
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，應諮詢閣下的持牌證券商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的越秀交通基建有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣的銀行、持牌證券商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因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。



越秀交通基建有限公司

Yuexiu Transport Infrastructure Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：01052)

- (1) 須予披露的交易及關連交易：
收購一家在河南持有
高速公路收費權的公司的55%股權；
(2) 股東特別大會通告；
及
(3) 暫停辦理過戶登記手續

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

本封面頁使用的詞匯與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至24頁。獨立董事委員會函件載於本通函第25至26頁。獨立財務顧問函件載於本通函第27至48頁。

本公司謹訂於二〇二四年十一月二十二日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔謝斐道238號香港諾富特世紀酒店B3層宴會廳1-4舉行股東特別大會，大會通告載於本通函的第SGM-1至SGM-2頁內。股東特別大會的代表委任表格隨附於本通函。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請根據隨附的代表委任表格上印備的指示，填妥該表格並儘快交回本公司香港股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，惟無論如何最遲須於股東特別大會(或其任何續會)指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上投票。

二〇二四年十一月一日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件	25
獨立財務顧問函件	27
附錄一 - 目標股權估值報告	I-1
附錄二 - 交通研究報告概要	II-1
附錄三 - 一般資料.....	III-1
附錄四 - 有關盈利預測的董事會函件	IV-1
附錄五 - 有關河南越秀平臨高速公路有限公司的55%股權 市值估值的貼現現金流量預測的申報會計師報告	V-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

在本通函內，除非文義另有所指，否則以下詞彙具有下列涵義：

「賬目截止日」	指	二〇二四年四月三十日
「本次收購」	指	收購目標股權
「該公告」	指	本公司日期為二〇二四年十月九日有關本次收購的公告
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「董事會函件」	指	本通函內題為「董事會函件」的部分
「華設集團」	指	華設設計集團股份有限公司，本集團有關本次收購的交通顧問
「招商公路公司」	指	招商局公路網絡科技控股股份有限公司，其股份於深圳證券交易所上市(股份代號：001965)，並為本公司的主要股東，根據於最後實際可行日期可獲取的公開信息持有本公司已發行股本約12.07%
「本公司」	指	越秀交通基建有限公司，一間於百慕達註冊成立的獲豁免公司，其股份於聯交所上市(股份代號：01052)
「賠償數額」	指	具有董事會函件第2.8節(賠償數額)所界定之涵義
「交割」	指	根據該轉讓協議買賣目標股權的交割
「交割日」	指	交割發生之日
「先決條件」	指	交割的先決條件

釋 義

「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司的董事
「該執行裁定書」	指	北京市第四中級人民法院於二〇二三年二月二十三日所作的執行裁定書，法院裁決自該裁定書送達目標公司之日起，該收費權由目標公司持有
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「河南」	指	中國河南省
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立財務顧問」	指	新百利，本公司根據上市規則委任的獨立財務顧問，以就本次收購及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提出意見及建議
「獨立財務顧問意見」	指	獨立財務顧問函件所載由獨立財務顧問提供的意見
「獨立財務顧問函件」	指	本通函內「獨立財務顧問函件」一節所載由獨立財務顧問發出的函件
「獨立董事委員會」	指	本公司根據上市規則成立的獨立董事委員會，以就本次收購及其項下擬進行的交易向獨立股東提出意見及建議

釋 義

「獨立董事委員會函件」	指	本通函內題為「獨立董事委員會函件」的部分
「獨立董事」	指	獨立非執行董事
「獨立股東」	指	除以下者以外的股東：(i)在本次收購擁有重大利益，因而連同彼等的聯繫人須根據上市規則就批准本次收購的決議案放棄投票的股東；或(ii)根據其他適用法律、法規或規章，須就批准本次收購的決議案放棄投票(或投票贊成)的股東
「該司法拍賣」	指	於二〇二三年二月二十日及二十一日舉行有關該收費權的司法拍賣，由北京市第四中級人民法院授權的公開拍賣平台管理
「該司法拍賣成交價」	指	由目標公司於該司法拍賣中就購得該收費權所支付的價格，為人民幣2,449,286,400元
「公里」	指	公里
「最後實際可行日期」	指	二〇二四年十月二十九日，即本通函付印前確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「1014號文」	指	具有董事會函件第2.4節(交易總價款)所界定之涵義
「合同方」	指	買方及出讓方的統稱
「百分比率」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「中國」	指	中華人民共和國
「該盈利預測」	指	具有董事會函件第2.4節(交易總價款)所界定之涵義

釋 義

「買方」	指	越秀(中國)交通基建投資有限公司，一家於中國成立的公司，為本公司全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股東特別大會」	指	本公司將於二〇二四年十一月二十二日(星期五)舉行供獨立股東考慮及(倘認為合適)批准本次收購的股東特別大會(包括其任何續會)
「股東」	指	股份的持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「新百利」	指	新百利融資有限公司
「該轉讓協議」	指	出讓方與買方於二〇二四年十月九日訂立之有條件買賣協議，內容有關轉讓目標股權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	河南越秀平臨高速公路有限公司，於該轉讓協議日期，出讓方及招商公路公司分別持有其55%及45%權益
「目標股權」	指	出讓方所持目標公司55%的股權
「目標公路」	指	河南平臨高速公路平頂山至臨汝段
「該收費權」	指	目標公路的收費權
「交易總價款」	指	具有董事會函件第2.4節(交易總價款)所界定之涵義

釋 義

「交通研究報告」	指	華設集團就目標公路編製日期為二〇二四年十月之交通量、運營及維修成本預測報告
「評估基準日」	指	二〇二四年七月三十一日
「該估值報告」	指	估值師編製日期為二〇二四年十月九日之估值報告，內容有關目標股權於評估基準日的估值
「估值師」	指	第一太平戴維斯(中國)估值及專業顧問有限公司，本公司就本次收購而委任的獨立專業商業估值師
「出讓方」	指	廣州越秀集團股份有限公司

附註：

- * 為便於參考，本通函一般性以中、英文兩種語言載列在中國成立的公司或實體(如有)的名稱以及中國法律和法規(如有)，如有不一致之處，以中文為準。



越秀交通基建有限公司

Yuexiu Transport Infrastructure Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：01052)

執行董事

劉艷(董事長)

何柏青

陳靜

蔡銘華

潘勇強

註冊辦事處

Clarendon House,

2 Church Street,

Hamilton HM 11,

Bermuda

香港主要營業地點

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈17樓A室

獨立非執行董事

馮家彬

劉漢銓

張岱樞

彭申

敬啟者：

**(1) 須予披露的交易及關連交易：
收購一家在河南持有
高速公路收費權的公司的55%股權
及
(2) 股東特別大會通告**

1. 緒言

茲提述該公告。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)本次收購的更多詳情；(ii)獨立董事委員會就本次收購向獨立股東提出建議的獨立董事委員會函件；(iii)獨立財務顧問就本次收購向獨立董事委員會及獨立股東出具載有其意見的意見函件；(iv)該估值報告；(v)交通研究報告的摘要；(vi)上市規則要求的其他資料；及(vii)股東特別大會通告。

2. 本次收購

下文載列該轉讓協議的主要條款概要及本次收購的其他相關資料。

2.1 日期

二〇二四年十月九日

2.2 合同方

出讓方及買方

2.3 將予收購的標的

目標股權為目標公司55%的股權。

目標公司由出讓方及招商公路公司於二〇二三年二月就參與該司法拍賣而共同設立。出讓方及招商公路公司於目標公司成立時分別出資人民幣704,000,000元及人民幣576,000,000元作為註冊資本。自設立以來，出讓方及招商公路公司按其各自的股權比例向目標公司提供或促成本金額分別為人民幣643,107,520元及人民幣526,178,880元的股東集團借款。於最後實際可行日期，股東集團借款已透過外部銀行借款及自有資金悉數償還。該外部銀行借款期限為7至8年，年利率介乎2.45%至2.82%。

2.4 交易總價款

本次收購的交易總價款（「交易總價款」）為人民幣758.45百萬元。

交易總價款以現金支付。於最後實際可行日期，交易總價款擬由本公司二〇二一年華夏越秀高速公路封閉式基礎設施證券投資基金分拆所獲得的款項淨額支付。本公司已按照《國家發展改革委關於全面推動基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)項目常態化發行的通知》（發改投資[2024]1014號）（「1014號文」）最新要求完成相應程序。

釐定交易總價款的基準

交易總價款乃經參考目標股權在評估基準日的評估市場價值和董事會函件的第7節(進行本次收購的理由及裨益)所談及的各項因素及經合同方公平磋商後釐定的，相當於目標股權根據該估值報告的評估市場價值(人民幣787百萬元)折讓約3.6%。

該估值報告採用收益法項下的貼現現金流量法評估，其構成上市規則第14.61條項下的盈利預測(「該盈利預測」)。基於用以評估目標股權的市場價值為人民幣787百萬元的股權自由現金流法以及交易總價款計算，內部回報率估計為9.2%。關於該盈利預測所依據的假設，請參閱下文的第5節(估值師評估目標股權的市場價值)。

2.5 支付

在先決條件獲達成(或獲豁免(如適用))的前提下，買方須於交割日或之後一次性支付交易總價款，惟無論如何須於先決條件獲達成(或獲豁免(如適用))後的五個工作日內支付。

2.6 交割的先決條件

交割須於達成(或豁免(倘適用))下列先決條件後兩日內落實：

- (i) 本公司已根據上市規則發出該通函及獨立股東批准該轉讓協議和該轉讓協議項下擬進行的交易；
- (ii) 出讓方在該轉讓協議作出之具體陳述及保證由該轉讓協議簽署起至交割日止仍維持真實、準確、完整、沒有誤導或遺漏；
- (iii) 招商公路公司已同意放棄其就目標股權的優先購買權；及
- (iv) 目標公司已根據相關貸款文件的條款就本次收購自其債權銀行取得同意或無異議的書面文件。

任何合同方均不得豁免上文(i)及(iii)所載的先決條件。

買方可豁免(不論有否附帶條件)由出讓方負責及/或由出讓方負責促使目標公司達成的載列於上文(ii)及(iv)的先決條件。

倘先決條件無法在二〇二四年十二月三十一日或之前達成(或獲豁免(倘適用))，除非合同方同意延期，否則該轉讓協議將自動終止。

2.7 出讓方的關鍵保證及承諾

出讓方於該轉讓協議簽署日期已向買方作出包括以下在內保證及承諾，並將於交割前的每一天向買方作出包括以下在內的保證及承諾：

- (i) 出讓方為目標股權的唯一實益擁有人；
- (ii) 目標股權不存在任何擔保、抵押、質押、保證或任何類似的產權負擔或第三方權利；
- (iii) 該收費權真實、合法，除對現有貸款向債權銀行設置的抵押外，該收費權不存在任何產權或任何第三方權利的產權負擔；
- (iv) 目標公司對該收費權的擁有權不存在任何正在進行或已知潛在的訴訟或仲裁；
- (v) 目標公司並無發生重大不利變動；及
- (vi) 倘出現以下情況，出讓方將賠償買方遭受的全部損失(其中包括)：
 - (A) 因出讓方或目標公司於交割日或之前的原因使得目標股權因被第三方追索或其他原因而導致買方在目標股權(或其任何部分)的權益受損；或
 - (B) 因交割日或之前的原因使得該收費權被取消或剝奪、永久終止或暫時終止的(依據中國大陸法律法規或國家政策規定而暫停、減免收費的情形除外)。

2.8 賠償數額

出讓方已承諾若其於接獲買方書面通知後的3個工作日內並未提出書面異議，出讓方則須於接獲買方書面通知後的10個工作日內向買方支付賠償數額。賠償數額指以下的數額（「賠償數額」）：

- (A) 目標公司在賬目截止日尚未清償且未披露的任何債務或其他應付款項的55%；
- (B) 目標公司資產在交割日與賬目截止日相比，短少、削減或損失金額（正常折舊、耗損除外）的55%；
- (C) 目標公司在賬目截止日之後，交割日前所進行的正常經營以外的支出或交易，由此所導致目標公司任何資產減少或債務、責任增加的部分所對應的金額的55%，無論其詳情是否已向買方披露；及
- (D) 買方根據該轉讓協議有權收取由出讓方賠償的任何其他金額（包括但不限於由合同方於交割日後15個工作日內共同委任的獨立會計師事務所審計的交割賬目中發現應由出讓方承擔或賠償的金額）。

2.9 交割

達成（或豁免（倘適用））先決條件後，交割將於買方在目標公司的股東名冊上被登記為目標股權的股東之日落實。

於交割後，本公司將間接持有目標公司55%的股權，而招商公路公司將繼續持有餘下45%的股權。於交割後，目標公司將成為本公司的間接非全資附屬公司及其財務業績將併入本集團的財務報表內。

3. 目標公司的資料

3.1 成立及主要業務

目標公司於二〇二三年二月十日在中國河南就參與該司法拍賣而成立，且主要從事與該收費權相關的業務以及履行其養護與維修目標公路的義務。

目標公司贏得該司法拍賣並以該司法拍賣成交價人民幣2,449,286,400元取得該收費權，其中人民幣1,280,000,000元以目標公司的內部資源支付及人民幣1,169,286,400元以目標公司的貸款撥付。

據本公司中國法律顧問所告知，司法拍賣程序已根據相關法律法規要求完成。本公司中國法律顧問亦告知，該收費權的所有權已轉移給目標公司，並自此由目標公司合法擁有，且目標公司有權收取自二〇二三年二月二十三日(即該執行裁定書送達目標公司之日)起目標公路產生的收入。

3.2 財務資料

下表載列目標公司就下表說明的期間的財務資料：

	自成立日期起至 二〇二三年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元	截至二〇二四年 七月三十一日 止的七個月 (未經審核) 人民幣千元
除稅前利潤	158,825	107,486
除稅後利潤	119,119	80,404
收入(附註)	482,364	303,521
	於二〇二三年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元	於二〇二四年 七月三十一日 (未經審核) 人民幣千元
總權益	1,399,119	1,359,591
總資產	2,396,993	2,307,880

附註：目標公司於該司法拍賣購得該收費權。根據適用的中國法律，目標公司有權收取自二〇二三年二月二十三日(即該執行裁定書送達目標公司之日)起目標公路產生的收入。

4. 目標公路的資料

4.1 地理位置

目標公路為國家「71118」高速公路網18條東西幹線之一寧洛高速公路G36的重要組成部分，也是《河南省高速公路網規劃(2021-2035年)》「16縱16橫」中的橫向通道之一。目標公路為連接豫西北的洛陽與豫中的平頂山、漯河及周口的的主要幹道，亦是連接中國西北部及東南沿海地區的主要物流通道之一。

下文所載乃作參考之用的顯示目標公路位置的地圖：



4.2 收費里程及其他資料

有關目標公路的收費里程及其他資料載列如下：

收費里程	:	106.45 公里
設計行車速度	:	每小時120公里
車道數目	:	雙向四車道
收費站數目	:	六個
竣工驗收	:	已完成
該收費權屆滿日	:	二〇三三年十月二十四日

4.3 收費水平

於最後實際可行日期，目標公路的收費水平主要按車型分類，參考(i)(就客車而言)座位數量或(ii)(就貨車及專項作業車而言)軸數、(倘適用)車輛長度及最大允許載重而定。於最後實際可行日期，目標公路的收費標準的詳情載列如下：

A. 分車型收費標準

車型		分類標準	收費標準 (人民幣元/ 車·公里)
客車	1	≤9座	0.55
	2	10至19座	0.75
	3	20至39座	0.95
	4	≥40座	1.10
貨車及 專項作業車 (附註)	1	(i) 軸數：兩軸； (ii) 車輛長度：小於6,000毫米；及 (iii) 最大允許載重：少於4.5噸	0.50
	2	(i) 軸數：兩軸； (ii) 車輛長度：不小於6,000毫米；或 (iii) 最大允許載重：不少於4.5噸	1.50
	3	軸數：三軸	1.90
	4	軸數：四軸	2.20
	5	軸數：五軸	2.40
	6	軸數：六軸	2.60

附註：並無訂明第3至第6類貨車及專項作業車的貨車及專項作業車長度及最大允許載重。

B. 貨車通行費差異化政策優惠標準

1類貨車通行費標準的路段		2類貨車	3類貨車	4類貨車	5類貨車	6類貨車
道路標準	人民幣0.5元/車•公里	62.67%	74.21%	83.64%	82.08%	93.08%

此外，於最後實際可行日期，河南省對使用電子收費系統(ETC)繳納通行費的車輛提供5%的折扣。

附註：

1. 上表所示的貨車通行費差異化政策優惠標準適用於目標公路的所有路段。
2. 上表所示的車輛類別分別指「A.分車型收費標準」表所示的第2至第6類貨車。第1類貨車沒有優惠通行費。
3. 通行費差異化政策優惠標準項下第2至第6類貨車應付的通行費乃按「A.分車型收費標準」表所示相關通行費標準乘以上表所示百分比計算得出。

5. 估值師評估目標股權的市場價值

5.1 收益法下的貼現現金流量法

有關目標公司的該估值報告乃採用收益法下的貼現現金流量法編製。資產法並無獲採納，因為該方法無法掌握目標公司的未來盈利潛力。市場法並無獲採納，因為目標公路有其自身的交通特點，且難以找到可比較的估值倍數。

貼現現金流量法涉及通過採用適當的貼現率釐定目標公司的未來現金流量的現值。就該估值報告而言，每年的預期股權自由現金流按如下方式釐定：

$$\text{股權自由現金流} = \text{除稅後利潤} + \text{非現金支出} - \text{資本開支} - \text{運營資金淨額變動} + \text{貸款提取} - \text{貸款償還}$$

估值師於釐定股權自由現金流的現值時已按路費收入乃於全年收取的基準採納期中貼現方式，因此現金流量平均在期中而非期末貼現。在就該估值報告釐定合適的貼現率時，估值師使用資本資產定價公式估計目標公司的股權成本，考慮因素包括：(a)目標公司的市場及業務風險；(b)整體經

董事會函件

濟前景及業務的特定投資環境；(c)目標公司的性質及當前的財務狀況；(d)目標公司的過往表現；(e)類似業務的市場預期及所要求的回報率；及(f)該估值報告所述的假設(主要假設轉載於本通函)。股權成本繼而按以下因素調整，包括(a)現行無風險回報率；(b)所要求的市場回報；及(c)目標公司的估計beta及公司特定風險因素。主要輸入數據及參數載於下文：

