
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下對本通函任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下的全部越秀交通有限公司股份，應立即將本通函交予買主，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完備性亦不發表任何聲明，並表明不會就本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



越 秀 交 通 有 限 公 司*

GZI Transport Limited

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1052)

須 予 披 露 及 關 連 交 易

越 秀 交 通 有 限 公 司 的 獨 立 董 事 委 員 會
及 股 東 的
獨 立 財 務 顧 問



禹 銘 投 資 管 理 有 限 公 司
YU MING INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED

越秀交通有限公司的董事會函件載於本通函第5頁至第21頁。

越秀交通有限公司的獨立董事委員會的函件載於本通函第22頁至第23頁。獨立財務顧問禹銘投資管理有限公司致越秀交通有限公司的獨立董事委員會及股東的函件，載於本通函第24頁至第36頁。

* 僅供識別

二〇〇九年十二月二十二日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	22
禹銘函件	24
附錄一 — 業務估值報告	37
附錄二 — 交通量及收入預測	51
附錄三 — 有關折算未來估計現金流量的申報會計師函件	71
附錄四 — 越秀投資董事會及董事會就估值發出的函件	73
附錄五 — 一般資料	74

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有以下涵義：

「該公佈」	指	越秀投資與本公司於二〇〇九年十二月一日就該等交易聯合刊發的公佈
「聯繫人」	指	具上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「密切聯繫集團」	指	於該公佈刊發日期為越秀企業(集團)有限公司、越秀財務有限公司、龍年實業有限公司、Greenwood Pacific Limited、越秀投資、Housemaster Holdings Limited、Power Head Limited、Delta Force Holdings Limited、Lawson Enterprises Limited及Treasure House Limited
「公司條例」	指	香港法例第32章公司條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「本公司」	指	越秀交通有限公司，一家於百慕達註冊成立的獲豁免公司，其股份於聯交所上市
「補償協議」	指	公路開發公司與本公司於二〇〇九年十二月一日就關閉由本公司間接持有廣州太和80%權益的廣從公路第一段(廣州太和持有的一級公路)的太和收費站訂立的補償協議
「完成」	指	完成該等交易
「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「運成」	指	運成有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的公司
「漢華評值」	指	漢華評值有限公司，一家由本集團委任的獨立合資格估值師
「公路開發公司」	指	廣州市公路開發公司，一間中國國有企業
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「廣州太和」	指	廣州市太和公路發展有限公司，於中國成立的合作經營企業
「廣州太龍」	指	廣州市太龍公路發展有限公司，於中國成立的合作經營企業
「廣州太龍債權轉讓」	指	公路開發公司、運成及廣州太龍於二〇〇九年十二月一日訂立的廣州太龍債權轉讓
「廣州太龍股權轉讓合同」	指	公路開發公司與運成就轉讓廣州太龍39%股權而於二〇〇九年十二月一日訂立的轉讓合同
「廣州新廣」	指	廣州市新廣公路發展有限公司，於中國成立的合作經營企業
「廣州新廣債權轉讓」	指	公路開發公司、冠球及廣州新廣於二〇〇九年十二月一日訂立的廣州新廣債權轉讓
「廣州新廣股權轉讓合同」	指	公路開發公司、冠球及廣州新廣就轉讓廣州新廣35%股權而於二〇〇九年十二月一日訂立的轉讓合同
「廣州國資委」	指	中國廣州市國有資產監督管理委員會
「越秀投資」	指	越秀地產股份有限公司(前稱越秀投資有限公司)，一家於香港註冊成立的公司，其股份於聯交所及新加坡證券交易所上市
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「易騰」	指	易騰有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的公司

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，獲委任就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓及該等交易向股東提供意見
「最後實際可行日期」	指	二〇〇九年十二月十八日，即於本通函刊發前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「國家外匯管理局」	指	中國國家外匯管理局
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元的股份
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具公司條例第2節賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具上市規則賦予該詞的涵義
「冠球」	指	冠球有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的公司，以冠球有限公司於香港開展業務
「該等交易」	指	根據補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓擬進行的該等交易

釋 義

「禹銘」 指 禹銘投資管理有限公司，一間根據證券及期貨條例被視為獲准從事第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)、第六類(就企業融資提供意見)及第九類(資產管理)受規管活動的持牌法團，並為獨立董事委員會及股東的獨立財務顧問

「%」 指 百分比

僅供說明用途，本通函採用1.00港元兌人民幣0.8819元的匯率。

董事會函件



越秀交通有限公司*

GZI Transport Limited

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1052)

執行董事：

張招興(董事長)

李新民

梁凝光

劉永杰

錢尚寧

王恕慧

註冊辦事處：

Cannon's Court

22 Victoria Street

Hamilton HM12

Bermuda

總辦事處及

主要營業地點

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈

23樓

獨立非執行董事：

馮家彬

劉漢銓

張岱樞

敬啟者：

須予披露及關連交易

緒言

謹此提述該公佈，其中董事宣佈，於二〇〇九年十二月一日：

- (i) 公路開發公司與本公司訂立補償協議；
- (ii) 公路開發公司與本公司的間接全資附屬公司冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同，據此，冠球同意收購而公路開發公司同意出售其於廣州新廣的35%股權；
- (iii) 公路開發公司、冠球及廣州新廣訂立廣州新廣債權轉讓，據此，冠球同意收購而公路開發公司同意轉讓廣州新廣所結欠的債權人民幣107,428,000元（約121,814,265港元）；

* 僅供識別

董事會函件

- (iv) 公路開發公司與本公司的間接全資附屬公司運成訂立廣州太龍股權轉讓合同，據此，運成同意收購而公路開發公司同意出售其於廣州太龍的39%股權；及
- (v) 公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓，據此，運成同意收購而公路開發公司同意轉讓廣州太龍所結欠的債權人民幣65,132,600元（約73,854,859港元）。

於補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓各自完成後，廣州太和將繼續為本公司的附屬公司，冠球及運成各自將分別持有廣州新廣及廣州太龍的90%股權。

本公司已委任獨立董事委員會向股東提供意見，而禹銘獲委任為獨立財務顧問向獨立董事委員會及股東提供意見。

本通函旨在向股東提供補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易的各自進一步詳情，並載列獨立董事委員會的意見及禹銘致獨立董事委員會及股東的意見函件。

背景

根據本公司的二〇〇八年年度報告及二〇〇九年中期報告所述有關關閉太和收費站。

自二〇〇九年一月一日起，廣州太和持有的廣從公路第一段（一級公路）的太和收費站應廣州市人民政府（「**廣州市政府**」）要求關閉遷移以配合城市規劃，據瞭解因是次遷移造成的損失將會得到補償。於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司與相關集團成員公司就此訂立五份正式協議，即補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓。

補償協議

日期

二〇〇九年十二月一日

董事會函件

訂約方

- (i) 公路開發公司
- (ii) 本公司

主要條款及條件

- (1) 廣州市政府決定而本公司同意自二〇〇九年一月一日起關閉太和收費站，太和收費站是廣州太和唯一的經營業務。
- (2) 廣州市政府確認本公司將有權按其於廣州太和的80%權益就廣州太和持有的廣從公路第一段（一級公路）自二〇〇九年一月一日起關閉的太和收費站獲得補償（「補償」）金額人民幣217,927,400元（約247,111,238港元）。補償乃按廣州市政府的政策由各方參照廣州新廣及廣州太龍各自的股權於二〇〇九年六月三十日的賬面值及廣州新廣及廣州太龍於二〇〇九年九月三十日結欠公路開發公司的債權（詳見下文）釐定。補償將用於向公路開發公司收購廣州新廣及廣州太龍的股本權益及廣州新廣及廣州太龍所結欠的債權（見下文(3)）。
- (3) 公路開發公司將轉讓其於廣州新廣的35%股權（代價為人民幣3,519,600元按現行滙率兌換的港元等值金額（約3,990,929港元））並轉讓廣州新廣所結欠的債權人民幣107,428,000元（約121,814,265港元），及轉讓其於廣州太龍的39%股權（代價為人民幣41,847,200元按現行滙率兌換的港元等值金額（約47,451,185港元））並轉讓廣州太龍所結欠的債權人民幣65,132,600元（約73,854,859港元），並將就上述股權轉讓所收取的現金代價及債權轉讓（根據廣州國資委批准的一項會計對銷安排）用於支付補償。因轉讓廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權以及轉讓廣州新廣及廣州太龍各自所結欠的債權而應付公路開發公司的總代價為人民幣217,927,400元（約247,111,238港元），與補償金額相等，故本公司不會因該等交易而錄得重大現金流入或流出及重大收益或虧損。
- (4) 補償協議須待取得有關政府批准後，方告完成。

廣州新廣股權轉讓合同

日期

二〇〇九年十二月一日

訂約方

- (i) 公路開發公司
- (ii) 冠球(本公司的間接全資附屬公司)

主要條款及條件：

(1) 已收購股權

根據廣州新廣股權轉讓合同的條款，冠球同意收購而公路開發公司同意出售其於廣州新廣的35%股權，連同附於有關股權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為人民幣3,519,600元按現行匯率兌換的港元等值金額(約3,990,929港元)。

(2) 先決條件

廣州新廣股權轉讓合同須待訂約方已就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准，方告完成。

(3) 代價

上述股權轉讓的代價為人民幣3,519,600元按現行匯率兌換的港元等值金額(約3,990,929港元)，將按照《企業國有產權轉讓管理暫行辦法》於廣州新廣股權轉讓合同簽署後五個營業日內由冠球以現金方式存入廣州產權交易所(作為託管代理)。

簽署廣州新廣股權轉讓合同時，冠球亦與公路開發公司及廣州產權交易所訂立廣州產權交易所外資託管協議，據此，廣州產權交易所將以其外資託管賬戶持有所述人民幣3,519,600元的港元等值金額，直至各方就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准。上述條件達成後，廣州產權交易所會將上述款項發放予公路開發公司經國家外匯管理局批准的賬戶。然後，公路開發公司將按照國家外匯管理局的相關規定，安排與指定銀行的外幣結算，並將所述款項轉回本公司以支付部分補償。

董事會函件

上述35%股權轉讓事項的代價乃訂約方經公平磋商後達致，代價相當於漢華評值於二〇〇九年九月三十日採用收入法以貼現現金流模型對廣州新廣35%股權的公平值的估值（根據上市規則第14.61條，該項估值構成盈利預測）人民幣5,500,000元折讓約36.0%。代價較廣州新廣35%股權於二〇〇九年六月三十日的賬面值溢價約人民幣390,000元或約12.6%。

廣州新廣債權轉讓

日期

二〇〇九年十二月一日

訂約方

- (i) 公路開發公司
- (ii) 冠球（本公司的間接全資附屬公司）
- (iii) 廣州新廣

主要條款及條件：

(1) 所轉讓債權

根據廣州新廣債權轉讓的條款，冠球同意收購而公路開發公司同意轉讓廣州新廣所結欠的債權人民幣107,428,000元（約121,814,265港元），連同附於有關債權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為按一元對一元基準人民幣107,428,000元（約121,814,265港元）。

(2) 先決條件

廣州新廣債權轉讓須待訂約方就上述債權轉讓取得一切必要的同意、授權及批准（包括中國政府的批准，如適用）後方告完成。

(3) 代價

上述將由冠球付予公路開發公司的債權轉讓代價人民幣107,428,000元（約121,814,265港元），乃參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定，將根據廣州國資委批准的一項會計對銷安排，由公路開發公司付予本公司的補償款項將以部分對銷的方式償付。

董事會函件

按訂約各方的意向，廣州新廣債權轉讓將於緊隨廣州新廣股權轉讓合同的所有先決條件達成後完成。

廣州太龍股權轉讓合同

日期

二〇〇九年十二月一日

訂約方

- (i) 公路開發公司
- (ii) 運成(本公司的間接全資附屬公司)

主要條款及條件：

(1) 所收購股權

根據廣州太龍股權轉讓合同的條款，運成同意收購而公路開發公司同意出售其於廣州太龍的39%股權，連同附於有關股權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為人民幣41,847,200元按現行匯率兌換的港元等值金額(約47,451,185港元)。

(2) 先決條件

廣州太龍股權轉讓合同須待訂約方已就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准，方告完成。

(3) 代價

上述股權轉讓的總代價為人民幣41,847,200元按現行匯率兌換的港元等值金額(約47,451,185港元)，將按照《企業國有產權轉讓管理暫行辦法》於廣州太龍股權轉讓合同簽署後五個營業日內由運成以現金方式存入廣州產權交易所(作為託管代理)。

簽署廣州太龍股權轉讓合同時，運成亦與公路開發公司及廣州產權交易所訂立廣州產權交易所外資託管協議，據此，廣州產權交易所將以其外資託管賬戶持有所述人民幣41,847,200元的港元等值金額，直至各方就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國

董事會函件

政府的批准。上述條件達成後，廣州產權交易所會將上述款項發放予公路開發公司經國家外匯管理局批准的賬戶。然後，公路開發公司將按照國家外匯管理局的相關規定，安排與指定銀行的外幣結算，並將所述款項轉回本公司以支付部分補償。

上述39%股權轉讓事項的代價乃訂約方經公平磋商後達致，代價相當於漢華評值於二〇〇九年九月三十日採用收入法以貼現現金流模型對廣州太龍39%股權的公平值所作估值(根據上市規則第14.61條，該項估值構成盈利預測)人民幣71,300,000元折讓約41.3%。代價與廣州太龍39%股權於二〇〇九年六月三十日的賬面值相若。

廣州太龍債權轉讓

日期

二〇〇九年十二月一日

訂約方

- (i) 公路開發公司
- (ii) 運成(本公司的間接全資附屬公司)
- (iii) 廣州太龍

主要條款及條件：

(1) 所轉讓債權

根據廣州太龍債權轉讓的條款，運成同意收購而公路開發公司同意轉讓廣州太龍所結欠的債權人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)，連同附於有關債權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為按一元對一元基準人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)。

(2) 先決條件

廣州太龍債權轉讓須待訂約方就上述債權轉讓取得一切必要的同意、授權及批准(包括中國政府的批准，如適用)後方告完成。

董事會函件

(3) 代價

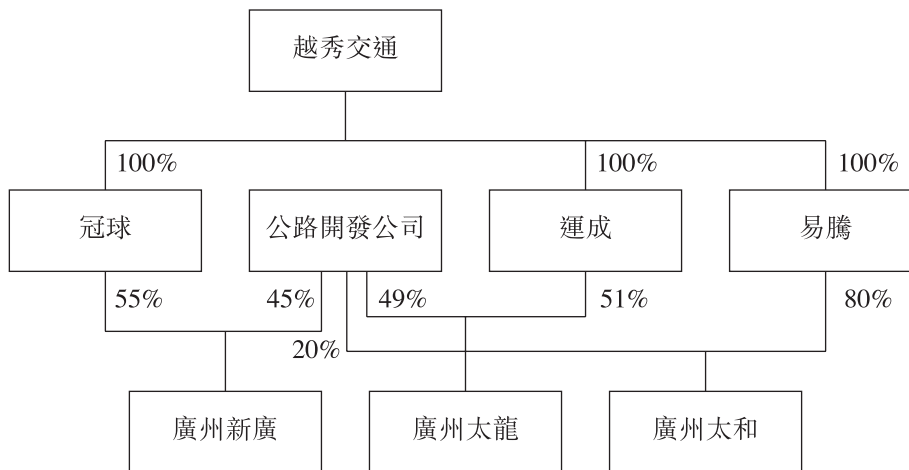
上述將由運成付予公路開發公司的債權轉讓代價人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)，乃參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定，將根據廣州國資委批准的一項會計對銷安排，由公路開發公司付予本公司的補償款項將以部分對銷方式償付。

