
此乃要件 請即處理

閣下對本通函之內容或應採取之行動**如有任何疑問**，應諮詢股票經紀或其他註冊證券商、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**名下所有華昱高速集團有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買方或承讓人，或經手出售或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並表明不會就因本通函全部或任何部分內容或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。

HUAYU EXPRESSWAY GROUP LIMITED 華昱高速集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1823)

(I)有關收購

SUMGREAT INVESTMENTS LIMITED

全部已發行股本的

非常重大收購事項及關連交易

及

(II)建議授出特別授權

有關配售事項的
財務顧問



有關收購事項的
財務顧問



獨立董事委員會的
獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第4頁至第48頁。

獨立董事委員會(定義見本通函)函件(載有其向獨立股東(定義見本通函)提供的意見)載於本通函第49頁。

獨立財務顧問高銀金融有限公司的函件(其中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見)載於本通函第50頁至第68頁。

本公司謹訂於二零一一年七月十七日上午十一時正假座香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈43樓奧睿律師事務所Harbour Room召開股東特別大會，大會通告載於本通函第175頁至第177頁。隨函附奉適用於股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會或其任何續會，務請閣下按照隨附的代表委任表格所印列指示，填妥代表委任表格，於任何情況下最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。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或其任何續會，並於會上投票。

二零一一年六月二十四日

目錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
1. 緒言	4
2. 收購事項	6
3. 有關代價股份的資料及建議授出特別授權以發行代價股份	39
4. 收購事項的財務影響	40
5. 建議授出特別授權以發行配售股份	41
6. 對本公司股權架構的影響	43
7. 風險因素	44
8. 經擴大集團財務及貿易前景	46
9. 股東特別大會	46
10. 推薦建議	47
11. 獨立董事委員會	47
12. 其他資料	48
獨立董事委員會函件	49
高銀融資函件	50
附錄一 — 本集團的財務資料	69
附錄二 — 目標集團的會計師報告	70
附錄三 — 經擴大集團的未經審核備考財務資料	131
附錄四 — 業務估值報告	140
附錄五 — 交通研究	154
附錄六 — 經擴大集團的物業估值	161
附錄七 — 一般資料	169
股東特別大會通告	175

釋義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	本公司收購目標公司100%股權一事
「公告」	指	本公司於二零一一年四月十二日發出的公告
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港的銀行全面開放處理正常業務的日子(星期六或星期日除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	華昱高速集團有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	完成購股協議
「完成日期」	指	完成的日期
「代價」	指	根據購股協議就收購事項應付的代價
「代價股份」	指	將由本公司於完成日期配發及發行的780,000,000股新股份
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將舉行以批准收購事項及特別授權的股東特別大會
「經擴大集團」	指	本集團及目標集團
「高銀金融」	指	高銀金融有限公司，根據證券及期貨條例(香港法例第571章)可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣

釋義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「華昱投資」	指	深圳華昱投資開發(集團)有限公司
「獨立董事委員會」	指	董事會就收購事項及特別授權以發行代價股份而成立的董事會屬下獨立委員會
「獨立股東」	指	陳陽南先生及其聯繫人以外的本公司股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及本公司關連人士(定義見上市規則)的第三方
「公里」	指	公里
「最後交易日」	指	二零一一年四月十二日，即簽訂購股協議前的最後交易日
「最後實際可行日期」	指	二零一一年六月二十三日，即本通函付印前確定當中所載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
「最後終止日期」	指	二零一一年九月三十日(或賣方與本公司協定的較後日期)
「中國」	指	中華人民共和國，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「配售事項」	指	建議配售本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「配售股份」	指	根據配售事項發行股份
「銷售股份」	指	一(1)股面值1.00美元的普通股，即目標公司的全部已發行股本，由陳陽南合法實益擁有
「賣方」或「陳先生」	指	陳陽南先生

釋義

「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例
「購股協議」	指	賣方與本公司之間於二零一一年四月十二日訂立的購股協議
「股東」	指	本公司股東
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「特別授權」	指	將由股東考慮並酌情授出董事會的特別授權，以(i)發行代價股份；及(ii)發行配售股份，各屬一項「特別授權」
「隨岳高速公路」	指	隨州至岳陽高速公路，由湖北省隨州至湖南省岳陽，長361公里的高速公路，現正施工及開發中
「目標公司」	指	Sumgreat Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「美元」	指	美元，美利堅合眾國的法定貨幣
「VIL」	指	Velocity International Limited，二零零三年四月三日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，為控股股東及由陳陽南先生全資擁有
「%」	指	百分比

中文公司名稱附有「*」符號的英文譯名及英文名稱附有「*」符號的中文譯名僅供識別之用。倘所述於中國成立實體或企業的中文名稱與英文譯名有任何歧異，概以中文名稱為準。

HUAYU EXPRESSWAY GROUP LIMITED
華昱高速集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1823)

執行董事：

陳陽南先生 (主席)

麥慶泉先生

陳開樹先生

符捷頻先生

陳民勇先生

張博慶先生

岳峰先生

毛惠女士

獨立非執行董事：

孫小年先生

朱健宏先生

胡列格先生

敬啟者：

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681,

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

干諾道中168-200號

信德中心

西翼18樓1802室

(I)有關收購

SUMGREAT INVESTMENTS LIMITED

全部已發行股本的

非常重大收購事項及關連交易

及

(II)建議授出特別授權

1. 緒言

據公告，於二零一一年四月十二日(交易時間後)，本公司與賣方訂立購股協議，以購買銷售股份，即目標公司全部已發行股本。收購事項的代價為1,000,000,000港元，將悉數以按發行價每股代價股份1.28港元配發及發行780,000,000股代價股份的方式支付。代價股份佔本公司經發行代價股份擴大後的已發行股本約65.40%。代價股份發行後將與當時已發行股份享有同等權益。本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

董事會函件

於二零一一年四月十二日，董事會亦宣佈，為達成購股協議下其中一項條件，本公司擬發行及按每股配售股份約1.28港元之價格向獨立第三方配售約780,000,000股新股份，將須經股東批准。就此而言，董事建議提出建議特別授權以發行配售股份，供股東於股東特別大會上批准。

由於上市規則第14章項下各適用百分比率均超過100%，故收購事項根據上市規則第14.06(5)條構成本公司一項非常重大收購事項。

此外，陳先生為本公司執行董事暨董事會主席。於本通函日期，陳先生擁有VIL全部已發行股本，而VIL持有本公司於本通函日期的已發行股本約72.71%。因此，陳先生為上市規則項下本公司的關連人士，而收購事項根據上市規則第14A.13(b)條亦構成本公司一項關連交易，並須遵守上市規則第14章的申報、公佈及取得獨立股東批准的規定。陳先生及其聯繫人(包括VIL)須在股東特別大會就批准收購事項的決議案放棄投票。股東特別大會上的投票將以點票表決方式進行。

本通函旨在：

1. 向閣下提供收購事項及建議授出特別授權的進一步資料；
2. 向閣下提供目標集團的業務估值資料；
3. 載有高銀融資向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，以及載有獨立董事委員會的推薦建議及意見，內容均有關收購事項及建議授出特別授權；及
4. 向閣下發出股東特別大會通告，以供獨立股東考慮及酌情批准收購事項及建議授出特別授權。

董事會函件

2. 收購事項

日期： 二零一一年四月十二日 (交易時間後)

訂約方： (1) 陳陽南先生作為賣方；及
(2) 本公司作為買方。

主題： 根據購股協議，本公司同意購買而賣方同意出售銷售股份，即目標公司全部已發行股本。

代價：

公司根據購股協議應付予賣方的代價為1,000,000,000港元，於完成日期將以按發行價每股代價股份1.28港元向賣方配發及發行本公司股本中780,000,000股每股面值0.01港元的入賬列作繳足普通股的方式支付。

代價乃由訂約方按公平原則磋商並經考慮 (其中包括) 目標集團成員公司所持有營運在及施工中各現有項目的投資成本及其業務潛力後釐定。陳先生就目標公司100%權益的原購買／投資成本為人民幣660,000,000元，代表目標集團旗下全部中國附屬公司的總註冊及繳足資本。

先決條件：

購股協議完成的條件為：

- (a) 本公司完成對目標集團的營運、法律及財務事宜的盡職審查，並確認其在各主要方面信納審查結果；
- (b) 取得本公司、賣方及／或目標集團旗下任何公司就訂立或執行或完成購股協議，或履行彼等各自於購股協議項下的責任所需的一切認許，包括但不限於獨立股東、賣方及／或目標集團 (如適用) 及聯交所的認許 (如適宜或需要)，以及香港或其他地方任何相關政府或監管機構及其他相關第三方就訂立及執行購股協議所需或適宜的所有存檔；

董事會函件

- (c) 取得本公司所委聘中國法律顧問事務所的中國法律意見書(其格式及內容須為本公司滿意)，內容有關購股協議及據此擬進行的交易，包括但不限於目標集團旗下各在中國成立的公司的妥當註冊成立及物業權益及本公司合理要求的其他事宜；
- (d) 在本公司正式召開的股東大會上就批准購股協議及據此擬進行的交易(包括買賣銷售股份及發行及配發代價股份)取得獨立股東的批准；
- (e) 在本公司正式召開的股東大會上就批准授出發行將予發行新股份的特定授權取得股東之的批准；
- (f) 取得聯交所批准代價股份上市及買賣；
- (g) 本公司通過配售事項成功籌集得不少於1,000,000,000港元；及
- (h) 本公司於緊隨完成後及於發行代價股份時繼續符合上市規則項下的最低公眾持股量規定。

完成須於上述各條件獲達成(或豁免)後第三個營業日(或各方協定的其他日期)發生。在切實可行情況下，本公司須盡合理努力盡快促使(a)、(b)、(d)、(e)、(f)及(g)項所載先決條件獲達成，而賣方須盡合理努力盡快促使(b)及(c)項條件獲達成。本公司可酌情豁免(a)項條件。賣方無權豁免任何條件。倘有上文所載條件未能最後終止日期或之前獲達成(或(如適當)獲豁免)，則購股協議將告作廢，而各訂約方的權利及義務即告終止及不具效力，惟此不影響訂約方任何既有權利及義務。

A. 進行收購事項的理由及好處

目標集團目前有兩個基建項目，分別為水官高速公路及水官高速公路延長線，兩者均已投入營運及創收。目標集團又就提供有關沙荷路項目及橫坪路項目的管理服務收取管理費。因此，預期收購事項將能使本公司從中取得即時實質盈利及現金流貢獻。此外，現預期目標集團另外兩個施工中基建項目（分別為深圳清平高速公路及深圳東部過境高速公路）將於二零一三年及二零一四年前投入營運，並將對本集團貢獻額外現金流。

再者，董事認為收購事項符合本公司尋求通過收購或把握新機遇取得中國其他基建項目的業務策略。董事對目標集團的發展潛力感到樂觀，並相信收購事項可提升本公司的競爭力，進一步加強本公司在業內的聲譽及改善其整體財務表現。

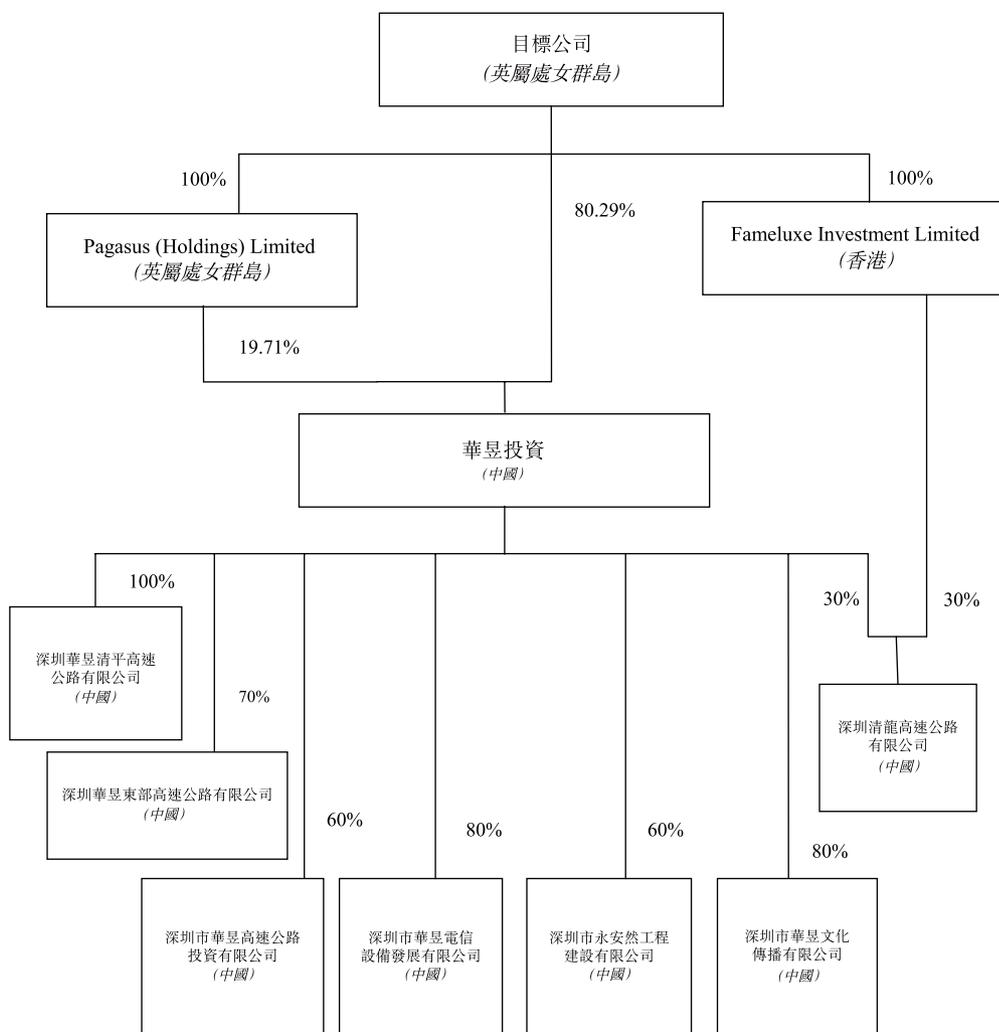
經考慮上述收購事項的理由及好處，加上本公司目前的財務狀況，董事認為，購股協議的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及股東整體利益。

董事會函件

B. 有關目標集團的資料

目標公司乃二零零六年七月七日在英屬處女群島註冊成立的有限公司。於本通函日期，目標公司有法定股本50,000美元，分為50,000股每股面值1.0美元之股份，其中一股為已發行及配發並為繳足或入賬列作繳足。

目標公司為一組十家公司集團的控股公司，主要在中國從事大型基建項目的投資、建造、經營及管理。以下為目標集團股權架構的示意圖：



董 事 會 函 件

下表載列目標公司主要經營中附屬公司所承接項目的詳情：

名稱	其現有項目／主營業務的描述	目標集團所持權益	收購／ 註冊成立日期
華昱投資	<p>華昱投資為投資控股公司，亦從事提供項目管理服務。其現涉及三大項目：</p> <p>(1) 華昱投資獲深圳市龍崗區土地儲備開發中心委聘，負責管理深圳龍崗區連接布吉沙灣至寶荷路一段道路的施工（「沙荷路項目」）。</p> <p>(2) 華昱投資亦獲深圳市龍崗區公路局委聘，負責管理橫坪路中約27公里路段的施工（「橫坪路項目」）。</p> <p>(3) 華昱投資亦獲深圳市龍崗區公路局委聘，負責管理銀荷路至橫坪路之間通路的施工（「銀荷路項目」）。</p> <p>華昱投資亦擁有隨岳高速公路（湖南段）的10%權益，此乃本集團現時擁有的唯一項目。</p>	<p>約80.29%權益由目標公司持有及約19.71%權益由 Pagasus (Holdings) Limited 持有</p>	<p>由陳先生及其家族成員於一九九三年七月二十二日註冊成立</p>
深圳華昱東部高速公路有限公司	<p>建造及經營連接蓮塘口岸至深惠與深汕高速公路交匯處一段高速公路（「深圳東部過境高速公路」）。</p>	<p>由華昱投資持有70%權益</p>	<p>二零零九年六月十五日</p>

董 事 會 函 件

名稱	其現有項目／主營業務的描述	目標集團所持權益	收購／ 註冊成立日期
深圳清龍高速公路有限公司	建造及經營連接布吉鎮新布龍路至龍崗區中心城一段高速公路(「水官高速公路」)，由深圳清龍高速公路有限公司(一間於中國成立的有限公司，其60%股權由華昱投資及Fameluxe Investment Limited共同持有)營運及管理。	由華昱投資持有30%權益由Fameluxe Investments Limited持有30%權益	二零零一年一月十五日
深圳市華昱高速公路投資有限公司	建造及經營連接深圳清水河檢查站至水官高速公路上的布龍立交一段延伸線(「水官高速公路延長線」)，由深圳清龍高速公路有限公司(一間於中國成立的有限公司，其60%股權由華昱投資持有)營運及管理。	由華昱投資持有60%權益	二零零二年一月十八日
深圳華昱清平高速公路有限公司	建造及經營連接位處深圳布龍／龍景立交的水官高速公路延長線尾部至東莞的東莞高爾夫大道一段高速公路(「深圳清平高速公路」)。	由華昱投資持有100%權益	二零零九年一月二十一日
深圳市華昱電信設備發展有限公司	買賣電訊裝置及提供電訊工程服務。	由華昱投資持有80%權益	一九九四年十一月四日

董事會函件

名稱	其現有項目／主營業務的描述	目標集團所持權益	收購／ 註冊成立日期
深圳市永安然工程建設有限公司	目前無活躍業務活動。	由華昱投資持有60%權益	二零零三年十二月二十四日
深圳市華昱文化傳播有限公司	目前無活躍業務活動。	由華昱投資持有80%權益	一九九四年十一月十七日

附錄二披露，於截至二零一零年十二月三十一日止兩個財政年度，目標集團的稅前及稅後匯總純利(摘錄自目標集團各成員公司)如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
稅前匯總溢利	334,407	233,706
稅後匯總溢利	242,577	170,516
目標集團權益股東應佔稅後匯總溢利	120,302	69,962

目標集團於二零一零年十二月三十一日的匯總資產淨值約為646,200,000港元。匯總財務信息依據香港會計師公會頒布的會計指引第五號《同一控制下合併的合併會計法》編制。

C. 目標集團管理層討論及分析

業務回顧

目標集團自華昱投資於一九九三年註冊成立起開始其業務。其現主要於中國從事大型基建項目的投資、建設、經營及管理業務。

專營項目

目標集團目前有四個基建項目，兩個在經營中並產生收入，另外兩個正在建設中。本公司有關中國法律的法律顧問確認，依據相關特許協議或批文，目標集團出現控制權轉換並不會影響目標集團持有項目的特許權安排。該等項目的詳情載列如下：

水官高速公路

深圳清龍高速公路有限公司(前稱深圳龍城星源實業有限公司) (「深圳清龍」) 為負責水官高速公路的施工、運營及管理的項目公司。深圳清龍的股本權益由目標集團擁有60%及深圳高速公路股份有限公司(「深高速」) (於聯交所主板上市的公司) 擁有40%。