項目	於二〇二四年 七月三十一日	附註
去槓桿化beta	0.30	來源於彭博的可資比較公司五年期每週beta值的中位數
債務權益比率	60.9% ¹	受目標公司資本結構的現行變動所影響
	(假設該比率將於截至二〇三二年十二月三十一日止年度逐步降低至零且其後將維持於該水平)	
槓桿化beta	0.44	$\beta_L = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times \frac{D}{E})$
	(假設該比率將於截至二〇三一年十二月三十一日止年度逐步降低至0.30且其後將維持於該水平)	
		其中： β_u = 去槓桿化beta D = 債務市場價值 E = 股權市場價值 T = 公司稅率
無風險回報率	3.1%	與該收費權餘下期限相若的香港政府債券孳息
股權風險溢價	4.9%	來源於Aswath Damodaran的二〇二四年七月香港股權風險溢價
國家風險溢價	0.1%	來源於Aswath Damodaran的二〇二四年七月香港與中國大陸國家風險溢價之間的差異

1 指截至二〇二四年十二月三十一日止五個月的平均債務權益比率。

董事會函件

項目	於二〇二四年 七月三十一日	附註
規模溢價	2.0%	Kroll Cost of Capital Navigator 刊發的二〇 二三年數據
特定風險溢價	1.5%	估值師經參考市場收費公 路收購所採用的費率(包 括DLOM(定義如下)及目 標公司的經營風險因素) 後的判斷
股權成本	8.9%	$Ke = R_f + \beta \times ERP + \alpha$
	(假設該比率將於截至 二〇三〇年十二月三十一 日止年度逐步降低至8.2% 且其後將維持於該水平)	其中： R_f = 無風險回報率 ERP = 股權風險溢價 β = beta 因素 α = 公司特定風險因素 (alpha)

5.2 主要假設

該盈利預測依據的主要假設載列如下：

特別假設

- (i) 目標公司的未來財務表現將以所要求的回報率，與華設集團所提出的交通流量及養護成本預測在本公司管理層的協助下達成一致。
- (ii) 如華設集團所預測，目標公路的收費費率及收費機制於餘下收費期間將保持不變。
- (iii) 於二〇二五年一月一日至該收費權到期時，應收賬款佔收入比率的百分比將等同於評估基準日的過往數據。
- (iv) 本公司提供及確認的財務及經營資料均為準確。目標公司將擁有保持持續經營所需的充足財務支持。
- (v) 目標公司將按貸款合同約定的時間、金額及利率償還銀行貸款。

- (vi) 有關的資本開支及維修成本預測足夠令目標公路維持在一個能符合預測的交通和監管要求的良好狀態。概無任何有關目標公司資產或負債及可能會對所報告的價值產生不利影響的隱藏或意外情況。
- (vii) 由於目標公司的股權於評估基準日不是公開上市且不可任意買賣(即缺乏流動性)，估值師經參考目標公司的狀況、市場因素以及中國大陸收費公路公司於其他收購中的缺乏市場流通性的折讓(「DLOM」)後，已對貼現率增加1.5%的溢價以反映於評估基準日對目標公司的股權價值適用的DLOM及經營風險。
- (viii) 由於所有涉及目標公司的股權均為控制股權，所以，缺乏控制權的折讓並無必要。

一般假設

- (i) 業務經營所在國家或地區的現有政治、法律、技術、稅務、財政或經濟狀況將不會有重大的變化。
- (ii) 長期的通脹率、利率及貨幣匯率不會與現行的長期通脹率、利率及貨幣匯率有重大差異。
- (iii) 目標公司將留有充足的管理層及技術人員去維持其持續經營。
- (iv) 不會發生因國際危機、行業糾紛、行業事故或惡劣的天氣狀況而出現會嚴重影響現有業務的重大業務中斷。
- (v) 目標公司的業務不受任何法定通知的影響，經營業務並不或將不會導致違反任何法定規定。一直遵守和將遵守所有適用法律法規。
- (vi) 業務概不或將不會受限於可能致使目標公司違反其尚未履行的承諾或義務的任何不尋常或繁苛的限制或產權負擔。
- (vii) 目標公司的任何潛在壞賬將不會對目標公司的價值產生重大或巨大影響。

5.3 限制條件

下文載列該估值報告的主要限制條件：

- (i) 該估值報告並無就業務的合法性及目標公司對該等資產的佔有情況作出評論。於該估值報告中，假設該等資產不存在任何負擔、限制、持續性繁重事項，並可在市場上自由轉讓而並無任何重大障礙。
- (ii) 未進行結構或土木工程調查，因此，該估值報告無法確認目標公路是否存在結構缺陷，且不會假定有關事宜將會造成任何不利影響。
- (iii) 該估值報告在相當程度上依賴本公司所提供的資料，而該估值報告並不構成審計，亦不對提供予估值師的資料作出保證。

該估值報告載於本通函附錄一。

5.4 華設集團編製的交通研究報告

表A：按年平均日交通流量計算的交通預測概要(車輛/日)

年度	樂觀方案	保守方案
二〇二四年	16,739	15,782
二〇二五年	16,634	15,123
二〇二六年	16,717	15,001
二〇二七年	17,447	15,569
二〇二八年	18,086	16,133
二〇二九年	18,585	16,463
二〇三〇年	19,367	17,023
二〇三一年	20,087	17,528
二〇三二年	20,824	18,029
二〇三三年	21,577	18,522

表B：按年度路費收入計算的交通預測概要(人民幣百萬元)

年度	樂觀方案	保守方案
二〇二四年	551	519
二〇二五年	537	488
二〇二六年	534	478
二〇二七年	550	491
二〇二八年	569	511
二〇二九年	576	515
二〇三〇年	593	527
二〇三一年	609	538
二〇三二年	626	550
二〇三三年	521	455

附註：

1. 上述年平均日交通流量不包括免收費交通流量。
2. 表A及B所載的預測乃基於二〇三三年(即該收費權將到期的年份)有297天可進行收費。
3. 交通研究報告的主要假設如下：(i)目標公路所在地的經濟發展將保持穩定但逐步降低的增長(考慮到國內生產總值及當地政府部門工作報告等歷史數據)；(ii)路網模型基於最新的河南省高速公路的規劃信息以及鐵路和幹線公路的規劃信息；及(iii)收費率標準(已於上文披露)及收費政策並無變動。相關的收費政策有：(a)綠色通道政策—合法滿載新鮮農產品的車輛可獲豁免繳費；(b)七座位或以下的客車在主要假日享有免收費期免收通行費；及(c)假設電子收費系統(ETC)使用比例基本維持不變，ETC可享有5%的折扣。

5.5 董事會及本公司核數師的報告

董事會已發出報告，確認該盈利預測乃董事經審慎周詳的查詢後作出的。有關上述的董事會報告，請參閱該公告的附錄一。上述董事會報告亦載於本通函附錄四。

安永會計師事務所已審閱該估值報告所依據的貼現現金流量預測的數學計算術準確性。有關上述報告，請參閱該公告的附錄二。上述報告亦載於本通函附錄五。

6. 合同方的資料

6.1 本集團及買方

本集團主要於中國廣東省及其他經濟發展高增長省份從事投資、建設及發展、經營及管理收費高速公路及橋樑。

買方為一家本公司的全資附屬公司，其為投資控股公司。

6.2 出讓方

出讓方為一家受廣州市人民政府國有資產監督管理委員會監管的國有企業。出讓方的業務範圍包括(其中包括)技術進出口、貨物進出口、企業自有資金投資、企業管理服務及企業管理諮詢服務。出讓方為本公司的最終控股股東，於最後實際可行日期持有本公司約44.48%已發行股本，因此為本公司的關連人士。

出讓方由中國廣州市人民政府實益擁有多數權益。

7. 進行本次收購的理由及裨益

目標公路位於中原城市群核心發展區，是國家「71118」高速公路網18條東西幹線之一寧洛高速公路G36的重要組成部分。目標公路自二〇〇六年開始運營至今已超過十八年，周邊路網成熟穩定。得益於其區位優勢，目標公路將持續受益於「中部崛起」等區域發展戰略。

目標公司在二〇二三年二月通過該司法拍賣取得該收費權後的第一年(即二〇二三年)即實現盈利。本公司相信目標公司可以在交割後為本集團帶來積極的現金流及利潤貢獻，並在將來持續為本集團路費收入和利潤的增長增添動力，亦將補充因廣州市北環高速公路收費權於二〇二四年三月到期而減少的利潤。

如本通函所披露，交易總價款擬由本公司二〇二一年華夏越秀高速公路封閉式基礎設施證券投資基金分拆所獲得的款項淨額支付。本公司已按照1014號文最新要求完成相應程序。加上目標公司已經產生盈利，所以預料本次收購可以在不對本集團財務之穩健性造成重大影響的同時，還將增加每股盈利。

從營運管理的角度來看，由於目標公路與本集團運營的尉許高速公路及蘭尉高速公路相近，具備統一運營及管理條件，可形成片區管控模式，能夠實現規模效益，有利於提升管理效能。

概無董事就本次收購及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，概無董事須於董事會會議上就相關決議案放棄投票。

在考慮了上述的理由及裨益後，董事會認為本次收購的條款為一般商務條款，屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。

8. 在上市規則下的涵義

8.1 須予披露的交易及關連交易

由於有關本次收購的最高適用百分比率超過5%但低於25%，且出讓方為本公司的最終控股股東，故本次收購構成本公司在上市規則第14章項下的一項須予披露的交易及本公司在上市規則第14A章項下的一項關連交易。因此，本次收購必須遵守上市規則項下之申報、公告及獨立股東批准的規定。

8.2 須於股東特別大會上放棄投票的股東

根據上市規則，倘任何股東於該轉讓協議及其項下擬進行的交易中擁有除作為股東的權益外的重大權益，則該股東的聯繫人須就於股東特別大會上提呈以批准上述文件及交易的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，出讓方及其聯繫人必須就將於股東特別大會上提呈批准本次收購的決議案放棄投票。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及深信，概無其他股東須就批准本次收購的決議案放棄投票。

8.3 委任獨立財務顧問

根據上市規則，新百利已獲委任為獨立財務顧問，以就(包括但不限於)該轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款是否屬公平合理，以及獨立股東應否投票贊成有關本次收購的決議案向獨立董事委員會及獨立股東提出建議。有關獨立財務顧問的意見，請參閱本通函第27至48頁所載的獨立財務顧問函件。

新百利為一家根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團。

8.4 獨立董事委員會函件的意見

由全部獨立董事組成的獨立董事委員會已成立，並且經考慮獨立財務顧問函件，向獨立股東就(包括但不限於)該轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款是否屬公平合理，以及如何就有關本次收購的決議案表決提出建議。

有關獨立董事委員會的意見及其就如何於股東特別大會上投票向獨立股東提出的建議，請參閱本通函第25至26頁所載的獨立董事委員會函件。

9. 股東特別大會

股東特別大會將於二〇二四年十一月二十二日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔謝斐道238號香港諾富特世紀酒店B3層宴會廳1-4舉行，以考慮並酌情批准(其中包括)載於股東特別大會通告的決議案，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。

本公司將由二〇二四年十一月二十日(星期三)至二〇二四年十一月二十二日(星期五)(首尾兩天包括在內)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間概不辦理股份的過戶登記手續。確定股東出席股東特別大會並於會上投票的資格的記錄日期將為二〇二四年十一月二十二日(星期五)。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件(連同有關股票)必須於二〇二四年十一月十九日(星期二)下午四時三十分前，交回本公司香港股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，以辦理登記手續。

股東特別大會的代表委任表格隨附於本通函。無論閣下是否有意親身出席股東特別大會並於會上投票，務請根據隨附的代表委任表格上印備的指示，填妥該表格並儘快交回卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，惟無論如何最遲須於股東特別大會指定舉行時間四十八小時前交回。填

董事會函件

妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，先前遞交的代表委任表格將被視作已被撤回。

在股東特別大會上批准本次收購的普通決議案將以投票表決方式進行，本公司將於股東特別大會後作出股東特別大會結果的公告。出讓方及其聯繫人將須於股東特別大會上放棄投票。

10. 推薦意見

除緊接「10.推薦意見」的本節前各節中包含的資料外，務請細閱本通函第25至26頁所載的獨立董事委員會函件，當中包含其向獨立股東提供就本次收購於股東特別大會上進行表決的推薦意見，及本通函第27至48頁所載的獨立財務顧問函件。

經考慮該轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款及條件後，董事(包括獨立董事經考慮獨立財務顧問函件(全文載於本通函第27至48頁)後)認為，該轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款乃按一般商業條款進行，屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准該轉讓協議及其項下擬進行的交易。

11. 附加資料

另請 閣下垂注本通函附錄所載的附加資料。

完成本次收購前必須先達成(或獲豁免(如適用))若干先決條件，因此交割可能會完成或也可能不會完成。本公司或董事在本通函作出或提出的一切估算、推測、目標、預測、時間表及其他前瞻性聲明均建基於其或其等當前的預測及假設而定。該些聲明受不確定的因素影響，故不能用作對於未來業績或發展的保證，因此，股東及本公司的潛在投資者在買賣本公司的證券時應審慎而行。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
越秀交通基建有限公司
董事長
劉艷
謹啟

二〇二四年十一月一日



越秀交通基建有限公司

Yuexiu Transport Infrastructure Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：01052)

敬啟者：

有關收購一家在河南持有高速公路收費權的公司的55%股權的 須予披露的交易及關連交易

吾等提述本公司致股東日期為二〇二四年十一月一日的通函(「該通函」)，本函件為該通函的一部分。除文義另有所指外，本函件使用的詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

就上市規則而言，吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會，以考慮本次收購，並經考慮獨立財務顧問的意見後向獨立股東提供意見，包括但不限於該轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款是否公平合理。吾等須就獨立股東是否應投票贊成擬於股東特別大會上提呈的批准該轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括但不限於本次收購)的決議案提出推薦意見。

經獨立董事委員會批准，獨立財務顧問(即新百利融資有限公司)已獲委任就該轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹此提請閣下垂注(i)載於該通函第27至48頁的獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問的意見詳情及其所考慮的主要因素及原因；及(ii)載於該通函第6至24頁的董事會函件。

獨立董事委員會函件

經考慮該轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易(包括但不限於本次收購)、獨立財務顧問意見以及獨立財務顧問考慮的主要因素及原因後，吾等認為該轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易屬正常商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦閣下投票贊成將於股東特別大會提呈的決議案，以批准該轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括但不限於本次收購)。

此 致

列位獨立股東 台照

越秀交通基建有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

馮家彬

劉漢銓

張岱樞

彭申

謹啟

二〇二四年十一月一日

以下為新百利就本次收購致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，
乃為載入本通函而擬備。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

須予披露的交易及關連交易：
收購一家在河南持有
高速公路收費權的公司的55%股權

緒言

吾等提述吾等已獲 貴公司委任，以就買方（ 貴公司的一家全資附屬公司）與出讓方（ 貴公司的最終控股股東）訂立該轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。本次收購及其項下擬進行的交易詳情載於 貴公司日期為二〇二四年十一月一日致股東的通函（「通函」），而本函件構成其中一部分。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。

由於(i)出讓方為 貴公司的最終控股股東，故根據上市規則第14A章為 貴公司的關連人士；及(ii)有關本次收購的最高適用百分比率超過5%但低於25%，本次收購構成 貴公司在上市規則第14章項下的一項須予披露的交易及 貴公司在上市規則第14A章項下的一項關連交易，且須遵守上市規則項下之申報、公告及獨立股東批准的規定。

由全體獨立董事馮家彬先生、劉漢銓先生、張岱樞先生及彭申先生組成的獨立董事委員會已成立，以就本次收購及其項下擬進行的交易的條款向獨立股東提供建議，以及就在股東特別大會上該如何就有關本次收購的決議案進行投票向獨立股東提出建議。吾等已獲委任以就此向獨立董事委員會及獨立股東提出建議。

獨立財務顧問函件

於過去兩年，新百利就關連交易／關連方交易及／或持續關連交易／持續關連方交易擔任 貴公司、越秀房地產投資信託基金（「**越秀房產基金**」）及越秀服務集團有限公司（「**越秀服務**」）之獨立董事委員會及獨立股東／基金單位持有人之獨立財務顧問（「**過往委聘**」）。出讓方為 貴公司及越秀服務各自的控股股東以及越秀房產基金的控股基金單位持有人。有關過往兩年吾等就已公佈交易獲委聘為獨立財務顧問的詳情，已載列於 貴公司日期為二〇二二年十月十七日的公告、越秀房產基金日期為二〇二二年十一月二十二日、二〇二二年十二月二十日及二〇二三年十一月二十二日的公告及越秀服務日期為二〇二二年十一月二十三日及二〇二二年十二月三十日的公告。過往委聘僅限於根據上市規則及／或房地產投資信託基金守則（視情況而定）向 貴公司、越秀房產基金及越秀服務各自提供獨立財務顧問服務，而新百利則向彼等收取固定的一般顧問費以作為回報。新百利並不知悉上市規則第13.84條所載的任何情況可能導致其就本次收購擔任獨立財務顧問而產生利益衝突的事宜。

於達致吾等的意見及建議時，吾等已審閱（其中包括）該轉讓協議、 貴公司截至二〇二三年十二月三十一日止年度的年度報告（「**年報**」）、 貴公司截至二〇二四年六月三十日止六個月的中期報告（「**中期報告**」）、交通研究報告、該估值報告及通函所載資料。吾等亦已與 貴集團管理層討論本次收購對 貴集團的商業及財務影響。

吾等倚賴 貴集團董事及管理層提供的資料及事實以及向吾等所發表的意見及意圖，並假設其均屬真實、準確及完整以及直至股東特別大會之日仍保持真實、準確及完整。吾等亦已徵求並獲得董事確認，向吾等所提供的資料及所發表的意見並無遺漏任何重大事實。吾等倚賴該等資料，並認為吾等所獲得的資料足以達致知情意見。吾等並無理由相信彼等向吾等隱瞞任何重要資料，或懷疑彼等提供的資料的真實性或準確性。然而，吾等並無對 貴集團的業務及事務進行任何獨立調查，亦未對所提供的資料進行任何獨立核實。

所考慮的主要因素

於達致吾等有關本次收購的意見及建議時，吾等已考慮下列主要因素：

1. 本次收購的背景及理由

1.1 貴集團及買方

貴公司為一家於百慕達註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：01052)。貴集團主要於中國廣東省及其他經濟發展高增長省份從事投資、建設及發展、經營及管理收費高速公路及橋樑(「現有收費公路、橋樑及碼頭」)。

