山东高速股份有限公司

2021年度外部调研纪要（第三期）

2021年11月6日，公司披露了《关于投资毅康科技有限公司51%股权的公告》；11月8日，与多家机构投资者进行了交流，参加调研的有公司董事会秘书隋荣昌先生、投资管理部部长王红毅先生、董秘处处长证券事务代表程怀先生、投资管理部副部长张啟义先生、董事会秘书处业务主管程坤先生。调研情况如下：

一、调研机构

浙商证券、中加基金、太平基金、泰康养老、诺德基金、凯读投资、人寿资产、德睿恒丰、华泰证券、建信养老、光大保德信基金、鹏华基金、广发基金、银河基金、长城财富、银华基金、国信证券、宁银理财

二、调研内容

**1、请简要介绍一下本次股权收购的情况（原因、背景、价格、进展等）？**

答：本次股权投资是公司落实发展规划，实现公司战略发展目标所采取的重要投资举措。本次股权投资采用受让老股+增资的形式，总投资为209,989.44万元，其中受让毅康科技原股东股权支付对价59,989.44万元，向毅康科技增资15亿元。该项目在11月4日通过公司董事会决策后已启动受让老股的相关工作，目前正在有序推进中。

**2、对于标的资产毅康科技的基本情况能否再为大家分享一下？**

答：毅康科技2009年成立于山东省烟台市，是国家高新技术企业，于2015年在新三板挂牌，2017年摘牌后并入康佳集团，现控股股东为康佳集团。毅康科技主要从事城乡供水、污水处理、中水回用、水环境生态修复、黑臭水体治理、 污泥资源化利用、固废及危废处理等领域的投资运营。

毅康科技为山东省企业技术中心且与李家春院士联合共建了院士工作站。目前，围绕污水处理和河道整治等业务，毅康科技取得了10项发明专利，142项实用新型专利，26项软件著作权。毅康科技围绕污水智慧化运营开发的污水处理装置入选《环保装备制造行业（污水治理）规范条件》企业名单。

截止目前，毅康科技共有项目28个，其中处于运营期的项目4个，建设期项目18个，已中标储备项目6个。毅康科技共19个PPP项目入库，其中处于运营期的有1个，处于建设期的有16个，已中标储备的有2个。

**3、请问收购毅康科技的价格是如何确定的？**

答：此次交易聘请中联资产评估集团有限公司采取收益法进行评估。收益法评估后的毅康科技股东全部权益价值为265,438.28万元。基于中联资产评估集团有限公司的评估结果，公司与毅康科技原股东协商后，确定毅康科技的股东全部权益价值为26.18亿元。

目前二级市场与毅康科技业务类型相似的可比公司有首创水务、国中水务、博世科、中环环保等上市公司。2020年可比公司所属行业PE的中位数约为19.03。毅康科技2020年净利润为3.26亿元，本次对毅康科技的投前估值为26.18亿元，对应投前PE为8.03倍，投后PE为12.63倍，整体交易估值较为合理。

**4、关于本次收购毅康科技的资金来源，能否简单介绍下？**

答：毅康科技收购资金209,989.44万元，公司按照40%自有资金、60%银行贷款及并购贷款利率4.35%进行的可行性研究测算。公司将根据付款时，公司资金状况具体确定银行贷款比例。

**5、本次收购后，公司和毅康科技在业务上如何协调或融合，未来如何管理毅康科技？**

答：一是毅康科技现有项目28个，区域辐射山东、安徽、河南、陕西、四川、山西等多个省市，初步实现了全国性的业务布局。公司亦在全国多个省市有业务布局，双方合作后，将增加彼此业务获取渠道，增强彼此获取项目的能力；二是毅康科技主营业务为环保水务领域的投资、运营、管理，公司拥有丰富的交通基础设施投资、运营、管理经验，双方均从事基础设施领域的投资、管理工作，在业务类型方面存在一定的共性，有利于彼此业务及管理方面的融合。

毅康科技于2015年在新三板挂牌，2017年摘牌后并入康佳集团。毅康科技先后接受证监会及国有体系管理已稳定经营5年有余，已形成了较为稳健的管理制度及内部控制体系，经营规范。

**6、本次收购与高速公路主业关系，是确定环保作为第二主业了吗？公司十四五规划是如何考虑的？**

答：毅康科技目前大量在建的PPP项目多为15-30年长期项目，回收期较长，业务发展需要较为充裕的现金流。本次收购有利于发挥公司现金流量稳定的主业优势，有利于股份公司培育新的利润增长点。

公司计划在十四五期间围绕高速公路产业链上下游、政府购买服务等领域，选择具备投资前景的行业培育新的利润增长点，打造集投资、建设管理、运营服务（含管理输出）为一体的专业化基础设施运营企业。若公司对毅康科技的投资成果符合预期，公司将逐步扩大其投资规模，收购核心技术，吸纳相关人才，逐步增强这一利润增长点。

**7、股权交易的定价是以经评估的母公司的股权价值为依据的，为何没有以合并口径的评估价值作为交易定价？**

答：按照评估的准则及惯例，对股权交易的标定公司进行收益法评估时，评估对象往往是标的企业母公司股权。收益法仅预测母公司的收入、成本、费用及现金流，被评估企业合并报表内的其他子公司的价值往往作为溢余资产，体现在母公司的长期股权投资价值中。因此对母公司的收益法评估能够体现毅康科技全部股东权益价值。

**8、请问毅康科技的收入预测为何是逐年下滑的状态？**

答：毅康科技当前处于业务转型期，目前大部分项目处于建设阶段，尚未进入运营期，未来公司投资后将控制毅康科技新增投资项目的规模，减少施工收入的占比，逐步提升运营收入的占比。

由于毅康科技的业务模式，目前施工业务收入主要在母公司产生，运营业务收入主要在项目公司产生，由于收益法的评估对象是毅康科技母公司，因此施工业务收入呈现逐年下降的状态，

**9、公司管理层对公司全年业绩有何展望？**

答：公司前三季度实现归母净利润20.64亿元，其中第一季度实现5.99亿元，第二季度实现7.34亿元，第三季度实现7.31亿元。若今年第四季度按照去年第四季度7.03亿元估算，全年可实现27.67亿元。

与去年不同的是，今年第四季度有四个变化：一是齐鲁高速收购项目预计年内完成，届时将增厚公司归母净利润约3亿元。二是京台高速济泰改扩建项目，按照正常工期，预计本月中旬左幅（济南-泰安方向）将具备保通条件，而右幅还未进行改扩建一直保持3车道通行，如果京台济泰段在12月份期间实现双向通行，增加的通行费收入将对公司2021年业绩作出贡献。三是若毅康科技项目年内完成收购，也会对公司业绩影响产生积极影响。四是考虑到今年第四季度前两个月疫情多点散发，公司通行费收入可能会有所波动。同时，收购项目可能面临宏观经济、行业政策变化等多种不确定因素，具体以公司披露的临时公告为准。以上数据未经会计师事务所审计，具体以披露的定期报告为准。总之，2021年压力和机遇并存，在最后的2个月里，公司将全力以赴，争取给股东及投资者一个满意答卷。

山东高速股份有限公司

2021年11月10日