水官高速公路以布吉鎮新布龍路為起點，以深圳市龍崗區中心城為終點。水官高速公路為十車道高速公路(每個方向五車道)，其設計車速為每小時80公里，總長度約20.14公里。於二零零一年十二月通車。截至二零一零年十二月三十一日止年度，平均每日車流量約132,000輛及通行費收入總額約為人民幣448,900,000元。

水官高速公路的投資成本約為人民幣2,100,000,000元，已全數支付。

鑒於時間長遠，故無根據任何特許協議獲授出深圳清龍於水官高速公路項目下的特許權，但已透過一系列政府批文取得，包括(其中包括)深圳市龍崗區人民政府發出的深龍府覆[2000]24號(日期為二零零零年十月十三日的批文)。特許權屆滿

董事會函件

時，深圳清龍須將營運權利及所有有關水官高速公路延長線的固定資產及／或土地權益無償歸還予地區政府。特許權尚餘15年，於二零二六年十二月三十一日屆滿。

水官高速公路延長線

水官高速公路延長線連接深圳清水河檢查站及水官高速公路的布龍立交，為六車道高速公路(每個方向三車道)，總長度約為5.25公里，於二零零五年七月通車。截至二零一零年十二月三十一日止年度，平均每日車流量約40,000輛及通行費收入總額約為人民幣91,500,000元。

水官高速公路延長線的投資成本約為人民幣600,000,000元，已全數支付。

華昱投資與深圳市龍崗區人民政府於二零零一年十二月二十四日訂立特許權協議，據此華昱投資獲授予獨家權利，以投資、設計及興建水官高速公路延長線，以及營運、管理及養護水官高速公路延長線及其相關收費設施。深圳市華昱高速公路投資有限公司(「華昱高速公路」)乃為負責水官高速公路延長線的施工、運營及管理而成立的項目公司。華昱高速公路的股本權益由目標集團擁有60%及深高速擁有40%。特許權協議規定，華昱投資須成立項目公司，並須於成立該項目公司時，將華昱投資有關水官高速公路延長線的一切權利和義務轉交該項目公司。未經深圳市龍崗區人民政府批准，華昱高速公路不得轉移其於水官高速公路的權利及義務予第三方。特許權協議可於經營期間屆滿時終止、或受不可抗力的影響而提早終止，或因一方違反特許權協議訂定的條款而被另一方提前終止。

於特許權終止時，深圳清龍須將營運權利及所有有關水官高速公路延長線的固定資產及／或土地權益無償歸還予主管政府機關。特許權尚餘15年，於二零二六年十二月三十一日屆滿。

深圳清平高速公路

深圳清平高速公路連接位於深圳布龍／龍井立交的水官高速公路延長線至東莞高爾夫大道，將設計為六車道高速公路(每個方向三車道)，以設計時速80公里，總長度約為12.7公里。深圳清平高速公路現正興建中。按照現時的施工狀況，董事認為工程計劃可以達成，而深圳清平高速公路將可於二零一三年通車營運。特許權預期為25年，於最後實際可行日期，特許權仍待有關主管機構作最後審批。

深圳清平高速公路的投資成本預期約為人民幣1,740,000,000元。於二零一零年十二月三十一日，已付約人民幣880,000,000元，當中人民幣455,000,000元為目標集團之注資，而約人民幣425,000,000元則以銀行借貸撥付。未結付的投資約人民幣860,000,000元並未由賣方支付，賣方亦尚未同意承擔該筆投資成本，而本公司將會於收購完成時負責其餘投資額。

董事建議，於收購完成後，未結付投資約人民幣860,000,000元中約人民幣10,000,000元將以本公司內部資源支付，而其餘約人民幣850,000,000元則以銀行貸款撥付。深圳華昱清平高速公路有限公司已向交通銀行深圳分行取得銀行融資約人民幣1,178,000,000元，以於二零一零年十一月興建深圳清平高速公路，其中人民幣425,000,000元已於二零一零年十二月三十一日提取。銀行融資之其餘約人民幣753,000,000元少於預期由銀行貸款撥資之約人民幣850,000,000元，鑒於(i)部份未結付投資(例如保留金)將直至完成建設前不需償還；及(ii)銀行只會於大部份金額被提出的情況下向基建公司加大銀行融資乃屬普遍慣例，董事不預期於加大上述銀行融資方面遇到任何困難(如有)，而董事相信，本公司將會有足夠資金完成建設深圳清平高速公路。

釐定代價時並無計入未結付投資，亦無計入第25頁的資本承擔表內(因該表只計入已訂約之資本承擔)。倘完成後超過預期的投資額，本集團將負責就進一步投資進行注資。

董事會函件

華昱投資與深圳市龍崗區人民政府於二零零四年九月十三日訂定特許權協議，據此華昱投資獲授獨家權利，以投資、設計及深圳清平高速公路，及營運、管理及保養深圳清平高速公路及其相關收費設施。深圳華昱清平高速公路有限公司（「華昱清平」）乃為負責深圳清平高速公路的施工、運營及管理而成立的項目公司。華昱清平的股本權益由目標集團全資擁有。特許權協議規定，華昱投資須成立項目公司，並須於成立該項目公司時，將華昱投資有關深圳清平高速公路的一切權利和義務轉交該項目公司。未經深圳市龍崗區人民政府的批准，華昱投資不得轉移其於深圳清平高速公路的權益予第三方。特許權協議可於經營期間屆滿時終止、或受不可抗力的影響而提早終止，或因一方違反特許權協議訂定的條款而被另一方提前終止。

於特許權終止時，華昱清平須將營運權利及所有有關深圳清平高速公路的固定資產及／或土地權益無償歸還予負責政府機關。

深圳東部過境高速公路

深圳東部高速公路將蓮塘口岸連接至深惠與深汕高速公路交匯處，設計為六車道高速公路（每個方向三車道），設計時速80公里，總長度約為32.8公里。深圳東部高速公路現正興建中。按照現時的施工狀況，董事認為工程計劃可以達成，而深圳東部過境高速公路將可於二零一四年通車營運。特許權預期為28年，於最後實際可行日期仍待有關主管機構作最後審批。

深圳東部高速公路的投資成本預期約為人民幣5,800,000,000元，於二零一零年十二月三十一日，目標集團已於深圳東部高速公路投資約人民幣640,000,000元。未結付的投資中約人民幣5,200,000,000元並未由賣方支付，賣方亦尚未同意承擔該筆投資成本，而本公司將會於收購完成時負責其餘投資額。

董事會函件

董事建議，於收購完成後，未結付投資約人民幣5,200,000,000元中約人民幣843,000,000元(目標公司因擁有深圳華昱東部高速公路有限公司之70%權益而只負責支付70%)將以本公司之內部資源支付，而其餘約人民幣4,400,000,000元則以銀行貸款撥付。鑒於深圳華昱東部高速公路有限公司向由國家開發銀行為首的銀行財團取得銀行融資，已取得銀行貸款約人民幣4,500,000,000元以於二零零九年十二月建設深圳東部高速公路，連同配售事項所得款項及本公司內部資源，董事相信，本公司將會有足夠資金完成建設深圳東部高速公路。

釐定代價時並無計入未結付投資，亦無計入第25頁的資本承擔表內(因該表只計入已訂約資本承擔)。倘完成後超過預期的投資額，本集團將負責就進一步投資進行注資。

華昱投資與深圳開發及改革局及深圳交通局於二零零八年十二月八日訂定特許權協議，據此華昱投資獲授獨家權利，以投資、設計及深圳東部高速公路，及營運、管理及養護深圳東部高速公路及其相關收費設施。深圳華昱東部高速公路有限公司(「華昱東部」)乃為負責深圳東部過境高速公路的施工、運營及管理而成立的項目公司。華昱東部的股本權益由目標集團持有70%及獨立第三方深圳市聯合興業投資股份有限公司持有30%。特許權協議規定，華昱投資須成立項目公司，並須於成立該項目公司時，將華昱投資有關深圳東部過境高速公路的一切權利和義務轉交該項目公司。未經深圳開發及改革局及深圳交通局的批准，華昱投資不得轉移其於深圳東部高速公路的權益予第三方。特許權協議可於經營期間屆滿時終止、或受不可抗力的影響而提早終止，或因一方違反特許權協議所訂定的條款而被另一方提前終止。

於特許權終止時，華昱東部須將營運權利及所有有關深圳東部高速公路的固定資產及／或土地權益無償歸還予負責政府機關。

建設項目

除建設、運營及基建項目的管理外，目標集團亦從事提供項目管理服務。目標集團目前從事的項目管理服務詳情載列如下：

沙荷路項目

負責建設及管理沙荷路項目的項目公司成華昱投資。華昱投資股權由目標集團持有100%。

沙荷路連接布吉沙灣與龍崗區寶荷路，設計為六車道公路(每個方向三車道)，以設計時速60公里，總長度為17.1公里。根據目標集團提供的工程計劃所示，沙荷路現正興建中，預期於二零一一年十月完成。

項目建設

根據華昱投資與深圳市龍崗區土地儲備開發中心(「龍崗土地儲備中心」)於二零零四年八月五日訂立的項目建設及管理協議，華昱投資獲委託以估計成本人民幣500,000,000元(暫定)建設沙荷路(及管理其建設)，作價是項目估值總成本的5%，惟服務須符合項目建設及管理協議所列明的標準。倘華昱投資未能履行項目建設及管理協議項下的責任而引致項目有所延誤、投資增加或未能符合規定之技術要求，華昱投資須承擔相關損失。此外，於下列情況下，華昱投資可能被要求向龍崗土地儲備中心支付補償性款項：

- (a) 倘項目於無合理原因的情況下未能根據項目建設及管理協議所指明的安排完成，華昱投資須就預定完成日期第二日起計每日延期向龍崗土地儲備中心支付每日人民幣20,000元。
- (b) 倘項目未能符合整體質量要求，華昱投資須向龍崗土地儲備中心支付補償性賠償人民幣5,000,000元。

董事會函件

- (c) 完成項目建設前，華昱投資不得於無合理原因的情況下拖欠供應商或分包商款項。如發現及確認拖欠款項，華昱投資須就每次發現有關事宜支付人民幣100,000元。
- (d) 倘項目因不當項目管理而未能符合項目地盤的文明建設要求，經負責建設行政管理的有關當局進行視察及確認，龍崗土地儲備中心可能要求華昱投資就每次意外支付補償性賠償人民幣10,000元，而華昱投資亦須負責相關人士蒙受的環境損害及損失。
- (e) 如發生重大意外或嚴重損傷，除因有關意外或損傷所引致的全部直接損失外，龍崗土地儲備中心可能要求華昱投資支付補償性賠償人民幣200,000元。

於最後實際可行日期，本公司並無招致任何負債而須支付任何上述補償性款項。由於本公司管理層於監察基建項目建設方面擁有豐富經驗，故彼等將密切監視建設過程，以減低招致上述負債的風險。

根據項目建設及管理協議條款，沙荷路的建設、投資、項目監理及協調須由龍崗土地儲備中心負責。除應付華昱投資費用外，華昱投資並無於沙荷路項目持有任何權益。

橫坪路項目

負責建設及管理橫坪路項目的項目公司成華昱投資。華昱投資股權由目標集團持有100%。

橫坪路連接水官高速橫坪出口與龍崗15號路，設計為六車道公路(每個方向三車道)，以設計時速60公里，總長度為50.37公里。根據目標集團提供的工程計劃所示，橫坪路(甲段)的主線已於二零零九年二月通車，而支線則現正施工中，並預期於二零一二年完成。

董事會函件

項目建設

根據華昱投資與深圳市龍崗區公路局(「龍崗公路局」)於二零零四年三月十二日訂立的項目建設及管理協議，華昱投資獲委託建設橫坪路約長27公里一節，總合同價約為人民幣1,115,000,000元，乃參考有關機構所計算的估計成本減某個百分比折讓後得出。華昱投資可於所產生總成本低於合同價時保留全數利潤，並會在建設成本超過合同價時承擔一切損失。

此外，於下列情況下，華昱投資可能被要求向龍崗公路局支付補償性款項：

- (a) 倘項目於無合理原因的情況下未能根據項目建設及管理協議所指明的安排完成，華昱投資須就預定完成日期起計每日延期向龍崗公路局支付每日人民幣10,000元。
- (b) 倘項目未能符合質量要求，華昱投資須向龍崗公路局支付補償性賠償人民幣500,000元。
- (c) 如發生重大意外或嚴重損傷，除因有關意外或損傷所引致的全部直接損失外，龍崗公路局可能要求華昱投資就每次意外支付補償性賠償不多於人民幣500,000元。

於最後實際可行日期，本公司並無招致任何負債而須支付任何上述補償性款項。由於本公司管理層於監察基建項目建設方面擁有豐富經驗，故彼等將密切監視建設過程，以減低招致上述負債的風險。

根據項目建設及管理協議條款，橫坪路的建設、投資、項目管理及協調須由龍崗公路局負責。除費用外，華昱投資並無於橫坪路項目持有任何權益。

財務回顧

營業額

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團的營業額逐年大幅上升。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團的營業額分別約為460,100,000港元、1,010,900,000港元及2,098,800,000港元。

目標集團的營業額中，其主要收入來源之一是經營收費公路的項目、水官高速公路及水官高速公路延長線通行費收入。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，總通行費收入毛額分別約為407,900,000港元、511,700,000港元及602,300,000港元。按年增加主要是由於深圳地區經濟快速增長導致交通流量增加。根據深圳市政府，於二零一零年，深圳國內生產總值約達人民幣951,100,000,000元，由二零零五年至二零一零年的複合年增長率約為13.9%。於二零一零年，深圳民用車輛擁有量的年度增長數量約達1.67百萬輛，由二零零五年至二零一零年的複合年增長率約為16.3%。

除運營及管理基建項目外，目標集團亦因提供項目管理服務而賺取收入。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，項目管理費收入分別約為52,000,000港元、54,000,000港元及30,800,000港元。截至二零零八年十二月三十一日止年度的項目管理費收入主要來自於橫坪路項目。截至二零零九年十二月三十一日止年度的項目管理費收入來自於橫坪路項目及沙荷路項目。截至二零一零年十二月三十一日止年度，由於橫坪路項目的建設工程已接近完成，因此大部分收入來自沙荷路項目所產生的項目管理費。

除這兩個大型項目外，目標集團亦根據華昱投資與深圳市龍崗區公路局(深圳市政府機關)於二零零八年十月二十日訂立的管理協議，為一項小型基建項目(位於深圳市龍崗區的銀荷路項目)提供項目管理服務。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，來自銀荷路項目的已收取項目管理服務費分別約為1,300,000港元、700,000港元及70,000港元。銀荷路項目相關項目建設及管理協議的重大條款與沙荷路項目及橫坪路項目的管理協議條款相若。

董事會函件

目標集團亦根據服務經營權協議項下的建設工程及管理服務產生收入。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，根據服務經營權安排，來自提供管理服務的收入分別為445,000,000港元及1,464,000,000港元。截至二零零八年十二月三十一日止年度，目標集團並無此收入。該等收入於施工期間並無已變現／可變現現金流入，主要是為水官高速公路擴建工程的施工提供工程及服務所產生的收入，預計於二零一一年完成。

銷售成本及毛利

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團的銷售成本分別約為117,800,000港元、581,300,000港元及1,614,400,000港元，主要指收費公路項目的折舊費用及薪金酬勞、各管理服務項目之薪金及辦公室開支，以及相關在建收費公路項目之施工成本。銷售成本金額按年增幅與收入升幅一致。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團的毛利分別約為342,300,000港元、429,500,000港元及484,400,000港元，毛利率分別約為74%、42%及23%。截至二零零八年十二月三十一日止年度至截至二零一零年十二月三十一日止年度之毛利率下降，主要因為年內該三類收入之組合出現更改所致。二零零八年，超過90%收益來自收費公路業務，其毛利率最高。惟於二零一零年，目標集團有約70%收益來自服務經營權安排下的施工工程及項目管理服務，目標集團僅能賺取象徵式毛利約1-2%。

有關建築工程及項目管理的收入依賴於服務特許權協議。因根據服務特許權協議，於基建興建階段時並無實際已變現／可變現資金流入，因此於釐定若干期間的工程收益時，目標集團董事會參照由源自提供項目管理的管理服務費用作出預測，而並無考慮授出有關道路營運權利及未來可收取的通行費收益。該收益的確認符合香港公認會計準則。

於二零一零年，由於水官高速公路的擴建項目仍在進行，可確認的收入上升。預期自服務特許權協議項下的建築工程及項目管理服務將於收費公路工程完成時終止確認。

董事會函件

其他收入及其他虧損淨額

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團錄得其他收入分別約為36,200,000港元、8,900,000港元及17,100,000港元。目標集團的其他收入主要為銀行利息收入及收費公路沿線的廣告板的租金收入。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團的其他虧損分別約為10,800,000港元、6,500,000港元及4,700,000港元。其他虧損主要為代表予有關慈善機構的捐獻。

行政開支

行政開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度約56,100,000港元上升至截至二零零九年十二月三十一日止年度約58,500,000港元，主要是因為目標集團擴充業務。其後採取削減員工人數等有效措施節約成本後，行政開支於截至二零一零年十二月三十一日止年度減少38.4%至約36,000,000港元。

所得稅

目標集團內有三間成員公司繳納中國所得稅，包括華昱投資、深圳清龍高速公路有限公司及深圳市華昱高速公路投資有限公司。深圳清龍高速公路有限公司於截至二零零八年十二月三十一日止年度獲稅項寬減。年內所得稅率為9%。因此，目標集團於截至二零零八年十二月三十一日止年度的實際稅率約為13%。於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度之實際稅率均約為27%。

年度溢利

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團錄得溢利分別約為155,600,000港元、170,500,000港元、242,600,000港元。溢利於二零零九年及二零一零年之增長，主要來自收費公路項目(水官高速公路及水官高速公路延長線)之通行費收入增長。

目標集團通行費收入增加主要是由於深圳市的交通量上升所致。

增加通行費須於省級價格局及相關省級交通部門審視及批核後，得到相關省級政府機關的批准。相關政府機關於授出該批准時，將考慮包括交通流量、高速公路工程成本、通脹率、借貸償還條款及公眾的承受能力。

董事會函件

流動資金及財務資源

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團透過自有資金及長期銀行貸款應付經營及資本支出。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，目標集團提取的銀行貸款總額分別約為2,140,000,000港元、3,791,000,000港元及3,357,000,000港元，現金及現金等值項目總額(包括銀行存款及手頭現金)分別約為468,200,000港元、1,058,600,000港元及524,200,000港元。目標集團由長期銀行借貸所得的資金主要已用作目標集團項下的收費公路工程。

目標集團奉行審慎的資金管理政策，並擁有穩健的流動資金狀況及具備足夠的銀行備用融資額度，以應付日常營運及未來發展的資金需要。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團未償還長期有抵押銀行貸款對權益持有人應佔權益比率分別為581.5%、322.6%及430.4%。

於二零零九年，目標集團動工將水官高速公路由六線高速公路擴建成雙向十線高速公路，並興建深圳清平高速公路及深圳東部過境高速公路。目標集團於二零零九年及二零一零年獲得長期銀行借貸，為工程開支撥付資金。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，長期有抵押銀行貸款須償還如下：

	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
1年內	56,718	56,805	58,975
1年後但於2年內	850,763	56,805	167,489
2年後但於5年內	402,694	540,784	891,702
5年後	626,161	671,435	1,041,499
	<u>1,936,336</u>	<u>1,325,829</u>	<u>2,159,665</u>

