%。

3）贝塔值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的β系数（即 β_t）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于β的研究并给出计算β值的计算公式的公司。本次通过对被评估单位的分析，筛选出六家可比上市公司为样本计算β值。经查轨道交通运管行业的五家可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 β_t ＝0.8965

考虑到被评估单位的资本结构与上市公司有差异，因此本次资本结构根据企业自身的资本结构计算确定。

由于公司无付息债务，故其自身的 D/E＝0.0%。

最后得到评估对象的权益资本预期风险系数的估计值βe＝0.8965

4）企业特定风险ε的确定

本次评估在采用收益法评估时，评估师分别从企业规模、经营风险和公司治理结构等方面对上海申凯公共交通运营管理有限公司个别风险进行了分析，并根据各因素对个别风险影响综合判断后得出企业个别风险取值。

i）企业规模

截至评估基准日，上海申凯公共交通运营管理有限公司资产总额为 2,184.07 万元，营业收入为 10,309.63 万元，净利润为 503.41 万元，体量相对较小。考虑到一般企业规模越大，其业务类型越丰富，产品的覆盖面越广，受市场波动的影响就越较小，因此相比较同行业的平均水平被评估单位企业具有

一定的规模风险，综合考虑后取规模风险为 1.0%。

ii）经营风险

上海申凯公共交通运营管理有限公司成立时间较短，目前处于快速发展期，现有在手合同共三个，未来在合同范围内的经营业绩相对稳定，如需长期稳定持续发展需要企业在保持现有订单的情况下承接更多新业务，因此存在一定的经营风险，综合考虑后取经营风险为 1.0%。

iii）公司治理结构

根据现场核查与访谈，上海申凯公共交通运营管理有限公司的治理结构较合理，制度较为完善，风险较低，综合考虑后取公司治理结构风险为 0.5%。

综合以上各因素，企业特定风险 ε 的确定为 2.5%。

5）权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本 Re＝12.30%

（2）债务资本成本

债务资本成本 R_d 取5年期以上贷款利率4.90%。

（3）资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定采用企业自身资本结构结构为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{(E+D)} = 0.00\%$$

$$W_e = \frac{E}{(E+D)} = 100.00\%$$

（4）折现率计算

$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$ ＝12.30%。

6、股东全部权益价值计算及结果总表

本次评估的基本模型为：

$E = B - D$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象付息债务价值。

$B = P + \sum C_i$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$p = \sum_{i=1}^{n} \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中：r：所选取的折现率：

资产评估专业人员，在综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素确定折现率。

Fi：评估对象未来第 i 年的预期收益（现金流）；

n：明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

评估人员在对企业收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，确定预测期。本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。

根据被评估单位所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等，确定预测期后收益期确定为无限期

g—未来收益每年增长率，根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势，本次评估假定 n 年后 Fi 不变，G 取零。

ΣCi：评估对象基准日存在的溢余资产、非经营性资产或负债的价值。

（1）经营性资产价值

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值。

（2）溢余资产价值

考虑到基准日的货币资金期后要大量投入到运营资本中去，因此本次将基准日全部的货币资金都认定为运营资本，期后的货币资金按照正常经营需要的安全现金计算。即溢余的资金在满足期后的运营资本投入后，超出部分作为运营资本的回流处理（即运营资本的追加额出现负值的部分）。

（3）非经营性资产价值

经过资产清查，企业的非经营性资产和负债评估值如下：

单位：万元

科目名称		内容	账面价值	评估价值
非经营性资产小计			84.03	84.03
1	其他应收款	代垫专家评审费	28.70	28.70
2	其他流动资产	留抵增值税	51.65	51.65
3	递延所得税资产	递延所得税资产	3.69	3.69
非经营性负债小计			8.04	8.04
1	专项应付款	代教费补贴	8.04	8.04

（4）企业价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价

值代入式，即得到评估对象企业价值。

（5）股东全部权益价值

将评估对象的付息债务的价值代入式，得到评估对象的全部权益价值为：

$E = B - D$ ＝10,400.00万元（取整）

（6）股东全部权益价值结果总表

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年及以后
一、营业收入	22,223.53	25,367.10	27,195.09	28,635.04	30,154.86	30,154.86
减：营业成本	19,028.52	21,657.45	23,089.44	24,245.27	25,456.86	25,456.86
税金及附加	54.52	75.80	82.61	87.17	92.01	92.01
销售费用	1,039.88	1,086.48	1,134.24	1,184.26	1,236.52	1,236.52
管理费用	1,152.81	1,388.92	1,446.21	1,505.87	1,568.20	1,568.20
二、营业利润	947.80	1,158.45	1,442.59	1,612.47	1,801.27	1,801.27
三、利润总额	947.80	1,158.45	1,442.59	1,612.47	1,801.27	1,801.27
四、所得税	236.95	289.61	360.65	403.12	450.32	450.32
五、净利润	710.85	868.84	1,081.94	1,209.35	1,350.95	1,350.95
六、归属于母公司损益	710.85	868.84	1,081.94	1,209.35	1,350.95	1,350.95
加：折旧和摊销	56.88	96.05	96.05	96.05	96.05	96.05
减：资本性支出	351.51	22.14	22.14	88.05	88.05	96.05
减：营运资本增加	-343.23	69.89	43.16	34.30	36.51	0.00
七、股权自由现金流	759.45	872.86	1,112.69	1,183.05	1,322.44	1,350.95
加：税后的付息债务利息	-	-	-	-	-	-
八、企业自由现金流	759.45	872.86	1,112.69	1,183.05	1,322.44	1,350.95
折现率	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%
折现期（月）	6.0	18.00	30.00	42.00	54.00	-
折现系数	0.9436	0.8403	0.7483	0.6663	0.5933	4.8236
九、收益现值	716.62	733.46	832.63	788.27	784.60	6,516.44

经营性资产价值				10,372.02
基准日非经营性资产净值评估值		75.99	溢余资产评估值	-
企业整体价值评估值				10,448.00
付息债务	-	股东全部权益价值评估值		10,400.00

（五）资产基础法评估假设及过程

1、资产基础法评估假设

（1）基本假设

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，资产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

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3）企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

4）资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使

用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（2）一般假设

1）本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

2）本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响。

3）假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

4）本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日评估对象所在地有效价格为依据。

5）被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

2、资产基础法主要资产评估方法

（1）货币资金

1）现金

评估人员和企业人员一起对库存的现金进行了盘点，并编制库存现金盘点表，检查了日记账、总账、报表，对相关余额进行核对。然后按清点日与评估基准日之间的现金收支数推算基准日的实有现金。现金的清查结果与企业在资产评估清查明细表中填报的数量完全相符。

2）银行存款

评估人员核查被评估单位银行存款账户，收集各开户银行各账户的银行对账单、银行余额调节表, 验证未达账项的真实性。同时评估人员取得了银行询证

函，函证结果与对账单记录相符。

银行存款评估采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，确认评估值。

3）其他货币资金

其他货币资金系履约保函保证金。评估人员核实了履约保函以及相关原始凭证，确认账面金额属实，本次按照账面值确定评估值。

（2）应收账款

应收账款系该公司经营应收的委托运营收入。

评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，抽查了销售发票、合同等资料，对其中金额较大或时间较长的款项核查了原始入账凭证，询问有关财务人员或向债务人发询证函，证实账面金额属实。