按訂約各方的意向，廣州太龍債權轉讓將於緊隨廣州太龍股權轉讓合同的所有先決條件達成後完成。

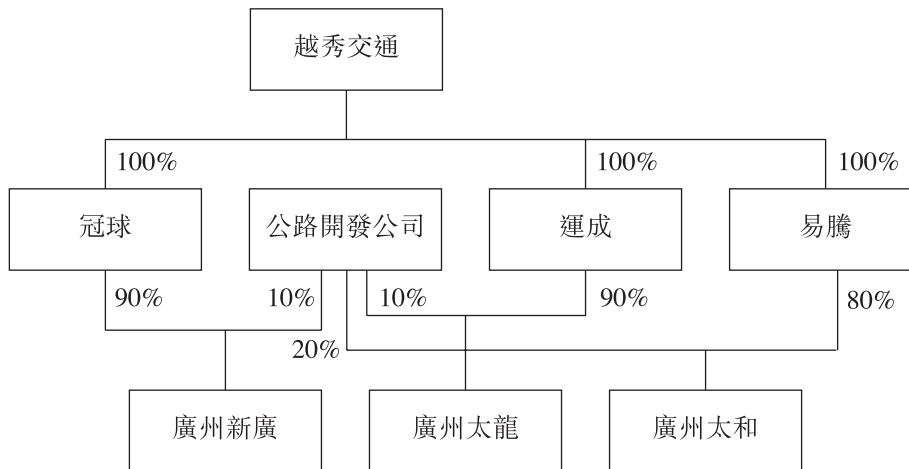
完成前後廣州太和、廣州太龍及廣州新廣的股權架構

下表說明完成前及緊隨完成後廣州太和、廣州太龍及廣州新廣的股權架構：

完成前：



緊隨完成後：



進行該等交易的理由及好處

自二〇〇九年一月一日起，廣州太和持有的廣從公路第一段（一級公路）的太和收費站已應廣州市政府要求關閉遷移以配合城市規劃，據瞭解因是次遷移造成的損失將會得到補償。於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司與本集團相關成員公司就此訂立五份正式協議，分別為補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓。

據估計，根據於二〇〇九年六月三十日本公司（透過易騰）於廣州太和資產淨值的應佔權益及本公司應收廣州太和款項淨額與補償之間的差額，該等交易將不會產生重大收益或虧損（於釋放匯兌儲備前）。該等交易產生的最終及實際收益或虧損淨額（如有），取決於完成時廣州太和的資產淨值而改變。

董事（包括獨立非執行董事）認為，(i)補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓各自的條款乃於一般業務過程中根據正常商業條款經公平磋商後釐定；(ii)補償協議項中的補償及根據廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓各自於上述的股權轉讓及債權轉讓的代價屬公平合理；及(iii)訂立補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易，乃符合本公司及股東的整體最佳利益。

董事會函件

有關廣州太和的資料

廣州太和為一間於中國成立的合作經營企業，主要從事連接廣州及從化的廣從公路第一段的發展及管理。易騰及公路開發公司各自於廣州太和的股權分別為80%及20%。

根據香港財務報告準則編製有關廣州太和截至二〇〇八年十二月三十一日止兩年及截至二〇〇九年六月三十日止六個月的若干財務資料載列如下：

	截至以下日期止年度		截至
	二〇〇七年 十二月三十一日 未經審核 (千港元)	二〇〇八年 十二月三十一日 未經審核 (千港元)	二〇〇九年 六月三十日 止六個月 未經審核 (千港元)
扣除稅項及特別項目前			
盈利／(虧損)	20,971	24,759	(76,376)
扣除稅項及特別項目後			
盈利／(虧損)	16,910	20,514	(76,102)
本公司權益持有人應佔			
稅後盈利／(虧損)	14,242	16,412	(60,881)

以上廣州太和截至二〇〇九年六月三十日止六個月的扣除稅項及特別項目前後的未經審核虧損，包括減值虧損撥備約70,300,000港元(其中少數股東權益應佔金額約為14,100,000港元)。廣州太和於二〇〇九年六月三十日的未經審核資產淨值約為145,700,000港元，其中易騰80%股權應佔金額約為116,500,000港元。廣州太和於二〇〇九年六月三十日的債權總額(包括股東貸款)約為151,900,000港元，其中本公司(透過易騰及關連公司)應收廣州太和款項淨額約為133,800,000港元。

於補償協議完成後，廣州太和將由公路開發公司持有20%及由易騰持有80%，並將繼續為本公司的附屬公司。於最後實際可行日期，並無制定任何有關廣從公路第一段太和收費站關閉後廣州太和未來業務經營的計劃。

有關廣州新廣的資料

廣州新廣為一間於中國成立的合作經營企業，分別由冠球及公路開發公司持有其55%及45%股權。該公司主要從事連接廣州及花都的廣花公路的發展及管理。根據冠球及公路開發公司於一九九七年六月十一日訂立的中外合作經營合約，公路開發公司將就廣州新廣的成立出資45%的註冊資本(即人民幣19,350,000元)及股東貸款人民幣174,150,000元。

董事會函件

根據香港財務報告準則編製有關廣州新廣截至二〇〇八年十二月三十一日止兩年及截至二〇〇九年六月三十日止六個月的若干財務資料載列如下：

	截至以下日期止年度		截至
	二〇〇七年 十二月三十一日 未經審核 (千港元)	二〇〇八年 十二月三十一日 未經審核 (千港元)	二〇〇九年 六月三十日 止六個月 未經審核 (千港元)
扣除稅項及特別項目前 盈利／(虧損)	586	5,217	(31,969)
扣除稅項及特別項目後 盈利／(虧損)	(18,262)	4,365	(32,675)
本公司權益持有人應佔 稅後盈利／(虧損)	(9,052)	(7,392)	(16,109)

以上廣州新廣截至二〇〇九年六月三十日止六個月的扣除稅項及特別項目前後的未經審核虧損，包括減值虧損撥備約28,600,000港元(其中少數股東權益應佔金額約為12,900,000港元)。廣州新廣於二〇〇九年六月三十日的未經審核資產淨值約為10,100,000港元，其中冠球55%股權應佔金額約為5,600,000港元。

於廣州新廣股權轉讓合同完成後，廣州新廣將由冠球及公路開發公司分別持有90%及10%股權。

有關廣州太龍的資料

廣州太龍為一間於中國成立的合作經營企業，分別由運成及公路開發公司持有其51%及49%股權。該公司主要從事連接廣州及從化的廣從公路第二段以及連接從化及龍潭的355省道的發展及管理。根據運成及公路開發公司於一九九七年六月十一日訂立的中外合作經營合約，公路開發公司將就廣州太龍的成立出資49%的註冊資本(即人民幣17,150,000元)及股東貸款人民幣154,350,000元。

董事會函件

根據香港財務報告準則編製有關廣州太龍截至二〇〇八年十二月三十一日止兩年及截至二〇〇九年六月三十日止六個月的若干財務資料載列如下：

	截至以下日期止年度		截至
	二〇〇七年 十二月三十一日 未經審核 (千港元)	二〇〇八年 十二月三十一日 未經審核 (千港元)	二〇〇九年 六月三十日 止六個月 未經審核 (千港元)
扣除稅項及特別項目前 盈利／(虧損)	8,898	13,935	(36,009)
扣除稅項及特別項目後 盈利／(虧損)	6,265	9,084	(34,411)
本公司權益持有人應佔 稅後盈利／(虧損)	3,497	4,633	(17,549)

以上廣州太龍截至二〇〇九年六月三十日止六個月的扣除稅項及特別項目前後的未經審核虧損，包括減值虧損撥備約38,300,000港元（其中少數股東權益應佔金額約為18,800,000港元）。廣州太龍於二〇〇九年六月三十日的未經審核資產淨值約為121,800,000港元，其中運成51%股權應佔金額約為62,100,000港元。

於廣州太龍股權轉讓合同完成後，廣州太龍將由運成及公路開發公司分別持有90%及10%股權。

有關越秀投資的一般資料

越秀投資主要從事房地產投資與發展、收費公路和橋樑營運業務。

截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度，越秀投資的經審核綜合總營業額約為41.7億港元，權益持有人應佔盈利約為608,000,000港元。於二〇〇八年十二月三十一日的經審核綜合資產總值約為429.0億港元。

有關本公司的一般資料

本公司主要在中國廣東省從事投資、發展、經營和管理收費公路、高速公路及橋樑的業務。

截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度，本公司的經審核綜合總營業額約為10.0億港元，權益持有人應佔盈利約為607,500,000港元。於二〇〇八年十二月三十一日的經審核綜合資產總值約為121.0億港元。

董事會函件

有關公路開發公司、冠球、運成及易騰的資料

(i) 公路開發公司

公路開發公司(中國國有企業)主要從事持有及發展主要位於廣東省的收費公路、高速公路及橋樑的業務。公路開發公司為越秀投資及本公司的關連人士。

(ii) 冠球

本公司的間接全資附屬公司冠球為一間投資控股公司，乃於英屬處女群島註冊成立。冠球根據公司條例第XI部於二〇〇九年三月二十三日註冊為一間海外公司。除於廣州新廣的55%股權及所述應收廣州新廣款項外，冠球並無其他資產或業務。

(iii) 運成

本公司的間接全資附屬公司運成為一間投資控股公司，乃於英屬處女群島註冊成立。運成根據公司條例第XI部於二〇〇九年三月二十三日註冊為一間海外公司。除於廣州太龍的51%股權及所述應收廣州太龍款項外，運成並無其他資產或業務。

(iv) 易騰

本公司的間接全資附屬公司易騰為一間投資控股公司，乃於英屬處女群島註冊成立。除於廣州太和的80%股權及所述應收廣州太和款項外，易騰並無其他資產或業務。

上市規則的涵義

由於公路開發公司為本公司六家附屬公司(即廣州太和、廣州太龍、廣州新廣、廣州市維安公路發展有限公司、廣州市南新公路發展有限公司及廣州市北二環高速公路有限公司)的主要股東，分別持有該六家附屬公司20%、49%、45%、20%、20%及30%的權益，故此公路開發公司為本公司的關連人士。公路開發公司與本公司訂立補償協議；公路開發公司與冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同；公路開發公司、冠球及廣州新廣訂立廣州新廣債權轉讓；公路開發公司與運成訂立廣州太龍股權轉讓合同；以及公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓，將構成本公司的關連交易。

董事會函件

根據上市規則第14.07條所載的適用規模測試，公路開發公司與本公司訂立補償協議；公路開發公司與冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同；公路開發公司、冠球及廣州新廣訂立廣州新廣債權轉讓；公路開發公司與運成訂立廣州太龍股權轉讓合同；以及公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓，構成本公司的須予披露及關連交易，須遵守申報及公佈規定以及本公司獨立股東批准的規定。

本公司獨立董事委員會已經成立，以就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓各自條款是否公平合理向股東提供意見。已委任獨立財務顧問(禹銘)，以就相同事項向本公司獨立董事委員會提供意見。

根據上市規則第14A.43條，如上市發行人須召開股東大會以通過關連交易，而並無任何股東須於大會上放棄表決權利，則召開該大會的規定可由獲得持有該上市發行人的證券面值逾50%以上，並有權出席為通過有關關連交易而召開之股東大會並於會上表決的一批有密切聯繫的股東，以獨立股東書面批准方式代替。董事已確認，除於本公司六間附屬公司的該等權益外，公路開發公司及其聯繫人並無持有任何股份，而公路開發公司不會因與本公司有任何其他關連而成為本公司的關連人士。因此，若本公司根據上市規則召開股東大會批准補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓，概無股東須放棄表決。

董事會函件

於該公佈刊發日期，密切聯繫集團合共持有1,177,880,113股股份（相當於本公司已發行股本約70.40%）。其各自於本公司的股權載列如下：—

登記擁有人名稱	股份數目
Housemaster Holdings Limited ^(附註1)	367,500,000
Power Head Limited ^(附註2)	157,500,000
Delta Force Holdings Limited ^(附註2)	112,500,000
Lawson Enterprises Limited ^(附註2)	112,500,000
Treasure House Limited ^(附註2)	375,000,000
越秀投資 ^(附註2)	201,000
越秀企業(集團)有限公司(「越秀」) ^(附註1)	8,653
越秀財務有限公司 ^(附註1)	38,255,000
龍年實業有限公司 ^(附註1)	654,000
Greenwood Pacific Limited ^(附註1)	13,761,460
總計	<u>1,177,880,113</u>

於該公佈刊發日期，本公司有已發行股本167,316,229.50港元，分為1,673,162,295股本公司股份，其中1,177,880,113股股份由密切聯繫集團持有，詳情如下：

- (a) 420,179,113股股份（佔本公司已發行股本約25.11%）由越秀及其全資附屬公司（即Housemaster Holdings Limited、越秀財務有限公司、龍年實業有限公司及Greenwood Pacific Limited^(附註1)）持有；及
- (b) 757,701,000股股份（佔本公司已發行股本約45.29%）由越秀投資及其全資附屬公司（即Power Head Limited、Delta Force Holdings Limited、Lawson Enterprises Limited及Treasure House Limited^(附註2)）持有。

附註1：於最後實際可行日期，本公司有已發行股本167,316,229.50港元，分為1,673,162,295股本公司股份，其中1,006,366,050股股份（相當於本公司已發行股本約60.15%）乃由越秀及其全資附屬公司（即威德集團有限公司、Housemaster Holdings Limited、越秀財務有限公司、龍年實業有限公司及Greenwood Pacific Limited）持有。

附註2：於最後實際可行日期，越秀投資及其全資附屬公司（即Power Head Limited、Delta Force Holdings Limited、Lawson Enterprises Limited及Treasure House Limited）已不再持有本公司任何股份。

董事會函件

密切聯繫集團的所有成員均已確認，其將以書面方式批准補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓。其亦確認，若需本公司獨立股東在股東大會上批准補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易，其將投贊成票。其並無於補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓中擁有有別於其他股東所擁有的任何重大權益。因此，本公司已經向聯交所申請豁免嚴格遵守根據上市規則第14A.43條須召開股東大會尋求獨立股東批准補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易的規定，聯交所於二〇〇九年十一月三十日授出該項豁免。

本公司已成立獨立董事委員會就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易各自的詳情向股東提供意見。禹銘已獲委任為獨立財務顧問，以就相同事項向獨立董事委員會及股東提供意見。漢華評值已獲委任編製估值報告。

其他資料

謹請閣下垂注本通函第22頁至23頁載列的獨立董事委員會函件及本通函第24頁至36頁所載列的禹銘致獨立董事委員會及股東函件。經考慮禹銘意見後，獨立董事委員會認為，補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易的條款對股東而言屬公平合理，且訂立補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓符合本公司及股東的整體利益。

董事會函件

謹請閣下垂注日期為二〇〇九年十二月一日的業務估值報告、日期為二〇〇九年十一月十四日的交通量及收入預測、日期為二〇〇九年十二月一日的有關折算未來估計現金流量的申報會計師函件及日期為二〇〇九年十二月一日的越秀投資董事會及董事會就估值發出的函件，分別載列於附錄一至四。董事會認為，自有關報告或函件日期起直至最後實際可行日期止期間概無任何重大變動須提請股東垂注。