於該三個年度，目標集團未訂立任何掉期安排以對沖利率風險。

外匯風險

目標集團主要在中國境內經營，大部分交易均以人民幣結算。目標集團有部份現金及銀行存款以港元計值。

董事會函件

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，目標集團並無訂立任何對沖安排以對沖匯率波動風險。外幣兌換人民幣的任何重大匯率波動可能會對目標集團造成財務影響。管理層將繼續監察外匯風險並將考慮於必要時採取適當行動(包括但不限於對沖)。

資產抵押

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，目標集團部分銀行融資乃以特許服務經營安排作抵押。該等銀行融資額分別約為1,509,000,000港元、2,044,000,000港元及2,122,000,000港元。該等融資中分別約有1,142,000,000港元、1,326,000,000港元及1,623,000,000港元已被動用。

資本承擔

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，並無於財務資料中作出撥備的尚未支付資本承擔如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
已訂約	<u>442,709</u>	<u>577,886</u>	<u>1,450,946</u>

資本承擔指擴建深圳東部過境高速公路及清平高速公路工程由目標集團以其自身資本注資之投資金額。

僱員及薪酬

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，目標集團在中國聘有約849名、921名及748名僱員。

目標集團的薪酬政策主要依據市場上的現行薪金水平及個別僱員的表現而釐定。

D. 本集團的資料

本公司為項目公司，主要在中國從事基建項目的投資、建造、經營及管理。於最後實際可行日期，本公司的唯一項目為隨岳高速公路(湖南段)，現在建中並計劃於二零一一年年底前竣工。直至隨岳高速公路開始營運前，本公司不會產生利潤並將須持續作出巨額資本投資。

E. 本集團管理層討論及分析

截至二零一零年十二月三十一日止年度

得益於中國政府為改善基礎設施及推動內需而實施的一貫經濟政策，中國於二零一零年維持國內生產總值高速增長。收費公路行業亦受益於該等經濟增長。

業務回顧

隨岳高速公路(湖南段)

隨岳高速公路(湖南段)為雙向六車道高速公路，計劃全長約為24.08公里，自位於道仁磯鎮的荊岳長江公路大橋南端起，至岳陽市昆山，並通過岳陽聯絡線連接現有的京港澳高速公路，下通廣東省、香港及澳門。隨岳高速公路現正施工中，計劃於二零一一年年底前建成。根據特許權協議，本集團將於隨岳高速公路(湖南段)竣工通車後經營隨岳高速公路(湖南段)，而本集團將取得為期27年的特許權期限(不計施工期)。

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，該項目的施工處於較快發展階段。於二零一零年十二月三十一日，於該項目投資總額約為1,007,300,000港元(二零零九年：414,800,000港元)。

僱員及薪酬

於二零一零年十二月三十一日，本集團於中國及香港聘用總共51名(二零零九年：46名)僱員，包括管理層員工、工程師、技術人員等。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團就僱員薪酬作出的總開支約為13,800,000港元(二零零九年：6,900,000港元)。

本集團的薪酬政策按個別僱員的表現釐定，並定期審閱。除公積金計劃(香港僱員受強制性公積金計劃條例的條文所限)或國家管理的退休金計劃(就中國僱員而言)及醫療保險外，根據個別表現評估，僱員亦可獲酌情花紅及僱員購股權。

本公司於二零零九年十一月三十日採納購股權計劃，旨在激勵合資格人士盡量提升其對本集團的未來貢獻，及／或就彼等過去的貢獻給予獎勵，以吸引及挽留或以其他方式與該等對本集團的績效、增長或成功乃屬重要及／或其貢獻有利於或將有利於本集團的績效、增長或成功的合資格人士維持持續的合作關係。截至二零一零年十二月三十一日止，概無購股權根據購股權計劃獲授出。

財務回顧

營業額及施工服務成本

本集團主要從事建設、營運及管理位於中國湖南的隨岳高速公路(湖南段)。於年內，該高速公路正在施工中，尚未開始運營。本年內的營業額是服務特許權安排下的施工工程及項目管理服務所帶來的收入，施工期間內概無實際上已實現／可實現的現金流量。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團錄得營業額約537,600,000港元，約等於截至二零零九年十二月三十一日止年度約205,500,000港元的2.6倍。營業額增加主要是由於本集團於年內投入較多資源興建高速公路及完成較高階段之高速公路。於二零一零年十二月三十一日，高速公路項目投資總額約為1,007,300,000港元(二零零九年：414,800,000港元)。

本集團與服務特許權協議相關的工程收入已按照香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號「服務特許權安排」(「國際財務報告詮釋委員會第12號」)確認。該收益按已收或應收的公允價值計量，而公允價值乃建基於工程進度及資本開支。因此，由於本集團增加其於隨岳高速公路的工程資本開支，收益亦隨之增加。

其他收入及虧損淨額

本集團錄得其他收入及虧損淨額分別約1,900,000港元及1,000,000港元(二零零九年：600,000港元及零港元)。本集團的其他收入主要為銀行存款的利息收入。其他收入增加主要由於收到首次公開招股的所得款項及主要股東於二零零九年末注資，使存入銀行的現金增加所致。其他虧損淨額為本年度產生的匯兌虧損。

行政開支

行政開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度約20,800,000港元增加16%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約24,200,000港元。自本公司股份於二零零九年末在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市以來，本集團於年內已產生更多法律諮詢費、審計費及其他有關開支。

董事會函件

年度虧損

由於本集團隨岳高速公路(湖南段)項目取得進展，本集團於年內自根據服務特許權安排進行的施工工程及項目管理服務取得的收益增加。於年內，本集團仍未展開收費公路運營。因此，本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度的虧損由截至二零零九年十二月三十一日止年度約14,900,000港元減少22%至約11,600,000港元。

流動資金及財務資源

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團透過本公司資金及長期有抵押銀行貸款撥資經營及資本支出。於二零一零年十二月三十一日，本集團提取的銀行貸款總額約為448,200,000港元(二零零九年：340,800,000港元)，現金及現金等值項目總額(包括銀行存款及手頭現金)約為157,200,000港元(二零零九年：544,200,000港元)。

本集團奉行審慎的資金管理政策，並擁有穩健的流動資金狀況及具備足夠的銀行備用融資額度，以應付日常營運及未來發展的資金需要。於二零一零年十二月三十一日，本集團來自招商銀行的可動用備用銀行信貸總額達人民幣720,000,000元，其中未償還長期有抵押銀行貸款為448,200,000港元(二零零九年：340,800,000港元)(相等於人民幣380,000,000元(二零零九年：人民幣300,000,000元))。未償還長期有抵押銀行貸款對權益持有人應佔權益比率為71.3%(二零零九年：55.8%)。

於二零一零年十二月三十一日，長期有抵押銀行貸款須償還如下：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
2年後但於5年內	70,770	34,083
5年後	377,440	306,747
	<u>448,210</u>	<u>340,830</u>

於本年度，本集團未訂立任何利率掉期安排以對沖利率風險。

董事會函件

首次配售及公開發售所得款項淨額的用途

本公司股份已於二零零九年十二月二十三日在聯交所主板上市，首次配售及公開發售所得款項淨額約為115,540,000港元(已扣除上市費用)。截至二零一零年十二月三十一日，所有所得款項均用作隨岳高速公路(湖南段)的開發成本(如招股章程所述)。

外匯風險

本集團主要在中國境內經營，大部分交易均以人民幣結算。本集團有部份現金及銀行存款以港元計值。

於二零一零年十二月三十一日，本集團並無訂立任何對沖安排以對沖匯率波動風險。外幣兌換人民幣的任何重大匯率波動可能會對本集團造成財務影響。管理層將繼續監察外匯風險並將考慮於必要時採取適當行動(包括但不限於對沖)。

資產抵押

於二零一零年十二月三十一日，來自中國招商銀行的銀行融資人民幣1,100,000,000元乃以隨岳高速公路(湖南段)的收費權(於開始收費公路營運)作抵押。

資本承擔

於二零一零年十二月三十一日，並無於綜合財務資料中作出撥備的尚未支付資本承擔如下：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
已訂約	527,119	624,098
已授權但未訂約	566,909	890,423
	<u>566,909</u>	<u>890,423</u>

資本承擔指隨岳高速公路(湖南段)的施工成本。

本集團前景

隨岳高速公路(湖南段)為中國最好的高速公路之一，具有高經濟潛力。該高速公路位於湖南，該省策略性地位於華中，與各個方向相連。湖南為中國資源與產品的主要交匯中心及交通樞紐，因此其為中國其中一個高經濟增長的省份。根據湖南省政府的資料，於二零零九年首三季度，湖南省本地生產總值達約人民幣8,380億元，較二零零八年同期上升約13.1%。上述本地生產總值增幅於全中國31個省份、自治區及直轄市中名列第6。於二零零八年湖南省的本地生產總值達至人民幣1.1萬億元，於全中國31個省份、自治區及直轄市中名列第11，而湖南省進出口總額則達約125億美元，較二零零七年上升約29.7%。

另外，隨岳高速公路(湖南段)將成為貫通湖南、湖北兩省的隨岳高速公路不可或缺的一部份。當隨岳高速公路(湖南段)建成通車後，武漢荊州地區與湖南省岳陽市之間現時受到限制的貿易，其龐大的經濟潛力將會得到實現，從而為隨岳高速公路(湖南段)帶來大量車流。根據本公司日期為二零零九年十二月十一日的招股章程內附錄四交通顧問報告所載預測，隨岳高速公路(湖南段)於首年的交通流量為每日12071輛至12892輛，預期於二零三八年前增加至每日40,301輛至59,827輛。

現時，湖北省武漢荊州地區與湖南省岳陽地區的貿易情況因遭長江分隔而嚴重受限制。有關限制約束了全面利用兩省豐富資源以取得經濟利益的機會。

除湖北省武漢附近的軍山長江大橋及湖北省荊州附近的荊州長江大橋外，武漢橫跨長江至荊州約560公里沿路並無車道大橋。來自湖北省武漢及荊州往湖南省岳陽地區的汽車(反之亦然)現時需於湖北省白螺渡口或湖南省道仁磯渡口坐船橫過長江。因此，來往湖北省(武漢及荊州)及湖南省(岳陽地區)的人口、貨物及服務的流動極受限制。故此，隨岳高速公路一旦完成並投入營運，將解除湖北省武漢荊州地區與岳陽地區之間貿易潛力的束縛。

董事會函件

此外，隨岳高速公路(湖南段)將與中國主要高速公路網絡及湖南省各支線相連。隨岳高速公路(湖南段)會因其連接現有及日後的公路及高速公路網而受惠，因為高速公路用量乃視乎其通達程度而定，而其通達程度則與潛在車流量的起點及終點有關。

短期而言，中國整體經濟的持續增長及擁有與使用車輛數量的相關增長，將帶動湖南省內交通需求上升。這前提下，預期隨岳高速公路(湖南段)的交通流量將呈現持續而不斷增長的態勢。

憑著本公司各董事(「董事」)在建設及營運其他中國收費高速公路項目的成功經驗，以及他們在業界所建立的關係及聲譽，本集團將繼續善用並尋求與本集團整體業務策略一致的機遇，從而產生良好的投資回報。

根據該策略，本集團會在合適機會出現時爭取中國其他基建項目。除開發新的基建項目外，只要在商業上可行，我們亦會考慮從其他開發商或政府收購已停工或半開發的基建項目，以及正在經營中的基建項目。

截至二零零九年十二月三十一日止年度

百年一遇的金融危機，使二零零九年全球經濟環境發生了巨大的變化。隨著中國政府採取果斷有效措施拉動基建及鼓動內需，中國得以維持高GDP增長。本公司亦受惠於有關經濟政策。

業務回顧

隨岳高速公路(湖南段)

隨岳高速公路(湖南段)為雙向六車道高速公路，計劃全長約為24.08公里，自位於道仁磯鎮的荊岳長江公路大橋南端起，至岳陽市昆山，並通過岳陽聯絡線連接現有的京港澳高速公路，下通廣東省、香港及澳門。隨岳高速公路現正施工中，計劃於二零一一年年底前建成。根據特許權協議，本集團將於隨岳高速公路(湖南段)竣工通車後經營隨岳高速公路(湖南段)，而本集團將取得為期27年的特許權期限(不計施工期)。

於截至二零零九年十二月三十一日止年度，該項目的施工處於較快發展階段。於二零零九年十二月三十一日，於該項目投資總額約為414,790,000港元(二零零八年：90,370,000港元)。

僱員及薪酬

於二零零九年十二月三十一日，本集團於中國及香港聘用總共46名(二零零八年：30名)僱員，包括管理層員工、工程師、技術人員等。截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團就僱員薪酬作出的總開支約為6,890,000港元(二零零八年：150,000港元)。

本集團的薪酬政策按個別僱員的表現釐定，並定期審閱。除公積金計劃(香港僱員受強制性公積金計劃條例的條文所限)或國家管理的退休金計劃(就中國僱員而言)及醫療保險外，根據個別表現評估，僱員亦可獲酌情花紅及僱員購股權。

本公司於二零零九年十一月三十日採納購股權計劃，旨在激勵合資格人士盡量提升其對本集團的未來貢獻，及／或就彼等過去的貢獻給予獎勵，以吸引及挽留或以其他方式與該等對本集團的績效、增長或成功乃屬重要及／或其貢獻有利於或將有利於本集團的績效、增長或成功的合資格人士維持持續的合作關係。直至二零零九年十二月三十一日概無根據購股權計劃授出購股權。

財務回顧

營業額及施工服務成本

本集團營業額指特許經營權協議下來自施工工程及項目管理的收入，而施工期內概無實質已變現／可變現現金流入。因此，本集團所錄得營業額不應被詮釋為現金收入。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團錄得營業額約205,540,000港元，為截至二零零八年十二月三十一日止年度營業額約10,080,000港元的約1,940%。重大建設項目隨岳高速公路(湖南段)動工後，本集團對該項目投入更多的投資與努力。截至二零零九年十二月三十一日，對該項目的總投資約達414,790,000港元。

其他收入

本集團分別於截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零零八年十二月三十一日止年度錄得主要來自銀行存款的利息收益之其他收入約586,000港元及126,000港元。其他收入增加主要由於本公司中國附屬公司繳足股本增加而使本集團的存入銀行的現金增加所致。

行政開支

行政開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度約3,570,000港元增加約483%至截至二零零九年十二月三十一日止年度約20,800,000港元。此乃主要由於本集團於二零零九年按較快階段發展隨岳高速公路(湖南段)、就項目投入更多資源，以及我們的顧問費用、辦公室開支、租金等於二零零九年大幅增加所致。

所得稅抵免及年度虧損

本集團就隨岳高速公路(湖南段)作出進一步發展，為我們帶來更多開支。然而，於二零零九年，本集團仍未展開收費公路運營。因此，我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度的虧損由截至二零零八年十二月三十一日止年度約2,390,000港元增加約526%至約14,950,000港元。另外，由於截至二零零九年十二月三十一日止年度的除稅前虧損增加，故本集團錄得源自無形資產 — 服務特許權安排所產生臨時差額的遞延稅項抵免。

董事會函件

流動資金及財務資源

於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團透過本公司股東出資及長期有抵押銀行貸款撥資經營及資本支出。於首次配售及公開發售前控股股東出資約513,390,000港元，首次配售及公開發售發行新股份募集的所得款項淨額約為115,540,000港元。於二零零九年十二月三十一日，本集團提取的銀行貸款總額為340,830,000港元，現金及現金等值項目總額（包括銀行存款及手頭現金）為544,250,000港元。

本集團奉行審慎的資金管理政策，並擁有穩健的流動資金狀況及具備足夠的銀行備用融資額度，以應付日常營運及未來發展的資金需要。於二零零九年十二月三十一日，本集團來自招商銀行的可動用備用銀行信貸總額達人民幣8.1億元，其中未償還長期有抵押銀行貸款為340,830,000港元（相等於人民幣3億元）。未償還長期有抵押銀行貸款對權益持有人應佔權益比率為55.78%（二零零八年：無）。

於二零零九年十二月三十一日，長期有抵押銀行貸款須償還如下：

	二零零九年 千港元	二零零八年 千港元
2年後但於5年內	34,083	—
5年後	306,747	—
	<u>340,830</u>	<u>—</u>

於本年度，本集團未訂立任何利率掉期安排以對沖利率風險。

首次配售及公開發售所得款項淨額的用途

本公司股份已於二零零九年十二月二十三日在香港聯交所主板上市，首次配售及公開發售所得款項淨額約為115,540,000港元（已扣除上市費用）。截至二零零九年十二月三十一日，所有所得款項均存入銀行短期存款賬戶內且尚未動用。

本集團擬繼續以招股章程所列載方式撥用所得款項淨額。

董事會函件

外匯風險

本集團主要在中國境內經營，大部分交易均以人民幣結算。本集團有部份現金及銀行存款以港元計值。

於二零零九年十二月三十一日，本集團並無訂立任何對沖安排以對沖匯率波動風險。外幣兌換人民幣的任何重大匯率波動可能會對本集團造成財務影響。管理層將繼續監察外匯風險並將考慮於必要時採取適當行動（包括但不限於對沖）。

資產抵押

於二零零九年十二月三十一日，來自中國招商銀行的銀行融資人民幣1,100,000,000元乃以隨岳高速公路（湖南段）的收費權（於開始收費公路營運時）作抵押。

資本承擔

於二零零九年十二月三十一日，並無於綜合財務資料中作出撥備的尚未支付資本承擔如下：

	二零零九年 千港元	二零零八年 千港元
已訂約	624,098	636,005
已授權但未訂約	890,423	1,189,716
	<u>1,514,521</u>	<u>1,825,721</u>

資本承擔指隨岳高速公路（湖南段）的施工成本。

董事會函件

截至二零零八年十二月三十一日止年度

於年內，本集團繼續就隨岳高速公路(湖南段)進行項目推動及規劃，故並無錄得任何通行費收入。

業務回顧

隨岳高速公路(湖南段)

年內，該項目在發起及規劃階段。

僱員及薪酬

於二零零八年十二月三十一日，本集團於中國及香港聘用總共30名僱員，包括管理層員工、工程師、技術人員等。截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團就僱員薪酬作出的總開支約為150,000港元。

財務回顧

營業額及施工服務成本

年內的營業額指特許經營權協議下來自施工工程及項目管理的收入。我們的營業額由截至二零零七年十二月三十一日止年度約5,573,000港元上升約4,507,000港元或80.9%至截至二零零八年十二月三十一日止年度約10,080,000港元。我們的施工服務成本亦相應地由截至二零零七年十二月三十一日止年度約5,450,000港元上升約4,408,000港元或80.9%至截至二零零八年十二月三十一日止年度約9,858,000港元。增加主要因為我們在二零零八年就隨岳高速公路(湖南段)進行更大規模的施工準備工作。

其他收入

於截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團錄得其他收入約126,000港元，主要包括來自銀行存款的利息。與截至二零零七年十二月三十一日止年度的其他收入46,000港元比較，其他收入增加約80,000港元(或約173.9%)，乃因道岳的已繳資本(記錄作其他儲備)於二零零八年五月增加人民幣50,000,000元導致本集團存進銀行的現金增加所致。