评估人员借助于历史资料和现在的调查情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。对于有充分理由相信全部能收回的，按核实后的账面值评估；对于账龄较长，企业提供的历年催债资料，债务人无力偿还的相关依据，对个别认定收不回的款项评估为零；在难以具体确定收不回账款的数额时，按照账龄将应收账款进行了分类，并对不同账龄应收账款的历史坏账损失情况进行了统计分析，在此基础上，对各项应收账款进行了风险分析，按财会上估算坏账准备的方法，从应收账款金额中扣除这部分可能收不回的款项后确定评估值。

经过评估人员账龄清查,该公司的应收账款账龄很短, 均在一年以内, 评估人员现场工作时核实了应收账款的期后回收情况，部分款项仍未收回，考虑该部分款项的回收风险，本次对其估计了一定的坏账损失，将扣除坏账估计损失后的金额确定为评估值。

（3）其他应收款

其他应收款账面主要为押金、员工备用金、专家评审费等。

评估人员核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项询问有关财务人员或抽查原始入账凭证；对职工出差暂借款、差旅费等，评估人员核实了职工暂借款明细清单，抽查了部分原始发生凭证，金额无误。经过上述程序后，评估人员分析认为，其他应收款账面值属实。

同时，评估人员进行了账龄分析，其他应收款账龄大部分在一年以内，账龄在二至三年的款项，为员工备用金及租房押金，坏账的可能性比较小，本次按照核实后的账面值确定评估值。

（4）预付账款

预付账款系预付中国电信股份有限公司上海分公司的电话费。评估人员核对了会计账簿记录，抽查了预付款项的付款凭证等原始资料，经检查预付款项申报数据真实、金额准确，且被评估单位持续使用电信公司提供的服务，故以核实后的账面值确认评估值。

（5）存货及库存商品

存货包括库存商品。

库存商品主要是被评估单位外购的混合风滤网、润滑油、外六角螺栓等备品备件。评估人员对库存实物资产进行了抽查，现场抽查，数量正常，账面金额属实。

本次对于正常的库存商品按市场价值评估。

库存商品评估值＝ 市场价格（不含税）＋合理费用（运费、损耗、仓储费等）

市场价格一般通过市场询价所得。合理费用一般包括运费、损耗、仓储费。评估基准日库存商品数量和金额较小，并且一般是送货上门，故运费和损耗可不计。由于备品备件流动快，库存商品在库时间很短，尚未使用的库存商品大多数都是近期采购，其账面值很接近市场价格。故按核实后账面值确定评

估值。

（6）固定资产-设备类

本次评估对固定资产-设备类采用重置成本法进行评估。重置成本法是指现时条件下重新购建一个与评估对象完全相同或基本类似的、全新状态的资产，并达到使用状态所需要的全部成本，减去已经发生的各类贬值，以确定委估资产价值的一种评估方法。

由于国内二手设备市场不发达，设备交易不活跃，难以获取可比的案例，故不适合采用市场法评估；再则因委估设备系整体用于企业经营，不具有单独获利能力，或获利能力无法量化，故不适合采用收益法评估；而设备重置成本的有关数据和信息则来源较多，且因各类损耗造成的贬值也可以计量，故比较适合采用重置成本法，因此本次对设备的评估方法主要为重置成本法。

（7）无形资产

本次无形资产采用多期超额收益折现法评估合同权益价值时，将被评估单位自由现金流量作为预期收益的量化指标。首先，以被评估单位未来整体盈利预测数据为计算基础，合理估算合同权益经济寿命期，确定合同权益在未来收益期的现金流贡献，扣除营运资金、固定资产、无形资产-软件以及其它长期资产的贡献，则剩余为评估对象合同权益的贡献，即合同权益的超额收益。最后，将合同权益剩余经济寿命期内的贡献额通过适当的折现率折现求和，并考虑无形资产摊销带来的抵税收益，从而确定无形资产—合同权益的价值。

3、资产基础法评估结果情况

经过资产基础法评估，申凯公司于评估基准日 2018 年 12 月 31 日市场状况下，股东全部权益价值为人民币 81,277,171.00 元。

其中：总资产的账面价值 21,840,644.54 元，评估价值 92,038,842.50 元。同账面价值相比，评估增值额 70,198,197.96 元，增值率 321.41%。

负债的账面价值 10,761,671.50 元，评估值 10,761,671.50 元。无评估增

减值。

净资产的账面价值 11,078,973.04 元，评估价值 81,277,171.00 元。同账面价值相比，评估增值额 70,198,197.96 元，增值率 633.62%。

单位：万元

项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	1,942.77	1,942.77	-	-
非流动资产	241.30	7,261.12	7,019.82	2,909.17
其中：固定资产净额	235.77	255.59	19.82	8.41
无形资产净额	-	7,000.00	7,000.00	-
长期待摊费用	1.84	1.84	-	-
递延所得税资产	3.69	3.69	-	-
资产总计	**2,184.07**	**9,203.89**	**7,019.82**	**321.41**
流动负债	1,068.12	1,068.12	-	-
非流动负债	8.04	8.04	-	-
负债总计	**1,076.16**	**1,076.16**	**-**	**-**
净资产（所有者权益）	**1,107.90**	**8,127.72**	**7,019.82**	**633.61**

三、董事会对资产评估的合理性以及定价的公允性分析

（一）董事会对本次交易评估事项的意见

公司委托东洲评估作为本次重大资产重组的资产评估机构，并出具了相应的评估报告。根据相关法律、法规和规范性文件的规定，在详细核查了有关评估事项以后，现就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下意见：

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的资产评估机构为东洲评估，具有证券期货业务资格。东洲评估及其经办评估师与公司、交易对方及其董事、监事、高级管理人员不存在关联关系，亦不存在业务关系之外的现实的和预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

置出及置入资产评估报告所设定的假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则，评估假设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

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，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。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相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易以拟置入及置出资产的评估结论为依据，经交易各方协商确定交易价格，评估定价公允。评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合评估对象实际情况，预测期各年度收益、现金流量等评估依据及评估结论合理。

5、本次交易定价的依据及公平合理性说明

本次交易由具有从事证券期货相关业务资格的资产评估机构，以各方协商确定的评估基准日（2018 年 12 月 31 日）对拟置出和拟置入的资产价值进行评估，并分别出具了“东洲评报字【2019】第 0629 号”《置出资产评估报告》、“东洲评报字【2019】第 0630 号”《置入资产评估报告》。截至评估基准日，一号线公司 100%股权的评估值为 176,674.77 万元，申凯公司 100%股权的评估值为 10,400.00 万元。

本次交易以置出及置入资产的评估结论为依据，经交易各方协商确定交易价格，评估定价公允。

（二）评估依据的合理性

根据东洲评估出具的“东洲评报字【2019】第 0629 号”《置出资产评估报告》，对一号线公司采用资产基础法进行评估，按照必要的评估程序对一号线公司截至 2018 年 12 月 31 日的全部股东权益价值进行了评估。根据东洲评估出具的“东洲评报字【2019】第 0630 号”《置入资产评估报告》，对申凯公司采用资产基础法和收益法评估，按照必要的评估程序对申凯公司截至 2018 年 12 月 31 日的全部股东权益价值进行了评估，并采用收益法评估结果作为申凯公司的最终评估结论。