買方為一家 貴公司的全資附屬公司，其為投資控股公司。

下文載列 貴集團截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度(摘錄自年報)以及截至二〇二三年及二〇二四年六月三十日止六個月(摘錄自中期報告)的財務資料概要：

	截至		截至	
	六月三十日止六個月	十二月三十一日止年度	十二月三十一日止年度	十二月三十一日止年度
	二〇二四年	二〇二三年	二〇二三年	二〇二二年
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總收入	1,826,884	1,935,448	3,966,726	3,288,923
股東應佔盈利	313,938	427,106	765,309	453,114
	於六月三十日		於十二月三十一日	
	二〇二四年		二〇二三年	
	(未經審核)		(經審核)	
	人民幣千元		人民幣千元	
股東應佔權益		11,691,649	11,613,337	11,230,445

獨立財務顧問函件

截至二〇二三年十二月三十一日止年度，貴集團錄得收入人民幣3,966.7百萬元，較截至二〇二二年十二月三十一日止年度的人民幣3,288.9百萬元同比增長20.6%。該增幅主要受益於疫情防控措施的優化、宏觀經濟的復甦增長、人員出行持續恢復增長及新收購蘭尉高速公路的財務數據自二〇二二年十一月十九日起合併至貴集團內。於二〇二三年，股東應佔盈利增加68.9%至人民幣765.3百萬元，主要由於收入增長以及因優化債務組合而導致財務支出下降所致，其被汕頭海灣大橋之投資的減值損失人民幣100百萬元部分抵銷。

截至二〇二四年六月三十日止六個月，貴集團收入同比下降5.6%至人民幣1,826.9百萬元，該減幅主要由於(i)二〇二四年春節前後中國中東部地區(如湖北省、河南省、湖南省等省份)遭遇惡劣天氣；(ii)二〇二四年上半年免收7座以下(含7座)載客車輛通行費天數較二〇二三年上半年多4天；及(iii)蒼郁所在周邊地區二〇二四年第二季度遭受降雨天氣。截至二〇二四年六月三十日止六個月，貴集團錄得股東應佔盈利人民幣313.9百萬元，較二〇二三年同期的人民幣427.1百萬元同比減少26.5%。下降主要由於(i)上述收入下降；及(ii)廣州北環高速公路收費權於二〇二四年三月二十二日到期而導致應佔聯營公司業績(扣除稅項)下跌56.7%或人民幣53.8百萬元。

於二〇二二年十二月三十一日、二〇二三年十二月三十一日及二〇二四年六月三十日，貴集團股東應佔權益分別為人民幣11,230.4百萬元、人民幣11,613.3百萬元及人民幣11,691.6百萬元，相當於二〇二三年同比增長3.4%，而二〇二三年十二月三十一日至二〇二四年六月三十日增長0.7%。增長主要由於保留盈利增加。

1.2 現有收費公路、橋樑及碼頭

廣州北環高速公路已於二〇二四年三月二十二日24時正收費到期。於二〇二四年六月三十日，現有收費公路、橋樑及碼頭均位於中國，即(i)廣州北二環高速公路；(ii)廣西蒼郁高速公路；(iii)天津津雄高速公路；(iv)湖南長株高速公路；(v)河南尉許高速公路；(vi)河南蘭尉高速公路；(vii)湖北隨岳南高速公路；(viii)湖北漢蔡高速公路；(ix)湖北漢鄂高速公路；(x)湖北大廣南高速公路；(xi)湖北漢孝高速公路；(xii)廣州西二環高速公路；(xiii)虎門大橋；(xiv)汕頭海灣大橋；(xv)清連高速公路；及(xvi)琶洲碼頭，有關摘錄自年報、中期報告及／或基於貴集團管理層提供的資料之現有收費公路、橋樑及碼頭以及廣州北環高速公路的詳情載列如下：

收費公路、橋樑及碼頭	位置	應佔權益 (%)	剩餘 經營年限 ⁽¹⁾ (年)	收費里程 (公里)	二〇二三年	二〇二三年
					路費收入 (人民幣千元)	淨盈利 ⁽²⁾ / 應佔業績 (人民幣千元)
附屬公司						
廣州北二環高速公路	廣東省廣州市	60.00	7.5	42.5	1,105,475	358,467
廣西蒼郁高速公路	廣西自治區梧州市	100.00	6.5	22.0	101,047	44,079
天津津雄高速公路	天津天津市	60.00	5.7	23.9	85,292	9,377
湖南長株高速公路	湖南省長沙市	100.00	16.2	46.5	256,880	88,817
河南尉許高速公路	河南省許昌市	100.00	11.4	64.3	377,060	163,928
河南蘭尉高速公路	河南省開封市	100.00	10.0	61.0	308,629	61,714
湖北隨岳南高速公路	湖北省荊州市	70.00	15.7	98.1	715,064	237,473
湖北漢蔡高速公路	湖北省武漢市	67.00	14.2	36.0	271,598	57,548
湖北漢鄂高速公路	湖北省鄂州市	100.00	18.0	54.8	163,102	(6,004)
湖北大廣南高速公路	湖北省黃石市	90.00	17.8	107.1	457,172	89,446

獨立財務顧問函件

收費公路、橋樑及碼頭	位置	應佔權益 (%)	剩餘 經營年限 ⁽¹⁾ (年)	收費里程 (公里)	二〇二三年	
					路費收入 (人民幣千元)	淨盈利 ⁽²⁾ / 應佔業績 (人民幣千元)
聯營公司及合營企業						
湖北漢孝高速公路	湖北省武漢市	30.00	12.5	38.5	236,822	15,036
廣州西二環高速公路	廣東省廣州市	35.00	6.5	42.1	498,446	75,708
虎門大橋	廣東省東莞市	27.78 ⁽³⁾	4.9	15.8	1,031,313	88,332
廣州北環高速公路	廣東省廣州市	24.30	不適用 ⁽⁴⁾	22.0	720,252	85,509
汕頭海灣大橋	廣東省汕頭市	30.00	4.5	6.5	106,430	10,936
清連高速公路	廣東省清遠市	23.63	10.0	215.2	679,621	20,262
琶洲碼頭 ⁽⁵⁾	廣東省廣州市	45.00	不適用	不適用	23,164 ⁽⁶⁾	(19,077)

附註：

- 按中期報告至二〇二四年六月三十日所述批准收費期限期間天數除以365天計算得出，並無計及(i)根據廣東省相關主管部門關於新冠肺炎疫情防控期間免收收費公路車輛通行費的配套保障政策，廣東省內的收費公路經營者應在項目原收費期限到期前1年提出延長收費期限的補償申請；及(ii)根據相關當地部門的配套保障政策，貴集團廣西自治區、湖南省、湖北省、天津市及河南省內收費公路均在原批准的收費截止日期基礎上順延79天。
- 內部貸款利息抵銷後。
- 虎門大橋自二〇一〇年起的利潤分配比例為18.446%。
- 廣州北環高速公路已於二〇二四年三月二十二日24時正收費到期。
- 琶洲碼頭已於二〇二三年四月十四日開始試運營，於二〇二三年五月四日正式通航運營。
- 金額指票務收入。

於二〇二四年六月三十日，貴集團在中國控股十條高速公路，即廣州北二環高速公路、廣西蒼郁高速公路、天津津雄高速公路、湖南長株高速公路、河南尉許高速公路、河南蘭尉高速公路、湖北隨岳南高速公路、湖北漢蔡高速公路、湖北漢鄂高速公路及湖北大廣南高速公路，餘下經營年限為5.7至18.0年，應佔總收費里程為477.7公里(總收費里程為556.2公里)。於該十條控股高速公路中，廣

州北二環高速公路於二〇二三年錄得最高淨盈利人民幣358.5百萬元，而湖北漢鄂高速公路錄得虧損人民幣6.0百萬元，主要由於直接競爭路段武黃高速公路免收通行費，導致車流量分流。於廣州北環高速公路於二〇二四年三月二十二日收費到期後，於二〇二四年六月三十日，貴集團擁有中國五條高速公路及橋樑的23.63%至35.00%股權，分別為湖北漢孝高速公路、廣州西二環高速公路、虎門大橋、汕頭海灣大橋及清連高速公路，餘下經營年限為4.5至12.5年，應佔總收費里程為83.5公里。於該五條非控股高速公路及橋樑中，虎門大橋於二〇二三年錄得最高應佔業績人民幣88.3百萬元。於二〇二四年三月二十二日收費到期的廣州北環高速公路於二〇二三年貢獻第二高應佔業績人民幣85.5百萬元。貴集團於二〇二三年五月正式通航運營琶洲碼頭，其於二〇二三年錄得應佔虧損人民幣19.1百萬元。

1.3 出讓方

出讓方為一家受廣州市人民政府國有資產監督管理委員會監管的國有企業。出讓方的業務範圍包括(其中包括)技術進出口、貨物進出口、企業自有資金投資、企業管理服務及企業管理諮詢服務。於最後實際可行日期，出讓方由中國廣州市人民政府擁有大多數股權及為貴公司的最終控股股東，持有貴公司約44.48%已發行股本。

1.4 本次收購

該轉讓協議的主要條款概要載列如下：

- 日期 : 二〇二四年十月九日
- 合同方 : (i) 出讓方；及
(ii) 買方
- 將予收購的標的 : 目標股權，即目標公司55%的股權。
- 交易總價款 : 人民幣758.45百萬元。交易總價款以現金支付。
- 支付條款 : 在先決條件獲達成(或獲豁免(如適用))的前提下，買方須於交割日或之後一次性支付交易總價款，惟無論如何須於先決條件獲達成(或獲豁免(如適用))後的五個工作日內支付。

交割的主要先決條件 : 交割須根據上市規則於達成(或豁免(倘適用))(其中包括) 貴公司發出通函及獨立股東批准該轉讓協議和該轉讓協議項下擬進行的交易後兩日內落實。

出讓方的主要保證及承諾 : 出讓方於該轉讓協議簽署日期已向買方作出保證及承諾,並將於交割前的每一天向買方作出的保證及承諾:

(i) 該收費權真實、合法,除對現有貸款向債權銀行設置的抵押外,該收費權不存在任何產權或任何第三方權利的產權負擔;

(ii) 倘出現以下情況,出讓方將賠償買方遭受的全部損失(其中包括):

(a) 因出讓方或目標公司於交割日或之前的原因使得目標股權因被第三方追索或其他原因而導致買方在目標股權(或其任何部分)的權益受損;或

(b) 因交割日或之前的原因使得該收費權被取消或剝奪、永久終止或暫時終止的(依據中國大陸法律法規或國家政策規定而暫停、減免收費的情形除外)。

- 賠償數額** :
- 出讓方已承諾若其於接獲買方書面通知後的3個工作日內並未提出書面異議，出讓方則須於接獲買方書面通知後的10個工作日內向買方支付賠償數額。賠償數額指以下的數額(「**賠償數額**」)：
- I. 目標公司在賬目截止日尚未清償且未披露的任何債務或其他應付款項的55%；
 - II. 目標公司資產在交割日與賬目截止日相比，短少、削減或損失金額(正常折舊、耗損除外)的55%；
 - III. 目標公司在賬目截止日之後，交割日前所進行的正常經營以外的支出或交易，由此所導致目標公司任何資產減少或債務、責任增加的部分所對應的金額的55%，無論其詳情是否已向買方披露；及
 - IV. 買方根據該轉讓協議有權收取由出讓方賠償的任何其他金額(包括但不限於由合同方於交割日後15個工作日內共同委任的獨立會計師事務所審計的交割賬目中發現應由出讓方承擔或賠償的金額)。
- 交割** :
- 達成(或豁免(倘適用))先決條件後，交割將於買方在目標公司的股東名冊上被登記為目標股權的股東之日落實。

獨立財務顧問函件

有關本次收購主要條款的進一步詳情，請參閱董事會函件第2節。

誠如董事會函件所述，出讓方與買方已考慮目標股權在評估基準日(即二〇二四年七月三十一日)的評估市場價值及董事會函件第7節所討論的因素，且交易總價款經公平磋商後釐定的，相當於目標股權根據該估值報告的評估市場價值(即人民幣787百萬元)折讓約3.6%。基於用以評估目標股權的市場價值為人民幣787百萬元的股權自由現金流法以及交易總價款計算，內部回報率估計為9.2%。交易總價款以現金支付，擬由 貴公司二〇二一年華夏越秀高速公路封閉式基礎設施證券投資基金分拆所獲得的款項淨額支付。 貴公司已按照《國家發展改革委關於全面推動基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)項目常態化發行的通知》(發改投資[2024]1014號)最新要求完成相應程序。

1.5 目標公司

誠如董事會函件所述，目標公司由出讓方及招商公路公司於二〇二三年二月十日在中國河南就參與該司法拍賣而共同設立。目標公司的主要資產為該收費權，乃按該司法拍賣成交價人民幣2,449,286,400元於該司法拍賣購得。目標公司以(a)目標公司的內部資源人民幣1,280,000,000元；及(b)目標公司的借款人民幣1,169,286,400元撥付該司法拍賣成交價。自成立日期起直至二〇二三年十二月三十一日期間及截至二〇二四年七月三十一日止七個月目標公司按照中國公認會計原則編製的財務資料概要載列如下，有關資料乃摘錄自董事會函件：

	截至 二〇二四年 七月三十一日 止七個月 (未經審核) 人民幣千元	自成立日期起 直至二〇二三年 十二月三十一日 期間 ^(附註) (經審核) 人民幣千元
收入	303,521	482,364 ⁽¹⁾
淨盈利	80,404	119,119
淨利率 ⁽²⁾	26.5%	24.7%

獨立財務顧問函件

	於 二〇二四年 七月三十一日 (未經審核) 人民幣千元	於 二〇二三年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
總資產	2,307,880	2,396,993
總負債 ⁽³⁾	948,289	997,874
總權益	1,359,591	1,399,119

附註：

1. 誠如董事會函件所述，目標公司於該司法拍賣購得該收費權。根據適用的中國法律，目標公司有權收取自二〇二三年二月二十三日(即該執行裁定書送達目標公司之日)起目標公路產生的收入。
2. 根據淨盈利除以收入計算。
3. 根據總資產減總權益計算。

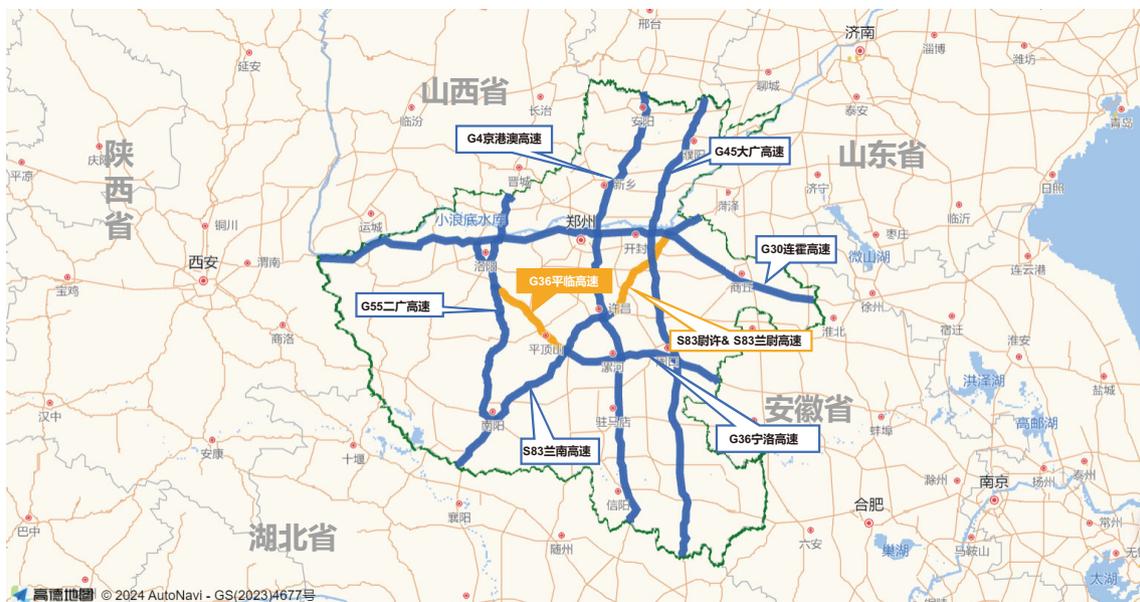
自成立日期起直至二〇二三年十二月三十一日期間及截至二〇二四年七月三十一日止七個月，目標公司分別錄得收入人民幣482.4百萬元及人民幣303.5百萬元、淨盈利人民幣119.1百萬元及人民幣80.4百萬元以及淨利率24.7%及26.5%。淨利率上升主要由於股東集團借款被自有資金及利率較低(介乎年利率2.45%至2.82%)的外部銀行借款所替代。

根據 貴集團管理層的資料，目標公司的總資產大多數為無形經營權，由二〇二三年十二月三十一日的人民幣2,397.0百萬元輕微減少至二〇二四年七月三十一日的人民幣2,307.9百萬元，主要原因為無形經營權攤銷所致。目標公司的總負債大多數為收購目標公路的該收費權產生的借款，由二〇二三年十二月三十一日的人民幣997.9百萬元減少至二〇二四年七月三十一日的人民幣948.3百萬元，主要由於償還部分借款及結清部分應付路面維護費。目標公司的總權益由二〇二三年十二月三十一日的人民幣1,399.1百萬元減少至二〇二四年七月三十一日的人民幣1,359.6百萬元，主要由於二〇二四年二月宣派股息。

於交割後，目標公司將成為 貴公司的間接非全資附屬公司及其財務業績將併入 貴集團的財務報表內。

1.6 目標公路

下列所載地圖顯示目標公路及附近公路的位置：



目標公路為國家「71118」高速公路網18條東西幹線之一寧洛高速公路G36的重要組成部分，也是《河南省高速公路網規劃(2021-2035年)》「16縱16橫」中的橫向通道之一。目標公路為連接豫西北的洛陽與豫中的平頂山、漯河及周口的的主要幹道，亦是連接中國西北部及東南沿海地區的主要物流通道之一。目標公路為雙向四車道公路，總長度106.45公里。目標公路的收費權期限至二〇三三年十月二十四日為止，目前剩餘收費權期限約9年。

1.7 本次收購的理由

吾等已與 貴集團管理層討論，並獲悉河南省等人口及勞動力眾多的中國中部核心區域為 貴集團重點發展其收費公路業務及尋求併購優質項目(為其區域擴張策略的一部分)的關鍵區域之一。