行政開支

行政開支由截至二零零七年十二月三十一日止年度約1,003,000港元增加約2,566,000港元(或255.8%)至截至二零零八年十二月三十一日止年度約3,569,000港元。主要由於本集團於較先進階段發展隨岳高速公路(湖南段)項目，故本集團於二零零八年就項目所用的資源較多，而顧問費、辦公室開支、租金、汽車開支、娛樂開支及其他開支大幅增加所致。此外，因施工準備工作已於二零零八年六月展開，我們亦花費約791,000港元於開工動員大會上。

年度虧損

由於本集團於推動隨岳高速公路(湖南段)項目時產生較多開支但尚未開始收費道路經營，故本年度虧損由截至二零零七年十二月三十一日止年度約666,000港元增加1,724,000港元(或259%)至截至二零零八年十二月三十一日止年度約2,390,000港元。另外，由於截至二零零八年十二月三十一日止年度的除稅前虧損較大，故我們於截至二零零八年十二月三十一日止年度錄得來自稅項虧損及因累計運營前開支所產生的短期差額的遞延稅項抵免約831,000港元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度約168,000港元增加約663,000港元(或394.6%)。

流動資金及財務資源

於截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團以控股股東出資應付其營運及資本開支，小部分來自道岳少數股東。於二零零八年十二月三十一日概無提取銀行貸款，現金及現金等值項目總額(包括銀行存款及手頭現金)約為3,900,000港元(二零零七年：1,500,000港元)。

本集團奉行審慎的資金管理政策，並擁有穩健的流動資金狀況及具備足夠的銀行備用融資額度，以應付日常營運及未來發展的資金需要。由於隨岳高速公路(湖南段)於截至二零零八年十二月三十一日止年度仍在發起及規劃階段，本集團仍就該項目施工成本的銀行信貸額與往來銀行商討。

年內，本集團並無訂立任何利率掉期安排，以對沖利率風險。

董事會函件

外匯風險

本集團主要在中國境內經營，大部分交易均以人民幣結算。本集團有部份現金及銀行存款以港元計值。

於二零零八年十二月三十一日，本集團並無訂立任何對沖安排以對沖匯率波動風險。外幣兌換人民幣的任何重大匯率波動可能會對本集團造成財務影響。管理層將繼續監察外匯風險並將考慮於必要時採取適當行動（包括但不限於對沖）。

資產抵押

於二零零八年十二月三十一日，概無資產抵押。

資本承擔

於二零零八年十二月三十一日，並無於綜合財務資料中作出撥備的尚未支付資本承擔如下：

	二零零八年 千港元	二零零七年 千港元
已訂約	636,005	21,222
已授權但未訂約	<u>1,189,716</u>	<u>—</u>

資本承擔指隨岳高速公路（湖南段）的施工成本。

F. 上市規則的含義

由於上市規則第14章項下各適用百分比率均超過100%，故收購事項根據上市規則第14.06(5)條構成本公司一項非常重大收購事項。

此外，陳先生為本公司執行董事暨董事會主席。於本通函日期，陳先生擁有VIL全部已發行股本，而VIL持有本公司於本通函日期的已發行股本約72.71%。因此，陳先生為上市規則項下本公司的關連人士，而收購事項根據上市規則第14A.13(b)條亦構成本公司一項關連交易，並須遵守上市規則第14章的申報、公佈及取得獨立股東批准的規定。陳先生及其聯繫人（包括VIL）須在股東特別大會就批准收購事項的決議案放棄投票。股東特別大會上的投票將以點票表決方式進行。

3. 有關代價股份的資料及建議授出特別授權以發行代價股份

A. 有關代價股份的資料：

與本公司股本
的比較： 賣方將發行的780,000,000股新股，即(i)緊接發行代價股份
前已發行股份總數約189.04%，及(ii)經發行代價股份擴大的
經擴大已發行股本約65.40%

價格資料： 發行價每股股份1.28港元較(i)股份於最後實際可行日期在
聯交所所報收市價每股股份1.33港元折讓約3.8%；(ii)股份
於截至最後實際可行日期(包括當日)止最後連續五個交易
日在聯交所所報平均收市價每股股份1.37港元折讓約
6.6%；及(iii)股份於截至最後實際可行日期(包括當日)止
最後連續十個交易日在聯交所所報平均收市價每股股份
1.397港元折讓約8.4%。

地位： 代價股份於發行後將與當時已發行股份享有同等權益。

上市： 本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

B. 建議授出特別授權以發行代價股份

由於收購事項的代價將由本公司發行代價股份來支付，故本公司將尋求股東授出特別授權，以配發及發行代價股份。代價股份的發行及配發將不會導致本公司控制權有任何變化。

4. 收購事項的財務影響

於完成後，目標集團的資產及負債將綜合計入本集團賬目。經擴大集團為基準的未經審核備考財務資料載於本通函附錄三。經擴大集團的未經審核備考淨資產約為2,274,000,000港元及總負債約為5,510,000,000港元。

淨資產值

根據本公司二零一零年年報，本集團於二零一零年十二月三十一日的資產淨值約為696,200,000港元。完成收購事項後，按通函附錄三所載的未經審核備考財務資料，資產淨值將變為約2,274,000,000港元。

盈利

鑒於目標集團的獲利往績，董事相信收購事項可擴闊及加強經擴大集團的盈利基礎。根據通函附錄三所載的未經審核備考財務資料，截至二零一零年十二月三十一日止年度的年內溢利應變為約230,900,000港元。

資本負債比率

根據本公司的二零一零年年報，本集團於二零一零年十二月三十一日的資本負債比率(長期債項除以總權益)約為64.4%。完成收購事項後，按通函附錄三所載的未經審核備考財務資料，資本負債比率應變為約112.1%。

營運資金

根據本公司的二零一零年年報，本集團於二零一零年十二月三十一日的現金及現金等值項目約為157,200,000港元。完成收購事項後，按通函附錄三所載的未經審核備考財務資料，現金及現金等值項目應變為約1,681,400,000港元。

5. 建議授出特別授權以發行配售股份

誠如該公告所述，為履行購股協議下的其中一項先決條件，即本公司通過配售事項成功籌集得不少於1,000,000,000港元，本公司擬發行及向獨立第三方配售配售股份。

A. 提出建議特別授權以發行配售股份的原因

於最後實際可行日期，本公司仍就建議配售新股份與一間投資銀行進行磋商，惟尚未簽訂任何具法律約束力的協議。然而，由於(i)香港上市公司配售股份一般可在較短時間內完成，而與投資銀行訂立配售協議(須待股東批准方可作實)對本公司而言未必為商業上實際可行，以及(ii)在就批准收購事項而召開的同一股東特別大會上批准建議特別授權以發行配售股份，對股東而言比較方便，亦可為本公司節省行政開支，故董事認為於股東特別大會上提呈決議案，批准向董事授出特別授權按下列規範發行配售股份為合理且符合本公司及股東整體利益：

- (i) 發行不超過780,000,000股新股份；及
- (ii) 新股份的配售價將不會低於每股1.28港元。

倘建議特別授權於股東特別大會上獲正式議決，將自股東通過之日起計120天期間內有效，假設建議特別授權以發行配售股份一事將於二零一一年七月十五日舉行的股東特別大會獲股東批准，建議特別授權以發行配售股份的有效期間將於二零一一年十一月十二日屆滿，稍後於購股協議的截止日期二零一一年四月十二日。賣方須在股東特別大會上放棄投票。

B. 建議配售

按現時預期，倘建議配售新股份(「建議配售」)，本公司將盡力而為。由於根據建議配售，股份將僅配售予獨立第三方，及本公司將確保建議配售項下的承配人將不會於完成建議配售後成為本公司的主要股東，董事預期於建議配售後將可維持本公司的25%最低公眾持股量。倘(無論任何原因)收購事項於完成前終止，則不會進行建議配售。

董事會函件

根據建議特別授權以發行配售股份將發行及建議配售將配售的最高股份數目780,000,000股股份約佔本公司於最後實際可行日期現有已發行股本189.04%，及經根據建議配售所發行最高股份數目擴大後本公司已發行股本65.4%。

建議配售價將不低於每股1.28港元：

- (i) 較於最後實際可行日期在聯交所所報股份收市價每股1.33港元折讓約3.8%；
- (ii) 較於最後實際可行日期前10個交易日(包括最後實際可行日期)在聯交所所報股份平均收市從每股1.397港元折讓約8.4%；
- (iii) 較於最後實際可行日期在聯交所所報股份收市價每股1.38港元折讓約7.2%；
及
- (iv) 較於二零一零年十二月三十一日(即本公司最近期經審核財務報表結算日期)的每股股份綜合淨資產約1.687港元折讓約24.1%。

經考慮股份於訂立購股協議之前及以後的當時市價後，董事認為不低於1.28港元的最低配售價為公平合理。

董事預期，基於建議特別授權的最低配售價及將予發行最高股份數目的規範，根據建議授出特別授權以發行配售股份的所得款項將能符合上文「提出建議特別授權以發行配售股份的原因」一段所述條件。基於上述因素，董事認為，於股東特別大會上提呈建議特別授權以發行配售股份待股東批准，以便完成建議收購事項及建議配售，符合本公司及股東的整體利益，並且建議配售的條款(包括將予發行股份最高數目及配售價)為公平合理。

倘本公司訂立關於建議配售任何具法律約束力協議或動用已獲授出的建議特別授權以發行配售股份以發行任何新股份，本公司將根據上市規則的規定另行刊發公告。

由於股東不一定授出建議特別授權以發行配售股份及建議配售不一定進行，因此股東於買賣股份時務請審慎行事。

董事會函件

6. 對本公司股權架構的影響

僅供說明用途，下表載列出(i)於本通函日期；及(ii)緊隨完成後本公司的股權架構(假設自本通函日期起本公司已發行股本及股權架構無其他變動)：

股東名稱	於本通函日期		緊隨完成後	
	股份數目	佔本公司 已發行 股本概約%	股份數目	佔本公司 已發行 股本概約%
陳先生及其聯繫人(附註1)	300,000,000	72.71	1,080,000,000	54.75%
承配人(附註2)	—	—	780,000,000	39.54%
其他公眾股東	112,608,000	27.29	112,608,000	5.71%
總計：	<u>412,608,000</u>	<u>100.00</u>	<u>1,972,608,000</u>	<u>100.00</u>

附註：

- (1) 該300,000,000股現有股份由VIL持有，該公司由本公司執行董事暨主席陳陽南先生全資擁有。
- (2) 購股協議其中一項先決條件為本公司通過配售事項成功籌集得不少於1,000,000,000港元。由於截至本通函日期尚未就配售事項簽訂具法律約束力的協議，故現階段未能確認配售事項項下將配售的股份數目及股份的配售價。純為方便說明，現假設根據配售事項將向承配人發行780,000,000股股份。此指示性數目或會與配售事項項下將發行的實際股份數目有所出入。因此，陳先生及其聯繫人、承配人及其他公眾股東於上表載列的股權比例可能須作調整。
- (3) 本公司將確保(i)不會向陳先生的聯繫人配售股份；及(ii)概無承配人連同其一致行動人士將因配售事項而取得30%或以上本公司的投票權。此外，目前雖不預期因配售事項而出現任何本公司新主要股東，惟本公司將確保收購事項及配售事項完成時不少於25%股份將由公眾人士將持有。

7. 風險因素

務請股東垂注，收購事項將增加經擴大集團所面對的風險水平，並應仔細考慮下列風險因素：

持續性資本投資及可能延遲

目標集團有兩項基建項目(深圳清平高速公路及深圳東部高速公路)現正施工中。由於高速公路建設需要大量而持續的資本投資(包括但不限於兩個項目下應付而未付的投資)，施工中項目的實際資本開支或會因多項非本公司所能控制的因素與本集團的預期大不相同，從而會對經擴大集團的財務狀況構成不利影響。

此外，基於目標集團可得的財務資源(包括但不限於銀行及信貸措施)，過往並無流動資金問題，倘目標集團可得的財務資源於無合適代替的情況下減少或遭註銷，概不保證將無任何流動資金風險。

雖然清平高速公路及深圳東部高速公路預期將於二零一三年前營運，惟可能會因多項因素(包括但不限於獨立承建商失效、本集團未能取得進一步融資、市況轉變、施工意外及惡劣天氣)而引致意外延誤。在此情況下，經擴大集團的現金流量及財務狀況將受到不利影響。

鑒於董事於項目管理擁有豐富經驗，故董事將密切監察建設工程的進度，以確保每項基建項目符合各自的建設時間表，並減低建設工程延遲的任何機會。另外，憑藉於收購事項完成時將予收取的配售事項所得款項及現有銀行融資，以及董事評估可向銀行取得額外融資(如需)，董事認為所有財政開銷將能全面覆蓋。

省政府運輸相關政策的變動

經擴大集團的營運，很容易受中國政府有關運輸行業各方面政策變動所影響，有關方面如運輸網絡、交通法規、牌照及通行費等。這些變動不會對經擴大集團的收入或經營業績造成不利影響。

董事將密切監察適用及相關政府政策，並因應任何政策變動而採取即時合適行動，以減低對基建項目及經擴大集團的影響。

董事會函件

擴充至深圳(本集團於該區並無過往經營歷史)

此外，透過進行收購事項，本集團將擴充其業務覆蓋範圍至深圳地區，本集團於該區並無過往業務經營。於本通函日期，根據目標集團提供的資料，本集團並未識別到目標集團存在任何經營問題(包括其持有的項目)，概不保證目標集團的經營不會出現問題。倘出現任何問題，經擴大集團的經營將受到不利影響。

儘管本集團先前於深圳區並無經營歷史，但某些董事(包括陳先生)透過參與目標集團於深圳區建設及管理收費公路項目方面擁有若干經驗。彼等將密切監察項目運作，以確保於早期識別任何潛在問題，以減低有關問題對經擴大集團經營的影響。

收入極為視乎車流量而定，或會受競爭性公路及橋樑及其他運輸方式所影響

收取通行費所產生的收入極視乎車流量而定。車流量直接及間接受多項因素影響，包括國家公路網絡其他部分的公路的聯繫。概不保證公路系統及網絡的未來變化不會對高速公路車流量構成不利影響。亦不保證以後不會興建或引入其他道路或運輸方式，並證實可取代經擴大集團現有高速公路項目。在此情況下，經擴大集團的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

栢誠(亞洲)有限公司已獲委聘，就經擴大集團所擁有的高速公路進行獨立交通及收入研究。其報告載於本通函附錄五。預測以若干假設為基準，或屬主觀性及不確定，並可能與實際車流量大不相同。實際車流量如遠低於此，或會對經擴大集團的收入及其業務及經營業績構成重大不利影響。

儘管上文所述，董事相信，中國經濟增長的上升趨勢將於可見未來持續。有見此增長，尤其是深圳區，董事預期收費公路項目的收益於來年繼續增加。

買方擔保

完成時，預期買方作為本集團控股股東將繼續就目標集團（其將成為經擴大集團的一部分）提取的若干銀行貸款提供擔保。倘買方決定縮窄範圍、撤回或終止任何擔保，而經擴大集團未能識別任何擔保人代替，由買方作出擔保的該等銀行貸款的部分或全部可能需予收回或終止。於此情況下，經擴大集團的財務狀況可能受到不利影響。

儘管上文所述，由於目標集團將於收購事項完成時成為經擴大集團的一部分，故倘賣方縮窄範圍、撤回或終止其所提供之擔保，本公司亦預備向目標集團提供擔保。另外，本集團以本公司關連人士（例如賣方）所提供擔保取代公司擔保（如需）亦符合本集團有關本集團所有銀行貸款只由本集團旗下公司作出擔保的現有慣例。

8. 經擴大集團財務及貿易前景

本集團主要於中國從事基建項目的投資、興建及管理。目前，本集團於中國湖南只有一個項目，即隨岳高速公路（湖南段）。該項目興建中，並將於二零一二年開始營運。

透過進行收購事項，本集團將於中國深圳擁有四個額外收費公路項目，其中兩個已投入營運並賺取收益，將為本集團帶來額外收益及加強本集團的現金流量。其他兩個項目興建中，並將於二零一三年及二零一四年開始營運。

董事會相信，基建項目將為本集團帶來穩定收益及現金流量。董事相信，收購事項將提升本集團競爭力，進一步提高本集團於行內的聲譽，並改善其整體財務表現。

9. 股東特別大會

將於二零一一年七月十五日上午十一時正假座香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈43樓奧睿律師事務所Harbour Room召開及舉行股東特別大會的通告載於本通函第175頁至第177頁。

於股東特別大會上，將提呈以下普通決議案批准收購事項及特別授權以供獨立股東考慮及於股東特別大會上投票。根據上市規則，於股東特別大會上，陳先生及其聯繫人（包括VIL）須就批准收購事項及其項下交易的決議案放棄投票。表決將於股東特別大會上以投票方式進行。

董事會函件

為舉行股東特別大會，本公司會於二零一一年七月十四日至二零一一年七月十五日(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記，其間不會辦理任何股份過戶手續。因此，於二零一一年七月十三日辦公時間結束時，名列本公司股東名冊的股份持有人有權出席股東特別大會。

每名有權出席股東特別大會並於會上投票的股東均有權委任一名或多名受委代表(不論彼等是否股東)出席股東特別大會並於會上代其投票。

隨函附奉股東特別大會的代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請盡快按代表委任表格上所列印指示填妥表格，並盡快及無論如何不遲於大會指定舉行時間48小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席大會或其任何續會，並可於會上投票。

10. 推薦建議

董事會(包括身為獨立董事委員會成員的獨立非執行董事)於考慮種種因素(包括收購事項的兩項潛在利益及相關風險)後認為收購事項乃在本公司一般日常業務過程中進行，按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會(包括身為獨立董事委員會成員的獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成股東特別大會通告所載的決議案，批准收購事項及其項下交易及特別授權。

11. 獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事孫小年先生、朱健宏先生及胡列格先生組成的獨立董事委員會已成立，以考慮收購事項條款及就此向獨立股東提出意見。

高銀金融已獲委任為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會及獨立股東提供有關收購事項及其項下交易(包括促使本公司發行代價股份)的意見。

董事會函件

12. 其他資料

謹請閣下垂注獨立董事委員會函件、高銀金融函件、本通函附錄所載其他資料及其股東特別大會通告。

此致

列位股東 台照

承董事會命
華昱高速集團有限公司
主席
陳陽南
謹啟

二零一一年六月二十四日

HUAYU EXPRESSWAY GROUP LIMITED

華昱高速集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1823)

敬啟者：

(I) 有關收購

SUMGREAT INVESTMENTS LIMITED

全部已發行股本的

非常重大收購事項及關連交易

及

(II) 建議授出特別授權

謹請參閱本公司於二零一一年六月二十四日刊發的通函(「**本通函**」)，本函件為其中一部分)。除文義另有所指外，於通函所界定的詞彙在本函件中具有相同涵義。

吾等(作為獨立非執行董事)獲委任為獨立董事委員會，就購股協議的條款及據此擬進行的交易(包括促使本公司發行代價股份)向閣下(作為股東)提供意見。有關詳情載於通函的董事會函件。高銀金融獲委任為獨立財務顧問，並就此獲得獨立董事委員會及獨立股東批准。

經考慮本通函第50頁至第68頁的意見函件所述高銀金融的主要考慮因素及原因後，吾等認為購股協議的條款及據此擬進行的交易(包括促使本公司發行代價股份)屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准購股協議及其項下交易(包括促使本公司發行代價股份)。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

孫小年

朱健宏

胡列格

謹啟

二零一一年六月二十四日

高銀融資函件

以下為高銀融資發出之函件全文，當中載有其就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見，以供載入本通函內。