本次评估中，申凯公司评估采用收益法评估结果作为最终评估结论，对预测期收入、期间费用等相关参数的估算主要根据历史经营数据以及评估机构对其未来成长的判断进行测算的，引用的历史经营数据真实准确、对标的公司的预测期收益参数和成长预测合理、测算金额符合行业及标的公司本身的实际经营情况。

（三）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势及其对评估或估值的影响分析

截至本独立财务顾问报告签署日，未有迹象表明标的公司在后续经营过程中的政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面会发生与资产评估报告中的假设和预测相违背的重大变化，预计对本次交易评估值不会产生影响。

（四）是否存在协同效应及其对本次交易定价的影响

申凯公司在参与全国及海外公共交通运维项目过程中，具有前期资金投入需求。申通地铁作为上市公司，具有雄厚的资金实力和品牌效应，可对申凯公司提供全方位的有效支持。申凯公司置入上市公司后，能够更好地将申凯公司的人才、管理、技术、品牌等优势与上市公司的资金融通、市场化机制优势融合，推动上市公司、申凯公司共同发展，因此具有一定协同效应。

由于本次交易中，申凯公司与上市公司的协同效应难以准确量化。基于谨慎性考虑，本次交易评估和定价未考虑协同效应的影响。

（五）结合同行业上市公司的市盈率指标，分析交易定价的公允性

1、本次交易申凯公司市盈率情况

本次交易申凯公司 51%股权对应交易作价为 5,304.00 万元，申凯公司 2018 年度实现的扣除非经常性损益后的净利润为 502.47 万元，对应本次交易市盈率水平为 10.56 倍。

2、同行业上市公司市盈率水平

申凯公司主营业务系接受公共交通业主委托，为其提供公共交通相关运营与维护管理服务，报告期内为无人驾驶地铁、机场捷运系统以及有轨电车三种不同模式的轨道交通工具提供运维管理服务，所属行业为交通运输行业。以下选取了公共交通领域的主要可比上市公司作为比较对象，交易市盈率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率 LYR
1	000008.SZ	神州高铁	12.55
2	000089.SZ	深圳机场	24.16
3	600004.SH	白云机场	13.03
4	600009.SH	上海机场	26.55
5	600897.SH	厦门空港	15.43
6	300150.SZ	世纪瑞尔	51.57
算数平均值		23.88	
申凯公司 2018 年度净利润对应的市盈率		10.56	

注：市盈率 LYR=截至 2018 年 12 月 31 日总市值/2018 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

上表显示，同行业可比上市公司平均市盈率水平为 23.88 倍，申凯公司交易作价对应 2018 年度实现扣除非经常性损益后的净利润的市盈率水平为 10.56 倍，显著低于国内同行业上市公司的市盈率水平。

（六）评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要事项变化及其对交易对价的影响分析

2019 年 5 月 19 日，一号线公司通过董事会决议，同意将所持有的融资租赁公司 28.57%股权以该公司 2018 年 12 月 31 日经过审计后的账面净资产为基数乘以相应股权比例后的价值转让给股东申通地铁。

上述事项对本次一号线公司 100%股权评估结果不存在重大影响。

四、独立董事关于本次交易评估事项的意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市规则》、《独立董事工作制度》及《公司章程》等有关规定，独立董事发表独立意见如下：

“一、评估机构的独立性

公司本次聘请的上海东洲资产评估有限公司具有从事证券期货业务资格，该公司及其委派的经办评估师与本次交易、本次交易的各方及其董事、监事、高级管理人员、经办人员不存在关联关系以及特殊利害关系，不存在业务关系之外的现实及预期的利益或冲突，具有较好的独立性。

二、评估假设前提的合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法律法规进行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则，评估结论具备合理性。

三、评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，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，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，运用了合规的、符合标的资产实际情况的评估方法，选取的评估参数取值合理、资料可靠，评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的及评估资产状况相关性一致。

四、评估定价公允性

本次交易以拟置出、置入资产的评估结论为参考依据，经交易各方协商确定拟置出、置入资产的交易价格，评估定价公允。评估价值分析原理、采用的模型、选取的评估参数符合评估对象实际情况，使用年限、成新率、预测期各年度收益、现金流量等评估依据及评估结论合理。

综上所述，独立董事认为本次交易聘请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具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允，符合相关法律法规的规定，不会损害公司及广大中小股东利益。”

第七章　本次交易相关合同的主要内容

一、上市公司与申通集团签署的《股权转让协议》

（一）合同主体

甲方（受让方）：上海申通地铁集团有限公司

乙方（出让方）：上海申通地铁股份有限公司

（二）本次交易方案

申通集团拟以支付现金方式购买上市公司持有的一号线公司 100%的股权。

与协议相关的交易安排具体如下：

1、一号线公司 100%股权的最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构截至评估基准日的评估结果为依据，由协议各方协商确定。根据东洲评估出具的评估报告，截至 2018 年 12 月 31 日，一号线公司 100%股权的评估价值为 176,674.77 万元。

2、经各方协商一致，本次交易价格为 176,675.00 万元。

（三）过渡期间损益归属

各方同意，在评估基准日与交割日之间，期间标的公司的损益由上市公司享有和承担。

（四）协议的生效条件

各方同意，协议签署后，在下列条件全部成就时生效：

1、本次交易事项经上市公司董事会审议通过；

2、本次交易事项经上市公司股东大会审议通过；

3、本次交易事项经上海市国资委或者具有审批管理权限的国家出资企业履

行完毕国资程序。

（五）交割事宜

1、在协议生效后 30 个工作日内将一号线公司 100%股权过户至申通集团或申通集团指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续，申通集团有权指派人员监督/陪同办理该等手续。

2、如因客观原因或不可抗力在上述期限不能完成相关变更登记的，经申通集团同意可以相应顺延。

3、在一号线公司 100%股权工商变更登记/备案手续完成后 30 个工作日内，申通集团将一号线公司 100%股权转让款支付给上市公司的指定账户。

（六）税收及费用

除协议另有约定外，各方应各自承担其就磋商、签署或完成协议和协议所预期或相关的一切事宜所产生的有关费用、收费及支出。

因签订和履行协议而发生的法定税费，各方应按照有关法律、法规各自承担，并履行缴纳义务（含代扣代缴）。

（七）与标的股权相关的人员安排事项

本次一号线公司 100%股权转让不涉及职工安置问题，即申通集团不会因本次股权转让事宜与原有职工解除劳动关系，现有人员的劳动关系不因本次交易而发生变化。

（八）协议的终止、解除

1、协议约定的协议各方的各项权利与义务全部履行完毕，视为协议履行终止。

2、下列情形之一发生时，协议解除：

（1）经各方协商一致解除的；

（2）若协议任何一方违约超过 10 日，且守约方以书面方式提出解除的；

（3）发生由于不可抗力或者本次交易所涉各方以外的其他原因导致本次交易不能实施的。

（九）不可抗力

1、如因自然灾害或中国的国家政策法律调整等不可抗拒的原因，致使任何一方不能履行或不能完全履行协议时，该方应立即将该等情况以书面形式通知另一方，并在该等情况发生之日起 7 个工作日内提供详情及协议不能履行或者部分不能履行，或者需要延期履行的理由的有效证明。按照事故对履行协议的影响程度，由各方协商决定是否解除协议，或者部分免除履行协议的责任，或者延期履行协议。