目標公路為國家「71118」高速公路網18條東西幹線之一寧洛高速公路G36的重要組成部分，位於河南省中原城市群的核心發展區。得益於其區位優勢，目標公路將持續受益於「中部崛起」等區域發展戰略，因此，本次收購預期將對加強貴集團的收費公路業務有正面影響。

目標公路是全長106.45公里的成熟高速公路，已運營逾十八年。目標公司在二〇二三年二月通過該司法拍賣取得該收費權後，於二〇二三年實現盈利。鑒於目標公司自上文第1.5節所討論的收購該收費權起均有盈利，貴集團管理層相信目標公司可以於交割後為貴集團帶來積極的現金流及利潤貢獻。貴集團管理層亦認為，目標公司未來將持續為貴集團路費收入及利潤的增長增添動力。如上文第1.2節所述，廣州北環高速公路的收費權已於二〇二四年三月到期，而透過聯營公司持有的某些收費權將在未來五年內到期。交割後，本次收購將令貴集團的高速公路組合(如上文第1.2節所述)更完備，從而彌補廣州北環高速公路收費權於二〇二四年三月到期後無法帶來的貢獻，並將貴集團所控高速公路收費里程由556.2公里延長至662.7公里，相當於增加約19%。加上目標公司已經產生盈利，所以預料本次收購可以在不對貴集團財務之穩健性造成重大影響的同時，還將增加每股盈利。從營運管理的角度來看，由於目標公路與貴集團運營的尉許高速公路及蘭尉高速公路相近，具備統一運營及管理條件，可形成片區管控模式，能夠實現規模效益，有利於提升管理效能。

根據貴集團管理層提供的資料，假設交割已於二〇二四年六月三十日發生，考慮到(i)目標公司於二〇二四年六月三十日的財務狀況(包括借款人民幣906.6百萬元、現金狀況人民幣86.8百萬元及總權益人民幣1,359.6百萬元)；(ii)結付交易總價款及本次收購相關淨交易成本人民幣761.5百萬元的所需現金金額；及(iii)公允值調整及相關遞延稅項人民幣17.8百萬元(假設交割已於二〇二四年六月三十日發生)，估計貴集團的資本借貸比率將由二〇二四年六月三十日的49.3%微幅上升至約50.9%。然而，考慮到目標公司已經盈利，預期交割後每股盈利將會增加。

基於上文所述，吾等同意貴集團管理層的觀點，即本次收購符合貴集團的主要業務及其長期發展戰略。

有關進一步詳情，請參閱董事會函件第7節。

2. 收費公路行業市場前景

2.1 河南省及鄰近省份宏觀概況

根據中國國家統計局的數據，河南省的國內生產總值（「GDP」）自二〇一〇年的人民幣2.27萬億元增加至二〇二三年的人民幣5.91萬億元，複合年增長率（「CAGR」）為7.7%。於二〇二三年，河南省的GDP高於鄰近省份（即山西省、陝西省、湖北省及安徽省，「鄰近省份」）。此外，根據交通研究報告，河南省為中部地區最重要的交通樞紐之一。根據華設集團的統計，目標高速公路於二〇二三年超過三分之一的交通量來自鄰近省份的跨省交通。山西省於二〇一〇年至二〇二三年的CAGR為8.5%，GDP達致人民幣2.57萬億元；陝西省於二〇一〇年至二〇二三年的CAGR為9.9%，GDP達致人民幣3.38萬億元；湖北省於二〇一〇年至二〇二三年的CAGR為10.0%，GDP達致人民幣5.58萬億元；以及安徽省於二〇一〇年至二〇二三年的CAGR為10.2%，GDP達致人民幣4.71萬億元。以上均接近或高於同期全國平均CAGR 8.98%。

河南省及鄰近省份相繼推出了多項經濟中長期發展計劃。河南省推出(i)《河南省國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》，平均年增長達6.0%作為其主要經濟指標；及(ii)《河南省國土空間規劃(2021-2035年)》，致力於提高人均GDP、城鎮化率及人均可支配收入達到或超過全國平均。同樣，鄰近省份亦推出其自有的國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要，作為其經濟進一步發展的指引，以平均GDP年增長超過6.0%為目標。吾等認為上述各項利好及支持政策可進一步促進中部地區的經濟活動，進而增加目標高速公路的交通量。

2.2 目標公路沿線城市的市場概況

吾等與華設集團就目標高速公路沿線城市（即平頂山及洛陽市）的經濟發展進行討論。根據中國國家統計局及二〇二三年河南統計年鑑，平頂山及洛陽市自二〇一〇年至二〇二三年的GDP錄得CAGR分別為6.2%及7.0%。根據二〇二三年河南統計年鑑最新可得資料，目標高速公路主要貫穿的平頂山汝州市及寶豐縣於二〇二二年的GDP於平頂山各縣市中排名第一及第三。

根據平頂山及洛陽市的國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要，其致力於GDP平均年增長分別達7.0%及8.5%。此外，根據平頂山及洛陽市國土空間規劃(2021-2035年)，目標高速公路位於平頂山及洛陽市於二〇二一年至二〇三五年的重點進一步發展戰略區域之一。

考慮到(i)河南省對於中部地區交通的重要性；(ii)鄰近省份的經濟表現；及(iii)支持目標高速公路沿線地區未來發展的多項利好政策，吾等同意 貴集團管理層的觀點，即 貴集團可因收購位於河南省的一條創收高速公路而受益。

3. 交通研究報告

3.1 交通顧問的資質及經驗

於評估華設集團的專業知識及獨立性時，吾等已與華設集團進行訪談，以討論(其中包括)其於交通顧問項目(包括交通量及路費收入預測)的經驗以及與 貴集團及出讓方的關係。吾等了解到(a)華設集團成立於一九六〇年，並於二〇一四年於上海證券交易所上市(股份代號：603018)；(b)華設集團已為多個中國高速公路項目提供交通諮詢服務；(c)華設集團的項目團隊由在中國高速公路提供諮詢服務方面擁有逾10年相關經驗的人員組成；(d)華設集團為獨立於 貴集團及出讓方的第三方。吾等亦已審閱委聘函所載的工作範圍，吾等認為有關範圍就編製交通研究報告屬合適。

3.2 預測方法

吾等已審閱並與華設集團討論交通研究報告所載就預測目標公路的交通量、路費收入以及營運養護支出所採用的方法、基準及假設。吾等注意到，已(其中包括)(i)收集河南省、鄰近省份、平頂山及洛陽市的經濟數據以及其相關經濟政策；(ii)取得目標公路的過往交通量及路費收入數據；(iii)審閱由監管部門發佈的河南省相關道路網計劃及費率，包括但不限於(a)《河南省國土空間規劃(2021-2035年)》；(b)河南省綜合立體交通網規劃(2021-2035年)；及(c)河南省高速公路網規劃(2021-2035年)；(iv)分析上述(i)、(ii)及(iii)的數據；及(v)根據保守及樂觀情況開發交通量及路費收入預測模型以估計目標公路的交通量及路費收入，以及進行目標公路的營運養護支出預測。

於估計目標公路的交通量、路費收入及營運養護費時，華設集團已考慮(其中包括)目標公路的交通模式及交通組成部分、目標公路的過往交通量及路費收入、目標公路通過或連接的重點地區的GDP增長率、河南省最新高速公路網計劃(包括新鐵路及高速公路開始營運時間)、不同類型交通工具的收費標準、其他收費政策(如綠色通道政策、重大節假日免收小型客車通行費、電子收費優惠)及目標公司的營運養護預算。

根據交通研究報告，吾等注意到：

- (i) 目標高速公路自二〇一〇年至二〇二三年於其路費收入錄得CAGR 4.22% (「歷史CAGR」)；
- (ii) 除疫情期間(二〇二〇年至二〇二二年)外，整體而言，目標高速公路的貨車流量貢獻比例減少，而客車貢獻流量比例則增加(「交通組成變化」)。根據河南省發佈的通行費標準，貨車及專用機車的通行費高於客車；
- (iii) 二〇二四年、二〇二五年及二〇二六年的平均預期路費收入增長率(樂觀及保守情況下的平均路費收入增長率)分別為-8.24%、-4.26%及-1.31%。二〇二四年的負增長率乃經參考截至二〇二四年七月三十一日止七個月的過往平均月路費收入後釐定，較去年七個月同期時段下降7.4%，乃由於(a)二〇二四年一月及二月的極端天氣情況較為頻繁以及二〇二四年四月及五月出現旱情；(b)與二〇二三年同期相比，免路費天數增加4天；及(c)經濟放緩。連接目標高速公路的洛界高速公路預計將於二〇二四年年底進行改擴建工程。此外，與目標高速公路毗鄰的新高速公路將於二〇二五年/二〇二六年開始營運。華設集團認為，改擴建和新建高速公路將減少目標高速公路的交通量或將部分車流從目標高速公路分流至新高速公路，進而導致目標高速公路二〇二五年及二〇二六年的路費收入呈現負增長；
- (iv) 華設集團認為，於預測期內，目標高速公路將於二〇二八年實現最高平均預期路費收入增長率3.76%，主要來自洛界高速公路改擴建工程於二〇二七年年終竣工後預計將返回目標高速公路的交通量；

- (v) 由於附近新高速公路開始運營，目標高速公路的平均預期路費收入增長率預計將在二〇二九年放緩至1.01%，為預測期內最低平均預期路費收入正增長率；及
- (vi) 考慮到(a)中國經濟放緩及(b)交通組成變化，華設集團認為剩餘年份的預期路費收入增長率將介乎2.40%至2.86%，低於河南省、鄰近省份及目標高速公路沿線城市的目標GDP增長率以及歷史CAGR。

據華設集團告知，除上述內容外，概無其他重大道路工程及因素將對目標高速公路的交通量及路費收入產生重大影響。此外，華設集團已與吾等確認，所採納的方法、基礎及假設乃交通量及路費收入預測的常用方法，且交通研究報告乃根據符合市場慣例及類似於用於中國其他收費公路交通研究的預測過程編製而成。

考慮到上文所述以及吾等並未注意到任何將導致吾等質疑交通研究報告的合理性的事宜，因此，吾等認為其中所採納的方法、基準及假設與市場慣例一致。

4. 估值報告

貴公司已委聘估值師作為獨立估值師，以評估目標股權的市場價值。如估值報告所述，目標股權於評估基準日(即二〇二四年七月三十一日)的評估市場價值為人民幣787百萬元(「評估價值」)。

4.1 估值師的資質及經驗

於評估估值師的專業知識及獨立性時，吾等已與估值師進行訪談，以討論(其中包括)其於收費公路估值的經驗以及與 貴集團及出讓方的關係。吾等了解到估值師(i)為一家悠久的評估公司，在評估方面擁有豐富的經驗，過去已作出多項收費公路估值項目；及(ii)其為獨立於 貴集團及出讓方的第三方。此外，吾等已審閱其委聘函所載工作範圍，吾等認為彼等的工作範圍屬合適。

4.2 估值方法

吾等已與估值師審閱估值報告中所述的估值方法，並獲悉彼等已於評估目標股權的市場價值時考慮收入法、市場法及成本法。在三種估值方法中採納了收入法，此乃鑒於(i)此等方法已通常用於對具有收入流的資產進行估值；(ii)現金

流量與目標公路價值之間的密切關係；及(iii)由 貴公司管理層確認以及主要由交通研究報告支持的現金流量預測可用。估值師認為採用成本法並不合適，乃由於其並不能反映目標公司未來經營的盈利潛力，而市場法(採用可資比較公司)不合適乃由於每條高速公路皆為獨特(即具有不同的交通特點、特許經營條款、資產狀況及成本結構)。儘管如此，估值師仍參考目標公司於二〇二三年年初取得該收費權(「**先前交易**」)時該司法拍賣成交價人民幣2,449,286,400元，以對照檢查目標股權估值的合理性。吾等就此進行的討論載於下文第4.4節。

如下文一節所討論，經考慮採用收入法的原因以及用於對目標股權進行估值的基準及假設，吾等認為於得出評估價值時所選擇的估值方法符合市場慣例。

4.3 估值基準及假設

吾等與估值師已就所採納的基準及假設進行討論，並因債務償還時間表(其將隨時間改變資本結構，可於評估基準日釐定)被建議採納貼現未來股權自由現金流量(「**股權自由現金流量**」)而非貼現未來公司自由現金流量(「**公司自由現金流量**」)來評估目標股權的市場價值。

此外，吾等經估值師告知，資本資產定價模型(「**資本資產定價模型**」)用於估計權益成本。於達致權益成本時，估值師經參考多項因素，包括(i)香港上市收費公路公司的beta中位數；(ii)香港基本無風險回報率及權益風險溢價；(iii)目標公司的預測債務權益比率；及(iv)通常用於業務估值的其他風險溢價(即國家風險溢價、規模溢價及特定風險溢價)。基於通函附錄一所載估值報告，吾等知悉所採納權益成本自二〇二四年的8.9%減至二〇三三年的8.2%。根據估值師，有關減少反映目標公司於餘下經營期因銀行借款逐步還款及淨溢利中應計保留盈利而導致的資本結構變動。此外，吾等已審閱並與估值師討論於估值報告中載列可資比較公司的名單，用以釐定beta。根據吾等與估值師的討論，吾等了解到彼等使用彭博終端來物色並選擇聯交所上市公司(根據最近期財務報告，其超過50%的收入來自經營中國收費公路)。基於上述標準，估值師已物色七家可資比較公司。

此外，吾等已與估值師進一步討論有關估值報告採納的特別假設及一般假設，並注意到(i)特別假設主要依賴華設集團的交通研究報告所列預測及假設、貸款償還時間表以及 貴集團管理層提供及確認的交易詳情；(ii)估值師經考慮特

定風險溢價1.5% (落於香港上市公司所刊發的通函中所載相似收費公路估值報告的範圍) 後所達致的折讓率，以反映目標股權於評估基準日的市場流動性及營運風險的缺乏；及(iii)一般假設為業務估值採用的常見假設，包括但不限於業務經營所在國家或地區的現有政治、法律、技術、稅務、財政或經濟狀況將不會有重大的變化。吾等並不知悉有任何重大事實可能導致吾等質疑估值所採納的主要基準或假設。

4.4 與先前交易進行交叉檢查

吾等經估值師告知，先前交易為近期交易，因此該司法拍賣成交價人民幣2,449,286,400元可用來交叉檢查目標股權價值的合理性。由於先前交易的代價為收購收費權資產(不包括財務槓桿)，故估值師認為，公司自由現金流法(與資本架構無關)乃對該收費權價值與該司法拍賣成交價進行相似交叉檢查的適當方法。基於(i)用於評估目標股權價值的相同預測數據；及(ii)靜態加權平均資本成本，公司自由現金流法下的該收費權價值於評估基準日為人民幣2,302百萬元(「二〇二四年隱含該收費權價值」)，較該司法拍賣成交價低6%。

吾等已與 貴公司及估值師就二〇二三年二月至二〇二四年七月該收費權價值下降進行討論，並注意到於先前交易中收購該收費權時目標公路的餘下經營期約為10年零8個月，而於評估基準日的餘下經營期約為9年零3個月。吾等獲估值師告知，預測增速一般的成熟高速公路餘下經營期縮短將導致價值減低及餘下經營期的路費增速相對較低。估值師已於估值報告進一步載述，由於預測路費收入為目標公司的主要價值來源，於評估基準日，餘下經營期縮短意味著餘下經營期產生的路費收入低於先前交易日期。根據就本次估值而採納的交通流量預測，預期二〇二四年至二〇三二年收入的CAGR約為1.2%，亦為導致折讓的原因。估值師認為，儘管該收費權價值於評估基準日較該司法拍賣成交價折讓6.0%，評估價值仍屬合理。

為與該司法拍賣成交價進行比較，吾等已就估值師的預測進行審閱，並與其討論基於公司自由現金流法的該收費權價值，並注意到基於二〇二四年隱含該收費權價值所用相同估值方法、預測數據及基礎以及假設所計算的於二〇二三年二月二十一日的該收費權價值為人民幣2,458百萬元(「二〇二三年隱含該收費

權價值」)，較該司法拍賣成交價高人民幣8百萬元。然而，考慮到交易總價款較目標股權評估市場價值折讓3.6%，以及出讓方就於二〇二三年取得的該收費權所付出的努力，吾等認為人民幣8百萬元的差額屬可接受範圍。

吾等經估值師告知，二〇二三年隱含該收費權價值並不代表該收費權於二〇二三年二月二十一日的估值，乃由於其採納截至二〇二四年七月三十一日的可用信息(其於二〇二三年二月二十一日可能無法獲得)的事後分析。

鑒於二〇二三年隱含該收費權價值與該司法拍賣成交價差額不大，吾等認為評估價值所採用的估值模型及數據屬公平合理。

5. 本次收購的財務影響

獨立股東務請注意，下文討論僅供說明，未必代表 貴集團因本次收購引致的未來實際財務狀況及業績。

5.1 淨資產

根據中期報告，於二〇二四年六月三十日，貴集團淨資產約為人民幣14,828.2百萬元。根據 貴集團管理層提供的財務資料(其根據 貴集團的會計政策編製)，假設交割已於二〇二四年六月三十日發生且計及(i)目標公司55%權益按交易總價款約人民幣758.5百萬元被收購；(ii)目標公司於二〇二四年六月三十日的淨資產約為人民幣1,359.6百萬元；(iii)確認目標公司無形經營權公允價值調整人民幣23.7百萬元及相應遞延所得稅負債公允價值調整人民幣5.9百萬元；及(iv)有關本次收購的交易成本人民幣4.0百萬元及相應即期所得稅節省人民幣1.0百萬元，預計本次收購將導致 貴集團資產淨值增加人民幣615.9百萬元。

5.2 盈利

根據中期報告，截至二〇二四年六月三十日止六個月淨盈利約為人民幣467.6百萬元。根據 貴集團管理層提供的財務資料(其根據 貴集團的會計政策編製)，並計及(i)目標公司截至二〇二四年六月三十日止六個月的淨盈利人民幣66.7百萬元；(ii)攤銷調整及相關遞延稅項人民幣21.7百萬元；及(iii)本次收購相關專業支出人民幣4.0百萬元及相關即期稅項節省人民幣1.0百萬元(假設交割已於二〇二四年一月一日發生)，預計 貴集團盈利將增加18.3%至人民幣553.0百萬元。