此致

列位股東 台照

代表董事會
越秀交通有限公司
主席
張招興
謹啟

二〇〇九年十二月二十二日



越秀交通有限公司

GZI Transport Limited

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1052)

敬啟者：

須予披露及關連交易

吾等提述於二〇〇九年十二月二十二日刊發的致股東通函(「該通函」)，本函件構成其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函界定者具相同涵義。

董事會已委任獨立董事委員會，以考慮補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓的條款，並就其向股東提供意見，有關詳情載於該通函所載董事會函件。禹銘已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及股東提供意見。

根據上市規則，訂立補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓構成 貴公司一項可予披露及關連交易。吾等謹請閣下垂注禹銘函件，該函件載列禹銘就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易向吾等提供意見，有關詳情載於該通函第24頁至36頁。吾等已討論該函件及其中所載禹銘意見。

經考慮(其中包括)就訂立補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓的上述函件所載禹銘所考慮的因素及理由及禹銘函件後，吾等認同禹銘的意見認為，補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉

獨立董事委員會函件

讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓及該等交易的條款對股東而言屬公平合理，且補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍債權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易符合本公司及股東的整體利益。

此致

列位股東 台照

越秀交通有限公司獨立董事委員會

獨立非執行董事

馮家彬 劉漢銓 張岱樞

謹啟

二〇〇九年十二月二十二日

禹銘函件

以下為禹銘投資管理有限公司為載入本通函而編製致本公司獨立董事委員會及股東的意見函件（「函件」）全文。



禹銘投資管理有限公司
YU MING INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED

敬啟者：

須予披露及關連交易

緒言

謹此提述建議該等交易，其詳情載述於 貴公司日期為二〇〇九年十二月二十二日的通函（「通函」），本函件乃為通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

該等交易涉及五份正式協議：(i)公路開發公司與 貴公司訂立補償協議；(ii)公路開發公司與冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同；(iii)公路開發公司、冠球及廣州新廣訂立廣州新廣債權轉讓；(iv)公路開發公司與運成訂立廣州太龍股權轉讓合同；及(v)公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓。由於公路開發公司為 貴公司六家附屬公司（即廣州太和、廣州太龍、廣州新廣、廣州市維安公路發展有限公司、廣州市南新公路發展有限公司及廣州市北二環高速公路有限公司）的主要股東，分別持有該六家附屬公司20%、49%、45%、20%、20%及30%的權益，故此公路開發公司為越秀投資及 貴公司的關連人士。公路開發公司與 貴公司訂立補償協議；公路開發公司與冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同；公路開發公司、冠球及廣州新廣訂立廣州新廣債權轉讓；公路開發公司與運成訂立廣州太龍股權轉讓合同；以及公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓，將構成 貴公司的關連交易。

根據上市規則第14.07條所載的適用規模測試，公路開發公司與 貴公司訂立補償協議；公路開發公司與冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同；公路開發公司、冠球及廣州新廣訂

禹銘函件

立廣州新廣債權轉讓；公路開發公司與運成訂立廣州太龍股權轉讓合同；以及公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓，構成 貴公司的須予披露及關連交易，須遵守申報及公佈規定以及 貴公司獨立股東批准的規定。

根據上市規則第14A.43條，如上市發行人須召開股東大會以通過關連交易，而並無任何股東須於大會上放棄表決權利，則召開該大會的規定可由獲得持有該上市發行人的證券面值逾50%以上，並有權出席為通過有關關連交易而召開的股東大會並於會上表決的一批有密切聯繫的股東，以獨立股東書面批准方式代替。 貴公司董事已確認，除於 貴公司六間附屬公司的該等權益外，公路開發公司不會因與 貴公司有任何其他關連而成為 貴公司的關連人士。因此，若 貴公司根據上市規則召開股東大會批准補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓，概無 貴公司股東須放棄表決。

貴公司獨立董事委員會已經成立，以就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓各自條款是否公平合理向獨立股東提供意見。吾等已被委任為獨立財務顧問，以就上述五份協議的條款及條件就 貴公司股東而言是否公平合理及建議該等交易是否符合 貴公司及股東的整體利益而向 貴公司獨立董事委員會及股東提供意見。

於達致吾等的意見時，吾等依賴通函所載，以及由董事及 貴公司專業顧問向吾等提供的聲明、資料、意見及陳述。吾等已假設通函所載或所述全部聲明、資料、意見及陳述，以及董事向吾等提供的全部資料、意見及陳述(董事須對此負全責)，就彼等所深知，於提供之時均屬真實及準確，且於本函件日期亦繼續屬真實及準確。

吾等認為，吾等已審閱足夠資料並根據上市規則第13.80條的規定採取充分及合理的步驟以達致知情意見及為吾等的意見提供合理基礎。吾等概無理由懷疑有任何相關資料遭隱瞞，亦不知悉有任何事實或情況顯示，吾等獲提供的資料及向吾等作出的陳述及意見均為失實、不準確或具誤導成分。董事經作出一切合理查詢後進一步確認，就彼等所深知，彼等確信通函(包括本函件)概無遺漏任何事實或陳述，以致當中所載任何聲明有所誤導。然而，吾等並無獨立核實董事提供的資料，亦無對 貴集團的業務及狀況進行獨立調查。

所考慮主要因素及理由

於吾等就建議該等交易項下五份正式協議就 貴公司股東而言是否實公平合理及建議該等交易是否符合 貴公司及股東的整體利益達致的意見時，吾等經已考慮以下主要因素，相關因素於本函件內下列各段詳加分析：

1. 進行該等交易的理由及背景

自二〇〇九年一月一日起，廣州太和持有的廣從公路第一段(一級公路)的太和收費站應廣州市人民政府(「廣州市政府」)要求關閉遷移以配合城市規劃，據瞭解因是次遷移造成的損失將會得到補償。於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司與相關集團成員公司就此訂立五份正式協議，即補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓。

意見

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度， 貴公司權益持有人應佔廣州太和的除稅後溢利約16,400,000港元。關閉遷移廣從公路第一段(一級公路)的太和收費站已從廣州太和的未來溢利內剔除。補償協議待以下事項達成後方可作實，其中包括，公路開發公司與相關集團成員公司訂立廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓，以及公路開發公司動用相關代價支付補償。

訂立廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓構成補償協議其中部分。吾等認為，該等四份協議就 貴公司及股東整體而言誠屬公平合理。為瞭解吾等分析詳情，覽閱者可參閱本函件下列文段。

鑒於公路開發公司與 貴公司就關閉廣從公路第一段的太和收費站向 貴公司補償損失而訂立補償協議，吾等認為，該等交易實屬合理。

2. 補償協議

a. 主要條款及條件

於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司與 貴公司訂立補償協議，據此，廣州市政府確認 貴公司將有權就廣州太和持有的廣從公路第一段(一級公路)自二〇〇九年一月一日起關閉的太和收費站獲得補償(「補償」)金額人民幣217,927,400元(約247,111,238港元)。

b. 代價基準

補償乃按廣州市政府的政策由各方參照廣州新廣及廣州太龍各自的股權於二〇〇九年六月三十日的賬面值及廣州新廣及廣州太龍於二〇〇九年九月三十日結欠公路開發公司的債權釐定。

c. 支付代價

公路開發公司將轉讓其於廣州新廣的35%股權(代價為人民幣3,519,600元按現行匯率兌換的港元等值金額(約3,990,929港元))並轉讓廣州新廣所結欠的債權人民幣107,428,000元(約121,814,265港元)，及轉讓其於廣州太龍的39%股權(代價為人民幣41,847,200元按現行匯率兌換的港元等值金額(約47,451,185港元))並轉讓廣州太龍所結欠的債權人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)，並將就上述股權轉讓所收取的現金代價及債權轉讓(根據廣州國資委批准的一項會計對銷安排)用於支付補償。

意見

吾等謹此提述通函附錄一載述業務估值報告內「緒言」一段。吾等認同漢華評值就估值廣州太和所表達的意見，即(i)鑒於廣從公路第一段的太和收費站關閉遷移令現時未能從收費公路業務產生路費收入，故無法採用收入法估計廣州太和；(ii)鑒於廣州太和情況獨特，採用市場同行加以有意義比較誠屬困難，故市場法對估值廣州太和的公平值而言實屬不當；及(iii)賬面值視為公平合理。

於二〇〇九年六月三十日，易騰應佔廣州太和股權80%及 貴公司應收廣州太和款項淨額的總和約250,300,000港元。補償約247,111,238港元，較賬面值折讓約1.3%。吾等認為補償近乎賬面值。

禹銘函件

根據廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓所界定條款，補償將用作收購公路開發公司的股權以及廣州新廣及廣州太龍所結欠公路開發公司的債務。吾等對上述該等四份合約達致的意見載述本函件下文部分，且吾等認為，上述該等四份合約及補償協議誠屬公平合理，並符合 貴公司及股東的利益。

3. 廣州新廣股權轉讓合同

a. 主要條款及條件

於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司與冠球訂立廣州新廣股權轉讓合同。根據廣州新廣股權轉讓合同的條款，冠球同意收購而公路開發公司同意出售其於廣州新廣的35%股權連同其自二〇〇九年一月一起累計的權利及利益，作價3,990,929港元，按現行匯率計算相當於人民幣3,519,600元。

待訂約方就上述股權轉讓取得一切必要同意、批准及中國政府批文後，廣州新廣股權轉讓合同方告完成。

b. 代價及付款方式

上述股權轉讓的代價為人民幣3,519,600元按現行匯率兌換的港元等值金額（約3,990,929港元），將按照《企業國有產權轉讓管理暫行辦法》於廣州新廣股權轉讓合同簽署後五個營業日內由冠球以現金方式存入廣州產權交易所（作為託管代理）。

簽署廣州新廣股權轉讓合同時，冠球亦與公路開發公司及廣州產權交易所訂立廣州產權交易所外資託管協議，據此，廣州產權交易所將以其外資託管賬戶持有所述人民幣3,519,600元的港元等值金額，直至各方就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准。上述條件達成後，廣州產權交易所會將上述款項發放予公路開發公司經國家外匯管理局批准的賬戶。然後，公路開發公司將按照國家外匯管理局的相關規定，安排與指定銀行的外幣結算，並將所述款項轉回 貴公司以支付部分補償。

禹銘函件

上述35%股權轉讓事項的代價乃訂約方經公平磋商後達致，代價相當於漢華評值於二〇〇九年九月三十日採用收入法以貼現現金流模型對廣州新廣35%股權的公平值的估值人民幣5,500,000元折讓約36.0%。代價較廣州新廣35%股權於二〇〇九年六月三十日的賬面值溢價約人民幣390,000元或約12.6%。

意見

基於漢華評值所發出估值報告內應用的基準及假設屬公平合理且代價較漢華評值對廣州新廣35%股權的估值折讓約36.0%，吾等認為代價對冠球有利。(吾等就漢華評值針對廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權所出具估值報告的意見，載於本函件「7.廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的公平值估值」一節)。

據 貴公司管理層告知，於各方就各項交易的結算取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准前，首先將應付代價存入廣州產權交易所(作為託管代理)，乃在中國進行國有資產交易的規定做法。因此，與廣州產權交易所訂立託管協議在所難免。

吾等認為冠球與公路開發公司訂立廣州新廣股權轉讓合同屬公平合理，並符合股東及 貴公司的利益。

4. 廣州新廣債權轉讓

a. 主要條款及條件

於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司、冠球及廣州新廣訂立廣州新廣債權轉讓。根據廣州新廣債權轉讓的條款，冠球同意收購而公路開發公司同意轉讓廣州新廣所結欠的債權人民幣107,428,000元(約121,814,265港元)，連同附於有關債權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為按一元對一元基準人民幣107,428,000元(約121,814,265港元)。

廣州新廣債權轉讓須待訂約方就上述債權轉讓取得一切必要的同意、授權及批准(包括中國政府的批准，如適用)後方告完成。

b. 代價及付款方式

上述將由冠球付予公路開發公司的債權轉讓代價人民幣107,428,000元(約121,814,265港元)，乃參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定，將根據廣州國資委批准的一項會計對銷安排，由公路開發公司付予 貴公司的補償款項將以部分對銷的方式償付。

意見

根據廣州新廣債權轉讓所轉讓債權的代價乃參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值按一元對一元基準釐定，吾等同意董事會的觀點，即認為廣州新廣債權轉讓屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 廣州太龍股權轉讓合同

a. 主要條款及條件

於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司與運成訂立廣州太龍股權轉讓合同。根據廣州太龍股權轉讓合同的條款，運成同意收購而公路開發公司同意出售其於廣州太龍的39%股權，連同附於有關股權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為人民幣41,847,200元按現行匯率兌換的港元等值金額(約47,451,185港元)。

廣州太龍股權轉讓合同須待訂約方已就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准，方告完成。

b. 代價及付款方式

上述股權轉讓的總代價為人民幣41,847,200元按現行匯率兌換的港元等值金額(約47,451,185港元)，將按照《企業國有產權轉讓管理暫行辦法》於廣州太龍股權轉讓合同簽署後五個營業日內由運成以現金方式存入廣州產權交易所(作為託管代理)。

簽署廣州太龍股權轉讓合同時，運成亦與公路開發公司及廣州產權交易所訂立廣州產權交易所外資託管協議，據此，廣州產權交易所將以其外資託管賬戶持有所述人民幣41,847,200元的港元等值金額，直至各方就上述股權轉讓取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准。上述條件達成後，廣州產權交易所會將上述款項發放予公路開發公司經國家外匯管理局批准的賬戶。然後，公路開發公司將按照國家外匯管理局的相關規定，安排與指定銀行的外幣結算，並將所述款項轉回本公司以支付部分補償。

禹銘函件

上述39%股權轉讓事項的代價乃訂約方經公平磋商後達致，代價相當於漢華評值對廣州太龍39%股權於二〇〇九年九月三十日的公平值所作估值人民幣71,300,000元折讓約41.3%。代價與廣州太龍39%股權於二〇〇九年六月三十日的賬面值相若。

意見

基於漢華評值所發出估值報告內應用的基準及假設屬公平合理且代價較漢華評值對廣州太龍39%股權的估值折讓約41.3%，吾等認為代價對運成有利。(吾等就漢華評值針對廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權所出具估值報告的意見，載於本函件「7.廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的公平值估值」一節)。

據 貴公司管理層告知，於各方就各項交易的結算取得一切必要的同意、授權及中國政府的批准前，首先將應付代價存入廣州產權交易所(作為託管代理)，乃在中國進行國有資產交易的規定做法。因此，與廣州產權交易所訂立託管協議在所難免。

因此，吾等認為運成與公路開發公司訂立廣州太龍股權轉讓合同屬公平合理，並符合股東及 貴公司的利益。

6. 廣州太龍債權轉讓

a. 主要條款及條件

於二〇〇九年十二月一日，公路開發公司、運成及廣州太龍訂立廣州太龍債權轉讓。根據廣州太龍債權轉讓的條款，運成同意收購而公路開發公司同意轉讓廣州太龍所結欠的債權人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)，連同附於有關債權自二〇〇九年一月一日起應計的所有權利及利益，代價為按一元對一元基準人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)。

廣州太龍債權轉讓須待訂約方就上述債權轉讓取得一切必要的同意、授權及批准(包括中國政府的批准，如適用)後方告完成。

b. 代價及付款方式

上述將由運成付予公路開發公司的債權轉讓代價人民幣65,132,600元(約73,854,859港元)，乃參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定，將根據廣州國資委批准的一項會計對銷安排，由公路開發公司付予本公司的補償款項將以部分對銷方式償付。