2、若因中国的国家政策及法律在协议签订后发生调整而致使直接影响协议的履行或者是不能按约履行时，协议各方均无过错的，不追究协议各方在此事件发生后未履行约定的违约责任，按其对履行协议影响的程度，由各方协商决定是否解除协议或者延期履行协议。

（十）违约责任及补救

1、协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

2、一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失。

3、如上市公司未能按照协议约定按时将一号线公司 100%股权过户至申通集团或申通集团指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续的，每逾期一天，上市公司应每日按一号线公司 100%股权转让款的万分之五向申通集团支付违约金。

4、如申通集团及申通集团指定子公司未按协议约定支付股权转让款的，每逾期一日，申通集团或申通集团指定的子公司按逾期支付款项的万分之五向上

市公司支付违约金。

二、上市公司与咨询公司签署的《股权转让协议》

（一）合同主体

甲方（受让方）：上海申通地铁股份有限公司

乙方（出让方）：上海申通轨道交通研究咨询有限公司

（二）本次交易方案

本次交易的方案为：上市公司拟以支付现金方式购买咨询公司持有的申凯公司 51%的股权。

与协议相关的交易安排具体如下：

1、协议中申凯公司 51%股权的最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构截至评估基准日的评估结果为依据，由协议各方协商确定。根据上海东洲资产评估有限公司出具的评估报告，截至 2018 年 12 月 31 日，申凯公司 100%股权的评估价值为 10,400.00 万元。

2、经各方协商一致，本次交易价格为 5,304.00 万元。

（三）过渡期间损益归属

各方同意，在评估基准日与交割日之间，期间申凯公司的损益由咨询公司享有和承担。

（四）协议的生效条件

各方同意，协议签署后，在下列条件全部成就时生效：

1、本次交易事项经上市公司董事会审议通过；

2、本次交易事项经上市公司股东大会审议通过；

3、本次交易事项经上海市国资委或者具有审批管理权限的国家出资企业履

行完毕国资程序。

（五）交割事宜

1、在协议生效后 30 个工作日内将申凯公司 51%股权过户至上市公司或上市公司指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续，上市公司有权指派人员监督/陪同办理该等手续。

2、如因客观原因或不可抗力在上述期限不能完成相关变更登记的，经上市公司同意可以相应顺延。

3、在申凯公司 51%股权工商变更登记/备案手续完成后 30 个工作日内，上市公司将申凯公司 51%股权转让款支付给咨询公司的指定账户。

（六）税收及费用

1、除协议另有约定外，各方应各自承担其就磋商、签署或完成协议和协议所预期或相关的一切事宜所产生的有关费用、收费及支出。

2、因签订和履行协议而发生的法定税费，各方应按照有关法律、法规各自承担，并履行缴纳义务（含代扣代缴）。

（七）与标的股权相关的人员安排事项

本次申凯公司 51%股权转让不涉及职工安置问题，即上市公司不会因本次股权转让事宜与原有职工解除劳动关系，现有人员的劳动关系不因本次交易而发生变化。

（八）协议的终止、解除

1、协议约定的协议各方的各项权利与义务全部履行完毕，视为协议履行终止。

2、下列情形之一发生时，协议解除：

（1）经各方协商一致解除的；

（2）若协议任何一方违约超过 10 日，且守约方以书面方式提出解除的；

（3）发生由于不可抗力或者本次交易所涉各方以外的其他原因导致本次交易不能实施的。

（九）不可抗力

1、如因自然灾害或中国的国家政策法律调整等不可抗拒的原因，致使任何一方不能履行或不能完全履行协议时，该方应立即将该等情况以书面形式通知另一方，并在该等情况发生之日起 7 个工作日内提供详情及协议不能履行或者部分不能履行，或者需要延期履行的理由的有效证明。按照事故对履行协议的影响程度，由各方协商决定是否解除协议，或者部分免除履行协议的责任，或者延期履行协议。

2、若因中国的国家政策及法律在协议签订后发生调整而致使直接影响协议的履行或者是不能按约履行时，协议各方均无过错的，不追究协议各方在此事件发生后未履行约定的违约责任，按其对履行协议影响的程度，由各方协商决定是否解除协议或者延期履行协议。

（十）违约责任及补救

1、协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

2、一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失。

3、如咨询公司未能按照协议约定按时将申凯公司 51%股权过户至上市公司或上市公司指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续的，每逾期一天，咨询公司应每日按申凯公司 51%股权转让款的万分之五向上市公司支付违约金。

4、如上市公司及上市公司指定子公司未按协议约定支付股权转让款的，每逾期一日，上市公司或上市公司指定的子公司按逾期支付款项的万分之五向咨

询公司支付违约金。

三、《业绩承诺与利润补偿协议》

（一）合同主体

甲方：上海申通地铁股份有限公司

乙方：上海申通轨道交通研究咨询有限公司

（二）业绩承诺

1、咨询公司承诺：申凯公司 2019 年度、2020 年度、2021 年度经上市公司指定的具有证券从业资格的会计师事务所审计的归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后，以下简称“承诺净利润”）分别不低于人民币 711.00 万元、869.00 万元、1,082.00 万元，三年累计承诺净利润不低于人民币 2,662.00 万元。

2、上市公司将聘请具有证券从业资格的会计师事务所对申凯公司在业绩承诺期内各期实际实现的归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后，以下简称“实际净利润”）进行审计，并对业绩承诺期内各期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具《专项审核意见》。

3、咨询公司应保证申凯公司在业绩承诺期内的收入、利润真实、准确且符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定且与上市公司会计政策、会计估计保持一致，如申凯公司为完成承诺净利润而实施虚增利润等行为并导致会计师事务所在审计时未能发现的，除履行补偿责任外，咨询公司还应当按照申凯公司在业绩承诺期内虚增利润金额以现金方式赔偿给上市公司。

（三）补偿责任和方式

1、如申凯公司 2019 年度、2020 年度、2021 年度的实际净利润达到承诺净利润，则咨询公司无需补偿。

2、如申凯公司 2019 年度、2020 年度的实际净利润未达到当期承诺净利

润（调整后的当期承诺净利润，若有），但达到当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）的 80%的（含 80%），则咨询公司无需于当期补偿，但下一年度的承诺净利润应当进行调整，即未达到的当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）应当累计计算到下一年度。

在上述情况下，申凯公司 2020 年度、2021 年度的承诺净利润将会根据累计计算进行调整，申凯公司 2021 年度完成调整后的当期承诺净利润的 100%，方可无需补偿。

3、如申凯公司 2019 年度、2020 年度的实际净利润未达到当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）的 80%的（不含 80%），且申凯公司 2021 年度的实际净利润未达到当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）的 100%的，则咨询公司应当于当期进行补偿。

4、咨询公司业绩承诺应补偿金额＝（申凯公司截至当期期末累计承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）－申凯公司截至当期期末累计实际净利润）÷业绩承诺期内申凯公司各期累计承诺净利润×交易总价。