5.3 資金借貸比率

根據中期報告，於二〇二四年六月三十日，貴集團的資金借貸比率(根據淨負債除以總資本計算)為49.3%。根據貴集團管理層提供的財務資料(其根據貴集團的會計政策編製)，並計及(i)目標公司於二〇二四年六月三十日的財務狀況(包括其借款人民幣906.6百萬元、現金人民幣86.8百萬元及總權益人民幣1,359.6百萬元)；(ii)結付交易總價款及本次收購相關淨交易成本人民幣761.5百萬元；及(iii)公允值調整及相關遞延稅項人民幣17.8百萬元(假設交割已於二〇二四年六月三十日發生)，估計貴集團的資金借貸比率只輕微上升至約50.9%。

5.4 營運資金

根據中期報告，貴集團於二〇二四年六月三十日的淨流動負債狀況為人民幣3,796.1百萬元。根據貴集團管理層提供的財務資料(其根據貴集團的會計政策編製)，假設交割已於二〇二四年六月三十日發生，並計及(i)目標公司於二〇二四年六月三十日的淨流動資產狀況人民幣6.2百萬元；及(ii)結付交易總價款及本次收購相關預期淨專業支出所需現金金額人民幣761.5百萬元，預計貴集團經本次收購擴大(「經擴大集團」)的淨流動負債將增加人民幣755.3百萬元。然而，董事相信，經考慮預測現金流(包括貴集團可動用的現有銀行融資、貴公司發行超短期融資券及／或中期票據以及營運產生的內部資金)，經擴大集團自通函日期起未來12個月內將擁有充裕的營運資金。

吾等已獲提供及已審閱經擴大集團自二〇二四年十一月至二〇二五年十月的營運資金預測。注意到營運資金預測已(其中包括)(i)設立提取貴集團現有銀行融資人民幣2,321百萬元；(ii)假設將通過貴公司根據中國銀行間市場交易商協會向貴公司發出的註冊通知書而發行超短期融資券及／或中期票據融資人民幣2,200百萬元；(iii)來自直接控股公司的借款人民幣100百萬元；及(iv)就廣州市北二環高速公路的改擴建工程融資獲附屬公司非控股權益注資人民幣234百萬元。如預測所示，預期經擴大集團自二〇二四年十一月至二〇二五年十月擁有充裕的營運資金。此外，吾等已審閱貴集團可動用的現有銀行融資，吾等並無發現導致吾等懷疑營運資金是否充裕的事宜。

意見及建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為該轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易按一般商業條款在 貴集團日常經營過程中進行，就獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦及吾等推薦獨立股東投票贊成將於特別股東大會上提呈以批准本次收購的決議案。

此 致

越秀交通基建有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
梁念吾
謹啟

二〇二四年十一月一日

梁念吾女士為證監會註冊的持牌人士，且為新百利融資有限公司的負責人員，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，曾為涉及香港上市公司的多項交易提供獨立財務顧問服務。

以下為估值師就目標股權估值發表之報告全文，乃為載入本通函而編製。



第一太平戴維斯(中國)
估值及專業顧問有限公司
香港
太古城英皇道1111號
太古城中心第1期1208室

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

savills.com

敬啟者：

河南越秀平臨高速公路有限公司55%股權的估值

根據閣下的指示，我們已代表越秀交通基建有限公司(「貴公司」)進行估值，以釐定河南越秀平臨高速公路有限公司(「越秀平臨」)55%股權(「股權」)於二〇二四年七月三十一日(「評估基準日」)的市場價值(定義見下文)。

1. 平臨高速簡介

於二〇二三年二月二十一日，廣州越秀集團股份有限公司透過其控制大多數權益之附屬公司越秀平臨，以司法拍賣的方式競得河南平臨高速公路平頂山至臨汝段(「平臨高速」)的收費權，成交價格為約人民幣2,449.29百萬元(「先前交易」)。平臨高速是中華人民共和國「國家公路網規劃」的18條東西橫線之一南京—洛陽高速公路(G36)的重要組成部分，亦為河南省規劃的高速公路骨架網中的重要組成部分。

平臨高速起於平頂山市東南葉縣十里鋪鎮，途經平頂山市中心，向西北延伸至汝州市臨汝鎮西營新村，與洛陽—界首高速公路相連，全長106.45公里，按照設計速度120公里／小時，雙向四車道的高速公路技術標準建設。平臨高速沿線共有橋25座、收費站6處(即平頂山南、新城區、寶豐、小屯、汝州、溫泉)及監控中心1處。收費權將於二〇三三年十月二十四日屆滿，於評估基準日，剩餘經營期約9年零3個月。有關平臨高速的平面圖及現場照片請分別參閱本報告附錄一及二。

2. 估值目的及估值準則

本次估值旨在表述越秀平臨55%的股權於上述評估基準日的市場價值的獨立意見，以用於 貴公司或其附屬公司收購越秀平臨的股權(「本次收購」)。

估值乃根據國際估值準則理事會刊發的國際估值準則(「國際估值準則」)擬備。

根據國際估值準則，市場價值乃界定為「自願買家與自願賣家就於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及無強迫之情況下於估值日期買賣資產或負債之估計金額」。

我們確認，本報告可提供予 貴公司作公開傳閱之用。然而，我們不對除 貴公司之外的任何人士就本報告內容或因本報告的內容而產生的事宜承擔責任。倘其他人士選擇以任何形式依賴本報告內容，則彼等自行承擔全部風險。

3. 資料來源

就估值而言，我們於進行估值分析時依賴下列主要文件及資料。部分文件及資料已獲 貴公司提供。其他資料來源於公開資料。我們與 貴公司管理層及華設設計集團股份有限公司(「華設集團」， 貴公司交通顧問)討論，以評估我們所採納文件及資料的合理性及公平性。雖然我們信納所採納文件及資料的合理性及公平性，但我們明確表示，概不就上述文件及資料的準確性承擔任何義務或法律責任。主要文件及資料包括但不限於：

- 平臨高速及越秀平臨的業務經營背景資料及相關公司資料；

- 越秀平臨及平臨高速的經審核財務報表及歷史財務資料；
- 與越秀平臨相關的登記、法律文件、許可證及執照；
- 華設集團作出的有關越秀平臨的資本開支預測；
- 基於 貴公司討論後，有關越秀平臨的償還貸款假設；
- 整體經濟展望、特定經濟環境及影響越秀平臨、行業及市場的因素；
- 華設集團發佈的有關平臨高速的交通研究報告；
- 香港上市公司近期收購所披露的其他收費公路公司的估值資料；
- 彭博資訊數據庫；及
- 紐約大學Aswath Damodaran教授於二〇二四年七月發表的股權風險溢價數據庫。

4. 開展工作範圍

我們的工作包括分析越秀平臨的背景、過往及財務預測資料以及越秀平臨及平臨高速的其他相關資料，以及與 貴公司管理層及華設集團討論有關越秀平臨及平臨高速的業務經營及其他重要資料。我們亦與華設集團討論了有關平臨高速交通流量及養護成本預測的基準及假設。我們瞭解到，華設集團根據下列因素編製交通研究報告：

- 平臨高速連接的各省、市、縣採用定性與定量相結合的方法得出的國內生產總值（「GDP」）歷史、規劃資料以及預測GDP；
- 區域綜合交通體系及道路網的發展情況，重點分析平臨高速周邊的主要規劃及進行中的基礎設施項目；
- 平臨高速歷史交通流量數據；
- 平臨高速歷史收費收入數據；
- 平臨高速所有收費站歷史出入交通流量數據；

- 平臨高速歷史交通流量OD數據；
- 河南省高速公路車輛現行收費標準文件；
- 河南省高速公路網規劃(二〇二一年-二〇三五年)；
- 河南省國土空間規劃(二〇二一年-二〇三五年)；
- 河南省綜合立體交通網規劃(二〇二一年-二〇三五年)；
- 平頂山市國土空間總體規劃(二〇二一年-二〇三五年)；
- 洛陽市國土空間總體規劃(二〇二一年-二〇三五年)；及
- 其他相關技術文件及國家標準。

我們進一步瞭解到，華設集團根據下列基準編製成本預測：

- 成本預測乃根據一致性、均衡性及合理性的原則編製；
- 成本預測假設越秀平臨將按 貴公司設立的現有管理層架構及員工薪酬水平進行管理；
- 成本預測已考慮過往支出水平及未來新的所有者的養護策略，以及於剩餘經營期內將予開展的專項養護計劃；
- 根據實際經營需要，越秀平臨的僱員人數將自二〇二四年起維持穩定；
- 成本預測已考慮經營期末前向交通當局移交經營權產生的移交安置開支；及
- 成本預測並未考慮例如極端天氣、疫病防控及法定命令等特定情況可能產生的影響。

我們認為，華設集團編製交通研究報告的基準屬合理，因此，已採納華設集團提供的交通及養護成本預測屬可靠、合理及合法的假設，且於達致估值意見時很大程度上依賴華設集團的預測。有關華設集團作出的更多詳細討論、假設及分析，請參閱本通函附錄二的交通研究報告概要。

5. 估值方法及基礎

於進行估值時，我們已考慮三種公認的方法，包括收入法、市場法及成本法。該等方法均適用於一種或多種情況，有時則可同時使用兩種或多種方法。是否採納某種特定的方法將取決於估值目標的具體特徵及通常採納的方法。

5.1 市場法

根據國際估值準則，市場法透過將資產與可獲取價格資料之相同或可資比較(即類似)資產作出比較以提供指示價值。

在業務估值情況下，市場法估值乃分析估值目標及／或可資比較公司之近期股權交易，並以估值目標對比所選擇之可資比較公司。

本估值並未採納使用可資比較公司的市場法，乃由於平臨高速有其自身的交通特點、特許經營權條款、資產狀況及成本結構，難以就估值得出合適的可資比較倍數。

5.2 成本法或資產法

根據國際估值準則，成本法乃應用買方不會就某項資產支付多於獲得相同功能資產(不論是經購買或建造方式獲得)之成本(除非需要過多時間、造成不便、涉及風險或其他因素)之經濟原則提供指示價值。該方法透過計算資產當時之重置或重造成本及減去實質損耗及所有其他相關形式之貶值後提供指示價值。

在業務估值情況下，成本法通常以疊加法呈現，按業務實體現有資產之市場價值減去其負債之市場價值總額計算其市場價值。

資產法不適用於對越秀平臨進行估值，乃由於其並不能反映越秀平臨未來經營的盈利潛力。

5.3 收入法

根據國際估值準則，收入法透過將未來現金流量轉換為單一現值提供指示價值。根據收入法，資產價值乃參考有關資產產生之收入、現金流量或所節省成本之價值釐定。

在業務估值情況下，根據收入法，業務實體之價值主要按其未來現金流量的現值(「現值」)釐定，此現值通常透過貼現現金流量(「貼現現金流量」)法計算。

鑒於公司現金流量與價值之間的密切關係，以及存有由 貴公司管理層確認及主要由交通研究報告支持的現金流量預測，我們已採納收入法作為估計越秀平臨市場價值的主要方法。

同時，我們知悉，越秀平臨於二〇二三年二月二十一日以司法拍賣方式競得平臨高速的收費權(「收費權資產」)，成交價格為約人民幣2,449.29百萬元。我們將參考司法拍賣的交易價格作為收益法的交叉核對參數，以考慮股權估值(按100%持股基準)的合理性。

6. 實施貼現現金流量法對越秀平臨進行估值

6.1 現金流量基準

貼現現金流量法容許使用公司自由現金流量(「公司自由現金流量」)或股權自由現金流量(「股權自由現金流量」)對一家公司進行估值。公司自由現金流量與股權自由現金流量的差異為公司自由現金流量於達致股權估值時反映於評估基準日時債務調整淨額中的債務價值，而股權自由現金流量於達致股權估值時考慮於預測期間現金流量預測中的明確債務融資及還款。此外，公司自由現金流量使用加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)貼現至現值，而股權自由現金流量使用股權成本貼現至現值。

根據我們與 貴公司管理層的討論以及我們對目標現有融資的瞭解，我們基於以下原因選擇股權自由現金流量作為現金流量基準：

- i. 由於收費權資產有經營至收費權屆滿到期的經營期限制，有相關貸款須於收費期內償還。於採納加權平均資本成本時有關長期最佳資本結構的假設並不適用；及
- ii. 越秀平臨擁有已知債務償還時間表，其為越秀平臨估值的組成部分。我們亦注意到，債務償還時間將對越秀平臨的貼現率計算及市場價值產生重大影響。因此，僅有使用股權自由現金流量方可反映該價值。

各年度股權自由現金流量計算方式如下，其中各組成部分於下節討論：

股權自由現金流量=除稅後利潤+非現金支出-資本開支-運營資金淨額變動+貸款提取-貸款償還

6.2 財務預測

預測越秀平臨的財務預測乃主要根據下列組成部分，有關預測於本報告附錄四列示。

6.3 收入

預測收入僅包括通行費收入。通行費收入由收費費率及交通流量釐定，就此我們依賴交通研究報告的預測(預測收入包括3%的增值稅(「增值稅」))。就本報告而言，貼現現金流量採用的通行費收入不包括增值稅。

華設集團模擬兩種預測情況，即「樂觀」及「保守」情況。「保守」情況假設每日標準小客車流量(「每日標準小客車流量」)於剩餘特許經營權期間的增長較「樂觀」情況緩慢。華設集團根據兩種情況編製有關平臨高速於收費期間的車流量及通行費收入預測。我們自華設集團瞭解到，根據於評估基準日的資料，兩種情況被認為同等可能，我們採納華設集團編製的「樂觀」及「保守」情況的平均值為平臨高速的通行費收入來源(「基本情況」)(不包括增值稅)。

有關華設集團所編製「樂觀」及「保守」情況(包括增值稅)之基準及詳情，請參閱交通研究報告。

基本情況(不包括增值稅)：

	二〇二四年	二〇二五年	二〇二六年	二〇二七年	二〇二八年	二〇二九年	二〇三〇年	二〇三一年
人民幣(百萬元)	八至十二月	一至十二月						
收入	216	498	492	505	524	530	544	557

	二〇三二年	二〇三三年
人民幣(百萬元)	一至十二月	一至十月
收入	571	474

6.4 附加稅項

附加稅包括建設稅、教育及附加稅，根據越秀平臨通行費收入增值稅的各自適用稅率釐定。亦涵蓋根據歷史資料預測的房產稅、資源稅、印花稅及土地使用稅。

	二〇二四年 八至十二月	二〇二五年 一至十二月	二〇二六年 一至十二月	二〇二七年 一至十二月	二〇二八年 一至十二月	二〇二九年 一至十二月	二〇三〇年 一至十二月	二〇三一年 一至十二月
--	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

人民幣(百萬元)

附加稅	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

	二〇三二年 一至十二月	二〇三三年 一至十月
--	----------------	---------------

人民幣(百萬元)

附加稅	(3)	(3)
-----	-----	-----

6.5 收入成本

根據交通研究報告的預測，收入成本包括直接經營成本以及維修及養護開支。直接經營成本主要包括勞工成本(即員工的工資及薪金)。維修及養護開支包括公路維修成本。華設集團預測中符合條件供越秀平臨資本化為無形資產的專項養護項目開支已被重新分類至資本開支。折舊及攤銷於模型中單獨預測。

據華設集團估計，勞工成本預期將上升，以反映交通量及通脹的必要增幅。

維修及養護開支乃由定期檢查、日常公路服務維修、橋樑維修等產生。假設其金額增加以反映華設集團估計由於設備老化及使用增加導致損壞增加及通脹所致的必要增幅。

	二〇二四年 八至十二月	二〇二五年 一至十二月	二〇二六年 一至十二月	二〇二七年 一至十二月	二〇二八年 一至十二月	二〇二九年 一至十二月	二〇三〇年 一至十二月	二〇三一年 一至十二月
--	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

人民幣(百萬元)

收入成本	(35)	(75)	(77)	(80)	(82)	(85)	(88)	(90)
------	------	------	------	------	------	------	------	------

	二〇三二年 一至十二月	二〇三三年 一至十月
--	----------------	---------------

人民幣(百萬元)

收入成本	(93)	(78)
------	------	------

6.6 行政開支

行政開支包括網絡費、管理費、車輛使用費、維修費及物業管理費，乃根據交通研究報告的預測計算。根據歷史財務資料及業務性質，假設銷售及分銷開支甚少且並不重大。

預期增加行政開支以反映華設集團估計因經濟增長及通脹而預期的必要增幅，以應對交通流量。

人民幣(百萬元)	二〇二四年 八至十二月	二〇二五年 一至十二月	二〇二六年 一至十二月	二〇二七年 一至十二月	二〇二八年 一至十二月	二〇二九年 一至十二月	二〇三〇年 一至十二月	二〇三一年 一至十二月
行政開支	(16)	(23)	(24)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)

人民幣(百萬元)	二〇三二年 一至十二月	二〇三三年 一至十月
行政開支	(29)	(24)

6.7 移交安置開支

由於收費權將於二〇三三年十月二十四日終止，平臨高速需移交至當地交通運輸部門，移交過程中可能於二〇三三年產生相關支出。據華設集團預測約為人民幣39.78百萬元。

6.8 非現金支出

非現金支出的性質主要包括折舊及攤銷，乃根據下列基準預測：

- (i) 物業、廠房及設備、長期待攤開支、在建工程及資本開支(下文討論)折舊：直線法，折舊期間介乎32個月至111個月。根據越秀平臨的會計政策，物業、廠房及設備的殘值約為評估基準日賬目淨值的2.4%，其餘均為零；
- (ii) 收費權攤銷：截至評估基準日的賬面值按直線法於收費期間攤銷，殘值為0%。

6.9 運營資金淨額變動

除應收賬款外，由於收費公路經營的業務性質通常不會產生大量跨年期庫存及應付款項，因此儘管預測路費收入增加以及資本開支定期增加，預期越秀平臨運營資金淨額不會於跨年期產生重大變動。

根據與 貴公司管理層的討論，於預測期間，應收賬款佔收入的比率將等同於評估基準日的歷史數據。

除上述外，於預測期間對運營資金淨額的額外要求將有限且並不顯著。於收費權資產預測期末，預計將支出運營資金淨額為人民幣1百萬元。

6.10 財務費用及貸款償還

財務費用指根據利率及根據 貴公司確認的借款及償還預測的未償還本金額計算的利息開支。假設於收費期間每筆貸款的利率是固定的及於評估基準日並無任何可預見的變動。

借款及償還預測乃由 貴公司根據越秀平臨的銀行貸款人民幣905百萬元(按利率2.80%計息)的償還時間表以及於評估基準日的現行利率期限結構確認。

	二〇二四年	二〇二五年	二〇二六年	二〇二七年	二〇二八年	二〇二九年	二〇三〇年	二〇三一年
人民幣(百萬元)	八至十二月	一至十二月						
貸款償還	(51)	(118)	(118)	(118)	(156)	(158)	(162)	(23)
	二〇三二年	二〇三三年						
人民幣(百萬元)	一至十二月	一至十月						
貸款償還	-	-						