高銀融資有限公司
GOLDIN FINANCIAL LIMITED

高銀融資有限公司
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期
23樓

敬啟者：

有關收購SUMGREAT INVESTMENTS LIMITED全部已發行股本的 非常重大收購事項及關連交易

緒言

茲提述吾等已就收購SUMGREAT INVESTMENTS LIMITED（「目標公司」）全部已發行股本而獲委任為華昱高速集團有限公司（「貴公司」）董事會之獨立董事委員會（「獨立董事委員會」）及獨立股東（「獨立股東」）之獨立財務顧問，目標公司為一組十家公司集團的控股公司，主要在中國從事大型基建項目的投資、建造、經營及管理。有關上述事宜之詳情載於貴公司於二零一一年六月二十四日刊發之通函（「通函」）「董事會函件」內，而本函件為通函其中一部份。除文義另有所指者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

貴公司於二零一一年四月十二日（交易時間後）宣佈，貴公司作為買方與賣方於二零一一年四月十二日訂立購股協議，據此，貴公司有條件同意收購而賣方有條件同意出售銷售股份，即目標公司全部已發行股本，代價為1,000,000,000港元，將悉數以按發行價每股代價股份約1.28港元配發及發行780,000,000股代價股份的方式支付。

高銀融資函件

由於上市規則第14章項下收購事項的適用比率均超過100%，故收購事項根據上市規則第14.06(5)條構成 貴公司一項非常重大收購事項。此外，陳先生為 貴公司執行董事暨董事會主席。於最後實際可行日期，陳先生擁有VIL全部已發行股本，而VIL持有 貴公司於同日的已發行股本約72.71%。因此，陳先生為上市規則項下 貴公司的關連人士，而收購事項根據上市規則第14A.13(b)條亦構成 貴公司一項關連交易，並須遵守上市規則第14章及第14A章的申報、公佈及取得獨立股東批准的規定。

股東特別大會將予以舉行，以審議並酌情通過普通決議案以批准(其中包括)購股協議及據此擬進行的交易。陳先生及其聯繫人(包括VIL)須在股東特別大會就批准收購事項的決議案放棄投票。股東特別大會上的投票將以點票表決方式進行。

獨立董事委員會

貴公司已成立由全體獨立非執行董事孫小年先生、朱健宏先生及胡列格先生組成之獨立董事委員會，以就購股協議及據此擬進行的交易向獨立股東提供意見及推薦建議。

吾等高銀融資已獲 貴公司委任，負責就(i)購股協議之條款是否屬正常商業條款及就獨立股東而言是否公平合理，以及收購事項是否符合 貴公司及股東整體之利益；及(ii)獨立股東應否投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准(其中包括)購股協議以及據此擬進行之交易之決議案向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等意見之基準

於制訂意見及推薦意見時，吾等已審閱(其中包括)該公佈、購股協議及 貴公司截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個財政年度之年報。吾等亦已審閱仲量聯行西門有限公司(「估值師」)所提供有關水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路(「高速公路」)之意見及估值報告(「估值報告」)，包括審閱委聘條款(尤其就工作範圍而言，工作範圍是否切合須提供之意見，以及可能對估值報告、意見或聲明提供之保證程度造成不利影響之任何工作範圍限制)。遵照以上所述，吾等認為在制訂吾等之意見時已參照及按照上市規則第13.80(2)(b)條之規定(包括其附註)採取所有適用於收購事項之合理

高銀融資函件

步驟。吾等認為，吾等已根據上市規則第13.80(2)(b)條採取充足及必要步驟，以就吾等之推薦意見建立合理之基礎及達致知情見解。吾等亦已審閱 貴公司管理層所提供有關 貴集團營運、財務狀況及前景之若干資料。吾等亦已(i)考慮吾等視為相關之其他資料、分析及市場數據；及(ii)與 貴公司管理層口頭討論 貴集團之財務、業務及未來前景。吾等假設吾等所獲之有關資料及陳述以及任何聲明於截至本函件日期在所有重大方面均為真實、準確及完整，而吾等之意見乃基於有關資料、陳述及聲明而制訂。

各董事共同及各別就通函所載資料之準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等深知，通函內發表之意見乃經審慎周詳考慮後作出，亦無遺漏其他事實，致使本函件或通函所載之任何內容有所誤導。吾等認為已獲得並已審閱現時所有可供參閱之資料及文件，使吾等可就購股協議之條款達致知情觀點，且足以信賴通函所載資料之準確性，作為吾等之意見之合理基礎。吾等並無理由懷疑董事或 貴公司管理層有隱瞞任何重要資料，或任何重要資料屬誤導、失實或不準確。然而，吾等並無就此進行有關 貴集團之業務、事務或前景之任何獨立詳盡調查或審核。於最後實際可行日期之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等所獲之資料為吾等意見之必要基礎。

主要考慮因素及理由

向獨立董事委員會及獨立股東作出推薦意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之背景資料

貴公司為項目公司，主要在中國從事基建項目的投資、建造、經營及管理。於最後實際可行日期， 貴公司的唯一項目為隨岳高速公路(湖南段)（「隨岳高速公路」），現在建中並計劃於二零一一年年底竣工，預期於二零一二年初開始徵收路費。根據特許經營權協議（「特許經營權協議」）， 貴集團將自完成日期起營運隨岳高速公路，特許權期限為27年。直至隨岳高速公路開始營運前， 貴公司將不會產生利潤並將須持續

高銀融資函件

作出巨額資本投資。下文載有 貴集團截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度之經審核財務資料：

表一：貴集團的財務概要

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
營業額	537,631	205,538
貴公司權益股東應佔虧損	(12,069)	(14,385)
	於十二月三十一日	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
非流動資產	1,011,070	496,441
流動資產	242,527	544,846
(流動負債)	(109,167)	(58,592)
流動資產淨值	133,360	486,254
貴公司權益股東應佔權益總值	628,348	610,999

依據 貴集團截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度的經審核財務資料， 貴集團的營業額指特許經營權協議項下來自建設工程及項目管理的收入，而於建設階段並無實質已變現或可變現的現金流入。因此， 貴集團所錄得的營業額不應理解為現金收入。

截至二零零九年十二月三十一日止年度， 貴集團營業額由二零零八年約10,080,000港元上升至二零零九年約205,540,000港元。如 貴公司管理層所告知，營業額上升主要是由於自隨岳高速公路的主要建設工程開始，注入投資額及所投入的資源增加所致。截至二零零九年十二月三十一日止，項目的總投資額約為414,790,000港元。截至二零零九年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得 貴公司權益股東應佔虧損約14,390,000港元。如 貴公司管理層所告知，有關虧損主要由於 貴集團就隨岳高速公路項目（於

高銀融資函件

該期間未投入營運)有進一步進展所產生的額外開支。於二零零九年十二月三十一日，經審核之流動資產淨值及 貴公司權益股東應佔權益總值分別約為486,250,000港元及611,000,000港元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度， 貴集團營業額由二零零九年約205,540,000港元上升至二零一零年約537,630,000港元。如 貴公司管理層所告知，營業額上升主要是由於於年內有關隨岳高速公路建設的注入投資額及所投入的資源增加所致。截至二零一零年十二月三十一日止，項目的總投資額約為1,007,260,000港元。截至二零一零年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得 貴公司權益股東應佔虧損由上個財政年度14,390,000港元減少至約12,070,000港元。如 貴公司管理層所告知，有關虧損減少主要由於年內根據特許經營權協議來自建設工程及項目管理服務的更高收入所致。於本財政年度，隨岳高速公路項目仍未投入營運。於二零一零年十二月三十一日，經審核之流動資產淨值及 貴公司權益股東應佔權益總值分別約為133,360,000港元及628,350,000港元。

2. 有關目標公司的資料

目標公司乃二零零六年七月七日在英屬處女群島註冊成立的有限公司。目標公司為一組十家公司集團的控股公司，主要在中國從事大型基建項目的投資、建造、經營及管理。目前公司的主要營運附屬公司包括：深圳清龍高速公路有限公司(「清龍高速公路公司」)、深圳市華昱高速公路投資有限公司(「華昱高速公路投資公司」)、深圳華昱東部高速公路有限公司(「深圳東部高速公路公司」)以及深圳華昱清平高速公路有限公司(「清平高速公路公司」)。

華昱投資

華昱投資為投資控股公司，由目標公司全資擁有，從事提供項目管理服務。其現涉及三大項目，(i)深圳市龍崗區土地儲備開發中心，負責管理深圳龍崗區連接布吉沙灣至寶荷路一段道路的施工；及(ii)深圳市龍崗區公路局，負責管理橫坪路中約27公里路段的施工；及(iii)深圳市龍崗區公路局，負責管理銀荷路至橫坪路之間通路的施工。

華昱投資亦擁有隨岳高速公路(湖南段)(貴集團目前擁有的唯一項目)的10%權益。

高銀融資函件

清龍高速公路公司

清龍高速公路公司由目標公司擁有60%權益。其主要從事建造及經營連接布吉鎮新布龍路與龍崗區中心城的水官高速公路。水官高速公路為貫通深圳西南方及東北方的一條主要高速公路，總長約20.14公里，並自二零零一年十二月起已投入營運。

下文載有水官高速公路於二零零八年及二零零九年度的車流量及路費收入：

表二：水官高速公路的日均車流量及路費收入

	二零零九年	二零零八年
日均車流量 (車輛數量)	118,064	106,241
路費收入 (人民幣百萬元)	391.44	368.19

水官高速公路的日均車流量由二零零八年的106,241輛增加至二零零九年的118,064輛，上升約11.13%。根據通函附錄五所載柏誠亞洲有限公司(「柏誠」)刊發的車流量及收入研究(「車流量報告」)，水官高速公路的日均車流量及路費收入在保守情況下預計於二零二零年將增加至257,870輛及約人民幣920,000,000元，自二零零九年起複合年增長率(「CAGR」)分別約為7.36%及8.08%。

華昱高速公路投資公司

華昱高速公路投資公司由目標公司擁有60%權益。其主要從事建造及經營連接水官高速公路的布龍立交與深圳清水河檢查站的水官高速公路延長線。水官高速公路延長線自二零零五年七月起通車，總長約5.25公里，目前只有神龍收費站在營運中。

高銀融資函件

下文載有水官高速公路延長線於二零零八年及二零零九年度的車流量及路費收入：

表三：水官高速公路延長線的日均車流量及路費收入

	二零零九年	二零零八年
日均車流量 (車輛數量)	32,295	28,181
路費收入 (人民幣百萬元)	73.92	65.48

水官高速公路延長線的日均車流量由二零零八年的28,181輛增加至二零零九年的32,295輛，上升約14.60%。根據車流量報告，水官高速公路延長線的日均車流量及路費收入在保守情況下預計於二零二零年將增加至102,950輛及人民幣299,000,000元，自二零零九年起CAGR分別約為11.11%及10.82%。

深圳東部高速公路公司

深圳東部高速公路公司由目標公司擁有70%權益。其主要從事建設及經營連接蓮塘口岸及深惠與深汕高速公路交匯處的深圳東部高速公路。深圳東部高速公路將幫助舒緩現有205國道的交通流量壓力，並為羅湖東部及深圳城市地區提供一條更直接更快的通道。深圳東部高速公路的總設計長度約為32.8公里，並將於二零一四年投入營運。

根據車流量報告，深圳東部高速公路的日均車流量及路費收入在保守情況下預計於二零一四年的62,930輛及約人民幣571,300,000元分別增加至二零二零年的89,990輛及約人民幣853,590,000元，自二零一四年起CAGR分別約為6.14%及6.92%。

清平高速公路公司

清平高速公路公司由目標公司全資擁有。其主要從事建設及經營連接深圳的布龍／龍井立交的水官高速公路延長線末段與東莞的東莞高爾夫大道的清平高速公路。清平高速公路的總設計長度約為12.7公里，並預期於二零一三年投入營運。

高銀融資函件

根據車流量報告，深圳清平高速公路的日均車流量及路費收入在保守情況下預計於二零一三年的62,690輛及約人民幣146,000,000元分別增加至二零二零年的90,300輛及約人民幣211,000,000元，自二零一三年起CAGR分別約為5.35%及5.36%。

下表載列目標集團截至二零一零年十二月三十一日止兩個年度的財務資料概要，摘錄自通函附錄二所載的目標集團會計師報告：

表四：目標集團的財務概要

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
匯總收入	2,098,754	1,010,856
匯總毛利	484,403	429,532
稅前匯總溢利	334,407	233,706
稅後匯總溢利	242,577	170,516
目標公司權益股東應佔稅後匯總溢利	120,302	69,962
目標公司權益股東應佔權益總值	471,833	380,287

如上文表四所載，截至二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團之匯總收入由約1,010,860,000港元增加至約2,098,750,000港元，上升約107.62%。大幅增加主要由於水官高速公路及水官高速公路延長線通行費收入增加及有關服務特許經營權安排的建設收入增加。截至二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團權益股東應佔匯總溢利由約69,960,000港元增加至約120,300,000港元，上升約71.96%。如 貴公司管理層所討論，盈利增加主要由於水官高速公路及水官高速公路延長線通行費收入增加及行政開支及財務成本減少。於二零一零年十二月三十一日，目標公司權益股東應佔經審核權益總值約為471,830,000港元。

3. 進行收購事項的理由及好處

貴公司為項目公司，主要在中國從事基建項目的投資、建造、經營及管理。如上文所述，貴公司的唯一項目為隨岳高速公路，現在建中並計劃於二零一一年年底前竣工。貴公司將不會產生利潤，直至隨岳高速公路開始營運前。

如貴公司管理層所告知，目標集團目前有兩個基建項目，分別為水官高速公路及水官高速公路延長線，兩者均已投入營運及創收。目標集團又就提供有關沙荷路項目及橫坪路項目的管理服務收取管理費。此外，深圳清平高速公路及深圳東部高速公路現正由目標集團施工，並預期分別於二零一三年及二零一四年投入營運。根據通函附錄二所載目標集團的會計師報告，目標集團業務於截至二零一零年十二月三十一日止過往三個財政年度錄得盈利。於完成後，目標集團的財務業績將計入貴公司的財務業績。鑑於目標集團的經證明往績紀錄，預期收購事項將為貴集團的財務表現帶來正面影響。此外，如上文「有關目標公司的資料」一段所述，水官高速公路及水官高速公路延長線以及分別於二零一三年及二零一四年通車的深圳東部高速公路及深圳清平高速公路各線所得的預計路費收入於未來十年將持續上升。因此，預期收購事項能為貴集團帶來長遠穩定的收入以及即時現金流，對貴集團及股東均有裨益。

誠如柏誠所告知，本地生產總值（「GDP」）與中國高速公路的車流量增加關係密切。依據廣東省統計局及深圳市統計局網站，吾等注意到廣東省及深圳市於二零零五年至二零一零年展示持續的增長。下表列出二零零五年至二零一零年期間廣東省及深圳市的全年GDP：

表五：廣東省及深圳市的全年GDP

年份	廣東省 (人民幣十億元)	深圳市 (人民幣十億元)
二零零五年	2,256	495
二零零六年	2,659	581
二零零七年	3,178	680
二零零八年	3,680	779
二零零九年	3,948	820
二零一零年	4,547	951

資料來源：廣東省統計局及深圳市統計局網站

高銀融資函件

如上文表五載列，廣東省及深圳市的GDP分別由二零零五年約人民幣2,256,000,000,000元增加至二零一零年約人民幣4,547,000,000,000元及由二零零五年約人民幣495,000,000,000元增加至二零一零年約人民幣951,000,000,000元，CAGR分別約為15.05%及13.95%。根據中國第十二個五年計劃，預期深圳市GDP將約為1,500,000,000,000。於二零零八年，中華人民共和國國家發展和改革委員會頒佈了珠江三角洲地區改革發展規劃綱要(二零零八年至二零二零年)，期望透過(其中包括)在珠江三角洲地區促進交通網絡，將珠江三角洲地區發展為一個重要區域物流樞紐。中國政府此長遠承諾將令珠江三角洲地區一部份的深圳交通流量有所改善，預期深圳市內的道路交通需求將頻繁。鑑於廣東省GDP上升的趨勢及深圳市內的道路交通需求日漸增多，吾等同意董事的意見，認為目標集團的業務前景樂觀。

如 貴公司截至二零一零年十二月三十一日止年度的年報所述， 貴集團打算從事將產生可觀投資回報的其他中國基建項目。由於目標集團的四個基建項目涉及的高速公路均位於深圳市內，收購事項為 貴集團帶來機會以向珠江三角洲地區擴展其收費公路的營運，及進一步加強其在中國的基建投資組合，且符合 貴集團的業務策略。

經考慮(i)收購事項預期為 貴集團帶來長遠穩定的收入及現金流；(ii)目標集團的業務前景樂觀；及(iii)收購事項符合 貴集團的業務策略，吾等認為收購事項屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

4. 購股協議主要條款

於二零一一年四月十二日， 貴公司與賣方訂立購股協議，據此， 貴公司有條件同意收購而賣方有條件同意出售銷售股份，即目標公司全部已發行股本。

4.1 收購事項代價

貴公司根據購股協議應付予賣方的代價為1,000,000,000港元，於完成日期將以按發行價每股代價股份約1.28港元向賣方配發及發行780,000,000股入賬列作繳足新股的方式支付。

高銀融資函件

如董事會函件所述，代價乃由訂約方按公平原則磋商並經考慮(其中包括)目標集團成員公司所持有營運在及施工中各現有項目的投資成本及其業務潛力後釐定。陳先生就目標公司100%權益的原購買／投資成本為人民幣660,000,000元，代表目標集團旗下全部中國附屬公司的總註冊及繳足資本。

根據通函附錄四所載估值師編製的估值報告，目標公司於四間從事高速公路項目的附屬公司所持權益(即(i)深圳東部高速公路公司的70%權益；(ii)清龍高速公路公司的60%權益；(iii)華昱高速公路投資公司60%權益；及(iv)清平高速公路公司100%權益)的總市值(「估值」)於二零一零年十二月三十一日約為人民幣3,109,000,000元。代價因而較估值折讓約67.84%。

為評估估值是否可就評估代價是否公平合理提供有效指標，吾等已審閱及與估值師討論有關(其中包括)估值採納的基準及方法。

吾等明白估值師已考慮三種不同公認之方法(即市場法、成本法及收入法)，以及明白估值師在收入法項下已採納現金流貼現法(「現金流貼現法」)，並按照(包括其他因素)下列分析：

(i) 市場法

估值師認為市場法不適用於估值。估值師認為，考慮多項因素(包括地理區域、費率及交通以及高速公路資產之經營階段及狀況)，高速公路資產的市場交易趨向不同成交價。鑑於高速公路的特性，四條相關高速公路中其中三條仍在擴充或興建，故估值師並無識別到任何市場交易可使用市場法予以比較。

(ii) 成本法

估值師認為成本法不適用於估值，乃因其忽略項目公司相關資產所帶來的經濟利益。

(iii) 收入法

估值師認為收入法最適合用於估值，乃因其就未來溢利進行估值及調整項目公司所帶來預期未來現金流量的現值。估值乃根據預計收入將帶來的日後經濟利益的現值而達成，並假設地方政府政策及規例並無主要變動。