上述业绩承诺补偿于业绩承诺期每一期后履行，根据《专项审核意见》结算每一期的应补偿金额。

5、咨询公司应以现金方式进行补偿。咨询公司按照本协议确定应履行补偿义务时，应在收到上市公司书面通知后 10 个工作日内将补偿的现金划入上市公司设立的专门账户。

（四）协议的生效、解除和终止

协议自各方签署之日起成立，并构成上市公司、咨询公司签订的《股权转让协议》不可分割的组成部分，自《股权转让协议》生效时生效；若《股权转让协议》解除或终止的，则本协议同时自动解除或终止。

（五）违约责任

1、协议生效后，任何一方未按本协议约定履行义务而给本协议他方造成损

失的，应承担赔偿责任。

2、如咨询公司未能按照本协议约定按时足额履行业绩承诺补偿义务的，每逾期一天，咨询公司应每日按应补偿而未补偿的金额的万分之五向上市公司支付违约金（自上市公司书面通知咨询公司履行补偿义务届满之日起计算）。

第八章　本次交易的主要风险说明

一、本次交易可能被暂停、终止或取消的风险

本次交易存在如下被暂停、终止或取消的风险：

1、上市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，减少和避免内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能，本次交易存在因上市公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险；

2、在本次交易过程中，交易各方可能需根据监管机构的要求不断完善交易方案，若各方无法对更改条款达成一致，则本次交易存在终止的可能；

3、本次交易从签署协议到实施完毕需一定的时间，市场环境在本次交易的实施过程中可能发生变化，从而存在导致本次交易被暂停、终止或取消的可能性；

4、若交易对方发生违约行为，将可能导致本次交易方案的调整，若相关调整导致本次交易无法继续进行，将导致本次交易终止。

二、本次交易的审批风险

本次交易尚需履行的程序包括：

1、收购拟置入资产尚需申凯公司董事会审议通过；

2、完成上海久事重大资产重组事项国资评估备案程序；

3、本次交易尚需公司股东大会审议通过关于本次交易的相关议案；

4、收购拟置入资产尚需履行商务部门备案手续；

5、其他可能的审批/备案程序。

本次交易能否取得上述批准以及取得相关批准的时间存在不确定性，提请投资者注意投资风险。

三、交易对方的违约风险

虽然上市公司及交易对方在《一号线公司股权转让协议》及《申凯公司股权转让协议》中明确约定了违约责任，但是若交易对方因自身支付能力或其他因素导致其未能及时按照协议中约定时间支付对价，则可能出现交易对方违约的风险。

四、拟置入资产评估增值较高的风险

根据东洲评估出具的东洲评报字（2019）第 0630 号评估报告，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，申凯公司 100%股权的评估值为 10,400.00 万元，评估增值 9,292.10 万元，评估增值率为 838.72%。

本次申凯公司 100%股权采用资产基础法和收益法进行评估，并将收益法评估结果作为最终评估结论，评估增值幅度较大。置入资产拥有账面价值未反应的技术团队优势、客户资源、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源价值，因此采用收益法得到的结论比账面价值有较大的增值。

虽然评估机构在评估过程中勤勉尽责，严格遵循了资产评估相关准则规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济波动、行业监管变化，导致申凯公司实际盈利达不到资产评估预测的风险。

五、拟置入公司业绩承诺无法实现的风险

根据上市公司与咨询公司签署的《业绩承诺与利润补偿协议》，本次交易的盈利承诺期间为 2019 年度、2020 年度和 2021 年度，咨询公司承诺申凯公司在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度应当实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数额分别不低于 711.00 万元、869.00 万元、1,082.00 万元。

申凯公司的业绩承诺是以其现时经营情况，本着谨慎原则编制的。由于业绩承诺所依据的各种假设具有不确定性，如国家政策、宏观经济、监管政策、行业竞争、拟置入资产自身经营管理等因素均会对业绩承诺结果产生影响。因此，申凯公司的业绩承诺存在因上述各种假设条件发生较大变化而不能实现的风险。

六、交易对方业绩补偿承诺无法实施的风险

根据上市公司与咨询公司签署的《业绩承诺与利润补偿协议》，若咨询公司在业绩承诺期内累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润低于累计承诺净利润，则咨询公司应按照《业绩承诺与利润补偿协议》规定的方式，以现金形式进行补偿。若届时咨询公司持有的现金不足以补偿，或没有能力筹措资金进行补偿时，将面临业绩补偿承诺无法实施的风险。

七、本次交易完成后的整合及管理风险

本次交易完成后，公司的人员数量将大幅增长，尽管公司已建立了规范的管理体系，经营状况良好，但随着公司规模扩大，公司经营决策和风险控制难度将增加，组织架构和管理体系需要向更有效率的方向发展。

此外，为发挥本次交易的协同效应，上市公司与申凯公司仍需在企业文化、管理团队、业务资源等方面进一步整合。本次交易完成后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性，公司的持续经营和盈利能力可能受到一定影响。

八、股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生一定影响，进而可能影响公司股票价格。此外，股票价格波动还受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、投资者预期和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资本公司的股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。本公司将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运

作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。

九、不可抗力风险

政治、经济、自然灾害及其它不可控因素可能会对本次交易的标的资产、公司的财产、人员等造成损害，并有可能影响本次交易的进程及公司的正常生产经营。

第九章 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告。

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假设前提：

1、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；

2、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；

3、本次交易所涉及的资产所在地的社会、经济环境无重大变化；

4、国家现行的法律、法规无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；

5、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；

6、无其他人力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

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规。现就本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定的情况说明如下：

（一）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

本次重大资产重组置出一号线公司 100%股权，置入申凯公司 51%股权。申凯公司主营业务为公共交通运营及维护，一号线公司拥有上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营权。

参照中国证监会 2012 年 10 月 26 日颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），申凯公司、一号线公司均属于“G54 道路运输业”；据《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），申凯公司、一号线公司所处行业属于“G 交通运输、仓储和邮政业”之“G54 道路运输业”。根据《产业结构调整指导目录》（2013 年修订），申凯公司及一号线公司所处的城市公交行业系鼓励类行业，符合《产业结构调整指导目录》等国家产业政策的规定。

2、本次交易符合有关环境保护法律和行政法规的规定

申凯公司主营业务为公共交通运营及维护，一号线公司为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，不属于高能耗、高污染的行业，在报告期内不存在环保方面的重大行政处罚行为，符合国家相关环保要求。

3、本次交易符合有关土地管理法律和行政法规的规定

申凯公司作为公共交通运营及维护企业，轻资产属性明显，无自有土地；一号线公司主要资产为地铁运营车辆、一号线售检票系统等，亦无自有土地。截至本独立财务顾问报告签署日，申凯公司及一号线公司不存在因违反国家、地方有关土地管理方面的法律、法规而被土地行政管理部门处罚的情形。

4、本次交易符合有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易未达到《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》对经营者集中申报的标准。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。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》《上市规则》的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指：社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

本次交易不涉及发行股份，不会导致本公司的股本总额和股权结构发生变化。因此本次交易完成后，社会公众股东合计持有的股份不会低于发行后总股本的 10%，不会出现导致申通地铁不符合股票上市条件的情形。

（三）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

本次交易所涉及的标的资产价格以具有证券期货相关业务资格的东洲评估出具的评估报告为基础，由交易双方协商确定。东洲评估及其经办评估师与上市公司及本次交易的交易对方及其实际控制人不存在关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。东洲评估出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