意見

根據廣州太龍債權轉讓所轉讓債權的代價乃參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定，吾等同意董事會的觀點，即認為廣州太龍債權轉讓屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的公平值估值

為確定估值是否屬公平合理，吾等已審閱漢華評值於本通函內出具的有關廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的估值(統稱為「估值」)報告內所採用的方法、貼現率、基準及假設。

a. 估值方法

在估值中，漢華評值考量三種評估方法，即市場法、資產法及收入法。吾等注意到，於釐定估值時，漢華評值採納收入法下的貼現現金流法。該方法透過將廣州新廣及廣州太龍的預計現金流予以貼現，從而釐定廣州新廣及廣州太龍的現值。

吾等同意漢華評值的觀點，即認為收入法是評估廣州新廣及廣州太龍市場價值的合適方法，理由是(i)收費公路項目因發展階段、經營年期及收費公路地點不同而大相徑庭，可供比較的公司數目不足以作出有意義的比較分析，因此，吾等認為市場法於本個案中並不合適；(ii)在對廣州新廣及廣州太龍進行估值時，未來經濟利益較項目的賬面值或收購成本而言更為重要，因此，吾等認為成本法於本個案中並不合適；及(iii)貼現現金流法能夠體現與收費公司業務高度相關及基於廣州新廣及廣州太龍的現金流產生能力的未來增長；因此，吾等認為收入法是評估廣州新廣及廣州太龍公平市場價值的合適方法。

b. 基準及假設

吾等注意到，漢華評值在估值中亦依賴本通函附錄二所載由鼎漢亞洲顧問有限公司編製的「廣花公路交通流量及收入預測研究」及「廣從公路二段交通流量及收入預測研究」（「交通流量報告」），以釐定廣州新廣及廣州太龍的預測現金流量，並相信彼等所接獲交通流量報告中所載的交通流量及收費收入資料屬合理。於編製估值時，漢華評值亦考慮中國的經濟前景、中國交通基建行業的前景，並與 貴公司的管理層討論有關廣州新廣及廣州太龍的歷史和業務性質、營運及前景。

c. 貼現率

根據漢華評值的估值，漢華評值在評估廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權時採用約15.0%的年貼現率。吾等注意到，漢華評值在釐定貼現率時已計及(i)無風險利率；(ii)市場溢價；(iii)可供比較公司的估計beta值；(iv)小型公司溢價；及(v)特定公司調整。吾等已審閱有關估值方法並與漢華評值進行討論，吾等注意到，估計beta值約0.64是根據來自6家在聯交所主板及上海證券交易所上市且於中國主要從事收費公路業務的可供比較公眾公司的參數得出。吾等已審閱該等可供比較公司，並發現彼等的業務及所在國家與廣州新廣及廣州太龍類似。因此，吾等認為自可供比較公司得出beta值屬公平合理。吾等亦注意到，漢華評值在釐定貼現率時亦採用小型公司溢價及特定公司調整，致使較市場平均股本成本調高3.74%。於審閱平均股本成本的計算程序及就小型公司及特定公司風險因素所作的調高程序後，吾等認為漢華評值所使用方法屬公平合理。

於計算中採用的4.10%的無風險利率等於二〇〇九年九月三十日中國政府30年期債券的收益率。根據廣州新廣及廣州太龍分別管理的收費公路的剩餘經營年期（分別約18年及17年），吾等認為，漢華評值就估值選擇的無風險利率屬公平合理。

意見

經考慮上述分析及對估值的主要基準及假設作出獨立審閱後，吾等認為，所應用的基準及假設屬公平合理。

8. 財務影響

a. 資產淨值

廣州太和於二〇〇九年六月三十日的未經審核資產淨值約為145,700,000港元，其中易騰80%的股權應佔約116,500,000港元。廣州太和於二〇〇九年六月三十日的債務總額約為151,900,000港元，其中約133,800,000港元屬應付 貴公司的債務（透過易騰及關連公司）。易騰80%股權的賬面值與應付 貴公司債務二者相加得到 貴公司250,300,000港元的賬面值。

補償協議內所述就廣州太和80%股權的補償約為247,111,238港元，較 貴公司應佔廣州太和於二〇〇九年六月三十日的賬面值折讓約3,200,000港元或1.3%。

廣州新廣股權轉讓合同內所述廣州新廣35%股權的代價為人民幣3,519,600元，較廣州新廣35%股權於二〇〇九年六月三十日的未經審核資產淨值溢價約人民幣400,000元或約12.6%。廣州新廣債權轉讓項下的代價乃經參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定。

廣州太龍股權轉讓合同內所述廣州太龍39%股權的代價為人民幣41,847,200元，與廣州太龍39%股權於二〇〇九年六月三十日應佔的未經審核資產淨值約人民幣41,900,000元非常接近。廣州太龍債權轉讓項下的代價乃經參照有關債權於二〇〇九年九月三十日的賬面值釐定。

鑒於(i)廣州新廣股權轉讓合同項下廣州新廣35%股權的代價人民幣3,519,600元、廣州太龍股權轉讓合同項下廣州太龍39%股權的代價人民幣41,847,200元、廣州新廣債權轉讓項下的代價人民幣107,428,000元及廣州太龍債權轉讓項下的代價人民幣65,132,600元之總和，與補償協議內所述補償人民幣217,927,400元相等；(ii)根據該等交易下所擬各份協議所進行的各項主體事項的代價與 貴公司應佔彼等各自於二〇〇九年六月三十日或二〇〇九年九月三十日（就廣州新廣債權轉讓及廣州太龍債權轉讓項下的債權交易而言）的賬面值相若，吾等同意董事會的觀點，即認為該等交易對 貴公司的資產淨值並無任何重大影響。

b. 盈利

據 貴公司管理層告知，於該等交易完成後，於無形經營權中的權益(指廣從公路第一段太和收費站的收費權)及 貴公司的應收款項淨額將會從廣州太和的賬目中撤銷。太和收費站所賺取的盈利及引致的虧損將不再於 貴公司損益表內綜合入賬。此外，於該等交易完成後，廣州新廣及廣州太龍的盈利將會於 貴公司損益表內綜合入賬。

誠如本通函「董事會函件」一節所述，廣州新廣於截至二〇〇九年六月三十日止六個月的未經審核虧損16,100,000港元包括一次性減值虧損15,700,000港元(經扣除少數股東權益應佔的減值虧損後)，而廣州太龍於截至二〇〇九年六月三十日止六個月的未經審核虧損17,500,000港元包括一次性減值虧損19,500,000港元(經扣除少數股東權益應佔的減值虧損後)。於將廣州新廣及廣州太龍的盈利於 貴公司綜合入賬後，廣州新廣結欠冠球的股東貸款的若干利息將予以對銷。由於該等交易， 貴公司的盈利將略有增加。

鑒於廣州太和、廣州新廣及廣州太龍與 貴公司相比屬小型公司(就盈利而言)，吾等認為因該等交易帶來的盈利增加並不重大。

c. 資債狀況

誠如 貴公司二〇〇九年的中期報告所述， 貴公司的資債比率為15.2%。據 貴公司管理層表示，於該等交易完成後，資債比率將降至13.4%。吾等認為 貴集團的資債比率變動並不重大。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，即：

1. 該等交易的理由及背景；
2. 該等交易下五份合約及協議各自的主要條款及條件；
3. 該等交易下五份合約及協議各自的代價及交易主體；
4. 漢華評值對廣州新廣及廣州太龍的估值；及
5. 該等交易對 貴公司的財務影響。

禹銘函件

吾等認為，公路開發公司與 貴公司或其各自的附屬公司訂立的五份合約及協議各自的條款及條件乃按一般商業條款訂立，就股東而言屬公平合理，亦符合 貴公司及其股東的整體利益。由於本公司主要從事投資及發展、經營及管理主要在中國廣東省之收費公路、高速公路及橋樑，故該等交易於本公司一般及日常業務過程中訂立。

由於密切聯繫集團的全體成員(其於 貴公司的權益佔 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約60.15%) 確認，彼等將會就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓給出書面批准。彼等進一步確認，倘須要就補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易在股東大會上取得 貴公司獨立股東批准，彼等將會就此投贊成票。

因此， 貴公司已根據上市規則第14A.43條向聯交所申請豁免嚴格遵守有關舉行股東大會尋求獨立股東批准的規定(即批准補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓以及該等交易)。聯交所已經授出上述豁免，因而無須 貴公司獨立股東就該等交易進行表決。儘管如此，吾等認為 貴公司股東仍應該就該等交易的進行給予董事會支持。

此致

獨立董事委員會
及 貴公司列位股東 台照

代表
禹銘投資管理有限公司
李華倫
董事
謹啟

二〇〇九年十二月二十二日

* 僅供識別

以下為漢華評值有限公司就廣州市新廣公路發展有限公司的35%股本權益及廣州市太龍公路發展有限公司的39%股本權益的業務估值而發出的函件全文，以供載入本通函。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心2703室

敬啟者：

根據閣下的指示，吾等獲委聘就廣州市新廣公路發展有限公司（「廣州新廣」）的35%股本權益及廣州市太龍公路發展有限公司（「廣州太龍」）的39%股本權益的公平值進行估值。廣州新廣及廣州太龍主要從事公路的發展及管理，並於二〇〇九年九月三十日（「估值日」）均為越秀交通有限公司（「越秀交通」）的附屬公司。

就吾等所悉，吾等之分析旨在供閣下交易之用，有關交易詳情已載列於越秀投資有限公司（「越秀投資」）及越秀交通於二〇〇九年十二月一日致股東之聯合公佈（「聯合公佈」），此估值報告亦為聯合公佈一部份。除文義另有所指外，本估值報告所用詞彙與聯合公佈所界定者具相同涵義。吾等之分析僅為滿足上述目的而進行，因此本報告不應用作其他用途。

吾等對越秀交通所提供之財務或其他資料之完整性和準確性概不發表意見及概不負責。吾等假設所獲提供之財務及其他資料屬準確及完整，吾等之估值亦依賴於該等資料。

緒言

越秀交通主要從事投資及發展、經營及管理中華人民共和國（「中國」）（主要位於廣東省）的收費公路、高速公路及橋樑。

廣州市新廣公路發展有限公司（「廣州新廣」）

廣州新廣為一家於中國成立的合作經營企業，其股權由冠球有限公司（「冠球」）持有55%，冠球為越秀交通的間接全資附屬公司。廣州新廣主要從事開發及管理廣花公路，廣花公路全長約20公里，六線行車道，連接廣州市市區及廣州新機場所在地花都區的主要公路之一。廣花公路餘下的經營年期為18年。

廣州市太龍公路發展有限公司（「廣州太龍」）

廣州太龍為一家於中國成立的合作經營企業，其股權由運成有限公司（「運成」）持有51%，運成為越秀交通的間接全資附屬公司。廣州太龍主要從事開發及管理廣從公路第二段和355省道（「廣從公路第二段」）。廣從公路第二段長約33.1公里，六線行車道，是連接廣東省和江西等華東省份之間的省際公路，也是廣州市市區和廣州市東北面從化市之間的市際交通。355省道長約33.3公里，四線行車道，是連接廣東和湖南兩省的省際公路。廣從公路第二段餘下的經營年期為17年。

下表載列截至二〇〇九年六月三十日止六個月廣花公路及廣從公路第二段的日均收費車流量及日均路費收入的概要¹：

公路	日均收費 車流量 (架次／天)	日均 路費收入 (人民幣元 ／天)	每輛加權 平均路費 (人民幣元)
廣花公路	6,991	58,999	8.4
廣從公路第二段和355省道	15,351	111,354	7.3

¹ 資料乃摘錄自越秀交通二〇〇九年中期報告。

廣州市太和公路發展有限公司（「廣州太和」）

廣州太和為於中國成立的合作經營企業。其主要從事開發及管理連接廣州與從化之廣從公路第一段。自二〇〇九年一月一日起，廣州太和持有的廣從公路第一段（一級公路）的太和收費站已應廣州市人民政府（「廣州市政府」）要求關閉遷移，且於目前並無自收費公路業務產生路費收入。此情況下，無法就收費公路業務預測交通及路費收入。亦無法估計來自收費公路業務的利益流量，且廣州太和的價值並非根據收費公路業務產生的現金流量而釐定。因此，採用收入法估計廣州太和的公平值屬不恰當。

鑑於廣州太和的獨特情況，難以與市場同行作出有意義的比較。因此，市場法對於估計廣州太和的公平值而言亦屬不恰當

因此，就廣州太和而言，其賬面值被視為公平及合理。

估值基礎

吾等已按公平值對廣州新廣及廣州太龍進行估值。

公平值

根據香港財務報告準則，公平值為知情及自願買賣雙方在公平交易中達成資產易手或清償公平值負債的金額。

就本估值而言，公平值一詞與下列估值準則或定義類似及／或可交替使用，並將於本估值報告全份使用。

市值

根據香港商業價值評估公會—商業估值準則，市值界定為自願買方及自願賣方經適當推銷後於估值日達成資產（財產）易手的估計公平交易金額，而雙方乃在知情、審慎及並非強迫的情況下進行交易。

公平市場價值

國際估值詞彙把公平市場價值界定為，自願買家和自願賣家在同樣不受壓力的情況下用作交換財產的金額，而雙方都對相關事實有合理的知悉。

吾等之估值乃遵照由香港商業價值評估公會出版之香港測量師學會及商業估值準則(二〇〇五年第一次刊印)所載之與貿易相關的商業資產及企業(二〇〇四年第一版)的估值準則而編製。此等公認估值準則為相關的香港專業從業員所遵從。此等準則包含在經營貿易或商業及企業時使用的基準與估值方法的指引詳情。

經濟展望及行業分析

在編製此估值意見時，吾等經已審閱及分析中國現在的經濟環境與其對廣州新廣及廣州太龍價值的影響。

中國的經濟展望

中國在二〇〇六年及二〇〇七年的經濟增長率均達到雙位數字，分別為10.7%及11.9%。一連串的障礙浮現，例如中國政府減少貨幣供應以抑制經濟過度擴張；人民幣升值令出口行業放緩；主要商品價格大幅波動；因全球金融危機及投資者信心減弱而導致股市疲弱以及四川省發生地震等等。面對眾多負面事件，中國經濟於二〇〇八年仍然維持國內生產總值增長9.0%及於二〇〇九年第二季度仍然增長8.0%。但到了二〇〇九年及以後，預期增長將進一步減慢，主要是受到正在減弱的出口增長所影響。據《經濟學人》(Economist)推測，預計未來兩年國內生產總值平均增長會維持在平均8.0%的健康水平，主要是受到國內需求、個人消費及政府開支等急劇增加所致。

	二〇〇八年 實際	二〇〇九年 預測	二〇一〇年 預測	二〇一一年 預測
實際國內生產總值增長(%)	9.0	8.0	8.0	8.2
消費價格上升(%)	5.9	-0.6	1.4	2.4
經常賬結餘(佔國內生產總值%)	9.6	6.5	4.7	4.0
商業銀行最優惠利率(%)	5.3	5.6	6.6	7.0
匯率(人民幣：美元)(平均)	6.95	6.81	6.59	6.41

數字摘錄自《經濟學人》(Economist)及彭博(Bloomberg)