根據上文所述及基於吾等與估值師進行商討，吾等認為收入法最適合用於估值，並與市場慣例一致。

吾等明白使用收入法的DCF時，估值師已就各項目公司在貼現將來所產生相應的現金流釐定貼現率，而資本資產定價模式（「CAPM」）已被採用為計算估值使用的有關基本貼現率。

CAPM項下計算的貼現率已計入一系列可資比較公司的(i)無風險利率；(ii)市場溢價；(iii)公司特定風險；(iv)國家風險溢價；(v)規模溢價；(vi)無槓桿s系數，為五年每週系數，以上為估值師從彭博及香港金融管理局外匯基金票據及債券定價所得的資料來源；及(vii)非流動溢價。有關可資比較公司乃(i)於聯交所上市的公司，從事目標集團類似業務，即於中國經營收費公路；及(ii)於二零零六年一月六日至二零一零年十二月三十一日止期間上市的公司，以產生用於計算的五年每週系數。因此，吾等認為從有關可資比較公司取得s系數屬公平合理。於計算折讓率時計入非流動溢價旨在反映項目公司（屬私人公司）股份缺乏市場銷售性。考慮到(i)與公開上市交易公司比較，私人公司的股票流動性較低；及(ii)非流動溢利（估值師就與項目公司類似規模的其他私人公司採用相同利率）與市場慣例一致，吾等認為非流動溢價乃公平合理。

再者，吾等注意到在釐定估值時，估值師已考慮貴公司及目標集團提供的資料，並依據車流量報告中各高速公路在其相應的特許經營權期間的收入預測。車流量報告包括各高速公路在二零一一年至二零四零年的交通流量及收入來源（就深圳東部高速公路由二零一四年至二零四零年期間及深圳清平高速公路由二零一三年至二零四零年期間而言），考慮因素包括中國廣東省預期的GDP增長率、車輛種類、現有及未來路費比率、現有道路網絡及由各高速公路連接的地區交通系統的未來發展計劃。估值師在進行估值時已運用在樂觀及保守情況下的平均交通流量及收入來源預測。估值師確認，彼等信納有關柏誠在編製車流量報告時所具備之

高銀融資函件

資質及專業能力，並相信車流量報告所載資料及對各高速公路在其相應的特許經營權期間的車流量及收入來源作出之預測乃屬合理及正當。吾等已獲得並審閱柏誠準備的工作表，及與柏誠就收入預測進行了討論，吾等認為車流量報告提供了合理的基準供估值師進行估值。

在吾等與估值師的討論過程中及審閱估值師提供的數據及計算工作後，吾等並無發現任何致使吾等懷疑達致估值所採用方法、主要基準及假設的公平性及合理性之重大因素。

4.2 代價股份

發行價每股代價股份約1.28港元較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股股份1.38港元折讓約7.25%；
- (ii) 股份於截至最後交易日(包括當日)止最後連續五個交易日在聯交所所報平均收市價每股股份1.38港元折讓約7.25%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括當日)止最後連續十個交易日在聯交所所報平均收市價每股股份1.39港元折讓約7.91%；
- (iv) 股份於截至最後交易日(包括當日)止最後連續三十個交易日在聯交所所報平均收市價每股股份1.39港元折讓約7.91%；
- (v) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股股份1.33港元折讓約3.76%；及
- (vi) 股份於截至最後交易日止一個年度在聯交所所報平均收市價每股股份1.25港元溢價約2.40%；

代價股份一經配發及發行，將在各方面與配發及發行日期的當時已發行股份享有同等權益。

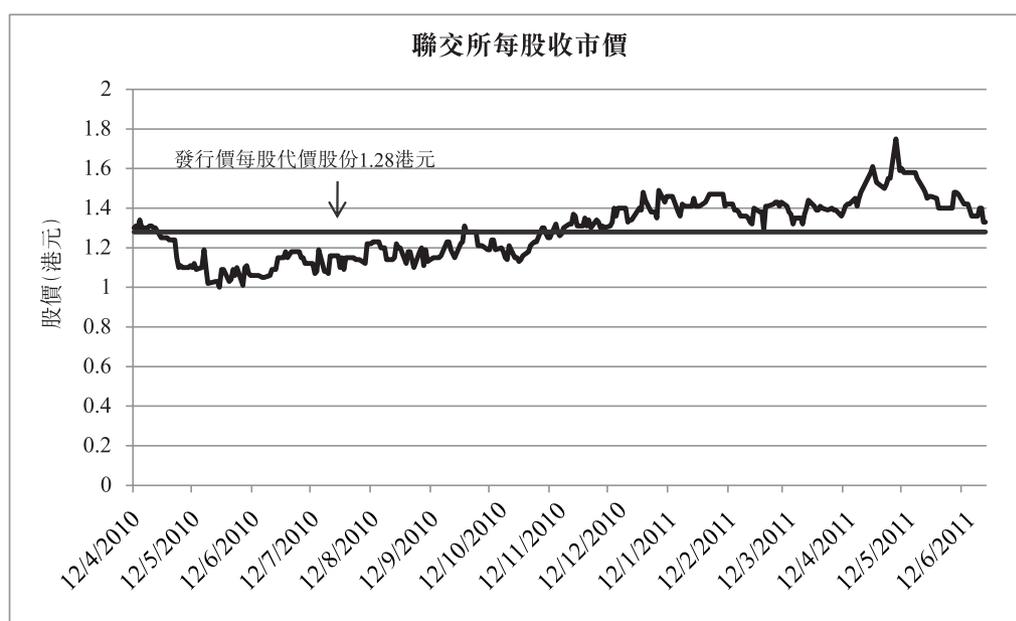
吾等注意到，發行價每股代價股份約1.28港元與股份於截至最後交易日(包括當日)止最後連續二百個交易日在聯交所所報平均收市價相等。

在評估代價股份發行價的公平合理性時，吾等已就(i)股份的過往交易表現；及(ii)可資比較交易的代價股份的發行價作出分析，有關詳情載列如下：

4.3 股份過往成交價格表現分析

以下圖一展示股份的過往每日收市價對比代價股份於二零一零年四月十二日至二零一一年六月二十三日期間的發行價，即截至最後實際可行日期(包括當日)止十四個月期間(「相關期間」)。

圖一：股份過往收市價



資料來源：聯交所

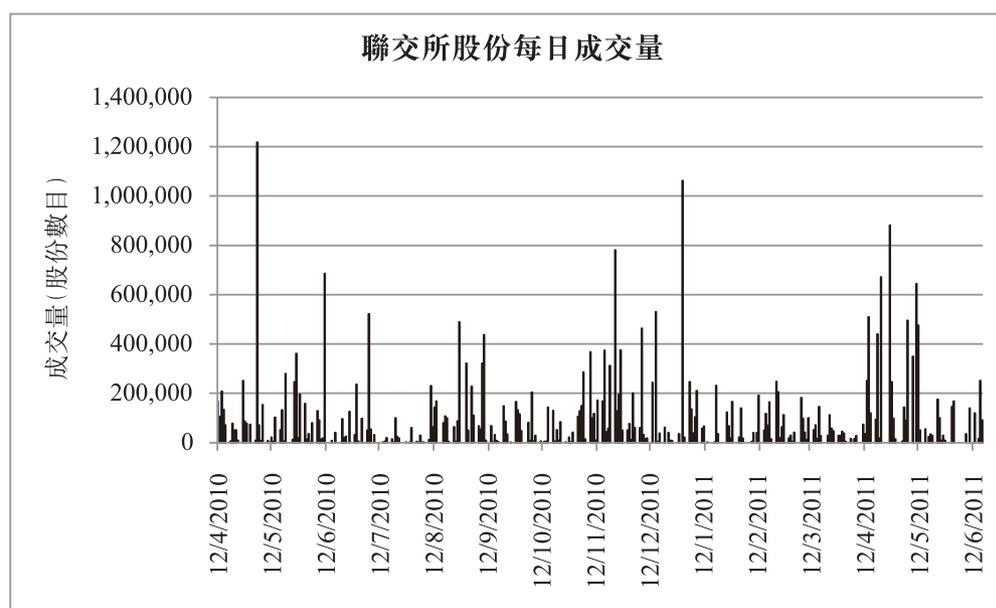
代價股份的發行價於相關期間較股份平均收市價約1.29港元輕微折讓約0.78%，並屬相關期間股份價格範圍內。如以上圖一所示，股份已從二零一零年四月至二零一零年十月中恆常在低於1.28港元交易，在所述期間，股份於少數情況在稍高於1.28港元交易。發出該公佈後，股價由最後交易日的1.38港元急升至二零一一年五月九日的1.75港元，並其後回落至最後實際可行日期的1.33港元。除本公司日期為二零一零年十二月二十七日的公佈(內容有關本公司一間間接非全資附屬公

高銀融資函件

司向獨立第三方租賃一塊土地)及該公佈外，本公司並無於二零一零年十一月至最後實際可行日期止期間發出屬價格敏感性質的任何其他公佈，而董事已確認，彼等並不知悉上述期間股價上升的原因。儘管本公司股價上升，然而，由於有關上升並非因本集團財務表現改善及股份流通性薄弱(如下文所述)，故吾等認為，股價上升極大可能因為市場推測，尤其是股價於發出該公佈後急升，可能因市場氣氛對收購事項屬正面所致，亦未能反映 貴公司基礎原則。

以下圖二展示股份於相關期間在聯交所的過往每日成交量。

圖二：股份過往每日成交量



資料來源：聯交所

如以上圖二所示，於相關期間的每日平均成交量約為101,663股股份，佔 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約0.025%。吾等注意到，於相關期間的股份每日平均成交量只佔 貴公司已發行股本的少部份，即由零至約1,218,000股股份，佔 貴公司已發行股本約0.30%。依據上述，於相關期間的股份成交量薄弱，平均成交量少於相關期間的所有月份的已發行股份總數的1%。

高銀融資函件

在評估代價股份發行價的公平合理性時，吾等已考慮以下因素：

- a) 代價股份發行價較相關期間股份的平均收市價輕微折讓約0.78%，並屬相關期間股份價格範圍內；
- b) 股份於相關期間的每日平均成交量約為101,663股，僅佔 貴公司於最後實際可行日期已發行股本的0.025%；及
- c) 收購事項的總代價將悉數以配發及發行代價股份的方式支付，並無牽涉貴公司的現金支出，故減輕 貴集團為收購事項籌集足夠資金時的財務負擔。

鑑於上述因素，吾等認為將代價股份發行價設定為較股份在最後交易日的平均收市價折讓乃屬恰當。

4.4 可資比較交易的代價股份發行價分析

吾等已研究於緊接最後交易日前過往六個月，聯交所主板及創業板上市公司所公佈的交易(i)構成非常重大收購事項；及(ii)涉及發行股份作為部份代價之交易（「可資比較交易」），即吾等認為就比較代價股份發行價提供基準而言屬合理的分析。吾等已盡力找到並按吾等之發現參考十五項可資比較交易，有關交易乃為挑選期間按上述挑選條件可選出之最高數目。吾等分析的詳情載列於下表：

高銀融資函件

表六：可資比較交易代價股份之分析

公司名稱	股份代號	公佈日期	代價股份發行價 較於相應最後 交易日收市價 之溢價／(折讓) 概約%
中郵電貿(控股)有限公司	8041	二零一一年四月十四日	(0.71)
永興國際(控股)有限公司	621	二零一一年四月四日	(31.67)
香港建屋貸款有限公司	145	二零一一年二月二十七日	(19.20)
華億傳媒有限公司	419	二零一一年二月二十二日	2.94
詩天控股(國際)有限公司	1008	二零一一年二月二日	(29.78)
福邦控股有限公司	1041	二零一一年二月二日	—
中國數碼版權(集團)有限公司	8175	二零一一年一月二十一日	(3.57)
中郵電貿(控股)有限公司	8041	二零一一年一月六日	(19.35)
昆侖能源有限公司	135	二零一零年十二月三十一日	(16.90)
黃金集團有限公司	1031	二零一零年十二月十四日	(3.61)
深圳中航集團股份有限公司	161	二零一零年十二月五日	(3.43)
美亞控股有限公司	1116	二零一零年十一月十二日	3.77
中國旭光高新材料集團有限公司	67	二零一零年十一月七日	7.51
金山能源集團有限公司	663	二零一零年十一月四日	(14.53)
五礦資源有限公司	1208	二零一零年十月十九日	(52.20)
中位數			(12.05)
平均數			(3.61)
最高			7.51
最低			(52.20)
收購事項			(7.25)

資料來源：聯交所

如上文表六所示，根據各可資比較交易發行之每股代價股份發行價較相關公司股份於最後交易日之收市價之溢價／折讓介乎約溢價7.51%至折讓約52.20%，平均數約為折讓12.05%，中位數則約為折讓3.61%。吾等注意到代價股份發行價較股份於最後交易日之收市價約為折讓7.25%處於上述範圍內，高於分析中的中位數而低於平均數。

考慮到代價股份發行價處於上述範圍內，低於可資比較交易的中位數，吾等認為有關折讓率乃屬恰當。

高銀融資函件

依據上述有關(i)股份的過往交易表現；及(ii)可資比較交易的代價股份的分析，吾等認為代價股份發行價乃屬恰當，並符合 貴公司及股東的整體利益。

經計及(i)上文所論述進行收購事項之理由及裨益；(ii)代價較僅計及項目公司的估值折讓約67.84%；(iii)項目公司之估值之方法、主要基準及假設乃屬合理；及(iv)代價股份發行價依上述所載的股價分析及可資比較交易分析乃屬恰當，吾等認為有關購股協議之主要條款屬正常商業條款，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。

5. 收購事項之財務影響

(a) 資產及負債

依照通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，假設收購及配售事項於二零一零年十二月三十一日進行，經擴大集團之未經審核資產總值將由二零一零年十二月三十一日之約1,253,600,000港元增加約520.87%至約7,783,170,000港元，而經擴大集團之未經審核負債總額將由二零一零年十二月三十一日之約557,380,000港元增加約888.41%至約5,209,210,000港元。

(b) 流動資金

依照通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，假設收購及配售事項於二零一零年十二月三十一日進行，經擴大集團之現金及現金等值項目由二零一零年十二月三十一日之約157,230,000港元增加約969.40%至約1,681,410,000港元。

(c) 盈利

於收購及配售事項完成後，目標集團將成為 貴集團之全資附屬公司，而目標集團之財務業績將與 貴集團之財務業績綜合計算。依照通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，經擴大集團的未經審核除稅後溢利由二零一零年十二月三十一日約(11,640,000)港元增加約242,580,000港元至約230,940,000港元。

高銀融資函件

(d) 資產負債比率

按照 貴公司截至二零一零年十二月三十一日止年度之年報， 貴集團之資產負債比率約為41.79%，乃以總債項(扣除現金及現金等值項目約290,980,000港元後)除以總權益約696,220,000港元計算。收購事項及配售事項完成後，依照通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，資產負債比率將增加至約93.39%，總債項(扣除現金及現金等值項目後)及總權益則分別約為2,123,660,000港元及2,273,960,000港元。

由上述分析得知，收購事項對 貴集團的盈利具有正面影響，而 貴集團的資產及負債、流動資金及資產負債比率將受到不利影響。經考慮(i)目標集團截至二零一零年十二月三十一日止三年內錄得溢利；(ii)高速公路屬長期性質；(iii)高速公路的未來潛力(如上文所述)，吾等認為，收購事項及配售事項完成後，收購事項對 貴集團的資產及負債、流動資金及資產負債比率造成的負面影響於商業上屬有道理。

推薦意見

在考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，收購事項乃於 貴公司之日常及一般業務過程中進行，而購股協議之條款屬正常商業條款，就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立股東並推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准(其中包括)購股協議及據此擬進行之交易。

此 致

華昱高速集團有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
高銀融資有限公司
董事
鄧振輝
謹啟

二零一一年六月二十四日

1. 本集團的財務資料

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止各年度本集團財務資料已於以下文件內披露，該等文件已載於聯交所網頁 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網頁 (<http://www.huayu.com.hk>)：

- 於二零零九年十二月十日刊發日期為二零零九年十二月十一日的本公司的招股章程 (第I-1頁至I-53頁)；
- 於二零一零年四月二十八日刊發日期為二零一零年四月二十三日的本公司截至二零零九年十二月三十一日止年度年報 (第23頁至68頁)；及
- 於二零一一年四月十二日刊發日期為二零一一年三月二十四日的本公司截至二零一零年十二月三十一日止年度年報 (第22頁至70頁)。

2. 債務聲明

於二零一一年四月三十日營業時間結束時，經擴大集團獲銀行授信總額約為12,805,000,000港元，其中已動用約4,645,000,000港元。

除上文所披露，以及集團內公司間負債及於日常業務過程中的一般應付款項外，於最後實際可行日期的營業時間結束時，經擴大集團概無任何未償還的按揭、抵押、債券或其他借貸資本、銀行透支或貸款或其他類似債務，融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資金

董事認為，經計及本集團的內部資源、本集團及目標集團已有之銀行和信用額度以及將於收購事項完成前進行建議配售的所得款項後，本集團已有且經擴大集團將具備充足營運資金，以供其於本通函日期起計未來十二個月內之需求。

4. 重大逆轉

於最後實際可行日期，就董事所知，本公司的財務狀況或經營前景自二零一零年十二月三十一日 (即本公司最近期公佈的經審核財務報表結算日) 以來並無重大逆轉。

於二零一零年十二月三十一日，本集團持有淨流動資產約133,360,000港元。儘管如此，於二零一零年十二月三十一日，目標集團持有淨流動負債約1,799,000,000港元。考慮到本集團內部資源、本集團及目標集團已有之銀行和信用額度以將於收購事項完成前進行建議配售的所得款項，董事認為收購事項不會對本集團 (及於收購事項完成後之經擴大集團) 持續經營造成影響。

以下為香港執業會計師畢馬威會計師事務所編製的報告全文，以供載入本通函。



香港中環
渣打道10號
太子大廈8樓

敬啟者：

緒言

吾等就有關Sumgreat Investment Limited (「Sumgreat」) 及其附屬公司 (以下統稱為「目標集團」) 的財務資料作出報告，包括目標集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度 (「有關期間」) 各個年度的匯總收益表、匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的匯總財務狀況表，連同隨附的說明附註 (「財報資料」)，以供載入華昱高速集團有限公司 (「貴公司」) 日期為二零一一年六月二十四日的通函 (「通函」) 內。

Sumgreat為一間於二零零六年七月七日於英屬處女群島註冊成立的有限公司。根據於二零一一年二月八日完成的集團重組 (「集團重組」)，Sumgreat成為現組成目標集團各公司的控股公司，詳情請參閱下文A部。

目前組成目標集團的所有公司已採納十二月三十一日作為其財政年結日。於有關期間，組成目標集團且需進行核數的公司詳情及各核數師名稱載列於C部附註1(b)。概無編製Sumgreat及Pagasus (Holdings) Limited (「Pagasus」) 的經審核財務報表，乃因彼等無需遵守註冊成立司法權區的相關規則及規例所訂明的法定審計規定。Fameluxe Investment Limited (「Fameluxe」) 的法定財務報表是根據香港財務報告準則所編製。於中華人民共和國 (「中國」) 境內實體的法定財務報表則根據適用於中國實體的相關會計規則及規例所編製。

Sumgreat董事根據下文A部載列的編製基準及於下文C部載列的會計政策編製目標集團於有關期間的匯總財務報表（「相關財務報表」）。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止各個年度的相關財務報表由吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計。