针对本次重大资产重组，公司依据《公司法》《上市规则》及《公司章程》等规定及时、全面的履行了各项公开披露程序。申通地铁董事会和独立董事均已对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表肯定性意见，标的资产的定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。公司在召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；在召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东亦将回避表决。

综上，本次交易符合相关法律、法规的规定，不存在损害公司和股东利益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）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

1、拟置出资产

本次交易拟置出上市公司持有的一号线公司 100%股权。上市公司完整拥有本次拟置出资产的所有权，一号线公司股权不存在质押情形，亦不存在信托持股、委托持股的情形，申凯公司股权权属清晰，不存在权属纠纷。如相关法律程序得到适当履行，资产的过户及转移不存在法律障碍。上市公司已对此出具承诺函。

2、拟置入资产

本次交易拟置入咨询公司持有的申凯公司 51%股权。咨询公司完整拥有本次拟置入资产的所有权，申凯公司股权不存在质押情形，亦不存在信托持股、委托持股的情形，申凯公司股权权属清晰，不存在权属纠纷。如相关法律程序得到适当履行，资产的过户及转移不存在法律障碍。咨询公司已经对此出具承诺函。

综上所述，本次交易涉及的交易资产权属清晰，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。因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（五）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

本次交易前，上市公司全资子公司一号线公司作为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，拥有一号线运营列车及售检票系统等资产，同时经申通集团授权负责轨道交通一号线（莘庄站－上海火车站站）的日常运营。在板块构成方面，上市公司主营业务主要由地铁一号线票务收入及融资租赁、保理收入两部分构成。

本次交易的拟置出资产为一号线公司 100%股权，拟置入资产为申凯公司 51%股权。交易完成后，公司将不再拥有一号线的经营业务。上市公司拟置入的申凯公司主营业务系以轨道交通为核心的公共交通的运营及维护。交易完成前后，公司主要营业收入均来自公共交通相关收入，上市公司主营业务行业类型未发生变化。

置出一号线公司将避免大架修费用提高和大额资本性支出带来的盈利能力和现金流状况的不确定性，同时，因置出资产而增加的货币资金将使用于偿还对一号线公司的欠款及部分银行债务、促进交易后主业发展，投资、收购合适的项目或者资产等，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。

（六）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的相关规定

本次交易前后，上市公司控股股东及实际控制人均未发生变化，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的独立运营的管理体制，在业务、资产、财务、人员、机构等方面与主要股东及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范。本次交易不会对现有的管理体制产生不利影响。上市公司控股股东、本次交易对方申通集团已出具《关于保持上市公司独立性的承诺》。该等承诺措施有助于上市公司与关联方在人员、资产、机构、业务、财务等方面保持独立。

本次交易完成后，根据《备考审阅报告》，上市公司日常关联交易金额将大幅下降，有利于减少关联交易。

本次交易后，上市公司将继续严格按照《上市公司治理准则》等法律法规的要求，持续完善相关内部决策和管理制度，保证上市公司在人员、资产、财务、机构、业务等方面的独立性。

综上，本次交易符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

（七）本次交易有利于上市公司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》和《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，建立了健全的法人治理结构，完善内部控制制度，通过建立并严格执行各项章程、制度，规范公司运作，保护全体股东利益。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构，本次交易不会对上市公司的法人治理结构造成不利影响。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

三、对本次交易定价的依据及公平合理性分析

本次交易中，拟出售资产及拟购买资产均参考具有证券、期货业务资格的评估机构出具的《资产评估报告》确认的评估值作为定价依据，并经交易各方协商一致确定，作价公允。同时，本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事已就本次交易定价的公允性发表了独立意见。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》的有关规定。

四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性的意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市规则》、《独立董事工作制度》及《公司章程》等有关规定，独立董事发表独立意见如下：

（一）评估机构的独立性

公司本次聘请的上海东洲资产评估有限公司具有从事证券期货业务资格，该公司及其委派的经办评估师与本次交易、本次交易的各方及其董事、监事、高级管理人员、经办人员不存在关联关系以及特殊利害关系，不存在业务关系之外的现实及预期的利益或冲突，具有较好的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法律法规进行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则，评估结论具备合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，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，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，运用了合规的、

符合标的资产实际情况的评估方法，选取的评估参数取值合理、资料可靠，评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的及评估资产状况相关性一致。

（四）评估定价公允性

本次交易以拟置出、置入资产的评估结论为参考依据，经交易各方协商确定拟置出、置入资产的交易价格，评估定价公允。评估价值分析原理、采用的模型、选取的评估参数符合评估对象实际情况，使用年限、成新率、预测期各年度收益、现金流量等评估依据及评估结论合理。

综上所述，独立董事认为本次交易聘请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具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允，符合相关法律法规的规定，不会损害公司及广大中小股东利益。

五、本次交易后上市公司的财务状况、盈利能力及未来盈利趋势分析

（一）本次交易前后的资产构成比较分析

根据上会会计师出具的备考合并财务报表，本次交易前后截至 2018 年 12 月 31 日上市公司主要资产项构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2018-12-31				
	本次交易前		本次交易后		变动比率
流动资产：					
货币资金	25,253.55	9.24%	25,935.39	7.86%	2.70%
应收票据及应收账款	874.08	0.32%	453.06	0.14%	-48.17%
预付款项	770.99	0.28%	0.36	0.00%	-99.95%
其他应收款	-	-	172,640.60	52.32%	100.00%
存货	-	-	16.71	0.01%	100.00%
其他流动资产	22,746.56	8.32%	22,798.21	6.91%	0.23%

一年内到期的非流动资产	1,581.38	0.58%	3,973.68	1.20%	151.28%
流动资产合计	**51,226.55**	**18.74%**	**225,818.01**	**68.43%**	**340.82%**
非流动资产：					
可供出售金融资产	35,373.98	12.94%	35,373.98	10.72%	-
长期应收款	50,084.67	18.33%	50,084.67	15.18%	-
长期股权投资	14,499.79	5.31%	14,499.79	4.39%	-
固定资产	117,421.80	42.97%	406.98	0.12%	-99.65%
无形资产	11.85	0.00%	11.85	0.00%	-
长期待摊费用	-	-	1.84	0.00%	100.00%
递延所得税资产	874.34	0.32%	3.69	0.00%	-99.58%
其他非流动资产	3,799.00	1.39%	3,799.00	1.15%	-
非流动资产合计	**222,065.43**	**81.26%**	**104,181.81**	**31.57%**	**-53.09%**
资产总计	**273,291.99**	**100.00%**	**329,999.82**	**100.00%**	**20.75%**

本次交易完成后，公司流动资产占比及非流动资产占比分别有所提升和下降，上市公司的资产总额由 273,291.99 万元增长至 329,999.82 万元，增幅达 20.75%，该变动主要系由应收票据及应收账款、预付款项、固定资产、递延所得税资产等资产金额减少以及本次交易导致其他应收款增加所致。

（二）本次交易前后的负债构成比较分析

根据上会会计师为本次交易出具的备考合并财务报表，本次交易前后上市公司的负债构成如下：

单位：万元

项目	2018-12-31				
	本次交易前		本次交易后		变动比率
流动负债：					
短期借款	59,648.00	47.51%	50,948.00	27.25%	-14.59%
应付票据及应付账款	6,040.15	4.81%	1,275.35	0.68%	-78.89%
应付职工薪酬	23.13	0.02%	23.13	0.01%	-