6.11 企業所得稅

所採納的實際企業所得稅率為25%，其為中國大陸的法定企業所得稅率。

人民幣(百萬元)	二〇二四年 八至十二月	二〇二五年 一至十二月	二〇二六年 一至十二月	二〇二七年 一至十二月	二〇二八年 一至十二月	二〇二九年 一至十二月	二〇三〇年 一至十二月	二〇三一年 一至十二月
企業所得稅	(12)	(29)	(26)	(28)	(33)	(34)	(36)	(37)

人民幣(百萬元)	二〇三二年 一至十二月	二〇三三年 一至十月
企業所得稅	(33)	-

6.12 資本開支

除定期維修及養護之外，基於華設集團預測亦會進行專項養護。該等成本於剩餘經營期內資本化及折舊。

人民幣(百萬元)	二〇二四年 八至十二月	二〇二五年 一至十二月	二〇二六年 一至十二月	二〇二七年 一至十二月	二〇二八年 一至十二月	二〇二九年 一至十二月	二〇三〇年 一至十二月	二〇三一年 一至十二月
資本開支	(80)	(71)	(71)	-	(12)	(12)	(51)	-

人民幣(百萬元)	二〇三二年 一至十二月	二〇三三年 一至十月
資本開支	(106)	(86)

越秀平臨於其財務報表中將收費權確認為須進行攤銷的無形資產。賬面值乃以 貴公司提供的可扣稅值為基準。

6.13 息稅折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)利潤率

根據上述假設，由於平臨高速之經營相對成熟，預計越秀平臨的EBITDA利潤率相對穩定，在69.66%至79.74%之間。

人民幣(百萬元)	二〇二四年 八至十二月	二〇二五年 一至十二月	二〇二六年 一至十二月	二〇二七年 一至十二月	二〇二八年 一至十二月	二〇二九年 一至十二月	二〇三〇年 一至十二月	二〇三一年 一至十二月
EBITDA	154	397	388	398	413	416	426	435
EBITDA利潤率	71.16%	79.74%	78.87%	78.79%	78.89%	78.45%	78.34%	78.25%

人民幣(百萬元)	二〇三二年 一至十二月	二〇三三年 一至十月
EBITDA	447	330
EBITDA利潤率	78.22%	69.66%

6.14 貼現率討論

於估計越秀平臨的合適貼現率時，我們使用資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)估計貼現股權自由現金流量至現值的股權成本，並經計及主要包括以下的相關因素：

- 越秀平臨的市場及業務風險；
- 整體經濟前景及業務的特定投資環境；
- 越秀平臨的性質及當前的財務狀況；
- 越秀平臨的過往表現；
- 類似業務的市場預期及所要求的回報率；及
- 本報告特定及一般假設中所述的假設。

根據資本資產定價模型，股權成本為無風險回報率及投資者為補償所承擔的市場風險而要求的股權風險溢價的總和。此外，越秀平臨的股權成本可能受整體市場以外的其他公司特定風險因素(例如規模溢價)的影響。貼現率乃由當時現行無風險回報率、所要求的市場回報、越秀平臨的估計beta以及截至評估基準日的具有主要輸入數據的現行公司特定風險因素釐定，列表如下：

項目	附註
去槓桿化beta	來源於彭博的可資比較公司五年期每週beta值的中位數
債務權益比率	受越秀平臨的現行資本結構變動所影響，如本報告附錄三所示
槓桿化beta	根據重新槓桿化公式
無風險回報率	與越秀平臨餘下營運期限相若的香港政府債券孳息
股權風險溢價	來源於Aswath Damodaran的二〇二四年七月香港股權風險溢價
國家風險溢價	來源於Aswath Damodaran的二〇二四年七月香港與中國大陸國家風險溢價之間的差異
規模溢價	Kroll Cost of Capital Navigator刊發的二〇二三年數據
特定風險溢價	估值師經參考市場收費公路收購所採用的費率(包括缺乏市場流通性的折讓(「DLOM」))及公司經營風險因素後的判斷
股權成本	資本資產定價模型公式

重新槓桿化公式：

$$\beta_L = \beta_u \times (1 + (1-T) \times \frac{D}{E})$$

資本資產定價模型公式：

$$Ke = R_f + \beta \times ERP + \alpha$$

其中：

β_u = 去槓桿化beta

D = 債務市場價值

E = 股權市場價值

T = 公司稅率

R_f = 無風險回報率

ERP = 股權風險溢價

β = beta因素

α = 公司特定風險因素(alpha)

隨著償還剩餘的貸款本金，越秀平臨的資本結構將隨經營期的推移而變動，此舉將分別導致債務權益比率及股權成本的動態變化，使之有別於可資比較公司的資本結構。假設其他因素並無變化，所採納的貼現率列表於本報告附錄三。

我們注意到，不同香港上市收費公路公司(包括 貴公司本身)對位於中國大陸的多條收費公路進行收購，其依賴於香港股票及債務市場作為融資來源。因此，出於市場價值評估之目的，我們認為香港之上市公司是中國大陸收費公路交易的市場參與者。因而，我們已採納基於香港的無風險回報率及市場風險溢價，並通過國家風險溢價調整越秀平臨在中國大陸的經營風險。

與典型業務估值實踐一樣，於釐定去槓桿化beta時，我們已考慮透過搜索彭博終端確認的在中國大陸經營收費公路(根據最近期財務報告其50%以上收入來自收費公路營運)並於香港上市的可資比較公司(「可資比較公司」)的資料。雖然可資比較公司與越秀平臨並未於同一位置經營，但該等公司與越秀平臨於同一行業及國家根據相同規管框架經營，因此，在缺少適用於估計越秀平臨行業風險水平的更佳選擇的情況下，被認為適合於我們的貼現率分析。下文載列我們就本次估值而言所識別的所有可資比較公司有關槓桿化beta、債務權益比率及去槓桿化beta的資料。

公司名稱	股票代號	業務描述	槓桿化 beta	債務權益 比率	去槓桿化 beta
江蘇寧滬高速 公路股份有 限公司	177 HK EQUITY	江蘇寧滬高速公路股份有限公司經營高速公路業務。該公司提供收費高速公路的投資、建設和維護服務。江蘇寧滬高速公路股份有限公司還從事高速公路客運、加油、餐飲、汽車維修和廣告業務。	0.63	55.4%	0.44
深圳高速公路 集團股份有 限公司	548 HK EQUITY	深圳高速公路集團股份有限公司主營業務為建造、管理及營運在中國境內之收費公路及高速公路。	0.65	156.5%	0.30

公司名稱	股票代號	業務描述	槓桿化 beta	債務權益 比率	去槓桿化 beta
浙江滬杭甬高速公路股份有限公司	576 HK EQUITY	浙江滬杭甬高速公路股份有限公司透過其附屬公司從事設計、建設、經營與管理高等級公路以及開發經營某些配套服務，如技術諮詢、廣告、汽車維修和加油設施。	0.75	356.1%	0.21
安徽皖通高速公路股份有限公司	995 HK EQUITY	安徽皖通高速公路股份有限公司主要持有、經營及開發在中國安徽省內的收費高速公路及公路。	0.64	31.2%	0.52
深圳投控灣區發展有限公司	737 HK EQUITY	深圳投控灣區發展有限公司提供基礎設施建設服務。該公司提供公路建設、橋樑建設與其他相關服務。深圳投控灣區發展有限公司在中國提供服務。	0.63	81.1%	0.39
越秀交通基建有限公司	1052 HK EQUITY	越秀交通基建有限公司透過其附屬公司在中國投資、開發、經營及管理收費公路、高速公路及橋樑。	0.67	295.3%	0.21
成都高速公路股份有限公司	1785 HK EQUITY	成都高速公路股份有限公司提供交通基礎設施建設服務。該公司提供公路建設、橋梁建設等相關服務。成都高速公路股份有限公司亦經營工程建設和金融投資業務。	0.42	86.8%	0.25
中位數				86.8%	0.30

資料來源：彭博

6.15 貼現現金流量

根據上述財務預測及動態貼現率，假設收費收入為整個年度所收取，我們已採納中期貼現將股權自由現金流量貼現至現值，因而現金流將於中期平均貼現而非於期末貼現。

各期間股權自由現金流量的淨現值(「淨現值」)被加總達致貼現現金流量下之淨現值。於評估基準日非營運資金項目(例如現金及現金等價物、非經營性其他應收款項及其他應付款項)進一步調整至淨現值，以達致越秀平臨100%股權的市場價值。其後，我們根據相應的股權份額進行調整，以得出我們的意見。

越秀平臨股權自由現金流量以及各自股權的市場價值的貼現現金流量計算方式載列於本報告附錄四。

7. 敏感度分析

我們考慮到越秀平臨的市場價值對特定風險溢價(於「特定假設」中載列)及通行費收入變動敏感(根據華設集團描述的不同情況)。結果敏感度分析列示如下：

越秀平臨100%股權市場價值的敏感度分析

情況	特定風險溢價					變動				
	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.50%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.50%
人民幣(百萬元)										
樂觀情況	1,655	1,619	1,585	1,551	1,519	16%	13%	11%	8%	6%
基本情況	1,494	1,462	1,430	1,400	1,371	4%	2%	0%	-2%	-4%
保守情況	1,333	1,304	1,276	1,249	1,222	-7%	-9%	-11%	-13%	-15%

8. 與先前交易交叉核對

先前交易構成與收購收費權資產有關的近期交易，其可反映於交易時的市場價值。分析自當時起至評估基準日的市場價值變動為業務估值過程中常見的交叉核對。由於先前交易的代價為收購收費權資產(不包括財務槓桿)，我們採用公司自由現金流量模型進一步分析該資產的價值。

公司自由現金流量(公司自由現金流量)=除稅後利潤+非現金支出-資本開支-運營資金淨額變動

由於公司自由現金流量法釐定與資本結構(即越秀平臨債務權益比率變更)無關的資產價值，因此公司自由現金流量採用靜態加權平均資本成本貼現至現值，其公式及關鍵參數如下。

$$\text{加權平均資本成本} = K_d \times (1-T) \times \left(\frac{D}{D+E}\right) + K_e \times \left(\frac{E}{D+E}\right)$$

其中：

K_d = 債務成本

D = 債務市場價值

E = 股權市場價值

T = 公司稅率

K_e = 股權成本，源自資本資產定價模型公式

項目	於二〇二四年 七月三十一日	附註
去槓桿化beta	0.30	來源於彭博的可資比較公司五年期每週beta值的中位數
債務權益比率	86.8%	上表所列可資比較公司的債務權益比率中位數
槓桿化beta	0.50	根據重新槓桿化公式
無風險回報率	3.1%	與越秀平臨餘下營運期限相若的香港政府債券孳息
股權風險溢價	4.9%	來源於Aswath Damodaran的二〇二四年七月香港股權風險溢價
國家風險溢價	0.1%	來源於Aswath Damodaran的二〇二四年七月香港與中國大陸國家風險溢價之間的差異
規模溢價	2.0%	Kroll Cost of Capital Navigator刊發的二〇二三年數據
特定風險溢價	1.5%	估值師經參考市場收費公路收購所採用的費率(包括缺乏市場流通性的折讓(「DLDM」))及公司經營風險因素後的判斷
股權成本	9.1%	資本資產定價模型公式
債務成本	3.9%	中國大陸五年期的現行貸款市場報價利率(LPR)
稅率	25%	中國大陸的法定企業所得稅率
債務成本(稅後)	2.9%	稅後債務成本
加權平均資本 成本(採用值)	6.2%	

根據 貴公司的資料，越秀平臨於二〇二三年二月二十一日以司法拍賣方式競得收費權資產，成交價格為約人民幣2,449.29百萬元。採納第六節所述的財務預測及上文加權平均資本成本，收費權資產的市場價值達人民幣2,302百萬元較先前交易的交易價格折讓6.0%。根據與 貴公司的討論及我們的分析，我們瞭解到，先前交易與評估基準日之間的價值差異與收費權餘下經營期縮短以及餘下經營期的預測路費收入增速相對較低有關。於越秀平臨取得收費權資產時餘下經營期約為10年零8個月，而於評估基準日，餘下經營期為9年零3個月。另一方面，由於路費收入是越秀平臨的主要價值來源，於評估基準日，餘下經營期較短意味著餘下經營期的路費收入低於先前交易日期。本次估值採納的交通流量預測中，二〇二四年至二〇三二年收入複合年增長率約為1.2%，亦為折讓的原因。有關更多資料，請參閱本報告附錄五收費權資產的市場價值貼現現金流量模型。

鑒於上文所述，儘管較先前交易的交易價格折讓6.0%，我們認為我們對越秀平臨的估值屬合理。

9. 備註

除另有列明外，所有貨幣金額均以人民幣列示。

由於湊整，數字之和或不為總數。

本報告須根據隨附的假設及限制條件發佈。

10. 特別假設

於編製報告數據時已作不同特別假設。主要特別假設載列如下：

- 越秀平臨的未來財務表現將以所要求的回報率，與華設集團所提出的交通流量及養護成本預測在 貴公司管理層的協助下達成一致；
- 如華設集團所預測，平臨高速的收費費率及收費機制於餘下收費期間將保持不變；
- 自二〇二五財年至經營期間結束時，應收賬款佔收入的比率將等同於評估基準日的過往數據；
- 貴公司提供及確認的財務及經營資料均為準確。越秀平臨將擁有保持持續經營所需的充足財務支持；

- 越秀平臨將按 貴公司提供的貸款合同約定的時間、金額及利率償還銀行貸款；
- 有關的資本開支及養護成本預測足夠令平臨高速維持在一個能符合預測的交通和監管要求的良好狀態。概無任何有關越秀平臨資產或負債及可能會對所報告的價值產生不利影響的隱藏或意外情況；
- 由於越秀平臨的股權於評估基準日未公開上市且不可任意買賣(即缺乏流動性)，我們經參考越秀平臨的狀況、市場因素以及中國大陸收費公路公司於其他收購中的DLOM後，已對貼現率增加1.5%的特定風險溢價以反映於評估基準日對越秀平臨的股權價值適用的DLOM及經營風險；及
- 由於所有涉及越秀平臨的股權均為控制股權，所以，缺乏控制權的折讓並無必要。

11. 一般假設

於編製報告數據時已作出不同一般假設。假設為：

- 業務經營所在國家或地區的現有政治、法律、技術、稅務、財政或經濟狀況將不會有重大的變化；
- 長期的通脹率、利率及貨幣匯率不會與現行的長期通脹率、利率及貨幣匯率有重大差異；
- 越秀平臨將留有充足的管理層及技術人員去維持其持續經營；
- 不會發生因國際危機、行業糾紛、行業事故或惡劣的天氣狀況而出現會嚴重影響現有業務的重大業務中斷；
- 越秀平臨的業務不受任何法定通知的影響，經營業務概不或將不會導致違反任何法定規定。一直遵守和將遵守所有適用法律法規；
- 業務概不或將不會受限於可能致使越秀平臨違反其尚未履行的承諾或義務的任何不尋常或繁苛的限制或產權負擔；及

- 越秀平臨的任何潛在壞賬將不會對越秀平臨的價值產生重大或巨大影響。

12. 限制條件

我們理解 閣下於作出有關越秀平臨的任何交易決定前將另行開展盡職調查。閣下將不會就進行有關越秀平臨的任何交易僅依賴我們的意見。我們的報告將用於內部參考並可供擬定公開發行用途，其並不能代替 貴公司管理層的任何管理決策或判斷。我們的工作並不構成任何購買或出售建議。

我們不會就超出估值師能力或專業知識範圍而須具備法律或其他特殊專業知識的事項發表任何意見。我們並無職責亦未獲指示對業務的合法性及越秀平臨擁有資產的情況發表意見。於我們的估值過程中，我們已假設以司法拍賣方式競得收費權資產不附帶產權負擔、限制、持續虧損性質，以及可於市場上自由轉讓，且不會遭遇任何重大阻礙。

我們並未開展任何建築結構或土木工程調查，因而不能確認平臨高速是否均無建築結構缺陷以及不會承擔任何因此類事項產生的不利影響。

我們已獲提供與越秀平臨有關的相關文件及財務資料副本的摘錄。我們於達成市場價值的意見時依賴上述資料及來源於眾多數據庫的若干數據。然而，我們並未檢查原始文件，以確定是否存有可能並無出現在我們獲提供的副本上的任何修訂。我們的工作很大程度上依賴 貴公司提供的資料，以及並不構成審計及我們無法就提供予我們之資料給予鑑證。我們的主要資料來源詳情載於報告，我們信納，於我們報告所呈列的資料與我們工作中所獲提供的其他資料一致。我們已作出相關查詢及獲得就本次估值而言被認為屬必要的進一步資料，然而，我們不能保證資料來源的可靠性或準確性。我們並無責任懷疑上述資料的真實性及準確性，而該等資料對估值而言乃屬重大。我們亦已獲 貴公司確認，所提供的資料中概無遺漏有關本次估值的重大事實。

估值的結論乃按照公認的估值程序及慣例進行，當中主要依賴我們採用的多項假設及考慮多項不確定因素，該等假設及因素並非全部均可輕易量化或確定。此外，所採用的假設本身在業務、經濟及競爭方面受重大不確定因素及或然因素的影響，其中很多並非 貴公司、越秀平臨及我們所能控制。雖然我們已於估值

中運用專業知識及審慎採納假設及其他相關重要因素，該等因素及假設仍然易被業務、經濟環境、競爭不確定性變動或外部因素的任何其他突然變動所影響。我們謹此強調，我們報告所載的任何預期財務資料實現乃取決於所依據假設的持續有效性。我們毋須就任何預期財務資料成為現實負上任何責任。實際結果可能有別於預期財務資料所示者，因為事實及情況經常不按預期般發生，而差異可能甚為重大。

根據我們的標準慣例，我們須說明本報告及估值乃為併入 貴公司有關本次收購的公開公告及通函以及僅供列明之訂約方使用，概不就其全部或任何部分內容對任何第三方負責。

本報告及估值全部或任何部分或其任何提述於未經我們書面批准的情況下不得以其可能呈現之形式及涵義載入任何文件、通函或聲明。

我們概無責任就於本報告日期後所發生之事件或知悉之資料更新我們的報告。儘管如此，我們保留權利(倘我們認為乃屬必要)根據於評估基準日存在但於本報告日期後我們方知悉之任何資料修訂我們的估值。