財務資料由Sumgreat董事根據相關財務報表所編製，並無就此進行調整，並遵守香港公司條例及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）的適用披露條文。

董事及申報會計師各自的責任

Sumgreat董事須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則、香港公司條例的披露規定及上市規則的適用披露條文編製真實及公允的財務資料，以及維護Sumgreat董事認為必要的內部控制，以確保財務報表的列報不會存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯報。

吾等的責任是根據吾等的程序，對財務資料提出意見。

意見基準

就本報告而言，作為對財務資料發表意見的基礎，吾等已根據香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340條「招股章程及申報會計師」審查相關財務報表，並進行吾等認為所需的合適程序。

吾等並無審核Sumgreat、其附屬公司或目標集團於二零一零年十二月三十一日後任何期間的任何財務報表。

意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料（根據下文A部載列的編製基準）真實公允地反映目標集團於有關期間的匯總業績及現金流量，以及目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的財務狀況。

A 編製基準

深圳華昱投資開發(集團)有限公司(「華昱投資」)是於一九九三年七月二十二日按照中國公司法於中國深圳成立的有限公司。除自身的工程建造業務外，華昱投資亦作為目標集團於中國經營的附屬公司的中間控股公司。

於二零零九年九月二十八日，Sumgreat與深圳市浩然成實業有限公司(浩然成)、深圳安然成實業發展有限公司(安然成)、銀展集團有限公司(銀展)、中國路橋投資(集團)有限公司(中國路橋)、雲南昆華貿易總公司(雲南昆華)訂立權益轉讓協議，以收購彼等分別所持華昱投資21.43%、34.29%、5.14%、3.86%及1.29%股本權益，代價分別為人民幣75,000,000元、人民幣120,000,000元、人民幣18,000,000元、人民幣13,500,000元及人民幣4,500,000元。權益轉讓於二零一零年十二月八日完成。

於二零一一年二月八日，Sumgreat與China Long Glory Group Limited及高明控股有限公司訂立權益轉讓協議，分別以9,999港元及1港元的代價收購彼等分別所持Fameluxe 99.99%及0.01%的全數股本權益。

於二零一一年二月八日，Sumgreat與陳陽南先生訂立權益轉讓協議，以收購彼所持Pagasus 100%股本權益，而Pagasus則成為Sumgreat的全資附屬公司。

於上述收購事項後，華昱投資、Fameluxe及Pagasus成為Sumgreat的全資附屬公司。

由於控制Pagasus、Fameluxe、浩然成、安然成、銀展、中國路橋及目標集團的最終控股股東在重組前後未發生變動，因此最終控股股東的風險及收益得以延續，故財務資料乃根據合併會計基準編製，猶如重組於呈列的最早期間開始時已發生。現時組成目標集團的各公司的資產淨值是以最終控股股東層面的現有賬面值予進行匯總。

下文B1、B2、B4及B5部所載目標集團於有關期間(或倘該等公司乃於二零零八年一月一日後的日期成立，則於自彼等各自成立日期直至二零一零年十二月三十一日止期間)的匯總收益表、匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表包括現時組成目標集團的各公司的經營業績(猶如目前的集團架構於整個有關期間已一直存在)。下文B3部所載目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的匯總財

務狀況表已予以編製，以呈列組成目標集團的各公司於各該等日期的事務狀況，猶如目前的集團架構於各該等日期已經存在。

所有集團內重大交易及結餘已於匯總時對銷。

於本報告日期，Sumgreat於以下附屬公司（彼均為私人公司）擁有直接或間接的權益，詳細列明如下：

公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及繳足/ 註冊資本	應佔股本權益		主要業務
			直接	間接	
Pegasus	英屬處女群島 二零零一年八月二日	10,000美元/ 50,000美元	100%	—	投資控股
Fameluxe	香港 一九九七年六月四日	10,000港元	100%	—	投資控股
華昱投資	中國深圳 一九九三年七月二十二日	人民幣350,000,000元	80.29%	19.71%	建造、經營及管理 中國的高速公路及 興建市政道路
深圳清龍高速公路有限公司 （「清龍高速公路」）	中國深圳 一九九五年一月十三日	人民幣100,000,000元	—	60%	建造、經營及管理 中國的高速公路
深圳市華昱高速公路投資 有限公司 （「華昱高速公路」）	中國深圳 二零零二年一月十八日	人民幣150,000,000元	—	60%	建造、經營及管理 中國的高速公路

公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及繳足/ 註冊資本	應佔股本權益		主要業務
			直接	間接	
深圳華昱清平高速公路 有限公司 (「清平高速公路」)	中國深圳 二零零九年一月二十一日	人民幣300,000,000元	—	100%	建造、經營及管理 中國的高速公路
深圳華昱東部高速公路 有限公司 (「東部高速公路」)	中國深圳 二零零九年六月十五日	人民幣300,000,000元	—	70%	建造、經營及管理 中國的高速公路
深圳市華昱電信設備發展 有限公司(「華昱電信」)	中國深圳 一九九四年十一月四日	人民幣10,000,000元	—	80%	開發及分銷電訊設備
深圳市永安然工程建設 有限公司(「永安然」)	中國深圳 二零零三年十二月二十四日	人民幣25,000,000元	—	60%	興建市政道路
深圳市華昱文化傳播 有限公司(「華昱文化」)	中國深圳 一九九四年十一月十七日	人民幣5,000,000元	—	80%	設計及企業形象 顧問服務

B 匯總財務資料

1 匯總收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
營業額	3	460,070	1,010,856	2,098,754
服務成本		<u>(117,819)</u>	<u>(581,324)</u>	<u>(1,614,351)</u>
毛利		342,251	429,532	484,403
其他收入	4	36,191	8,919	17,137
其他虧損	5	(10,804)	(6,547)	(4,691)
行政開支		<u>(56,061)</u>	<u>(58,463)</u>	<u>(35,996)</u>
經營溢利		311,577	373,441	460,853
財務費用	6(a)	(143,503)	(139,198)	(126,446)
應佔聯營公司虧損		(4)	(537)	—
出售一間附屬公司收益	2	<u>9,973</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
除稅前溢利		178,043	233,706	334,407
所得稅	7(a)	<u>(22,461)</u>	<u>(63,190)</u>	<u>(91,830)</u>
年度溢利		<u>155,582</u>	<u>170,516</u>	<u>242,577</u>
應佔：				
— Sumgreat權益持有人		98,038	69,962	120,302
— 非控股股東權益		<u>57,544</u>	<u>100,554</u>	<u>122,275</u>
年度溢利		<u>155,582</u>	<u>170,516</u>	<u>242,577</u>

隨附的附註為本財務資料一部份。

2 匯總全面收益表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
年度溢利	155,582	170,516	242,577
其他全面收益			
— 匯兌差額	36,909	5,420	35,326
年度全面收益總額	<u>192,491</u>	<u>175,936</u>	<u>277,903</u>
應佔：			
— Sumgreat權益持有人	129,146	75,105	149,054
— 非控股股東權益	63,345	100,831	128,849
年度全面收益總額	<u>192,491</u>	<u>175,936</u>	<u>277,903</u>

隨附的附註為本財務資料一部份。

3 匯總財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
非流動資產				
物業、廠房及設備	12	10,396	12,160	18,941
無形資產	13	2,125,941	2,314,496	3,855,951
預付款項	18	29,059	6,328	678,944
於聯營公司權益	14	51,833	54,783	—
其他金融資產	16	—	31,832	69,911
遞延稅項資產	24(b)	1,461	81	—
非流動資產總值		<u>2,218,690</u>	<u>2,419,680</u>	<u>4,623,747</u>
流動資產				
存貨	17	1,129	879	1,480
應收賬款及其他應收款項	19	731,215	1,710,763	449,017
現金及現金等價物	20	468,202	1,058,553	524,187
流動資產總值		<u>1,200,546</u>	<u>2,770,195</u>	<u>974,684</u>
流動負債				
應付賬款及其他應付款項	21	(677,874)	(717,830)	(1,448,568)
銀行貸款	22	(260,901)	(2,522,142)	(1,256,168)
即期稅項	24(a)	(29,175)	(42,390)	(69,063)
流動負債總額		<u>(967,950)</u>	<u>(3,282,362)</u>	<u>(2,773,799)</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>232,596</u>	<u>(512,167)</u>	<u>(1,799,115)</u>
資產總值減流動負債		<u>2,451,286</u>	<u>1,907,513</u>	<u>2,824,632</u>
非流動負債				
遞延稅項負債	24	(79,854)	(77,164)	(77,765)
銀行貸款	22	(1,879,618)	(1,269,024)	(2,100,690)
非流動負債總額		<u>(1,959,472)</u>	<u>(1,346,188)</u>	<u>(2,178,455)</u>
資產淨值		<u>491,814</u>	<u>561,325</u>	<u>646,177</u>

3 匯總財務狀況表 (續)

	附註	於十二月三十一日		
		二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
資本及儲備	25			
股本		88	88	88
儲備		301,063	380,199	471,745
Sumgreat權益持有人 應佔權益總額		<u>301,151</u>	<u>380,287</u>	<u>471,833</u>
非控股股東權益		<u>190,663</u>	<u>181,038</u>	<u>174,344</u>
權益總額		<u><u>491,814</u></u>	<u><u>561,325</u></u>	<u><u>646,177</u></u>

隨附的附註為本財務資料一部份。

4 匯總權益變動表

C部 附註	Sumgreat權益持有人應佔權益						非控股 股東權益	總額 千港元
	股本 千港元	其他儲備 千港元	一般 儲備金 千港元	匯兌儲備 千港元	保留溢利 千港元	總額 千港元		
於二零零八年一月一日結餘	88	91,861	4,985	2,774	72,297	172,005	82,946	254,951
於二零零八年權益變動：								
年度溢利	—	—	—	—	98,038	98,038	57,544	155,582
其他全面收益								
— 匯兌差額	—	—	—	31,108	—	31,108	5,801	36,909
出售一間附屬公司	—	—	—	—	—	—	(5,355)	(5,355)
一間合營公司轉為附屬公司	—	—	—	—	—	—	116,535	116,535
分配溢利—其他盈餘儲備	—	—	6,580	—	(6,580)	—	—	—
已宣派本年度股息	—	—	—	—	—	—	(66,808)	(66,808)
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日結餘	88	91,861	11,565	33,882	163,755	301,151	190,663	491,814
於二零零九年權益變動：								
年度溢利	—	—	—	—	69,962	69,962	100,554	170,516
其他全面收益								
— 匯兌差額	—	—	—	5,143	—	5,143	277	5,420
向關連方出售附屬公司	25(b)(i)/2	4,031	—	—	—	4,031	—	4,031
已宣派本年度股息	—	—	—	—	—	—	(110,456)	(110,456)
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日結餘	88	95,892	11,565	39,025	233,717	380,287	181,038	561,325
年度溢利	—	—	—	—	120,302	120,302	122,275	242,577
其他全面收益								
— 匯兌差額	—	—	—	28,752	—	28,752	6,574	35,326
向關連方出售聯營公司	25(b)(i)/2	191,098	—	—	—	191,098	—	191,098
因重組而產生	25(b)(i)/2	(81,139)	—	—	(170,849)	(251,988)	(7,453)	(259,441)
向關連方出售附屬公司	25(b)(i)/2	3,382	—	—	—	3,382	(139)	3,243
分配溢利—其他盈餘儲備	—	—	7,685	—	(7,685)	—	—	—
已宣派本年度股息	—	—	—	—	—	—	(127,951)	(127,951)
於二零一零年十二月三十一日結餘	88	209,233	19,250	67,777	175,485	471,833	174,344	646,177

隨附的附註為本財務資料一部份。

5 匯總現金流量表

	附註	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
經營活動				
經營活動產生的現金	20(b)	472,458	386,761	481,772
已付中國稅項	24(a)	(10,119)	(52,627)	(64,644)
經營活動產生的現金淨額		<u>462,339</u>	<u>334,134</u>	<u>417,128</u>
投資活動				
購買物業、廠房及設備付款		(5,086)	(7,024)	(11,118)
無形資產付款		(47,270)	(254,701)	(2,027,637)
出售物業、廠房及設備 所得款項		123	—	137
已收利息		1,916	1,735	9,392
於其他金融資產投資		—	(9,553)	(35,385)
出售附屬公司	2	14,696	114,892	2,940
出售聯營公司		65,200	—	—
由共同控制實體轉為附屬公司		14,898	—	—
收購非控股股東權益		—	—	(5,159)
投資活動產生／(動用) 的現金淨額		<u>44,477</u>	<u>(154,651)</u>	<u>(2,066,830)</u>

5 匯總現金流量表 (續)

	附註	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
融資活動				
應付關連方款項(減少)/增加		(203,709)	(956,586)	1,375,959
長期銀行貸款所得款項		1,170,007	3,776,886	1,275,239
償還銀行貸款		(1,360,437)	(2,132,296)	(1,839,839)
股東貸款		—	—	202,420
自非控股股東所得款項		—	—	317,992
向股東出售聯營公司		—	—	245,881
償還股東墊款		(140,495)	(19,453)	—
已付利息		(143,503)	(151,977)	(126,446)
已付股息		(66,808)	(110,456)	(127,951)
收購華昱投資權益付款	25(b)(i)	—	—	(259,682)
融資活動(動用)/產生的現金淨額		<u>(744,945)</u>	<u>406,118</u>	<u>1,063,573</u>
現金及現金等價物的(減少)/增加淨額		(238,129)	585,601	(586,129)
年初的現金及現金等價物		642,899	468,202	1,058,553
外匯匯率變動的影響		<u>63,432</u>	<u>4,750</u>	<u>51,763</u>
年終的現金及現金等價物	20	<u>468,202</u>	<u>1,058,553</u>	<u>524,187</u>

隨附的附註為本財務資料一部份。

C 匯總財務資料附註**1 主要會計政策****(a) 合規聲明**

本財務資料乃根據香港財務報告準則而編製，其為統稱並包括香港會計師公會頒佈的香港會計準則及相關詮釋。已予採納的主要會計政策載列於本C部的餘下部分。

香港會計師公會頒佈了若干新訂及經修訂的香港財務報告準則。就編製本財務資料而言，目標公司已於有關期間採納所有該等新訂及經修訂的香港財務報告準則，惟不包括於截至二零一零年十二月三十一日止會計年度尚未生效的新訂準則及詮釋。於截至二零一零年十二月三十一日止會計年度已頒佈但尚未生效的新訂準則及詮釋載列於附註31。

財務資料亦有遵守香港公司條例的披露規定及上市規則的適用披露條文。

下列會計政策已於財務資料呈列的所有年度貫徹應用。

(b) 編製及呈列的基準

財務資料包括Sumgreat及其附屬公司，及已採用合併會計基準，猶如現行集團架構一直存在（見A部進一步闡明）。

於有關期間，組成目標集團且需進行法定核數的公司詳情及各核數師名稱載列如下：

公司名稱	財務期間	法定核數師
華昱投資	截至二零零八年、二零零九年 及二零一零年十二月三十一日 止年度	廣州數誠會計師事務所有限公司
清龍高速公路	截至二零零八年十二月三十一日 止年度	開元信德會計師事務所有限公司
	截至二零零九年及二零一零年 十二月三十一日止年度	天健會計師事務所有限公司

1 主要會計政策 (續)

(b) 編製及呈列的基準 (續)

公司名稱	財務期間	法定核數師
華昱高速公路	截至二零零八年十二月三十一日止年度	開元信德會計師事務所有限公司
	截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度	天健會計師事務所有限公司

於二零一零年十二月三十一日，目標集團有流動負債淨額1,799,115,000港元。目標集團董事認為，本公司及本集團將能夠持續經營，並能在債務到期時償還有關款項，原因如下：

- i. 目標集團預期於二零一一年將繼續錄得營運現金淨流入；
- ii. 控股股東將繼續就目標集團的現有銀行貸款及銀行融資額向銀行提供私人擔保；
- iii. 目標集團獲銀行准許，於其現有短期貸款屆滿時可予續期；
- iv. 目標集團於二零一零年十二月三十一日有尚未動用之銀行授信額1,884,790,000港元；及
- v. 目標集團之控股股東承諾，在目標集團有充裕資金供其營運之前，不會要求償還於二零一零年十二月三十一日墊款563,631,000港元。

董事認為，目標集團將會有充足的現金資源以滿足未來的流動資金及其他經營需求。因此，財務資料以持續經營基準編製。

(c) 計量基準

財務資料以港元呈列及除另有指明外，所有數值均調整至最接近的千位數。財務資料乃以歷史成本基準編製，唯列作可供出售的金融工具乃以公允價值列賬(誠如下列會計政策所闡明)。

1 主要會計政策 (續)**(d) 採用的估計及假設**

管理層在編製符合香港財務報告準則的財務報表時，須作出對會計政策的應用和對資產、負債、收益和支出的申報金額造成影響的判斷、估計和假設。若該等賬面值未能直接從其他資料來源清楚得知，管理層的估計和相關假設是根據過往經驗和因應當時情況認為合理的各種其他因素為基礎，而所得結果構成管理層判斷資產和負債的賬面價值依據。實際結果可能與該等估計有差異。

管理層會持續審閱各項估計和相關假設。倘若會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂會在該期間內確認；倘若該項修訂對當前及未來期間均有影響，則在作出修訂的期間和未來期間確認。

管理層於應用香港財務報告準則所作判斷而對財務報表及估計不確定性主要來源有重大影響者於附註30討論。

(e) 附屬公司及非控股股東權益

附屬公司是指受目標集團控制的實體。控制是指目標集團有權支配一間實體的財務和經營政策，並藉此從其業務中取得利益。在評估控制存在與否時，需要考慮目前可行使的潛在表決權。

從擁有控制開始日期起至控制終止日期止，於一間附屬公司的投資計入綜合財務報表內。集團內部往來的結餘和交易，以及集團內部交易所產生的任何未變現溢利，會在編製財務報表時全數抵銷。集團內部交易所引致未變現虧損的抵銷方法與未變現收益相同，但只限於沒有證據顯示已出現減值跡象的情況下。

非控股股東權益指並非由Sumgreat直接或間接擁有的附屬公司權益，而目標集團未有就此與該權益持有人達成任何附加協議，使目標集團作為一個整體須對這些權益承擔符合金融負債定義的合約責任。

非控股股東權益會在匯總財務狀況表的權益項目中，與Sumgreat股東的應佔權益分開呈報。而非控股股東權益所佔目標集團業績的權益則會在匯總收益表及匯總全面收益表中列作為Sumgreat非控股股東權益與Sumgreat股東之間的年內損益總額及全面收入總額分配。非控股股東權益持有人的貸款及其他有關該等持有人的合約責任，於匯總財務狀況表根據附註1(o)及(p) (視乎負債性質而定) 列為金融負債。

目標集團的附屬公司權益變動(不會導致失去控制權)計作股權交易，而控股及非控股股東權益的金額將於匯總權益內作出調整，以反映相關權益的變動，惟不會對商譽作出調整，亦不會確認任何損益。

1 主要會計政策 (續)**(e) 附屬公司及非控股股東權益 (續)**

當目標集團失去對一間附屬公司的控制權，將按出售該附屬公司的所有權益入賬，而所產生的盈虧於損益確認。任何在失去控制權當日仍保留該前附屬公司的權益乃按公允價值確認，而此金額被視為初始確認一項金融資產(見附註1(g))的公允價值，或(如適用)按成本初始確認為於一間聯營公司或一間共同控制實體投資(見附註1(f))。