应交税费	800.92	0.64%	687.37	0.37%	-14.18%
其他应付款	2,579.34	2.05%	105,198.07	56.26%	3978.49%
一年内到期的非流动负债	8,704.81	6.93%	8,704.81	4.66%	-
流动负债合计	**77,796.35**	**61.96%**	**166,836.73**	**89.23%**	**114.45%**
非流动负债：					
应付债券	20,000.00	15.93%	20,000.00	10.70%	-
长期应付款	27,693.82	22.06%	68.97	0.04%	-99.75%
递延所得税负债	70.10	0.06%	70.10	0.04%	-
其他非流动负债	-	-	8.04	0.00%	100.00%
非流动负债合计	**47,763.91**	**38.04%**	**20,147.11**	**10.77%**	**-57.82%**
负债合计	**125,560.26**	**100.00%**	**186,983.84**	**100.00%**	**48.92%**

本次交易完成后，上市公司负债总额由交易前的 125,560.26 万元增长至交易后的 186,983.84 万元，该变动主要系由应付票据及应付账款、长期应付款等负债金额减少以及其他应付款增加所致。

（三）交易前后偿债能力分析

根据上会会计师为本次交易出具的备考合并财务报表，本次交易前后上市公司的主要偿债比率如下：

项目	2018-12-31	
	本次交易完成前	本次交易完成后
流动比率	0.66	1.35
速动比率	0.65	1.35
资产负债率	45.94%	56.66%

本次交易完成后，上市公司流动比率和速动比率增长，短期偿债能力有所提升；资产负债率有所增加，但保持在合理水平，本次交易完成后公司偿债能力较好。

（四）交易前后资产周转能力分析

通过本次交易，上市公司运营模式从重资产转变为轻资产模式，由于交易前后上市公司均不以存货销售作为经营模式，为体现可比性，此处选取应收账款周转率进行对比。

项目	2018 年度	
	本次交易完成前	本次交易完成后
应收账款周转率（次/年）	102.86	59.98

本次交易完成前后，应收账款周转率均保持较高水平。

（五）本次交易前后盈利能力和盈利指标分析

根据上市公司的财务数据以及上会会计师为本次交易出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要盈利指标如下：

单位：万元

项目	2018 年度		
	本次交易完成前	本次交易完成后	变动比率
营业收入（万元）	75,194.20	16,604.82	-77.92%
营业利润（万元）	3,642.61	5,344.55	46.72%
利润总额（万元）	4,051.51	5,523.64	36.34%
净利润（万元）	3,064.29	4,243.97	38.50%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	3,064.29	3,997.30	30.45%
毛利率	5.95%	44.45%	38.50%
销售净利率	4.08%	25.63%	21.55%
基本每股收益（元/股）	0.06	0.08	33.33%

本次交易完成后，上市公司仅营业收入有所降低，营业利润、利润总额、归属于母公司所有者的净利润、毛利率、净利率、基本每股收益均有较大幅度增加，上市公司盈利能力提升，主要是由于上市公司剥离 2018 年度亏损业务所致。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易有利于提升上市公司财务状况和盈利能力。本次交易将有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的情形。

六、本次交易对上市公司的影响分析

（一）本次交易对上市公司市场地位、经营业绩、持续经营能力影响

1、一号线公司盈利能力存在不确定性

一号线公司作为上海地铁一号线（莘庄站－上海火车站站）的经营主体，拥有一号线运营列车、售检票系统等资产和十年经营权，享有地铁一号线票务收入。由于上海地铁票价实行政府指导定价，由主管部门通过价格听证会的方式决定票价，定价原则体现公共产品特征，定价机制市场化程度低，对一号线公司盈利能力形成一定制约。

2018 年度，一号线公司经营的上海地铁一号线客流量较 2017 年度同比微增 0.02%。但由于乘客地铁线路选择增多，乘客平均乘距缩短，平均票价较上年降低 0.02 元，故 2018 年度一号线公司营业收入为 68,938.00 万元，较上年同比下降 1.18％。2017 年、2018 年，一号线公司大架修费用分别为 4,833.80 万元、7,936.72 万元，增长幅度较大。由于一号线公司拥有的核心资产部分地铁列车启用年代较早，未来购买更新车辆所需的资本性支出预计较大；此外，预计未来上市公司大架修费用总体呈上升趋势，一号线公司未来盈利能力不确定性较大。

2、申凯公司持续经营能力良好，符合行业发展趋势

本次拟置入的资产申凯公司系申通集团旗下市场化定位的公共交通运维管理公司，由申通集团下属咨询公司与全球领先的公共交通运营商凯奥雷斯合资成立。申凯公司签订的公共交通运维管理合同均为长期合同，且到期续签可能性较高。目前，申凯公司业务已涵盖传统地铁、全自动无人驾驶地铁以及有轨电车等多模式公共交通工具的运维管理，且业务模式可复制推广。从经营现状上来说，申凯公司本身便具备稳定的持续盈利能力，随着申凯公司在国内轨道交通运维管理市场影响力的逐步加强，未来盈利能力预计将持续提升。

随着城市轨道交通的快速发展，全国轨道交通运营维护市场将迎来快速发展的黄金期，将申凯公司置入上市公司符合轨道交通整体发展趋势。同时，由于目前国内轨道交通运维的市场化程度相对不高，申凯公司若能够借此机会融入上市公司平台，一方面依托公众公司天然的宣传效应，另一方面获得更为丰富融资渠道，有利于其快速扩大自身规模，建立品牌效应，占得市场先机。

3、本次交易对上市公司的影响及上市公司未来发展计划

本次交易后，上市公司将利用财务结构改善契机深耕以轨道交通为核心的公共交通运营维护行业；拓展融资租赁及商业保理业务深度和广度，增加公司收益；同时，发展清洁能源，积极推动轨道交通绿色发展；此外，依靠上市公司平台和资源适机选择合适的项目进行投资或收购。综上，本次交易对上市公司未来持续经营和持续盈利能力具有积极影响。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响

本次重大资产重组使上市公司置出未来盈利能力较大不确定性的资产，置入具有稳定持续盈利能力及良好盈利预期的公共交通运营管理公司，同时出售资产将使公司获得大量资金，能够为公司未来的业务发展提供资金支持，改善财务结构，推动公司长期、可持续发展。

（三）本次交易对上市公司公司治理机制影响的分析

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，建立了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理人员等组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确的公司治理机制。公司不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。

本次交易完成后，上市公司仍将继续严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律、法规、规范性文件及公司章程的要求规范运作，进一步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。本次交易不会对上市公司治理机制产生不利影响。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司持续发展能力增强，不会对公司治理机制造成不利影响。

七、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的核查

根据上市公司与申通集团签署的《股权转让协议》，一号线公司 100%股权办理权属转移的合同义务和违约责任如下：

（一）协议的生效条件

各方同意，协议签署后，在下列条件全部成就时生效：

1、本次交易事项经上市公司董事会审议通过；

2、本次交易事项经上市公司股东大会审议通过；

3、本次交易事项经上海市国资委或者具有审批管理权限的国家出资企业履行完毕国资程序。

（二）交割事宜

1、在协议生效后 30 个工作日内将一号线公司 100%股权过户至申通集团或申通集团指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续，申通集团有权指派人员监督/陪同办理该等手续。