我們不會就本報告所述之估值出庭作供或出庭。倘需要任何進一步之服務，相應開支及服務之提供將由 貴公司償付，該等額外工作或會於並無事先通知之情況下產生。

13. 管理層確認事項

本報告的草稿及我們的計算已經送交予 貴公司管理層。彼等已經審閱及口頭確認本報告所述事實及計算在所有重大方面均屬準確，且彼等並不知悉已被排除在外之與我們聘用有關之任何重大事項。

14. 獨立性確認

我們謹此確認，我們於 貴公司、越秀平臨及其各自之控股公司、附屬公司及聯營公司或本報告所呈報之價值概無任何現有或潛在利益。

15. 估值意見

基於上述及附錄中所用方法及分析，我們認為越秀平臨55%股權於評估基準日的市場價值為人民幣787百萬元(人民幣柒億捌仟柒佰萬元整)。

我們謹此強調，上述估值尤其取決於越秀平臨經營所在地區的未來交通流量及收費費率以及越秀平臨償還債務及持續經營的能力。所在區域影響交通流量或收費費率的任何預計之外的重大變動或未來債務償還的任何延遲或失敗均可對越秀平臨於評估基準日後的價值產生重大影響。

根據 貴公司之要求本次收購之內部回報率(僅供內部參考)基於股權自由現金流量和人民幣758.45百萬元的總代價估計為9.2%(按55%的股權計算)。

我們的價值意見僅限於評估基準日作出。視乎事實及情況而定，任何評估基準日後產生的價值變動均可能屬重大。

此致

越秀交通基建有限公司
香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈17樓A室
列位董事 台照

代表

第一太平戴維斯(中國)估值及專業顧問有限公司
謹啟

羅捷思

註冊財務諮詢師
LEED AP認證人士
註冊ESG分析師
註冊資產評估師
高級助理董事

許悅

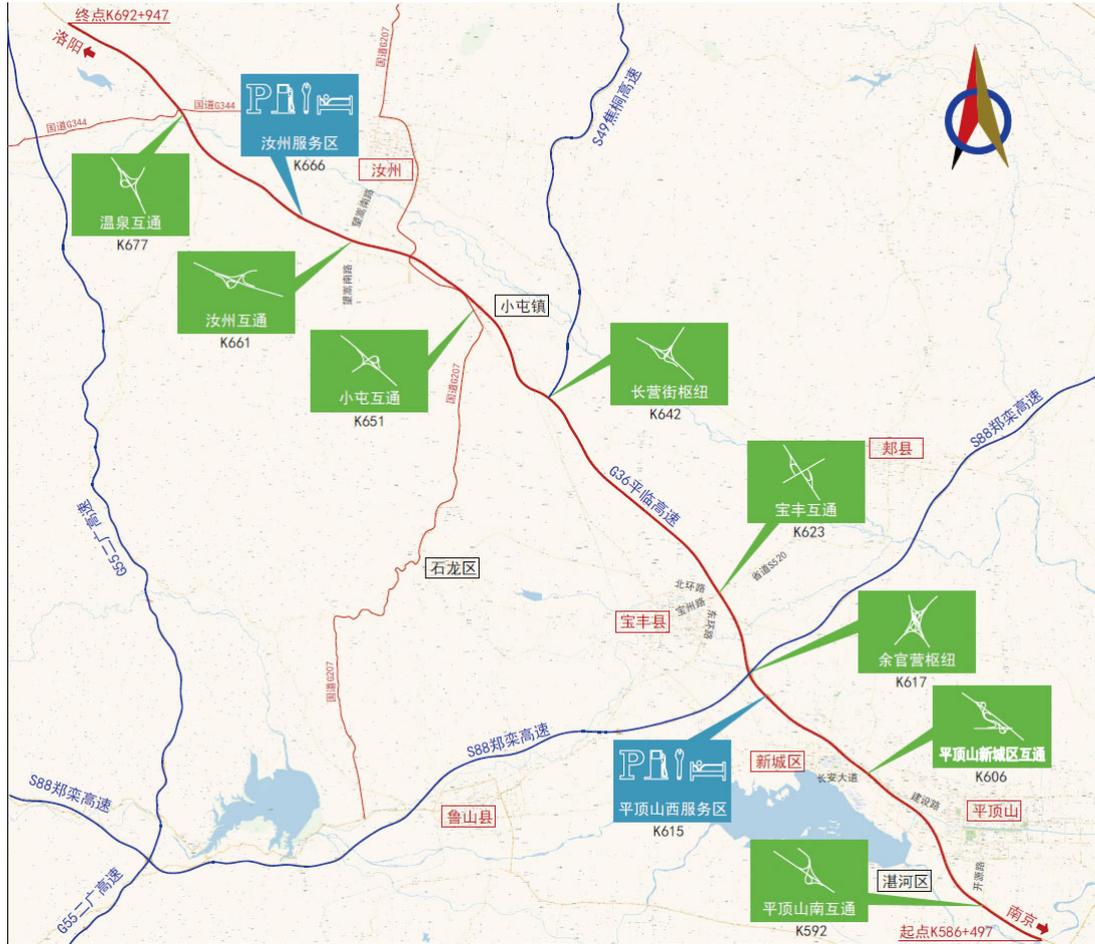
特許金融分析師
英國皇家測量師協會註冊測量師
註冊風險管理師
美國註冊管理會計師
助理董事

二〇二四年十月九日

我們的參考編號：HK/2024/GZI/25333/CJ/BX

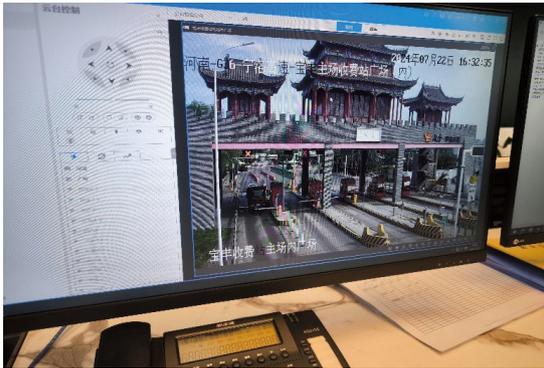
附件

附錄一—平臨高速平面圖



附錄二—平臨高速照片

(現場考察日期：二〇二四年七月二十二日)



監控系統



平臨高速遠景照片



控制室



平頂山市收費站

附錄三一動態貼現率

貼現率	5個月 31/12/2024	12個月 31/12/2025	12個月 31/12/2026	12個月 31/12/2027	12個月 31/12/2028	12個月 31/12/2029	12個月 31/12/2030	12個月 31/12/2031	12個月 31/12/2032	10個月 24/10/2033
債務權益比率	60.9%	52.9%	42.6%	33.5%	23.9%	14.2%	5.3%	0.5%	0.0%	0.0%
無風險回報率	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
去槓桿化beta	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
槓桿化beta	0.44	0.42	0.40	0.38	0.35	0.33	0.31	0.30	0.30	0.30
股權風險溢價	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
規模溢價	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
國家風險溢價	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
特定風險溢價	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
股權成本	8.9%	8.8%	8.7%	8.6%	8.5%	8.3%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%
湊整	8.9%	8.8%	8.7%	8.6%	8.5%	8.3%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%

附錄四一貼現現金流量法計算

貼現現金流量模型(股權自由現金流量)

	預測 5個月 31/12/2024	預測 12個月 31/12/2025	預測 12個月 31/12/2026	預測 12個月 31/12/2027	預測 12個月 31/12/2028	預測 12個月 31/12/2029	預測 12個月 31/12/2030	預測 12個月 31/12/2031	預測 12個月 31/12/2032	預測 10個月 24/10/2033
人民幣百萬元										
收入	216	498	492	505	524	530	544	557	571	474
收入成本	(35)	(75)	(77)	(80)	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(78)
附加稅	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
行政開支	(16)	(23)	(24)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(24)
移交安置開支										(40)
非現金開支	(112)	(255)	(265)	(269)	(269)	(269)	(277)	(285)	(316)	(369)
除利息及稅項前 溢利	50	142	123	129	144	147	149	150	131	(39)
利息	(9)	(24)	(21)	(17)	(14)	(10)	(5)	(1)	-	-
除稅前盈利	41	118	102	111	130	137	143	150	131	(39)
減：稅項	(12)	(29)	(26)	(28)	(33)	(34)	(36)	(37)	(33)	-
加：非現金開支	112	255	265	269	269	269	277	285	316	369
減：資本開支	(80)	(71)	(71)	-	(12)	(12)	(51)	-	(106)	(86)
減：運營資金淨額 變動	-	4	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
銀行貸款還款	(51)	(118)	(118)	(118)	(156)	(158)	(162)	(23)	-	-
股權自由現金流量	9	158	152	234	199	201	172	375	308	243
年份	0.42	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.81
貼現期間	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92	6.92	7.92	8.82
貼現率	8.9%	8.8%	8.7%	8.6%	8.5%	8.3%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%
貼現因子	0.98	0.93	0.85	0.79	0.73	0.68	0.63	0.58	0.54	0.50
現值	9	147	130	184	144	136	108	217	165	121

附錄四－貼現現金流量法計算(續)

貼現現金流量法估值概要

人民幣百萬元

股權自由現金流量所得淨現值	1,362
加：現金	87
減：非經營負債淨值	<u>(18)</u>
越秀平臨100%股權的市場價值	1,430
越秀平臨55%股權的市場價值	787

(附註：由於湊整，數字之和或不為總數)

附錄五—貼現現金流量法計算收費權資產

貼現現金流量模型(公司自由現金流量)

人民幣百萬元	預測 5個月 31/12/2024	預測 12個月 31/12/2025	預測 12個月 31/12/2026	預測 12個月 31/12/2027	預測 12個月 31/12/2028	預測 12個月 31/12/2029	預測 12個月 31/12/2030	預測 12個月 31/12/2031	預測 12個月 31/12/2032	預測 10個月 24/10/2033
收入	216	498	492	505	524	530	544	557	571	474
收入成本	(35)	(75)	(77)	(80)	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(78)
附加稅	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
行政開支	(16)	(23)	(24)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(24)
移交安置開支	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(40)
非現金開支	(112)	(255)	(265)	(269)	(269)	(269)	(277)	(285)	(316)	(369)
除利息及稅項前 盈利	50	142	123	129	144	147	149	150	131	(39)
減：稅項	(15)	(35)	(31)	(32)	(36)	(37)	(37)	(38)	(33)	—
加：非現金開支	112	255	265	269	269	269	277	285	316	369
減：資本開支	(80)	(71)	(71)	—	(12)	(12)	(51)	—	(106)	(86)
減：運營資金淨額 變動	—	4	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
公司自由現金流量	68	295	286	366	365	366	337	398	308	243
年份	0.42	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.81
貼現期間	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92	6.92	7.92	8.82
貼現率	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%
貼現因子	0.99	0.95	0.89	0.84	0.79	0.74	0.70	0.66	0.62	0.59
現值	67	279	255	307	289	273	236	262	191	143
貼現現金流量法 概要										
收費權資產價值										2,302

以下為華設集團就目標公路的交通預測所提供的供納入本通函而編製的概要全文。



華設設計集團股份有限公司
江蘇省南京市
秦淮區紫雲大道9號

敬啟者：

**越秀交通基建有限公司
平臨高速交通量預測報告
摘要**

受越秀交通基建有限公司(以下簡稱「貴公司」)委託，華設設計集團股份有限公司(以下簡稱「顧問」)就河南平臨高速公路平頂山至臨汝段(以下簡稱「平臨高速」)的交通量、收費收入及營運養護支出進行預測研究。

本預測研究最後的報告已盡可能採用合理的專業技術方法，謹慎並認真地編製。研究結果概要如下(詳細的分析過程和說明可參見本次預測的完整報告)：

1. 項目概況

平臨高速是中華人民共和國《國家公路網規劃》十八條東西橫線之一南京至洛陽高速公路的重要組成部分。路線東起平頂山市東南葉縣十里鋪，往西北止於平頂山市汝州臨汝鎮西營新村，與洛陽至界首高速公路相連，路線全長106.45公里。平臨高速採用120公里/小時雙向4車道高速公路技術標準。全線橋梁25座，設置有平頂山南、新城區、寶豐、小屯、汝州、溫泉6處收費站，監控中心1處。平臨高速收費權終止日為2033年10月24日。

平臨高速項目位置示意如圖1所示。

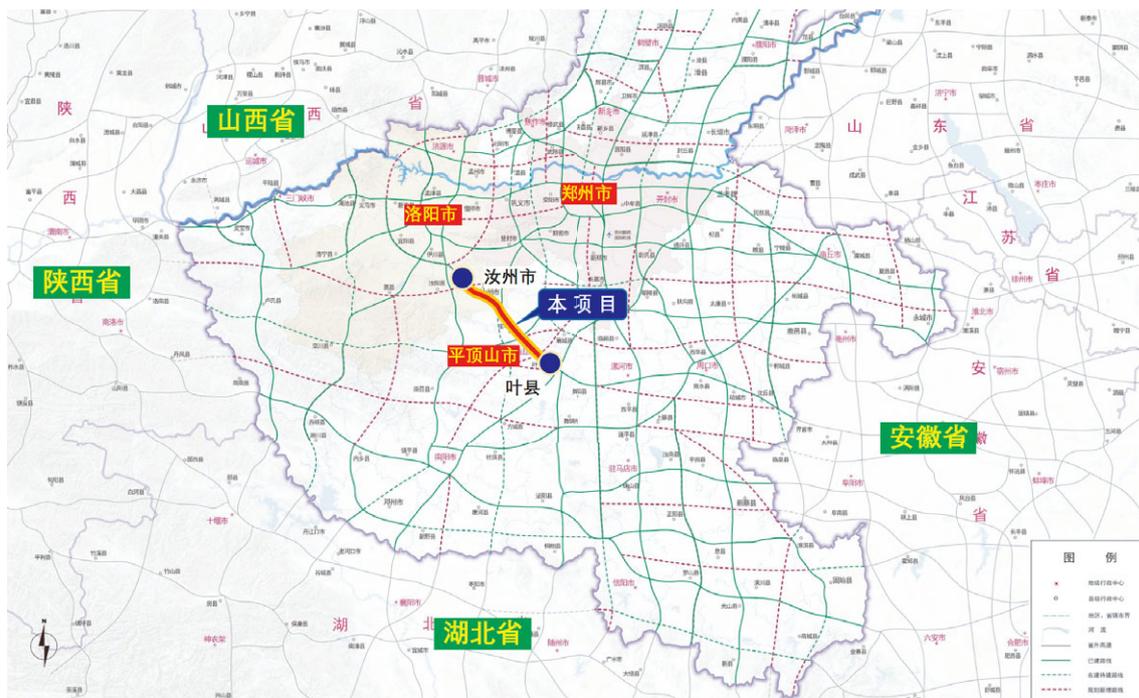


圖1 平臨高速位置示意圖

2. 研究主要內容

本次研究的主要內容如下：

- 收集並整理研究區域歷史及最新的社會經濟資料，掌握其經濟增長趨勢並對其未來做出預測；
- 收集並整理項目歷史斷面分車型交通量資料，瞭解研究項目歷史交通量發展情況；
- 收集研究區域最新的起訖點OD資料，並針對高速公路聯網收費數據進行整理分析，以瞭解研究區域和項目交通的主要流量流向，掌握現有交通狀況；
- 建立研究區域內的交通量預測模型，並通過項目交通量數據進行模型驗證；
- 以2023年為研究基年，結合2024年1至7月交通量和收費收入變化，預測項目未來年交通量和收費收入。其中，收費收入預測是基於現行的收費標準及相關收費政策；

- 結合項目歷史成本和成本增長規律，預測未來年度的營運養護支出；
- 提交一份獨立交通量、收費收入及營運養護支出預測報告。

3. 研究主要依據

項目研究主要依據有：

- 河南省、山西省、陝西省、湖北省、安徽省、平頂山市、洛陽市等地區的GDP歷史數據及相關規劃資料；
- 河南省、平頂山市、洛陽市等地區的相關路網規劃，具體包括：
 - (1) 《河南省國土空間規劃(2021-2035年)》；
 - (2) 《河南省綜合立體交通網規劃(2021-2035年)》；
 - (3) 《河南省高速公路網規劃(2021-2035年)》；
 - (4) 《平頂山市國土空間總體規劃(2021-2035年)》；
 - (5) 《洛陽市國土空間總體規劃(2021-2035年)》；
- 項目收費標準相關文件，具體包括：
 - (1) 平臨高速公路歷史車輛通行費收費標準；
 - (2) 2019年12月河南省交通運輸廳、河南省發展和改革委員會、河南省財政廳聯合印發的《關於調整我省高速公路車輛通行費計費方式及收費標準有關事項的通知》；
 - (3) 2020年2月河南省交通運輸廳、河南省發展和改革委員會、河南省財政廳聯合印發的《關於我省實施高速公路貨車差異化優惠政策的通知》；

- (4) 2021年1月河南省交通運輸廳、河南省發展和改革委員會、河南省財政廳聯合印發的《關於我省實施高速公路貨車通行費差異化政策的通知》；
 - (5) 2021年1月河南省交通運輸廳、河南省發展和改革委員會、河南省財政廳聯合印發的《關於繼續執行我省高速公路車輛通行費計費方式及收費標準的通知》；
- 項目公司提供的平臨高速交通量及收費收入資料，具體包括：
 - (1) 平臨高速2010年1月至2024年7月斷面分車型交通量；
 - (2) 平臨高速2010年1月至2024年7月分車型收費收入；
 - 2023年3月河南省全省高速公路聯網收費數據；
 - 相關的國家規範等。

4. 預測方法

本次研究使用的預測方法為國際認可的「四階段法」，在中華人民共和國高速公路交通量預測中廣泛使用。交通預測研究方法包括下列階段：

- (1) 確定未來年經濟增長率；
- (2) 通過彈性系數分析，計算預測年限內的交通增長率；
- (3) 計算預測特徵年的發生吸引量及OD矩陣；
- (4) 收集分析預測特徵年的路網信息；
- (5) 根據模型參數和特徵年路網對各特徵年進行交通量分配。

5. 主要假設

本次研究報告中主要假設有：

(1) 經濟增長率

未來項目所在地區經濟發展將保持穩定增長但增速放緩的趨勢，各項經濟社會指標的增長趨勢也應符合這一趨勢。結合地區歷史GDP數據和相關規劃，對未來經濟社會指標進行預測。