預期中國政府近期將會繼續支持個人消費以推動整體增長。二〇〇八年北京奧運會已成功促進服務性行業發展。預期二〇一〇年上海世界博覽會將進一步促進該行業的發展。自二〇〇八年十月起，政府已持續維持寬鬆的貨幣政策及低利率以支持經濟，並繼而激勵私人投資。作為對抗金融危機影響之全球合作的一環，中國政府經已宣佈龐大的刺激計

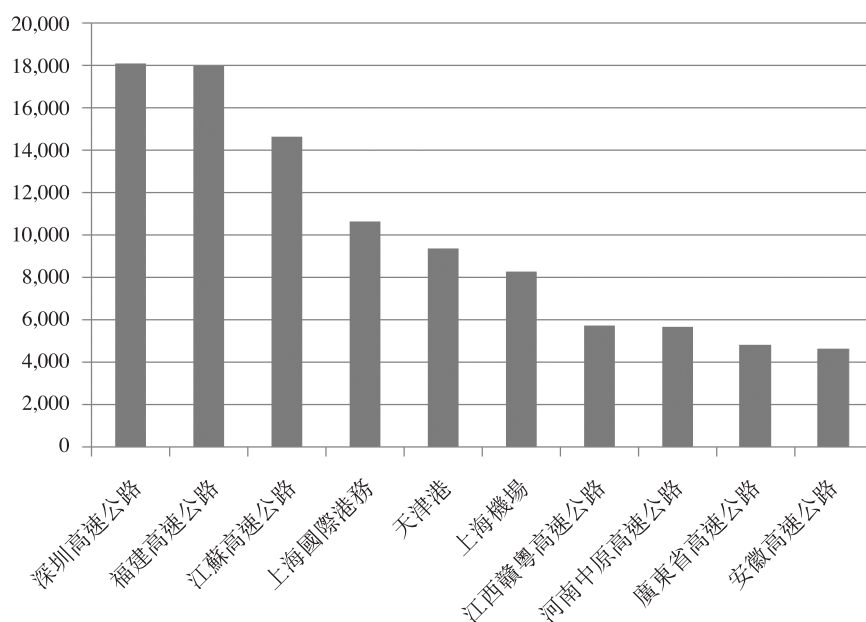
劃，直到二〇一〇年為止總金額達到人民幣四萬億元，主要集中於基礎建設與社會福利。在金融危機發生以前，通貨膨脹一直是中國政府最關心的問題之一，但由於過去一年全球商品價格大幅下降，通貨膨脹已經不再是一個問題。

中國交通基礎設施行業

儘管中國在過往數十年經歷迅速經濟增長，交通基礎設施要待至一九九〇年代方成為國家發展的重點。中國的路網容量根本不能配合車輛數目的增長速度，而車輛數目的增長亦產生交通堵塞及環境污染問題，尤其在如廣東省的主要經濟地區。由於在過往十年對交通基礎設施產業作出重大投資，故上述狀況已逐步得到改善。

中國的交通基礎設施由四個範疇組成：鐵路、道路、航空路線及水路²。道路建設一直是中國於交通基礎設施投資方面的首要投資，而於二〇〇六年，交通固定資產的總投資額約87.3%均投放於道路建設之上，緊隨之為佔交通固定資產的總投資額9.9%的港口及鐵路建設³。此趨勢亦可見於中國上市公司中二〇〇〇年至二〇〇八年期間投資額最大的十大公司，該等公司其中七家均從事於道路建設。

中國十大上市公司(就二〇〇〇年至二〇〇八年上半年的投資額而言)



資料來源：ResearchInChina(水清木華研究中心)，Investment Report of China Transport Infrastructure Industry (中國交通基礎設施上市公司投資方向研究報告)，2000-2008

² 思匯政策研究所，Review of Decision-Making Processes in Guangdong Infrastructure, Energy and Transport，2008年2月。

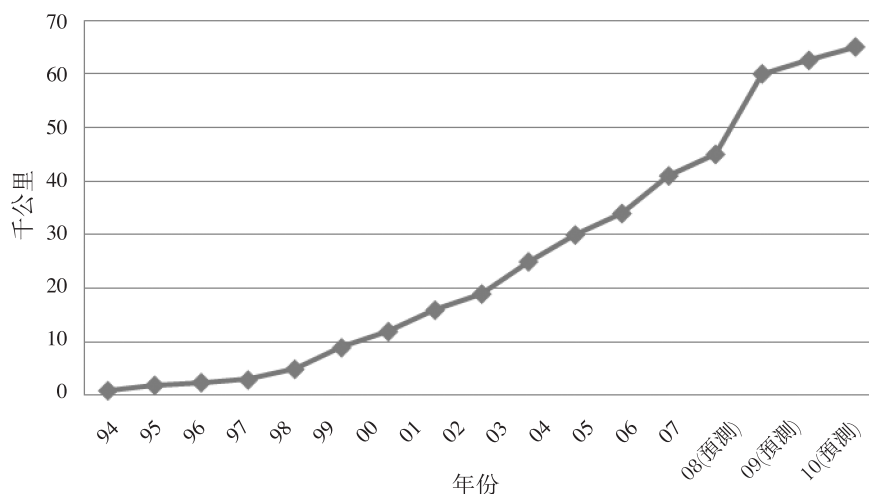
³ 世界銀行，An Overview of China's Transport Sector – 2007，2007年12月。

中國公路及高速公路的發展

公路及高速公路發展是中國國內經濟的重要元素，亦是乘客及貨運的主要交通運輸工具。三個主要經濟地區（為珠江三角洲、長江三角洲及環渤海區域）的道路網絡發展較為成熟，但國內許多地方的道路網絡仍然落後。

鑒於此，交通運輸部已提出計劃以拓展國家的道路系統，並於中國第十一個五年規劃中提出將國家的國道主幹線由二〇〇五年約41,000公里擴展至二〇一〇年的65,000公里的計劃。該公路網絡旨在於二〇二〇年前可達3,000,000公里，以期連接人口超過200,000人的所有鎮及城市。

中國的高速公路總長度

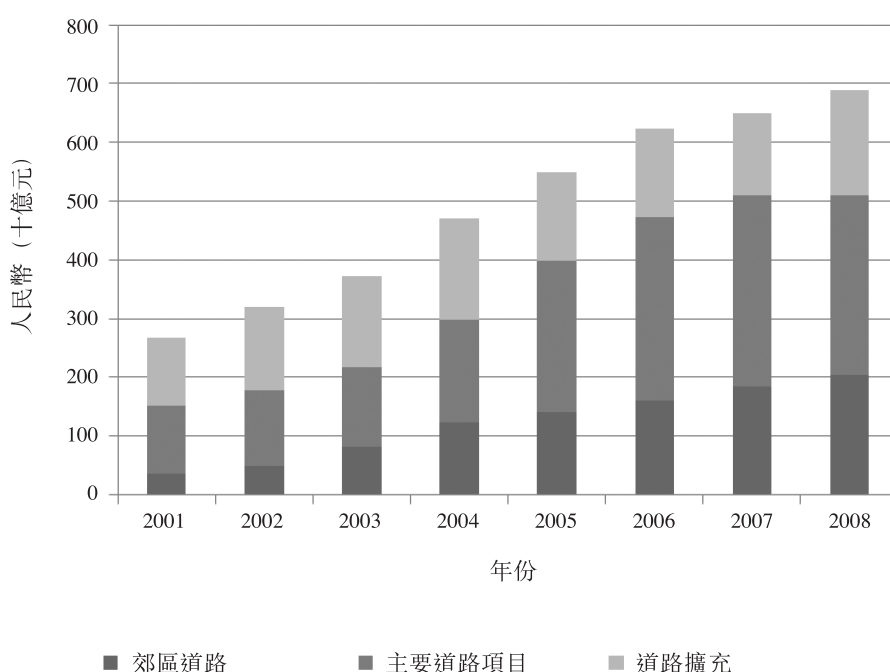


(預測) — 二〇〇八年至二〇一〇年的數字為預測數據

資料來源：交易運輸部：The Master Plan for National Expressway Network (2008)，中國統計年鑑1994-2008 (摘錄自KPMG，Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009)。

儘管道路建設及維修主要屬地區政府的責任，私人機構亦獲鼓勵參與收費道路的建設及維修以減輕政府預算。縱然中國許多地方仍然相較發展不足，中國擁有世界上最大的收費道路網絡，佔全球收費道路網絡總數的70%。自二〇〇〇年以來，中國的高速公路網絡（已是全球第二大高速公路網絡）的增長率為平均每年20%⁴。中國道路收費的制定水平與發展國家所徵收的道路收費水平相似或更高。道路收費偏高的原因是由於資金主要源自境內貸款及自籌資金籌得（二〇〇六年分別為45.1%及39.6%），而相較許多發展國家而言中國由國家預算出資的投資額僅佔少數（二〇〇六年為15.2%）所致⁵。

中國由二〇〇一年至二〇〇八年的道路投資



資料來源：交易運輸部：The Master Plan for National Expressway Network (2008)；中國統計年鑑2001-2008（摘錄自KPMG，Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009）。

⁴ KPMG，Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009。

⁵ 世界銀行，An Overview of China's Transport Sector — 2007，2007年12月。

中產階層人士增加及擁有私家車的數目迅速增加亦導致道路發展的需求提高。於二〇〇九年，中國已追上美國，並因美國市場的戲劇性緊縮而成為全球最大汽車市場，中國市場規模自二〇〇〇年以來已擴大四倍⁶。儘管經濟放緩令中國的汽車銷售增長在過去十年首次錄得單位數字增長，中國仍能取得7.27%增長，相當於在二〇〇八年售出6,760,000部車輛⁷。McKinsey亦估計，中國汽車市場將由二〇〇五年至二〇三〇年期間增長十倍⁸。在中國強勁經濟狀況及政府就交通基礎設施發展方面提供獎勵的支持下，無疑公路及高速公路發展的需求將繼續增加，並帶來充裕的投資機遇。

估值方法

任何業務或資產的估值可大體上分類為以下三個方法之一：資產法、市場法及收入法。在任何估值分析中，均會考慮所有三個方法，而被視為最恰當的一個或以上的方法將其後選用作資產的公平值分析。

資產法

資產法乃根據所謂的替代性經濟原則；其主要計量現時該等資產淨值或重置該等資產所需的成本。資產法乃使用重置價值、清盤值及經調整賬面值其中之一以估計業務企業或其資產的公平值。

吾等認為資產法不適合乃因為；

- 廣州新廣及廣州太龍的價值乃由業務營運(即公路，並有特定經營條款)所產生的現金流而釐定。這意指對於對廣州新廣及廣州太龍進行估值而言，未來經濟效益較賬面值或收購公路的成本更為重要。

市場法

市場法乃採用替代原則進行估值。簡單來說，假設一項物件與另一物件相類似且能互相調換使用，則兩者一定相等。市場法有兩種基本方法：可比交易法及可比公司法。

⁶ 路透社，二〇〇九年三月十三日。

⁷ 路透社，二〇〇九年一月十二日。

⁸ BusinessGreen，二〇〇九年四月三日。

我們已考慮但否決使用市場法進行廣州新廣及廣州太龍的估值，因為：

- 吾等未能使吾等本身信納可比交易法為最適合，原因是廣州新廣及廣州太龍價值乃來自於各公路(各項目均有其獨特之處，具有不同交通狀況及營運條款)所產生的經濟效益。此外，儘管有時會有公開資料供查閱，惟收購經常涉及特定買家在其特殊情況下支付溢價／折讓價。這令要知悉就公路所支付的價格是否真正代表交易的概約交易價變得困難；及
- 要使可比公司法適用，必須有充裕數量的可比公司來進行比較。由於廣州新廣及廣州太龍價值乃由收費道路業務(可因不同發展階段、營運條款及收費道路位置而有顯著變化)而釐定，因此收費道路行業根據此方法進行有意義比較將有困難。

收入法

收入法為釐定業務／項目、業務所有權利益、抵押品或無形資產公平值指標的最普遍採納方法，其利用一種或多種方法將預期利益轉換為現值金額。

現金流貼現法(「DCF」)需要明確地預測可合理地預見穩定而可持續的短期未來利益流量及估計長期利益流量，意即不能每段期間不一樣且利益流量可以確實繼續到未來。通過合適的貼現率及預測期間的估計長期增長率，即可將所有利益流量分別貼現加總，從而釐定實體價值。

吾等已應用收入法進行廣州新廣及廣州太龍的估值，因為其價值乃由收費道路業務在未來能產生持續利益的能力而釐定。就該估值而言，DCF較其他兩種方法更為適合。

業務估值的主要假設

吾等非常依賴鼎漢亞洲顧問有限公司就各獨立公路的交通流量預測而編製的「交通流量及收入預測研究報告」(「交通流量報告」)。吾等的調查包括檢驗公路、與越秀交通的管理層成員討論有關廣州新廣及廣州太龍的歷史和業務性質、營運及前景，並審閱其過往及預測

的財務資料、審閱交通流量報告及其他相關文件。在吾等達致估值意見前，吾等已考慮到以下主要因素：

- 企業自其成立以來的業界性質及歷史；
- 業務的財務狀況及其前景；
- 整體經濟前景及影響業務各範疇的特別經濟及競爭要素；
- 過往及預測經營業績；
- 鼎漢亞洲顧問有限公司於交通流量報告對廣花公路及廣從公路第二段作出的交通流量預測；
- 越秀交通管理層所提供的營運成本及維修及保養計劃；
- 債務融資及其他貸款協議的影響；及
- 從事類似業務性質的公司從市場所賺取的投資回報。

由於廣州新廣及廣州太龍的經營環境轉變，故須設定若干假設，足以支持吾等所達致的廣州新廣及廣州太龍價值。本評值所採納的主要假設如下：

- 廣花公路及廣從公路第二段所在地中國的現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將無重大變動；
- 中國現行稅法將無重大變動、稅率維持不變及遵守所有適用法律及規例；
- 利率或外幣匯率與現行者將無重大變動；
- 廣花公路及廣從公路第二段的交通流量增長將符合交通流量報告中所預測的樂觀與保守情況之間的平均水平；
- 折舊政策受廣州新廣及廣州太龍的獨立會計政策所規限；

- 股東貸款的利率、信貸條款及償還時間表均由越秀交通管理層提供；及
- 越秀交通將挽留能幹的管理層、主要人員及技術員工以支持廣花公路及廣從公路第二段的持續營運。

貼現率的釐定

在計算現金流的現值時採用貼現率。將未來的現金流貼現會把金錢的時間值計算在內。就估值廣州新廣及廣州太龍而言，吾等已評估資本資產價格模型（「CAPM」）以計算廣花公路及廣從公路第二段收費道路營運的貼現率。

資本資產價格模型

在金融理論中，股本成本被定義為投資者所要求的最低回報率，也就是一家公司的股本部份所必需賺取的利潤才能使其股票的市價維持不變。倘若股本回報較投資者所要求的最低回報為低（即該公司未能達到預期盈利），該公司的股價將會因而下跌，以使其達到最低回報要求。因此吾等以CAPM來計算股本所要求的回報率。當使用CAPM來估計公司的股本資本成本時，吾等會加上風險溢價；即投資者所要求高於無風險利率的額外回報。其相關假設是投資者都厭惡風險而彼等為其投資追求最大的回報。以CAPM來計算的股本成本乃使用以下方程式來計算：

$$Re = Rf + \text{Beta} * (Rm - Rf) + \text{SCP} + \text{SCA}$$

因此CAPM的計算如下：

無風險回報率 (Rf) ⁹ ：	4.10%
Beta值 ¹⁰ ：	0.64
預期市場回報 (Rm) ¹¹ ：	15.46%
小公司溢價 (SCP) ¹² ：	3.74%
特定公司的調整 (SCA)：	0%
∴ CAPM(股本成本) (Re)：	15.00%