2、如因客观原因或不可抗力在上述期限不能完成相关变更登记的，经申通集团同意可以相应顺延。

3、在一号线公司 100%股权工商变更登记/备案手续完成后 30 个工作日内，申通集团将一号线公司 100%股权转让款支付给上市公司的指定账户。

（三）违约责任及补救

1、协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

2、一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失。

3、如上市公司未能按照协议约定按时将一号线公司 100%股权过户至申通集团或申通集团指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续的，每逾期一天，上市公司应每日按一号线公司 100%股权转让款的万分之五向申通集团支付违约金。

4、如申通集团及申通集团指定子公司未按协议约定支付股权转让款的，每逾期一日，申通集团或申通集团指定的子公司按逾期支付款项的万分之五向上市公司支付违约金。

根据上市公司与咨询公司签署的《股权转让协议》，申凯公司 51%股权办理权属转移的合同义务和违约责任如下：

（一）协议的生效条件

各方同意，协议签署后，在下列条件全部成就时生效：

1、本次交易事项经上市公司董事会审议通过；

2、本次交易事项经上市公司股东大会审议通过；

3、本次交易事项经上海市国资委或者具有审批管理权限的国家出资企业履行完毕国资程序。

（二）交割事宜

1、在协议生效后 30 个工作日内将申凯公司 51%股权过户至上市公司或上市公司指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续，上市公司有权指派人员监督/陪同办理该等手续。

2、如因客观原因或不可抗力在上述期限不能完成相关变更登记的，经上市公司同意可以相应顺延。

3、在申凯公司 51%股权工商变更登记/备案手续完成后 30 个工作日内，上市公司将申凯公司 51%股权转让款支付给咨询公司的指定账户。

（三）违约责任及补救

1、协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

2、一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失。

3、如咨询公司未能按照协议约定按时将申凯公司 51%股权过户至上市公司或上市公司指定的子公司名下并办理相关的工商变更登记/备案手续的，每逾期一天，咨询公司应每日按申凯公司 51%股权转让款的万分之五向上市公司支付违约金。

4、如上市公司及上市公司指定子公司未按协议约定支付股权转让款的，每逾期一日，上市公司或上市公司指定的子公司按逾期支付款项的万分之五向咨询公司支付违约金。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司交付现金或资产后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

八、对本次交易是否构成关联交易进行核查

本次交易的交易对方为申通集团和咨询公司。申通集团为上市公司控股股东，咨询公司为申通集团控股孙公司，本次交易构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易的程序符合相关规定，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

九、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，补偿安排或具体措施的可行性、合理性之核查意见

上市公司与交易对方咨询公司签署了《业绩承诺与利润补偿协议》，业绩承诺及补偿措施情况详情请参见“第七章 本次交易涉及协议的主要内容”之“三、《业绩承诺与利润补偿协议》”。

本次重组实施完毕当年，若出现即期回报被摊薄的情况，公司将采取相应填补措施增强公司持续回报能力，具体相关填补措施及承诺详情请参见“重大事项提示”之“九、本次重组对中小投资者权益保护的安排”之“（五）本次重组摊薄即期回报情况”。

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方与上市公司关于实际利润未达到承诺利润数的相关补偿协议合法、有效，且具有可行性、合理性；本次交易完成当年，若出现即期回报被摊薄的情况，公司拟采取的填补回报的措施切实可行，符合《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

第十章 独立财务顾问内核程序及内核意见

一、假设前提

本独立财务顾问报告就申通地铁本次交易发表的意见，主要基于本次交易是建立在以下假设成立的基础上：

（一）本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性。

（二）国家现行的法律法规和政策无重大变化。

（三）本次交易各方所处地区的社会、经济环境无重大变化。

（四）申通地铁本次重大资产重组暨关联交易方案能够获得所有批准，不存在其他障碍，并能够如期完成。

（五）有关中介机构对本次重大资产重组所出具的审计报告、资产评估报告书、法律意见书等文件真实可靠。

（六）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、独立财务顾问对本次交易的内部审核意见和结论性意见

（一）国泰君安证券内部审核程序

1、提出内部审核申请

根据相关法律、法规规定出具的财务顾问专业意见类型，项目小组提出内部审核申请并提交相应的申请资料。

2、立项审核

国泰君安投行业务委员会设立了项目立项评审委员会，通过项目立项评审会议方式对并购重组项目进行立项评审，根据中国证监会和上交所的有关规定，对项目风险及申请材料进行审核。

立项申请经项目立项评审委员会议审核通过后，应当根据有关规定将申报材料提交国泰君安内核委员会（以下简称“内核委员会”）进行审核，同时，国泰君安质控组验收底稿并向内核委员会提交质量控制报告。

3、内核委员会审核

内核委员会作为国泰君安参与并购重组项目的内控机构，对并购重组项目进行审核与风险评估，并决定是否同意出具独立财务顾问报告。内核委员会以召开内核会议的方式，对本次并购重组项目进行审查与评议，审查的重点为项目涉及的重大法律、财务问题，各种文件的一致性、准确性、完备性和其他相关重要问题，就项目质量和风险进行专业判断，并进行投票表决。

（二）国泰君安证券内部审核意见

国泰君安内部审核人员在仔细审阅了重组报告书及独立财务顾问报告及其他申请材料的基础上，在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议条款全面履行其所有职责的基础上，讨论认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规及规范性文件规定的原则和实质性条件。

2、同意出具《国泰君安证券股份有限公司关于上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易之独立财务顾问报告》。

（三）国泰君安证券对本次交易的结论性意见

受申通地铁委托，国泰君安担任其本次资产重组的独立财务顾问。

本独立财务顾问秉承行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规，并通过尽职调查和对《上海申通地铁股份有限公司重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》等相关资料的审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、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；

3、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

4、本次交易价格根据具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估报告中载明的评估结果为依据并经交易双方协商确定，定价合理公允。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；

5、截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易标的股权不存在质押情形，亦不存在信托持股、委托持股的情形，交易标的股权权属清晰，不存在权属纠纷。如相关法律程序和先决条件得到适当履行，该等资产转移将不存在实质性法律障碍；

6、本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，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；

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制持续符合相关法律法规的规定；

8、本次交易所涉及的各项合同及程序合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形；

9、本次交易构成关联交易，关联交易的程序符合相关规定，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形；

10、本独立财务顾问报告出具之日前 60 个月内，上市公司控制权未发生变更，且本次交易为重大资产重组，不涉及股份发行及转让，不会导致上市公司控制权发生变更，因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的借壳上市。

11、本次交易中，独立财务顾问未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，不存在未披露的聘请第三方机构或个人行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的规定；本次交易中，上市公司除聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构外，未直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人，不存在未披露的聘请第三方机构或个人行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的规定。

12、本次交易完成当年，若出现即期回报被摊薄的情况，公司拟采取的填补回报的措施切实可行，符合《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海申通地铁股份有限公司重大资产重组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（或授权代表）：_____

朱　健

部门负责人：_____

金利成

内核负责人：_____

许业荣

项目主办人：_____　　_____

沈一冲　　徐逸洲

项目协办人：_____　　_____

谢　涛　　孟庆嵩

国泰君安证券股份有限公司

年　　月　　日