(2) 路網變化

本次預測收集了最新的河南省高速公路網規劃以及軌道和幹線公路的規劃信息，這些信息被錄入特徵年路網模型之中。項目周邊主要的交通項目規劃建設信息如表1所示。

表1 未來年主要交通項目規劃信息概況表

序號	項目名稱	里程 (公里)	車道數	設計速度 (公里/小時)	預計 開通時間
1	焦唐高速汝州至方城段和 方城至唐河段	203	4	120	2024年底
2	豫陝通道葉縣至魯山段和 盧氏至洛南段	113	4	100-120	2025年底
3	焦作經洛陽至平頂山高鐵	230	-	350	2027年底
4	洛陽至界首高速改擴建	27	8	100	2024年底 開工 2027年底 完工

(3) 收費標準

研究假定預測期內項目收費標準不進行調整，分車型收費標準見表2。

表2 平臨高速分車型收費標準表

客車車型	客車		貨車車型	貨車和專項作業車	
	劃分標準	收費標準 (元/車公里)		劃分標準	收費標準 (元/車公里)
1類	≤9座	0.55	1類	2軸，<4.5T且<6,000 mm	0.50
2類	10座~19座	0.75	2類	2軸，≥4.5T或≥6,000 mm	1.50
3類	20座~39座	0.95	3類	3軸	1.90
4類	≥40座	1.10	4類	4軸	2.20
			5類	5軸	2.40
			6類	6軸	2.60

備註：專項作業車為裝置有專用設備或器具，在設計和製造上用於工程專項(包括衛生醫療)作業的汽車，如汽車起重機、消防車等。

河南省對貨車實行差異化收費，貨車差異化優惠標準見表3。

表3 平臨高速貨車通行費差異化政策優惠標準表

1類貨車通行費標準	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	
收費標準	0.50(元/車公里)	62.67%	74.21%	83.64%	82.08%	93.08%

(4) 其他收費政策

在預測中，假定河南省現行的收費政策不發生調整，主要包括：

- 綠色通道：中國收費公路執行綠色通道政策，對整車合法裝載鮮活農產品的車輛免收通行費。

- 重大節假日免收小型客車通行費：從2012年10月開始，中國實施重大節假日免收小型客車通行費的政策。免費通行的時間範圍為春節、清明節、勞動節、國慶節等四個國家法定節假日。免費通行的車輛範圍為行駛收費公路的7座以下(含7座)載客車輛；
- ETC (Electronic Toll Collection, 簡稱ETC) 優惠：河南省對於使用ETC繳納車輛通行費的車輛，實行95折的通行費優惠。目前，平臨高速ETC繳費佔比約72%。預測假定收費期限內ETC優惠政策不發生調整，且ETC佔比基本維持在現狀水平；
- 平頂山市政府購買小型客車通行費服務：對於入口站為新城區站或平頂山南站且使用ETC交易的豫D牌照的1型客車(9座以下，含9座)，車主免繳新城區站與平頂山南站區間的通行費，該部分通行費由平頂山市政府承擔支付。

6. 歷史交通量和收費收入

平臨高速歷史交通量和收費收入資料見表4。

表4 平臨高速歷史交通量和收費收入情況表

年份	交通量 (輛/日)	收費收入 (百萬元)
2019	15,608	629
2020	17,890	511
2021	16,669	582
2022	13,232	528
2023	17,686	583

備註：

- 2020年交通量為當年5月6日至12月31日平均數，收入為全年實際數。
- 表中交通量為收費交通量。
- 交通量和收費收入數據均包含平頂山市政府購買服務車輛部分。

7. 結論

7.1 交通量和收費收入預測結果

交通量和收費收入預測結果見表5和表6。

表5 平臨高速交通量預測情況表

年份	樂觀方案		保守方案	
	數值 (輛/日)	增長率	數值 (輛/日)	增長率
2024	16,739	-5.35%	15,782	-10.77%
2025	16,634	-0.63%	15,123	-4.18%
2026	16,717	0.50%	15,001	-0.81%
2027	17,447	4.37%	15,569	3.79%
2028	18,086	3.66%	16,133	3.62%
2029	18,585	2.76%	16,463	2.05%
2030	19,367	4.21%	17,023	3.40%
2031	20,087	3.72%	17,528	2.97%
2032	20,824	3.67%	18,029	2.86%
2033	21,577	3.62%	18,522	2.73%

備註：

- 日平均交通量為收費交通量，含平頂山市政府購買服務車輛部分，不含綠色通道及重大節假日免費車輛。
- 預測期內項目各斷面均未飽和。

表6 平臨高速年收費收入預測情況表

年份	樂觀方案		保守方案	
	數值 (百萬元)	增長率	數值 (百萬元)	增長率
2024	551	-5.49%	519	-10.98%
2025	537	-2.54%	488	-5.97%
2026	534	-0.56%	478	-2.05%
2027	550	3.00%	491	2.72%
2028	569	3.45%	511	4.07%
2029	576	1.23%	515	0.78%
2030	593	2.95%	527	2.33%
2031	609	2.70%	538	2.09%
2032	626	2.79%	550	2.23%
2033	521	-	455	-

備註：

- 2033年至當年10月24日、按297天計算，其他年份除閏年按366天外、其餘按365天。
- 2033年並非全年，不計列增長率。

7.2 營運養護支出預測結果

(1) 支出構成

顧問將營運養護支出分為人工成本、養護支出、移交安置支出和其他支出4個部分。在成本計算增長中已間接考慮通貨膨脹的因素，不再單獨考慮通貨膨脹。

人工成本指支付給公司員工的工資、獎金和相關福利費用。預測在分析歷史數據基礎上，假定2024年公司機構趨於成熟、人員趨於穩定，預測未來年人工成本。

養護支出包括道路工程和機電工程，單項工程細分為日常養護和專項。顧問結合歷史、工程質量現狀和養護專項計劃，結合養護經驗，預測未來年養護成本。預測過程中專項費用主要考慮下列情況：①項目接管後安排的大修工程；②大修後5年左右的中修工程；③高速公路到期移交前由於移交質量要求而增加部分專項。

移交安置支出指項目到期移交時產生的安置支出。

其他支出指維持公司正常運轉支出的其他各類費用，如聯網管理費、車輛使用和修理費、物業管理費及其他雜費等。

(2) 預測結果

營運養護支出預測的主要結論如表7。

表7 平臨高速營運養護支出預測情況表

年份	支出 (百萬元)
2024	226
2025	169
2026	172
2027	104
2028	120
2029	124
2030	166
2031	118
2032	227
2033	227

備註：

- 2024、2025年和2026年的營運養護支出包括項目接管後的大修費用。
- 2030年營運養護支出包括項目中修費用。
- 2032年營運養護支出包括為滿足項目移交質量要求而增加的專項工程費用。
- 2033年營運養護支出按營運至10月24日考慮，含移交前專項工程和項目移交安置支出。

此致

越秀交通基建有限公司

列位董事 台照

華設設計集團股份有限公司

鄧潤飛

註冊諮詢工程師(投資)

正高級工程師

總規劃師

謹啟

1. 責任聲明

本通函(董事共同及個別對其承擔全部責任)是遵照上市規則而刊載,旨在提供有關本集團的資料。董事在作出一切合理查詢後,確認就彼等所知及所信,本通函所載資料在各重大方面屬準確完備及無誤導或欺詐成份,且並無遺漏任何其他事項足以致使本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 董事/本公司最高行政人員的權益披露

於最後實際可行日期,董事及本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文,董事及最高行政人員被當作或視為擁有的權益及淡倉);(ii)須記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊的權益及淡倉;或(iii)須根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下:

(a) 於本公司的股份、相關股份及/或債權證的權益

董事姓名	身份	持股數目 (好倉)	持有相關 股份數目	持股數目 (淡倉)	持有已發行 股份總數的 概約百分比 ^(附註1)
劉艷女士	實益擁有人	485	-	無	0.00003
何柏青先生	實益擁有人	52,000	685,997 ^(附註3)	無	0.04
蔡銘華先生	實益擁有人	-	259,567 ^(附註4)	無	0.02
潘勇強先生	實益擁有人/ 配偶權益	264,000 ^(附註2)	519,134 ^(附註5)	無	0.05
劉漢銓先生	實益擁有人	195,720	-	無	0.01
張岱樞先生	實益擁有人	500,000	-	無	0.03

附註：

1. 計算概約百分比時採用截至最後實際可行日期的已發行股份總數1,673,162,295股。
2. 潘勇強先生於264,000股股份中擁有權益，其中164,000股股份由其作為個人權益擁有及100,000股股份由其配偶持有。
3. 該等股份為根據本公司購股權計劃授予何柏青先生的購股權獲行使時可發行的股份，行使價為4.43港元。
4. 該等股份為根據本公司購股權計劃授予蔡銘華先生的購股權獲行使時可發行的股份，行使價為4.45港元。
5. 該等股份為根據本公司購股權計劃授予潘勇強先生的購股權獲行使時可發行的股份，行使價為4.43港元。

(b) 於相聯法團的權益

董事姓名	相聯法團名稱	身份	持有已發行 股份總數的 概約百分比	持股數目 (好倉)	持股數目 (淡倉)
劉艷女士	越秀地產股份 有限公司	實益擁有人	0.00008	3,400	無
劉漢銓先生	越秀地產股份 有限公司	實益擁有人	0.03	1,258,712	無

附註1：計算概約百分比時採用截至最後實際可行日期的越秀地產股份有限公司已發行股份總數4,025,392,913股。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其其他相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文，董事及最高行政人員被當作或視為擁有的權益及淡倉)；(ii)須記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊的任何權益或淡倉；或(iii)須根據標準守則知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(c) 在主要股東中擔任董事或受僱於主要股東

於最後實際可行日期，(i) 董事長兼董事劉艷女士為廣州越秀集團股份有限公司(「廣州越秀」)及越秀企業(集團)有限公司(「越秀企業」)之首席運營官和首席人力資源官；及(ii) 董事陳靜女士分別為威穗集團有限公司(「威穗」)及Housemaster Holdings Limited(「Housemaster」)的董事，以及廣州越秀及越秀企業的首席財務官。威穗、Housemaster、廣州越秀及越秀企業均為於本公司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的實體。除上文所披露者外，據董事在作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無董事為於本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉的公司的董事或僱員而根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露。

3. 董事服務合約

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不會於一年內屆滿或可由本集團任何成員公司於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的任何服務協議或任何其他擬訂立的服務協議。

4. 董事於資產／合約的權益及其他權益

(a) 於資產的權益

於最後實際可行日期，概無董事自二〇二三年十二月三十一日(即本公司最近刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

(b) 於合約的權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立仍生效且對本集團業務有重大影響的任何合約或安排中擁有重大權益。

5. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於直接或間接與或可能與本集團業務競爭的業務中擁有任何權益。

6. 無重大不利變動

董事確認，自二〇二三年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)起至最後實際可行日期(包括當日)以來本集團的財務或交易狀況並無出現任何重大不利變動。

7. 專家資格及同意書

於本通函內提供意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
安永會計師事務所	執業會計師
華設設計集團股份有限公司	獨立專業交通顧問
第一太平戴維斯(中國)估值及專業顧問有限公司	獨立專業業務估值師
新百利融資有限公司	一家根據證券及期貨條例獲准從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

於最後實際可行日期，上述專家概無直接或間接擁有本集團任何成員公司的任何股權，或任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論在法律上是否可予行使)。

於最後實際可行日期，上述專家概無自二〇二三年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接利益。

於最後實際可行日期，上述專家均已發出且迄今並無撤回就本通函的刊發所發出的同意書，同意按本通函的形式及涵義轉載其函件、報告、意見及／或引述其名稱。

8. 備查文件

該轉讓協議的副本自本通函日期起計14日的期間內，於聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站(<http://www.yuexiutransportinfrastructure.com>)可供查閱。

9. 其他事項

若本通函之中文版內容與英文版有歧義，概以英文版為準。

敬啟者：

須予披露交易及關連交易：收購河南越秀平臨高速公路有限公司(「目標公司」)

吾等提述第一太平戴維斯(中國)估值及專業顧問有限公司(「估值師」)所發出的日期為二〇二四年十月九日的估值報告，內容有關對目標公司的55%股權的估值(「估值」)。估值乃按貼現現金流量法編製，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條被視為一項盈利預測。

吾等曾與估值師就不同方面進行討論(包括編製估值的基準及假設)，並對估值師負責的估值進行審閱。吾等亦已考慮由吾等的核數師(即安永會計師事務所)根據上市規則第14.60A(2)條發出的報告。

基於以上者，吾等認為估值乃經估值師作出審慎周詳的查詢後編製。

此 致

香港聯合交易所有限公司
上市科
香港中環
康樂廣場8號
交易廣場2座12樓

代表董事會
越秀交通基建有限公司
董事長
劉艷
謹啟

二〇二四年十月九日

以下為安永會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。

致越秀交通基建有限公司(「貴公司」)董事

吾等已獲委聘就第一太平戴維斯(中國)估值及專業顧問有限公司編製日期為二〇二四年十月九日有關河南越秀平臨高速公路有限公司55%股權市值(「標的業務」)於二〇二四年七月三十一日的市值評估所依據之貼現現金流量預測(「貼現現金流量預測」)之計算在算術上的準確性作出報告。有關估值載於貴公司日期為二〇二四年十月九日有關收購標的業務55%股權的公告(「該公告」)。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，基於貼現現金流量預測作出的估值被視為盈利預測。

董事的責任

貴公司董事(「董事」)負責根據董事釐定並載於該公告「5. 估值師評估目標股權的市場價值」一節的基準及假設(「該等假設」)編製貼現現金流量預測。該責任包括就編製貼現現金流量預測所用的貼現未來現金流量執行適當的程序，並應用適當的編製基準；及根據情況作出合理估計。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒布的《專業會計師道德守則》所規定的獨立性及其他道德要求，有關要求乃基於誠信、客觀、專業勝任能力和審慎行事、保密及專業行為的基本原則而制定。

本所應用《香港質量控制準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱、其他鑒證或相關服務業務實施的質量控制」，該標準要求本所設計、實施及運營一個質量管理體系，包括遵從道德規範、專業標準以及適用的法律及監管要求的政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃基於吾等的工作，對貼現現金流量預測計算在算術上的準確性發表意見。貼現現金流量預測並不涉及採納會計政策。

吾等已按照香港會計師公會頒布的《香港鑒證業務準則》第3000號(經修訂)「非審核或審閱過往財務資料之鑒證工作」執行吾等的工作。該準則要求吾等計劃及執行工作，以合理確定就計算在算術上的準確性而言，董事是否在所有重大方面按照所採納的該等假設妥善編製貼現現金流量預測。吾等的工作主要包括檢查根據董事所作出的該等假設編製的貼現現金流量預測之計算在算術上的準確性。吾等的工作範圍遠小於按香港會計師公會頒布的《香港審計準則》進行的審計。因此，吾等不會發表審計意見。

吾等並非對貼現現金流量預測所依據的該等假設的適當性及有效性作出報告，故不就此發表任何意見。吾等的工作並不構成對標的業務的估值。編製貼現現金流量預測所使用的該等假設包括有關未來事件的假定以及並非必然的管理層行動。即使所預期的事件及行動確實發生，實際結果仍可能有別於貼現現金流量預測，且差異可能重大。吾等所執行的工作僅為根據上市規則第14.60A(2)條向閣下作出報告，除此之外別無其他目的。吾等不會對任何其他人士就吾等的工作，或因吾等的工作而產生或與吾等的工作有關的事宜而承擔任何責任。

意見

基於上文所述，吾等認為，就貼現現金流量預測計算在算術上的準確性而言，貼現現金流量預測在各重大方面已根據董事所採納的該等假設妥善編製。

安永會計師事務所
執業會計師
香港

二〇二四年十月九日



越秀交通基建有限公司

Yuexiu Transport Infrastructure Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：01052)

股東特別大會通告

茲通告越秀交通基建有限公司(「本公司」)謹訂於二〇二四年十一月二十二日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔謝斐道238號香港諾富特世紀酒店B3層宴會廳1-4舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情批准下列決議案(不論有否修訂)為普通決議案。除非另有說明，本通告及下列決議案使用的詞彙與本公司日期為二〇二四年十一月一日的通函(「該通函」)(本通告構成其一部分)內所界定者具有相同涵義。

普通決議案

「動議：

- (a) 茲全面批准、確認及追認廣州越秀集團股份有限公司(「出讓方」)與越秀(中國)交通基建投資有限公司(「買方」)所訂立日期為二〇二四年十月九日的協議，據此(其中包括)，出讓方將出售及買方將購買河南越秀平臨高速公路有限公司的55%股權，代價為人民幣758.45百萬元(一份註有「A」字樣的上述協議副本已提呈股東特別大會，並由股東特別大會主席簡簽以資識別)及其項下所規定或擬進行的交易；及
- (b) 茲授權任何一名或多名董事代表本公司簽訂、簽立、完善、履行及交付所有有關其他協議、文據、契約及文件，進行有關董事可能全權酌情認為對落實上文(a)段所載的協議及其項下擬進行的所有交易屬必要、需要或權宜或符合本公司利益的或與之相關或附帶的一切有關行動或事宜及採取所有有關步驟，並同意彼／彼等認為符合本公司及其股東利益的有關變更、修訂或豁免。」

承董事會命
越秀交通基建有限公司
公司秘書
余達峯

香港，二〇二四年十一月一日

股東特別大會通告

附註：

- (1) 凡有權出席股東特別大會及於會上投票的任何股東，均有權委派一名或多名受委代表出席，並於投票時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
- (2) 委任代表文件須由委派方或其正式書面授權人士簽署，如委派方為一家公司，則須加蓋法團印章，或應由經正式授權的公司負責人或授權人簽署。
- (3) 經填妥的代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，必須於股東特別大會或其續會的指定舉行時間48小時前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，方為有效。
- (4) 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格將被視作已被撤回。
- (5) 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名聯名持有人均有權親身或委派代表就該等股份於股東特別大會上投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則就有關股份在本公司股東名冊排名首位之聯名登記持有人方有權單獨就有關股份在大會上投票。
- (6) 本公司將於二〇二四年十一月二十日(星期三)至二〇二四年十一月二十二日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行股份過戶登記。為確定股東參加將於二〇二四年十一月二十二日(星期五)上午十一時正舉行的股東特別大會的資格，所有過戶登記表連同相關股票必須於二〇二四年十一月十九日(星期二)下午四時三十分前交回本公司香港股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)以作登記。

於本通告刊發日期，董事會成員包括：

執行董事：劉艷(董事長)、何柏青、陳靜、蔡銘華及潘勇強

獨立非執行董事：馮家彬、劉漢銓、張岱樞及彭申