基於上述計算，吾等結論為，於廣州新廣及廣州太龍估值使用15%貼現率屬合理。

⁹ 中國政府30年期債券的收益率

¹⁰ 6家於中國從事收費道路及高速公路業務的可比較公眾公司的beta中位數

¹¹ 中國的預期市場回報，由彭博(Bloomberg)提供

¹² SBBI Valuation Edition 2009 Year Book，由Ibbotson Associates提供

限制條件

吾等並無就廣州新廣及廣州太龍而調查其所有權或任何所應負責任，並對此不會負上責任。

在本報告所提出的意見乃根據由越秀交通及其員工，以及各研究所及政府機構所提供的資料而無作出核實。所有與本估值相關的資料及意見均由越秀交通管理層提供，本報告的讀者應各自進行盡職審查。吾等已採取謹慎態度審閱所提供的資料。吾等已將所提供的主要數據與預期估值比較，惟審閱所得的結果與結論是否準確，有賴提供的數據是否準確。吾等依賴此等資料，並無理由相信有任何重大事實遭隱瞞，或更詳細的分析會披露更多資料。吾等不會就所提供資料有任何錯漏而負責，同時也不會負上任何來自基於該等資料而作出的商業決定或由此所引致的法律訴訟的責任。

此估值反映了於估值日的事實及情況，而並無考慮以後所發生的事宜，且吾等亦無義務就該等事宜及狀況更新吾等的報告。

綜合及調整

由於估值不能基於既定方程式作出，故並無途徑可對某一特定個案中的多項適用因素賦予數學比重以計算公平值。基於此原因，以抽取多項因素(例如賬面值、資本化盈利及資本化股息)的平均數作為指標，及基於計算結果進行估值實在毫無作用。有關過程排除積極考慮其他有關因素，且最終結果無法以實際運用重要事實作為支持理據，惟純屬偶然情況除外。

以下可比較數據概述吾等已接納或曾考慮及拒絕的各種方法，連同其各自的最終價值。各種方法均按與廣州新廣及廣州太龍的事實及情況有關的方法的使用範圍評核，而優點／缺點已於上文作出討論。

資產法

重置、清盤或經調整賬面值法 不適用
應用 否決

市場法

可比交易或可比公司法 不適用
應用 否決

收入法

現金流貼現法－廣州新廣	人民幣5,500,000元
現金流貼現法－廣州太龍	人民幣71,300,000元
應用	接納

由於收入法為本估值中唯一有效及適用的方法，故吾等斷定使用現金流貼現法得出的廣州新廣及廣州太龍公平值分別為人民幣5,500,000元及人民幣71,300,000元。

估值結論

總括而言，根據上述調查及分析及按所採用的估值方法，吾等認為，於估值日，廣州新廣及廣州太龍的公平值為：

廣州新廣：
人民幣五百五十萬元（人民幣5,500,000元）

廣州太龍：
人民幣七千一百三十萬元（人民幣71,300,000元）

對價值的意見乃以廣泛倚賴使用多項假設及計及許多不明朗因素（並非全部可輕易量化或確定）的普遍採納估值程式及慣例為基礎。

吾等僅此證明，吾等在越秀交通中並無現有或預期權益，而就參與各方而言，吾等並無個人權益或偏見。

此致

香港
灣仔
駱克道160號
越秀大廈26樓
越秀投資有限公司
列位董事 台照

香港
灣仔
駱克道160號
越秀大廈25樓
越秀交通有限公司
列位董事 台照

代表
漢華評值有限公司

董事總經理
葉國光
香港商業價值評估公會註冊商業估值師
MRICS、MHKIS及RPS(GP)

董事兼業務估值主管
陳逸超
MBA、CVA、CM&AA

謹啟

分析及報告：

歐小鋆

二〇〇九年十二月一日

附註：

葉國光先生為英國皇家特許測量師學會(RICS)的特許估值測量師、香港測量師註冊管理局成員、香港測量師學會(HKIS)會員(產業測量組)及香港商業價值評估公會(HKBVF)註冊商業估值師，自一九九二年起於大中華地區就不同目的進行物業、廠房及機器、商業企業及知識產權估值擁有豐富經驗。

陳逸超先生，MBA、國際顧問、估值師及分析師協會(IACVA)的合格估值分析師及合格併購顧問，自二〇〇四年起就不同目的進行商業企業及知識產權估值。彼亦投放大量時間從事對中國、香港、台灣、日本、新加坡及美國私人與上市公司的金融工具(包括可換股債券、優先股、掉期、企業擔保及僱員購股權)進行估值。

以下為鼎漢亞洲顧問有限公司就廣花公路交通流量及收入預測而發出的函件全文，以供載入本通函。

THI Asia
鼎漢亞洲

鼎漢亞洲
顧問有限公司

香港德輔道中 161-167 號
香港貿易中心 7 樓
電話：(852) 3184 8183
傳真：(852) 2899 2176

敬啟者：

廣花公路

交通流量及收入預測

鼎漢亞洲顧問有限公司（「顧問」或「鼎漢」）茲遵照閣下的指示，為越秀交通有限公司（「貴公司」）進行有關位於廣州市廣花公路（「廣花公路」）的獨立交通流量及收入研究（「研究」）。本報告概述所進行的技術分析的結果及結論。

吾等確認，未來交通流量及收入乃按獨立及專業方式預測。吾等乃按照實地視察、訪問收費道路營運商、審閱現有交通量數據，可行性報告及其他有關資料的分析來進行研究。吾等已尋求收費道路管理人員確認，在運用貴公司提供的資料時並無遺漏重大因素。

吾等認為，吾等已獲提供足夠且可靠的資料，以進行最後的審閱及全面分析。吾等的分析結果於《廣花公路－交通流量及收入最終研究報告》呈報，而吾等的研究方法及結論簡要呈報如下：

E1. 緒言

本報告概述所進行的技術分析的結果及結論。吾等確認，廣花公路餘下特許期限（1997年至2031年）乃按獨立及專業方式預測。

吾等乃按照實地視察、訪問當地機關／收費道路營運商，以及審閱現有交通量數據、

可行性報告、起點至終點(「O-D」)調查及其他有關資料的分析來進行研究。吾等已尋求收費道路管理人員確認，在運用 貴公司提供的資料時並無遺漏重大因素。吾等認為，吾等已獲提供足夠且可靠的資料，以進行最後的審閱及全面分析。

本文為鼎漢編製的《廣花公路－交通流量及收入最終研究報告》摘要。下表概述顧問對廣花公路交通流量及收入作出的獨立預測：

整體預測詳情概要

公路種類	公路設計	公路通過管制	公路設計車速
一級公路	4線行車	沒有限制通道入口	80公里／小時

E2. 服務目的及範圍

研究的技術目的旨在為 貴公司進行獨立的未來交通量及收入預測研究。工作範圍包括進行數據儲存及收集、交通量分析及未來交通量及收入預測。主要工作包括：

- 審閱關於所研究公路的交通路域的規劃及可行性報告；
- 收集及審閱所研究地區的社會經濟數據；
- 收集及分析交通量及收入數據；
- 在適用情況下進行更多交通調查及點算工作；
- 訪問收費道路營運商及當地規劃部門官員；
- 制訂運輸需求預測方法；
- 分析所研究交通路域競爭道路可能構成的影響；及
- 編製交通及收入預測。

E3. 交通量預測方法

交通量預測乃按收費道路研究所廣泛採納的傳統運輸需求預測方法計算，並曾應用於中華人民共和國(「中國」)相若的收費道路。本研究亦有收錄鼎漢就珠江三角洲(「珠江三角

洲)及中國廣東其他地區的其他項目所收集及儲存的有關資料。研究的交通量預測方法包括下列階段：

- a) 數據儲存及審閱—此技術階段的主要目的是取得現時可獲得的資料，並將有關資料整理，以供進行下一階段的工作。所儲存的資料一般包括有關地區的過往公路網絡數據、O-D數據、收費道路交通及收入數據、現時及未來社會經濟預測，以及過往的分析及報告。
- b) 界定技術方式—目標在於構思出最合適的技術方法供研究使用。決定採用何種方法視乎獲提供的數據及質素，以及整體項目計劃。
- c) 運輸需求預測—此階段根據先前階段得出的資料及結果，界定及分析現行交通模式，並按適當的主要交通變量預測未來運輸需求，包括：
 - 經濟指標及運輸需求增長；
 - 實際路面情況及道路行車流量；
 - 汽車種類及百分比分佈；及
 - 各類汽車的O-D模式。

考慮到未來各項外圍不確定因素，交通量預測按兩類情況說明：保守情況及樂觀情況。

E4. 主要模式／分析假設

研究所界定的一般假設如下：

- a) 採用「國內生產總值」(「國內生產總值」)統計數字作為主要指標，確定所研究公路的未來交通量增長。過往在所研究地區及中國其他地區進行的研究顯示，客貨車輛的交通量與國內生產總值增長比較一致且息息相關，程度上超越任何其他因素或現有參數。鑑於預計未來交通量大致上與珠江三角洲一帶的客貨運輸流量密切相關，故國內生產總值增長將用作未來預測的主要參數；
- b) 從現有數據中確定的O-D模式適用於有關分析；
- c) 假設現有交通流量及交通組合適用於預測；

- d) 現行及將來交通情況、系統模式及行程決定之間的差別不大；
- e) 所研究地區的未來經濟增長趨勢應與現行地區經濟政策一致，具體來說，即第十一個五年計劃、省級發展總體規劃及地方政府政策。下表載列所採納的保守經濟年增長；

研究區國民生產總值年增長率(%)假設

分析期	保守估計	樂觀估計
2008 - 2010	10.00%	11.00%
2011 - 2015	9.00%	10.00%
2016 - 2020	8.00%	9.00%
2021 - 2025	6.00%	7.00%
2026 - 2030	5.00%	6.00%
2031 - 2035	4.00%	5.00%

國內生產總值增長的假設乃按有關城市及廣東省的過往趨勢作出。經考慮第十一個五年計劃對有關城市的預期影響後，假設2008年至2010年期間的增長介乎2001年至2005年的增長50%至70%，並每5年折讓25%，然後每五年遞減1%。樂觀增長預期該區發展較快，增長率較保守情況高出1%至2%；

- f) 確定設施流量的技術參數介乎實際範圍；
- g) 就進行分析取得及運用的技術數據屬準確可靠，故能準確反映普遍的一般情況；
- h) 根據由美國運輸研究局轄下交通部刊發的《道路通行能力手冊》及專業判斷估計，所研究公路的設施段面流量每日達40,000輛汽車。此段面流量界定為公路設施分段每日可容納汽車的最高架次；

- i) 將假設國內生產總值增長應用於交通量需求彈性指標，便得出來年在保守及樂觀情況下的交通量需求，並按地區作出調整。保守情況下的年增長結果載列於下表。

研究區交通年增長率(%)

分析年期	保守估計		樂觀估計	
	客車	貨車	客車	貨車
2008 - 2010	4.94%	5.76%	5.49%	6.40%
2011 - 2015	4.94%	5.76%	5.49%	6.40%
2016 - 2020	4.39%	5.12%	4.94%	5.76%
2021 - 2025	3.30%	3.84%	3.84%	4.48%
2026 - 2030	2.75%	3.20%	3.30%	3.84%
2031 - 2035	2.20%	2.56%	2.75%	3.20%

- j) 免收費車輛亦在本研究考慮之列。免收費車輛包括官方豁免收費車輛，如政府車輛及收費道路公司車輛。免收費車輛所佔比例來自實際交通流量。

E5. 交通量預測摘要

各車輛種類(分為第一至第五類及免收費類)的定義如下：

車輛種類	定義
一類車	摩托車
二類車	20座位以下(含20座)客車，2噸以下(含2噸)貨車
三類車	21至50座位客車，2噸至5噸(含5噸)貨車
四類車	51座以上位客車，5噸至15噸(含15噸)貨車
五類車	15噸以上貨車，集裝車
免收費類	官方豁免收費

廣花公路收費站歷年平均日交通流量(輛)

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	總流量
2001	798	5,949	708	223	42	7,720
2002	547	6,678	618	244	31	8,118
2003	534	7,720	827	210	40	9,332
2004	513	8,891	1,025	192	92	10,713
2005	391	8,851	1,108	185	115	10,649
2006	239	8,552	1,204	132	125	10,252
2007	11	8,314	1,430	135	157	10,045
2008	3	8,579	1,275	118	147	10,122
平均每年變化(%)						
2001-2008	-54.3%	5.4%	8.8%	-8.7%	19.5%	3.9%

廣花公路廣花收費站交通流量－保守

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	免費車 ⁽¹⁾	總流量
2009	3	6,211	830	124	92	725	7,985
2010	3	6,534	872	129	96	751	8,385
2011	3	6,874	915	134	101	773	8,800
2012	3	7,231	961	139	106	796	9,237
2013	3	7,607	1,009	145	111	820	9,696
2014	3	8,003	1,060	150	117	845	10,178
2015	3	8,419	1,113	156	123	870	10,684
2020	4	9,999	1,321	183	159	1,059	12,725
2025	4	11,313	1,495	208	181	1,227	14,428
2031	4	12,740	1,684	241	210	1,382	16,261

註(1)－包括月票車輛

廣花公路廣花收費站交通流量－樂觀

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	免費車 ⁽¹⁾	總流量
2009	3	6,340	849	125	94	735	8,147
2010	3	6,733	905	132	100	768	8,641
2011	3	7,150	963	138	107	799	9,161
2012	3	7,594	1,026	145	113	831	9,713
2013	3	8,064	1,093	152	121	864	10,298
2014	4	8,564	1,164	160	129	899	10,919
2015	4	9,095	1,239	168	137	935	11,578
2020	4	11,887	1,620	216	195	1,138	15,060
2025	5	14,672	1,999	268	242	1,438	18,625
2031	5	16,654	2,269	314	283	1,632	21,157

註(1)－包括月票車輛

E6. 路費結構

現有各收費站通行費率如下表：

廣花公路收費站收費率(人民幣)

車輛類別	廣花收費站
一類車	3
二類車	7
三類車	15
四類車	25
五類車	30

由2009年開始的研究期間，未來通行費比率的增長，會假定在2014年、2021年及2028年每7年增加15%。這是一個合理的假定；因為廣東省每年的平均經濟增長有約10%。

E7. 收入估計

研究中的廣花公路的收入估計按兩種情況呈列，摘要見下表。

廣花公路廣花收費站年收入(萬元人民幣)－保守

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	月票收入	總收入
2009	0.4	1,586.9	454.6	112.8	100.4	153.8	2,408.9
2010	0.4	1,669.4	477.3	117.3	105.5	161.5	2,531.4
2011	0.4	1,756.3	501.2	122.0	110.7	169.5	2,660.0
2012	0.4	1,847.6	526.2	126.9	116.3	178.0	2,795.3
2013	0.4	1,943.7	552.5	131.9	122.1	186.8	2,937.4
2014	0.4	2,351.4	667.2	157.8	147.4	225.5	3,549.8
2015	0.4	2,473.7	700.5	164.1	154.8	236.7	3,730.3
2020	0.5	2,938.0	832.0	192.1	200.4	281.9	4,444.9
2025	0.6	3,822.7	1,082.6	251.2	262.0	367.6	5,786.6
2031	0.7	4,950.7	1,402.0	335.0	349.4	476.4	7,514.3

廣花公路廣花收費站年收入(萬元人民幣)－樂觀

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	月票收入	總收入
2009	0.4	1,619.8	465.0	114.4	102.9	157.0	2,459.4
2010	0.4	1,720.2	495.3	120.1	109.5	166.5	2,612.0
2011	0.4	1,826.9	527.5	126.1	116.7	176.5	2,774.0
2012	0.4	1,940.2	561.7	132.4	124.2	187.1	2,946.1
2013	0.4	2,060.4	598.3	139.1	132.3	198.4	3,128.8
2014	0.4	2,516.4	732.7	167.9	162.1	241.9	3,821.5
2015	0.5	2,672.4	780.3	176.3	172.6	256.5	4,058.6
2020	0.5	3,492.8	1,019.9	227.2	245.5	333.6	5,319.5
2025	0.7	4,957.8	1,447.7	324.0	350.1	474.5	7,554.8
2031	0.9	6,471.3	1,889.6	435.5	470.6	619.9	9,887.7

E8. 結論

顧問得出的結論是，以上述方法及按上述假設作出的交通量預測與普遍專業慣例一致，且達到 貴公司協定工作範圍的目標。研究及數據的詳情呈報於「廣花公路－交通流量及收入預測最終研究報告」。

此致

越秀交通有限公司
列位董事 台照

代表

鼎漢亞洲顧問有限公司
執行董事 項目經理
丘友杰 梁小薇

謹啟

二〇〇九年十一月十四日

附註：

丘友杰先生，*BSc., MSc.*，為英國特許運輸學會會員，自一九八二年起於運輸規劃及交通研究方面積累了豐富經驗；

梁小薇女士，*BE, ME, MSc.*，為美國土木工程師學會會員，自一九八八年起於交通相關研究方面積累了豐富經驗。

以下為鼎漢亞洲顧問有限公司就廣從公路二段交通流量及收入預測而發出的函件全文，以供載入本通函。

THI Asia
鼎漢亞洲

鼎漢亞洲
顧問有限公司

香港德輔道中 161-167 號
香港貿易中心 7 樓
電話：(852) 3184 8183
傳真：(852) 2899 2176

敬啟者：

廣從公路二段 交通流量及收入預測

鼎漢亞洲顧問有限公司（「顧問」或「鼎漢」）茲遵照閣下的指示，為越秀交通有限公司（「貴公司」）進行有關位於廣州市廣從公路二段（「廣從公路二段」）的獨立交通流量及收入研究（「研究」）。本報告概述所進行的技術分析的結果及結論。

吾等確認，未來交通流量及收入乃按獨立及專業方式預測。吾等乃按照實地視察、訪問收費道路營運商、審閱現有交通量數據，可行性報告及其他有關資料的分析來進行研究。吾等已尋求收費道路管理人員確認，在運用貴公司提供的資料時並無遺漏重大因素。

吾等認為，吾等已獲提供足夠且可靠的資料，以進行最後的審閱及全面分析。吾等的分析結果於《廣從公路－交通流量及收入最終研究報告》呈報，而吾等的研究方法及結論簡要呈報如下：

E1. 緒言

本報告概述所進行的技術分析的結果及結論。吾等確認，廣從公路二段餘下特許期限（1997年至2031年）乃按獨立及專業方式預測。

吾等乃按照實地視察、訪問當地機關／收費道路營運商，以及審閱現有交通量數據、可行性報告、起點至終點（「O-D」）調查及其他有關資料的分析來進行研究。吾等已尋求收

費道路管理人員確認，在運用 貴公司提供的資料時並無遺漏重大因素。吾等認為，吾等已獲提供足夠且可靠的資料，以進行最後的審閱及全面分析。

本文為鼎漢編製的《廣從公路－交通流量及收入最終研究報告》摘要。下表概述顧問對廣從公路二段交通流量及收入作出的獨立預測：

整體預測詳情概要

公路種類	公路設計	公路通過管制	公路設計車速
一級公路	4線行車	沒有限制通道入口	80公里／小時

E2. 服務目的及範圍

研究的技術目的旨在為 貴公司進行獨立的未來交通量及收入預測研究。工作範圍包括進行數據儲存及收集、交通量分析及未來交通量及收入預測。主要工作包括：

- 審閱關於所研究公路的交通路域的規劃及可行性報告；
- 收集及審閱所研究地區的社會經濟數據；
- 收集及分析交通量及收入數據；
- 在適用情況下進行更多交通調查及點算工作；
- 訪問收費道路營運商及當地規劃部門官員；
- 制訂運輸需求預測方法；
- 分析所研究交通路域競爭道路可能構成的影響；及
- 編製交通及收入預測。

E3. 交通量預測方法

交通量預測乃按收費道路研究所廣泛採納的傳統運輸需求預測方法計算，並曾應用於中華人民共和國（「中國」）相若的收費道路。本研究亦有收錄鼎漢就珠江三角洲（「珠江三角

洲)及中國廣東其他地區的其他項目所收集及儲存的有關資料。研究的交通量預測方法包括下列階段：

- a) 數據儲存及審閱—此技術階段的主要目的是取得現時可獲得的資料，並將有關資料整理，以供進行下一階段的工作。所儲存的資料一般包括有關地區的過往公路網絡數據、O-D數據、收費道路交通及收入數據、現時及未來社會經濟預測，以及過往的分析及報告。
- b) 界定技術方式—目標在於構思出最合適的技術方法供研究使用。決定採用何種方法視乎獲提供的數據及質素，以及整體項目計劃。
- c) 運輸需求預測—此階段根據先前階段得出的資料及結果，界定及分析現行交通模式，並按適當的主要交通變量預測未來運輸需求，包括：
 - 經濟指標及運輸需求增長；
 - 實際路面情況及道路行車流量；
 - 汽車種類及百分比分佈；及
 - 各類汽車的O-D模式。

考慮到未來各項外圍不確定因素，交通量預測按兩類情況說明：保守情況及樂觀情況。

E4. 主要模式／分析假設

研究所界定的一般假設如下：

- a) 採用「國內生產總值」(「國內生產總值」)統計數字作為主要指標，確定所研究公路的未來交通量增長。過往在所研究地區及中國其他地區進行的研究顯示，客貨車輛的交通量與國內生產總值增長比較一致且息息相關，程度上超越任何其他因素或現有參數。鑑於預計未來交通量大致上與珠江三角洲一帶的客貨運輸流量密切相關，故國內生產總值增長將用作未來預測的主要參數；
- b) 從現有數據中確定的O-D模式適用於有關分析；
- c) 假設現有交通流量及交通組合適用於預測；

- d) 現行及將來交通情況、系統模式及行程決定之間的差別不大；
- e) 所研究地區的未來經濟增長趨勢應與現行地區經濟政策一致，具體來說，即第十一個五年計劃、省級發展總體規劃及地方政府政策。下表載列所採納的保守經濟年增長；

研究區國民生產總值年增長率(%) 假設

分析期	保守估計	樂觀估計
2008 - 2010	9.00%	10.00%
2011 - 2015	9.00%	10.00%
2016 - 2020	8.00%	9.00%
2021 - 2025	6.00%	7.00%
2026 - 2030	5.00%	6.00%
2031 - 2035	4.00%	5.00%

國內生產總值增長的假設乃按有關城市及廣東省的過往趨勢作出。經考慮第十一個五年計劃對有關城市的預期影響後，假設2008年至2010年期間的增長介乎2001年至2005年的增長50%至70%，並每5年折讓25%，然後每五年遞減1%。樂觀增長預期該區發展較快，增長率較保守情況高出1%至2%；

- f) 確定設施流量的技術參數介乎實際範圍；
- g) 就進行分析取得及運用的技術數據屬準確可靠，故能準確反映普遍的一般情況；
- h) 根據由美國運輸研究局轄下交通部刊發的《道路通行能力手冊》及專業判斷估計，所研究公路的設施段面流量每日達40,000輛汽車。此段面流量界定為公路設施分段每日可容納汽車的最高架次。

- i) 將假設國內生產總值增長應用於交通量需求彈性指標，便得出來年在保守及樂觀情況下的交通量需求，並按地區作出調整。保守情況下的年增長結果載列於下表。

研究區交通年增長率(%)

分析年期	保守估計		樂觀估計	
	客車	貨車	客車	貨車
2008 - 2010	4.94%	5.76%	5.49%	6.40%
2011 - 2015	4.94%	5.76%	5.49%	6.40%
2016 - 2020	4.39%	5.12%	4.94%	5.76%
2021 - 2025	3.30%	3.84%	3.84%	4.48%
2026 - 2030	2.75%	3.20%	3.30%	3.84%
2031 - 2035	2.20%	2.56%	2.75%	3.20%

- j) 免收費車輛亦在本研究考慮之列。免收費車輛包括官方豁免收費車輛，如政府車輛及收費道路公司車輛。免收費車輛所佔比例來自實際交通流量。

E5.交通量預測摘要

各車輛種類(分為第一至第五類及免收費類)的定義如下：

車輛種類	定義
一類車	摩托車
二類車	20座位以下(含20座)客車，2噸以下(含2噸)貨車
三類車	21至50座位客車，2噸至5噸(含5噸)貨車
四類車	51座以上位客車，5噸至15噸(含15噸)貨車
五類車	15噸以上貨車，集裝車
免收費類	官方豁免收費

廣從2段歷年平均日交通流量及增長

廣從2段－太平收費站(輛)

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	總流量
1998	639	6,781	5,866	849	148	14,283
1999	1,144	7,650	6,537	876	149	16,355
2006	556	11,142	2,173	919	478	15,267
2007	730	9,197	1,483	553	431	12,394
2008	62	7,709	1,214	386	533	9,904
平均每年變化 (%)						
1998-2008	-20.8%	1.3%	-14.6%	-7.6%	13.7%	-3.6%

廣從2段－龍潭收費站(輛)

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	總流量
1998	120	1,019	1,054	194	27	2,414
1999	313	2,662	3,049	518	78	6,620
2006	44	3,358	1,053	738	507	5,699
2007	15	3,413	897	559	630	5,514
2008	5	3,392	747	370	507	5,020
平均每年變化 (%)						
1999-2008	-37.2%	2.7%	-14.5%	-3.7%	23.1%	-3.0%

廣從2段太平收費站交通流量預測－保守

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	免費車 ⁽¹⁾	總流量
2009	6	7,917	1,076	355	521	1,322	11,198
2010	6	7,838	1,097	362	532	1,348	11,184
2011	6	8,081	1,130	373	548	1,389	11,527
2012	7	8,332	1,164	384	564	1,430	11,881
2013	7	8,590	1,199	396	581	1,473	12,246
2014	7	8,856	1,235	408	598	1,518	12,622
2015	7	9,131	1,272	420	616	1,563	13,009
2020	8	10,637	1,461	482	707	1,768	15,063
2025	8	11,744	1,613	532	781	1,953	16,630
2031	8	12,778	1,703	579	825	2,125	18,018

註(1)－包括月票車輛

廣從2段太平收費站交通流量預測－樂觀

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	免費車 ⁽¹⁾	總流量
2009	7	7,956	1,082	357	524	1,329	11,254
2010	7	7,884	1,105	364	535	1,357	11,252
2011	7	8,247	1,154	381	559	1,418	11,766
2012	7	8,626	1,206	398	584	1,481	12,303
2013	7	9,023	1,261	416	610	1,548	12,866
2014	8	9,438	1,317	435	638	1,618	13,454
2015	8	9,872	1,377	454	666	1,691	14,068
2020	9	12,362	1,699	561	823	2,057	17,511
2025	11	14,682	2,018	666	977	2,443	20,797
2031	12	17,361	2,318	787	1,122	2,889	24,488

註(1)－包括月票車輛

廣從2段龍潭收費站交通流量預測－保守

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	免費車 ⁽¹⁾	總流量
2009	3	3,484	662	340	495	161	5,145
2010	3	3,449	655	343	505	163	5,118
2011	3	3,594	683	357	527	168	5,331
2012	3	3,744	712	372	549	173	5,552
2013	3	3,902	742	388	572	178	5,783
2014	3	4,066	773	404	596	183	6,024
2015	2	4,236	805	421	621	189	6,275
2020	3	5,154	980	513	755	219	7,623
2025	3	6,211	1,180	609	897	253	9,153
2031	3	7,561	1,437	741	1,061	297	11,100

註(1)－包括月票車輛

廣從2段龍潭收費站交通流量預測－樂觀

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	免費車 ⁽¹⁾	總流量
2009	3	3,487	663	340	496	161	5,150
2010	3	3,456	657	344	506	163	5,128
2011	3	3,663	696	364	537	171	5,434
2012	3	3,883	738	386	569	179	5,758
2013	3	4,116	782	409	603	188	6,101
2014	3	4,363	829	434	639	197	6,464
2015	3	4,624	879	460	678	206	6,850
2020	3	6,130	1,165	610	898	260	9,067
2025	4	7,936	1,509	778	1,147	325	11,698
2031	4	9,661	1,837	947	1,356	380	14,185

註(1)－包括月票車輛

E6. 路費結構

現有各收費站通行費率如下表：

廣從2段收費站收費率(人民幣)

車輛類別	太平	龍潭
一類車	2	2
二類車	5	5
三類車	10	10
四類車	20	15
五類車	25	21

由2009年開始的研究期間，未來通行費比率的增長，會假定在2014年、2021年及2028年每7年增加15%。這是一個合理的假定；因為廣東省每年的平均經濟增長有約10%。

E7. 收入估計

研究中的廣從2段公路的收入估計按兩種情況呈列，摘要見下表。

廣從2段太平收費站年收入(萬元人民幣)－保守

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	月票收入	總收入
2009	0.5	1,444.9	392.7	259.1	475.6	167.0	2,739.8
2010	0.5	1,430.5	400.6	264.3	485.1	172.1	2,753.0
2011	0.5	1,474.8	412.6	272.3	499.6	177.4	2,837.2
2012	0.5	1,520.5	425.0	280.4	514.6	182.8	2,923.9
2013	0.5	1,567.7	437.7	288.8	530.0	188.5	3,013.2
2014	0.6	1,858.7	518.5	342.1	627.8	223.4	3,571.1
2015	0.6	1,916.3	534.0	352.4	646.7	230.0	3,680.1
2020	0.6	2,232.4	613.1	404.6	742.4	263.8	4,256.9
2025	0.8	2,834.4	778.5	513.7	942.6	333.1	5,403.1
2031	0.9	3,546.6	945.6	642.7	1,145.0	413.0	6,693.9

廣從2段太平收費站年收入(萬元人民幣)－樂觀

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	月票收入	總收入
2009	0.5	1,452.0	394.9	260.5	478.0	167.0	2,752.9
2010	0.5	1,438.9	403.2	266.0	488.0	167.0	2,763.6
2011	0.5	1,505.1	421.4	278.0	510.0	174.6	2,889.5
2012	0.5	1,574.3	440.3	290.5	532.9	182.6	3,021.2
2013	0.5	1,646.7	460.2	303.6	556.9	190.9	3,158.8
2014	0.6	1,980.9	553.0	364.8	669.3	229.6	3,798.2
2015	0.7	2,072.0	577.9	381.2	699.4	240.1	3,971.2
2020	0.8	2,594.5	713.3	470.6	863.3	298.8	4,941.1
2025	1.0	3,543.6	974.2	642.7	1,179.1	408.1	6,748.7
2031	1.3	4,818.7	1,286.6	874.0	1,557.1	552.6	9,090.3

廣從2段龍潭收費站年收入(萬元人民幣)－保守

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	月票收入	總收入
2009	0.2	635.7	241.7	185.9	379.8	15.2	1,458.5
2010	0.2	629.4	239.3	187.8	387.4	15.1	1,459.1
2011	0.2	655.8	249.3	195.6	403.6	15.8	1,520.4
2012	0.2	683.4	259.8	203.9	420.6	16.4	1,584.2
2013	0.2	712.1	270.7	212.4	438.3	17.1	1,650.7
2014	0.2	853.3	324.4	254.6	525.2	20.0	1,977.5
2015	0.2	889.1	338.0	265.2	547.2	20.2	2,059.9
2020	0.2	1,081.7	411.2	322.7	665.8	21.3	2,502.9
2025	0.3	1,499.0	569.8	440.8	909.3	28.6	3,447.8
2031	0.3	2,098.6	797.8	617.1	1,236.5	39.8	4,790.2

廣從2段龍潭收費站年收入(萬元人民幣)－樂觀

年份	一類車	二類車	三類車	四類車	五類車	月票收入	總收入
2009	0.2	636.4	241.9	186.1	380.2	15.2	1,460.0
2010	0.2	630.6	239.8	188.2	388.1	15.2	1,462.1
2011	0.2	668.5	254.2	199.4	411.4	16.1	1,549.8
2012	0.2	708.6	269.4	211.4	436.1	17.0	1,642.8
2013	0.2	751.1	285.6	224.1	462.3	18.1	1,741.3
2014	0.2	915.6	348.1	273.2	563.5	22.0	2,122.6
2015	0.2	970.5	369.0	289.6	597.3	23.3	2,250.0
2020	0.3	1,286.6	489.2	383.9	791.9	30.9	2,982.6
2025	0.4	1,915.5	728.3	563.4	1,162.2	45.8	4,415.5
2031	0.4	2,681.6	1,019.5	788.7	1,580.4	63.8	6,134.6

E8. 結論

顧問得出的結論是，以上述方法及按上述假設作出的交通量預測與普遍專業慣例一致，且達到 貴公司協定工作範圍的目標。研究及數據的詳情呈報於「廣從公路－交通流量及收入預測最終研究報告」。

此致

越秀交通有限公司
列位董事 台照

代表
鼎漢亞洲顧問有限公司
執行董事 項目經理
丘友杰 梁小薇
謹啟

二〇〇九年十一月十四日

附註：

丘友杰先生，BSc., MSc.，為英國特許運輸學會會員，自一九八二年起於運輸規劃及交通研究方面積累了豐富經驗；

梁小薇女士，BE, ME, MSc.，為美國土木工程師學會會員，自一九八八年起於交通相關研究方面積累了豐富經驗。

附錄三 有關折算未來估計現金流量的申報會計師函件

由於本通函附錄一所載的業務估值報告乃按現金流貼現法編製，故根據上市規則被視為盈利預測。以下為由本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所就廣州市新廣公路發展有限公司的35%股本權益及廣州市太龍公路發展有限公司的39%股本權益的業務估值的折算未來估計現金流量所發出的函件全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈22樓

就有關廣州市新廣公路發展有限公司及廣州市太龍公路發展有限公司股權業務估值所根據的折算未來估計現金流量的申報會計師報告

致越秀投資有限公司及越秀交通有限公司董事會

本所獲委聘就漢華評值有限公司對廣州市新廣公路發展有限公司35%股權及廣州市太龍公路發展有限公司39%股權（「目標權益」）的公允值估值而於二〇〇九年十二月一日編製的業務估值（「有關估值」）所根據的折算未來估計現金流量計算方法作出匯報。有關估值載於越秀投資有限公司（「越秀投資」）及越秀交通有限公司（「越秀交通」）就越秀交通的間接全資附屬公司冠球有限公司及運成有限公司收購目標權益而於二〇〇九年十二月一日刊發的聯合公佈（「該公佈」）第6及8頁。香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第14.61條規定，根據折算未來估計現金流量作出的有關估值乃視為盈利預測。

董事對折算未來估計現金流量的責任

越秀投資及越秀交通的董事須對根據該公佈「廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的公平值」一節所載由董事釐定的基準及假設編製的折算未來估計現金流量負責。該項責任包括遵循相關的適當程序編製有關估值的折算未來估計現金流量，並採納合適的編製基準及按情況作出合理的估計。

附錄三 有關折算未來估計現金流量的申報會計師函件

申報會計師的責任

本所的責任為按照上市規則第14.62(2)條的規定，對有關估值所根據的折算未來估計現金流量的計算方法作出匯報。本所不會就折算未來估計現金流量所建基於的基準及假設的適合程度及有效程度發表意見。本所的工作並不構成對目標權益的任何評估。

本所根據香港核證委聘準則第3000號「對過往財務資料進行審核或審閱以外的核證委聘」進行工作。該項準則規定本所須遵守道德規範，並規劃及執行工作，以合理確定折算未來估計現金流量就有關計算方法而言，是否已根據該公佈「廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的公平值」一節所載的基準及假設妥為編製。本所已根據該等基準及假設審閱折算未來估計現金流量的計算及編訂。

折算未來估計現金流量並不涉及採納會計政策。折算未來估計現金流量取決於未來事件以及多項假設，而有關假設並不能利用確定及核證過往業績的相同方式予以確定及核證，且並非所有假設均會於有關期間持續有效。本所所進行的工作僅為就上市規則第14.62(2)條而言向閣下報告，除此之外本報告別無其他目的。本所概不就有關本所的工作而產生或引起的事宜向任何其他人士負責。

意見

基於上文所述，本所認為，就計算方法而言，折算未來估計現金流量已在所有重大方面根據該公佈「廣州新廣35%股權及廣州太龍39%股權的公平值」一節所載越秀投資及越秀交通董事所定基準及假設妥善編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二〇〇九年十二月一日

附錄四 越秀投資董事會及董事會就估值發出的函件

由於本通函附錄一所載的業務估值報告乃按現金流貼現法編製，故根據上市規則被視為盈利預測。以下為越秀投資董事會及董事會就有關估值發出的函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

越秀投資有限公司（「越秀投資」）－關連交易

越秀交通有限公司（「越秀交通」）－須予披露及關連交易

茲提述漢華評值有限公司（「估值師」）於二〇〇九年十二月一日就廣州市新廣公路發展有限公司35%股權及廣州市太龍公路發展有限公司39%股權於二〇〇九年九月三十日的公平價值估值（「估值」）編製的估值報告。該兩間公司均為於中華人民共和國成立的合作經營企業。估值乃按貼現現金流法編製，根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第14.61條被視為盈利預測。

吾等曾就不同層面的事宜（包括估值所依據的基準及假設）與估值師進行討論並已審閱估值（估值師須對估值負責）。吾等亦曾考慮吾等的申報會計師羅兵咸永道會計師事務所就估值在計算方面是否屬妥當編製發出的函件。

基於以上所述，吾等認為估值師所編製的估值乃經審慎周詳查詢後作出。

此致

上市科
香港聯合交易所有限公司
香港中環
港景街1號
國際金融中心一期12樓

代表董事會
越秀投資有限公司
董事長
陸志峰

代表董事會
越秀交通有限公司
董事長
張招興

謹啟

二〇〇九年十二月一日

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。各董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所表達的意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本通函並無遺漏任何事項，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 本公司董事權益披露

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員(如有)概無在本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)擁有或被視作擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及聯交所的股份、相關股份及債券中的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的該等條文被當作或視作擁有的權益或淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條須載於登記冊的權益或淡倉；或根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》規定須通知本公司及聯交所的權益或淡倉。

於本公司及其相聯法團的已發行普通股中的好倉

董事姓名	於本公司 或其相聯 法團的權益	持有 權益的身份	於全部已發行 股份的股權 概約百分比	股份數目
梁凝光先生	本公司	實益擁有人	0.002	34,950
劉永杰先生	本公司	實益擁有人	0.004	61,650
劉漢銓先生	本公司	實益擁有人	0.01	195,720
李新民先生	本公司	實益擁有人	0.01	200,000
錢尚寧先生	本公司	實益擁有人	0.01	200,000

於最後實際可行日期，概無本公司董事或名列於本附錄下文第4(a)段的專家自二〇〇八年十二月三十一日(即編製本集團最近期公佈經審核綜合賬目之日)起收購或出售或租予本集團任何成員公司，或建議收購或出售或租予本集團任何成員公司的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，各董事概無於任何於最後實際可行日期仍然有效並與本集團業務有重大關連的合約或安排中擁有重大權益。

於最後實際可行日期，概無董事及其各自的聯繫人士擁有任何與本集團構成競爭的業務權益。

3. 主要股東的權益

- (a) 除下文所披露者外，於最後實際可行日期，就本公司任何董事或主要行政人員(如有)所知，概無人士(除本公司或本集團任何成員公司的董事或主要行政人員(如有)以外)於本公司股份或相關股份中擁有或被視作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別附有權利可於任何情況下在本公司的股東大會上投票的股本面值10%或以上權益。

股東名稱	持有 權益的身份	好倉/ 淡倉	股份 的股權 概約百分比	所持股份 數目
越秀(附註1)	實益擁有人及 受控法團的權益	好倉	60.15	1,006,366,050
威德集團有限公司	實益擁有人	好倉	34.57	578,428,937
First Dynamic Limited	受控法團的權益	好倉	21.96	367,500,000
Housemaster Holdings Limited(附註1)	實益擁有人	好倉	21.96	367,500,000
謝清海先生(附註2)	全權信託創辦人	好倉	6.79	113,637,000
恒生銀行信託國際 有限公司(附註2)	受託人	好倉	6.79	113,637,000
Cheah Company Limited (附註2)	受控法團的權益	好倉	6.79	113,637,000
Cheah Capital Management Limited(附註2)	受控法團的權益	好倉	6.79	113,637,000
惠理集團有限公司 (附註2)	受控法團的權益	好倉	6.79	113,637,000
Value Partners Limited(附註2)	投資經理	好倉	6.79	113,637,000

股東名稱	持有 權益的身份	好倉/ 淡倉	股份 的股權 概約百分比	所持股份 數目
杜巧賢女士(附註2)	配偶	好倉	6.79	113,637,000
上海實業(集團) 有限公司(附註3)	受控法團的權益	好倉	5.98	100,046,000

附註：

- (1) 越秀作為實益擁有人持有8,653股股份，並透過其全資附屬公司(即威穗集團有限公司、Housemaster Holdings Limited、越秀財務有限公司、龍年實業有限公司及Greenwood Pacific Limited)被視為於餘下1,006,357,397股股份中擁有權益。
 - (2) Value Partners Limited作為投資經理持有該等股份。根據證券及期貨條例，謝清海先生(C H Cheah Family Trust創辦人)被視為擁有113,637,000股股份的權益。恒生銀行信託國際有限公司(C H Cheah Family Trust的受託人)持有Cheah Company Limited 100%權益，Cheah Company Limited則持有Cheah Capital Management Limited 100%權益，Cheah Capital Management Limited持有惠理集團有限公司31.23%權益，而後者持有Value Partners Limited 100%權益。
- 杜巧賢女士為謝清海先生的配偶而被視為擁有謝清海先生所持股份的權益。
- (3) 上海實業(集團)有限公司持有100,046,000股股份的身份屬所控制法團的權益。

於最後實際可行日期，就任何本公司董事或主要行政人員所知，概無任何人士或實體（本公司董事或主要行政人員除外）擁有任何類別附有權利可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的股份面值10%或以上權益。

附屬公司名稱	主要股東名稱	所持權益概約	
			百分比
廣州市南新公路發展有限公司	公路開發公司		20
廣州太和	公路開發公司		20
廣州太龍	公路開發公司		49
廣州市維安公路發展有限公司	公路開發公司		20
廣州新廣	公路開發公司		45
廣州市北二環高速公路有限公司	公路開發公司		30
湖南越通路橋發展有限公司	中國湘潭湘橋發展股份有限公司		10
燕通投資有限公司	Festoon Enterprises Limited		16.67
天津津富高速公路有限公司	天津高速公路集團有限公司		40
天津朗道高速公路有限公司	天津高速公路集團有限公司		40
天津原鴻高速公路有限公司	天津高速公路集團有限公司		40
蒼梧桂海蒼郁高速公路有限公司	彭劍雄		10

除本文所披露者外，就董事所知，概無任何人士於最後實際可行日期於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別附有權利可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的股本面值10%或以上權益。

張招興先生及梁凝光先生亦為越秀、威穗集團有限公司、First Dynamic Limited及Housemaster Holdings Limited的董事。李新民先生、劉永杰先生及王恕慧先生亦為First Dynamic Limited及Housemaster Holdings Limited的董事。除上文所披露者外，概無董事於本公司股份或相關股份中擁有權益或好倉的公司中出任董事或為其僱員而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部而須向本公司披露。

4. 專家的權益披露及同意書

(a) 以下為提供本通函所載的意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
禹銘	根據證券及期貨條例被視為從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
漢華評值	獨立專業業務估值師
鼎漢亞洲顧問有限公司	獨立專業交通顧問

(b) 於最後實際可行日期，禹銘、羅兵咸永道會計師事務所、漢華評值及鼎漢亞洲顧問有限公司於本集團任何成員公司概無直接或間接擁有任何股權或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論在法律上可強制執行與否)。

(c) 禹銘、羅兵咸永道會計師事務所、漢華評值及鼎漢亞洲顧問有限公司已發出且迄今並無撤回就本通函的刊行各自發出的同意書，彼等在該同意書中同意按本通函的形式及涵義轉載各自的函件及引述彼等各自的名稱。

5. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立在一年內不得由僱主終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的服務合約。

6. 其他事項

(a) 於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團的財務或貿易狀況自二〇〇八年十二月三十一日(即編製本集團最近期公佈經審核賬目之日)起有出現任何重大逆轉。

(b) 於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團任何成員公司涉及任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟、仲裁或索償。

(c) 就詮釋而言，本通函的中英文文本如有歧義，概以英文本為準。

7. 備查文件

下列文件由本通函日期起至二〇一〇年一月五日(包括該日)任何週日(星期六及公眾假期除外)的一般營業時間內,可在本公司的主要營業地點查閱,地址為香港灣仔駱克道160號越秀大廈23樓:

- (a) 補償協議、廣州新廣股權轉讓合同、廣州新廣債權轉讓、廣州太龍股權轉讓合同及廣州太龍債權轉讓;
- (b) 獨立董事委員會函件,其全文載於本通函第22頁至23頁;
- (c) 禹銘致獨立董事委員會及股東的推薦建議函件,其全文載於本通函第24頁至36頁;
- (d) 漢華評值發出的業務估值報告,其全文載於本通函附錄一;
- (e) 鼎漢亞洲顧問有限公司就廣州新廣及廣州太龍發出的交通量及收入預測報告,其全文載於本通函附錄二;
- (f) 羅兵咸永道會計師事務所就有關折算未來估計現金流量發出的函件,其全文載於本通函附錄三;
- (g) 越秀投資董事會及董事會就估值發出的函件,其全文載於本通函附錄四;及
- (h) 本附錄第4段所述禹銘、羅兵咸永道會計師事務所、漢華評值及鼎漢亞洲顧問有限公司各自發出的同意書。