在Sumgreat的財務狀況表內，於附屬公司的投資按成本值減去任何減值虧損(載於附註1(l))列賬。

(f) 聯營公司及共同控制實體

聯營公司是指目標集團或Sumgreat對其管理(包括參與其財務及經營政策決策)有重大影響力，但未能控制或聯合控制其管理的公司。

共同控制實體乃於目標集團與其他訂約方訂立的合約安排下營運的實體，而合約安排目標集團及一名或以上的其他訂約方共同控制該實體的經濟活動。

於聯營公司的權益是按權益法記入財務資料，惟不包括列為待售的投資(或計入列為待售出售組合的投資)。根據權益法，投資初步按成本列賬，並就集團佔被投資者的可識別資產淨值於收購日期公允價值較投資成本(如有)超出的數額作出調整。其後，該投資就本集團所佔被投資者的資產淨值於收購後的變動，以及與該投資有關的任何減值虧損作出調整(見附註1(l)(i)及14)。收購日期公允價值超過成本的任何金額、目標集團所佔被投資者於收購後的除稅後業績及本年度任何減值虧損於財務資料確認入賬，而目標集團所佔被投資者於收購後的其他全面除稅後項目則於匯總全面收益表內確認入賬。

如目標集團所佔聯營公司或共同控制實體的虧損超越其所佔權益，則將其所佔權益減至零，並停止確認進一步虧損，惟目標集團存在替該被投資者償付的法律或推定責任除外。就此目的而言，目標集團持有的權益為按權益法計算的投資賬面值，連同實質上構成目標集團於聯營公司或共同控制實體的投資淨值的長期權益。

目標集團與聯營公司之間交易所產生的未變現損益會按本集團於被投資者所佔的權益比率對銷，除非未變現虧損證實是由已轉讓資產減值而產生，則該等未變現虧損會即時在損益中確認。

在公司財務狀況表內，聯營公司權益以成本減去減值虧損入賬(見附註1(l))。

1 主要會計政策 (續)**(f) 聯營公司及共同控制實體 (續)**

目標集團於共同控制實體的權益按比例綜合法入賬。目標集團將其於合營企業應佔的收入及開支、資產及負債以及現金流量，以分項總計基準與目標集團財務資料內的類似項目合併。倘目標集團將資產售予其他企業亦佔有權益的合營企業，則目標集團僅會確認出售損益的一部份。倘目標集團向合營企業購入資產，則目標集團不會確認因是項交易而於合營企業應佔的溢利或虧損，直至有關資產轉售予獨立第三方為止。然而，倘交易出現虧損，並有證據證明流動資產的可變現淨值降低或出現減值虧損，則有關虧損會即時予以確認。

自二零一零年一月一日起，當目標集團對聯營公司不再有重大影響或對共同控制實體失去共同控制權，則列作出售該項投資的全數權益，產生的收益或虧損於損益中確認。於被投資者保留的任何餘下權益，將視作猶如失去重大影響或共同控制權當日以公允價值重新購回的方式初步確認的一項金融資產(見附註1(g))或適當時作為對聯營公司的投資成本(參見附註1(d))。於二零一零年一月一日之前，該等交易乃作為部分出售入賬。所保留的權益則以該等交易前的賬面值入賬。

(g) 其他股本證券投資

下列為目標集團對股本證券投資的政策(除於附屬公司、聯營公司或共同控制實體的投資外)：

股本證券投資初步按公允價值列賬，而有關公允價值為其交易價格，除非公允價值可用估值技術(其變量僅包括來自可觀察市場的數據)更為可靠地估算。除在下文另有所指外，成本包括交易相關成本。該等投資其後按以下方法入賬：

於活躍市場並無報價且其公允價值不能可靠計量的股本證券投資，按成本減減值虧損於財務狀況表確認(見附註1(l))。

(h) 涉及共同控制實體的業務合併

不屬於上述類別的股本證券投資會被列為可供出售股本證券。於每個報告期末，其公允價值會被重新計量，因重估所產生的任何損益均於其他綜合收益中確認，並分別累計在權益中的公允價值儲備。該等投資的股息收入根據附註1(u)(v)列示的政策於損益表中確認。當該等投資終止確認或已減值(參見附註1(l))，累計損益將由權益重分類至損益。

投資會於目標集團承諾購買／出售該等投資當日確認／終止確認。

1 主要會計政策 (續)**(h) 涉及共同控制實體的業務合併 (續)**

就共同控制合併採用合併會計法，據此，所有合併實體於業務合併前後均受相同人士最終控制，且控制並非屬短暫性質。

合併財務資料包含發生共同控制合併事項的合併實體的財務報表項目，猶如該等實體已自控制方首次控制合併實體或業務當日起經已合併。

合併實體的資產淨值以控制方觀點的現有賬面值合併。在控股股東權益持續的情況下，就商譽或建價收購的金額並無確認。

匯總全面收益表包括各合併實體或業務自呈列最早日期起，或自合併實體首次被共同控制(不論共同控制合併的日期)以來的較短期間的業績。

財務資料呈列的比較金額按猶如實體或業務於上一個結算日或首次被共同控制時(以較短者為準)已合併的基準呈列。

(i) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損(見附註1(l)(ii))列賬。

報廢或出售物業、廠房及設備項目所產生的損益以該項目的出售所得款項淨額與其賬面值之間的差額釐定，並於報廢或出售當日在損益內予以確認。任何相關重估盈餘會由重估儲備轉移至保留溢利，且不會重列為損益。

物業、廠房及設備項目的折舊是以直線法在以下估計可使用年內沖銷其成本(已扣除估計剩餘價值(如有))計算：

樓宇	10-20年
辦公室設備	3-5年
汽車	4-5年

當一項物業、廠房及設備的各部份有不同的可使用年期，這項目各部份的成本或價值將按合理基礎分配，而每部份將作個別折舊。資產可使用年期及剩餘價值(如有)均每年進行審核。

1 主要會計政策 (續)**(j) 無形資產 — 服務特許權安排**

目標集團與地方政府當局訂立服務特許權安排，參與中國多條高速公路的施工、運營及管理。本集團為授權當局進行多條高速公路的施工，以換取相關高速公路的運營權利，以及向該特許經營權的基建設施用戶徵收通行費。

倘目標集團於特許權安排獲賦予向特許經營權的基建設施用戶徵收通行費，其經營權利則可確認為無形資產。授出特許權者並無就所產生的可收回施工成本提供約定擔保。作為於服務特許權安排中提供施工工程及項目管理服務而獲取代價的無形資產，按初次確認時的公允價值計算。於初次確認後，無形資產按成本減累積攤銷及任何減值虧損計算（見附註1(1)(ii)）。

與服務特許權安排相連而產生的徵地成本已根據服務特許權安排的要求確認為無形資產。

期後開支只會在致使相關特定資產的未來經濟效益增加時才會資本化。所有其他支出均在產生時於損益中確認。

與道路有關的特許權無形資產的攤銷按香港會計師公會頒佈的香港詮釋第1號「基礎建設的合適政策」採用單位使用量法計算，而攤銷根據該期間車流量佔目標集團獲授權經營該等高速公路之運營期限內預計總車流量之比例而計提。

與沿路建築物及設備有關的特許權無形資產攤銷是以直線法按以下估計可使用年期內撇銷其成本計算：

收費設備	5-10年
樓宇	5-24年

目標集團的政策為定期審核相關收費路段於運營期限內的預計總車流量。倘認為合適會進行獨立專業交通研究。倘出現重大變動，則會作出合適的調整。

1 主要會計政策 (續)**(k) 經營租賃支出**

如果租賃不會使所有權的絕大部分風險和回報轉移至本集團，則劃歸為經營租賃。

倘目標集團是以營運租賃擁有資產的使用權，則根據租賃作出的付款在租期所涵蓋的會計期間內，以等額在損益中列支，惟當其他基準能更清楚地反映租賃資產所產生的收益模式除外。租賃所涉及的獎勵均在損益中確認為淨租賃款項總額的組成部分。或然租金將於產生的會計期間計入損益。

(l) 資產減值**(i) 股本證券投資及其他應收款項減值**

目標集團於各報告期末審閱已按成本或攤銷成本列賬的股本證券投資及其他流動及非流動應收款項，以確定有否出現減值的客觀證據。客觀的減值證據包括目標集團注意到以下一項或多項虧損事項中的可觀察數據。

- 債務人的重大財務困難；
- 違反合約，例如拖欠或懈怠利息或本金款；
- 有可能債務人將會破產或其他財務重整；
- 科技、市場、經濟及法律環境的重大改變對債務人有負面的影響；及
- 股本工具投資的公允價值出現重大或長期減損，以致低於其成本。

如有任何這類證據存在，便會釐定減值虧損並按以下方式確認：

- 對附屬公司及聯營公司(包括使用權益法確認的聯營公司)(參閱附註1(f))投資而言，減值虧損透過按照附註1(f)所述將投資的可收回金額與其賬面值比較的方式計算。倘若按照附註1(l)(ii)釐定可收回金額所用的估計出現有利變動，則會撥回減值虧損。

1 主要會計政策 (續)**(1) 資產減值 (續)****(i) 股本證券投資及其他應收款項減值 (續)**

- 就按攤銷成本呈列的應收賬款及其他流動應收款項以及其他金融資產而言，減值虧損是作為資產的賬面值與估計未來現金流量的現值(如貼現的影響重大，以金融資產的原實際利率貼現，即初始確認該等資產時計算的實際利率)之間的差額計算。倘以攤銷成本呈列的金融資產具有類似的風險特質(如以往類似的到期狀況)及未有被個別評估為已減值，則會共同進行評估。共同進行減值評估的金融資產的未來現金流量根據與該等資產總體擁有類似信貸風險特質的資產的歷史虧損經驗作出。

假若減值虧損在往後期間減少，而該減少客觀上與減值虧損確認後發生的事項相聯繫，則減值虧損將通過損益轉回。轉回減值虧損不得導致資產的賬面值超出其在以往年度在沒有確認減值虧損的情況下確定的金額。

- 就可供出售證券而言，已在公允價值儲備確認的累計虧損會重新列入損益。在損益確認的累計虧損數額乃收購成本與現行公允價值兩者的差額扣除任何先前於損益確認的減值虧損。

可供出售股本證券已在損益賬確認的減值虧損不會在損益撥回。有關資產其後任何公允價值增加須在其他全面收益中確認。

減值虧損從相關資產中直接撤銷，但就應收賬款及其他應收款項確認的減值虧損則除外，該款項的回收性被視為有疑問但並非可能性極低。在此情況下，呆賬的減值虧損在撥備賬計提。當目標集團認為收回款項的可能性極低，被視為不能收回的金額會直接從應收賬款及其他應收款項中撤銷，並轉回於有關該項債務的撥備賬中所持有的任何金額。其後收回已計入撥備賬的金額，會於撥備賬中轉回。撥備賬中的其他變動和其後收回過往已直接撤銷的金額會於損益確認。

1 主要會計政策 (續)**(i) 資產減值 (續)****(ii) 其他資產減值**

目標集團於各報告期末審閱內部和外來的信息來源，以識別下列資產是否有可能出現減值跡象，或是以往確認的減值虧損是否已不再存在或可能有所減少：

- 物業、廠房及設備；
- 無形資產 — 服務特許權安排。

倘出現任何減值跡象，便會對資產的可收回金額作出估計。此外，就商譽而言，無論有否出現減值的情況，均於每年對可收回金額進行估計。

— 可收回金額的計算

資產的可收回金額是其公允價值減銷售成本與使用價值兩者之間的較高者。在評估使用價值時，會按可反映當時市場對貨幣時間值及該資產特定風險的評估的稅前貼現率，將估計未來現金流量貼現至其現值。倘若資產並無產生大量獨立於其他資產所產生的現金流入，則以能夠獨立產生現金流入的最小資產組別（即現金產生單位）來釐定可收回金額。

— 減值虧損的確認

當資產的賬面值或其所屬的現金產生單位超過可收回金額時，須於損益表內確認減值虧損。就現金產生單位確認的減值虧損首先分配，用以減低現金產生單位（單位組別）所獲分配的任何商譽的賬面值，其後用以按比例減低該單位（單位組別）其他資產的賬面值，惟某資產的賬面值不會減至低於其個別公允價值減出售成本或使用價值（倘可確定）。

— 減值虧損的撥回

倘若用作釐定可收回金額的估算出現有利變動，則有關的減值虧損會被撥回。

所撥回的減值虧損，以假設於以往期間並無確認減值虧損而應釐定的資產賬面值為限。所撥回的減值虧損於確認撥回期間計入損益中。

1 主要會計政策 (續)**(m) 存貨**

存貨包括通行費代用票及零件及用于維修及維護高速公路的可消耗供應品，乃按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本按加權平均法釐定。可變現淨值根據估計售價減估計於完成或出售時所產生的成本釐定。

(n) 應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項初步按公允價值確認，其後按攤銷成本減去呆賬減值撥備入賬(見附註1(l)(i))；惟倘應收款項為給予關聯人士的無任何固定還款期的免息貸款，或其貼現影響並不重大者則除外。於該等情況下，應收款項會按成本減去呆賬減值虧損撥備入賬。

(o) 計息借貸

計息借貸初步按公允價值減應佔交易成本確認。初步確認後，計息借貸按攤銷成本入賬，而最初確認金額與贖回價值之間任何差額，連同任何應付利息及費用，會於借貸期間以實際利息法於損益中確認。

(p) 應付賬款及其他應付款項

應付賬款及其他應付款項初步按公允價值確認，其後按攤銷成本入賬；但如貼現影響並不重大，則按成本入賬。

(q) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行存款及手頭現金、存放於銀行及其他金融機構的活期存款，以及在沒有涉及重大價值變動的風險下可以隨時轉算為已知數額的現金，並在購入後三個月內到期的短期和高流通性的投資。

(r) 僱員福利

- (i) 薪金、年度花紅、有薪年假、定額供款退休計劃的供款及非貨幣福利的成本，均在僱員提供相關服務的期間內累計。若有關的付款延遲及其影響重大，則該數額以現值列賬。
- (ii) 根據中國相關法例及規例及香港強制性公積金計劃條例向本地定額供款退休計劃作出的供款於產生期間列為開支，惟不包括未確認為開支並包含於無形資產 — 服務特許權安排內的該等款項。
- (iii) 終止福利僅於目標集團具備正式而詳細的方案及不可能撤回方案的情況下，明確顯示終止聘用或因採取自願離職措施而提供福利時，方予確認。

1 主要會計政策 (續)**(s) 所得稅**

年內所得稅包括即期稅項和遞延稅項資產與負債的變動。即期稅項和遞延稅項資產與負債的變動均在損益中確認，但倘與於業務合併或其他全面收益或直接於權益內確認的項目有關，則彼等分別於其他全面收益或直接於權益內確認。

即期稅項是按年內應課稅收益，根據在結算日已生效或實質上已生效的稅率計算的預期應付所得稅，以及對過往期間應付所得稅的任何調整。

遞延稅項資產與負債分別由可扣稅和應課稅暫時差額產生。暫時差額是指資產與負債在財務報表上的賬面值與其計稅基礎的差額。遞延稅項資產亦可由未使用的可抵扣稅項虧損和未使用稅項抵免所產生。

除於初步確認資產及負債時所產生的差額外，所有遞延稅項負債及所有遞延稅項資產(只限於有可能得以用作抵扣未來可能取得的應課稅溢利的部分)均予以確認。支持確認由可抵扣暫時差額所產生遞延稅項資產的未來應課稅溢利，包括因轉回現有應課稅暫時差額而產生的金額，惟這些差額須與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期在預計轉回可抵扣暫時差額的同一期間轉回，或在遞延稅項資產所產生的可抵扣稅項虧損可承前或結轉的期間內轉回。在判斷現有應課稅暫時差額是否足以支持確認因未動用可抵扣稅項虧損及稅款減免所產生的遞延稅項資產時，亦會採用相同準則，即如該等差額與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期在可抵扣稅項虧損或稅款減免可被動用的同一期間內轉回的情況下，始會計入有關差額。

已確認的遞延稅項金額按照各資產及負債項目賬面值的預期變現或償還方式，根據在報告期末已生效或實質上已生效的稅率計算。遞延稅項資產及負債均不予貼現。

遞延稅項資產的賬面值會於各報告期末予以審閱。倘預計不再可能獲得足夠的應課稅溢利用以抵扣相關稅務利益，該遞延稅項資產的賬面值便會調低。如日後又可能取得足夠的應課稅溢利，該削減金額便會被撥回。

1 主要會計政策 (續)**(s) 所得稅 (續)**

即期及遞延稅項結餘以及有關變動均獨立呈列及不予抵銷。倘目標集團有法定行使權以即期稅項資產抵銷即期稅項負債，且符合以下額外條件，才可以即期及遞延稅項資產分別抵銷即期及遞延稅項負債：

- 就即期稅項資產及負債而言，目標集團擬按淨值基準結算或同時變現該資產及清償該負債；或
- 就遞延稅項資產及負債而言，倘其與相同稅務機構就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 相同應課稅實體；或
 - 不同應課稅實體。這些實體計劃在日後每個預期有大額遞延稅項負債需要清償或大額遞延稅項資產可以收回的期間內，按淨值基準變現即期稅項資產及清償即期稅項負債，或同時變現該資產及清償該負債。

(t) 撥備及或然負債

倘目標集團須就已發生的事件承擔法律或推定責任時，可能須就清償責任而需要付出經濟利益，則在可以作出可靠的估計時，便會就未能確定時間或數額的負債計提撥備。倘貨幣的時間價值重大，則按預計履行責任所需支出的現值計列撥備。

倘經濟利益外流的可能性較低，或無法對有關數額作出可靠的估計，便有需要將有關責任披露為或然負債，惟付出經濟利益的可能性極低則除外。倘目標集團的可能責任須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定是否存在，亦會披露該責任為或然負債，惟付出經濟利益的可能性極低則除外。

(u) 收入確認

收入按已收或應收代價的公允價值衡量。倘經濟利益可能流入本集團，而收入及成本(如適用)能夠可靠計算時，下列各項收入會在損益中確認：

(i) 通行費收入

經營收費公路所得的通行費收入按收款基準減營業稅及附加費確認。

1 主要會計政策 (續)**(u) 收入確認 (續)****(ii) 服務特許權安排項下施工工程及項目管理服務產生的收入**

倘施工合同及完成階段有關的總收益及開支能可靠釐定，服務特許權安排項下施工工程及項目管理服務產生的收入按已收或應收代價的公允價值計算。完工比例乃參考直至結算日所累計的施工成本及項目管理費用佔各合同估計成本總額的百分比而釐定。

(iii) 工程建造管理服務收入

工程建造管理服務收入指目標集團受委託管理的公路工程建設項目實際工程費用總額與該工程建設項目合同預算造價的節省額(「節省額」)或按比例分成的節省額。

在工程建造管理服務的結果能夠可靠估計情況下，有關收入依據服務完工百分比比例法釐定，完工比例依據截至資產負債表日發生之累計實際工程費用及管理費用佔預算工程費用總額及預算管理費用總額之百分比計算。在工程建造管理服務的結果不能夠可靠估計情況下，但管理費用將來很可能得到補償時，以發生的管理費用確認等額的收入。

(iv) 利息收入

銀行存款的利息收入於產生時採用實際利息法確認。

(v) 股息

股息收入於股東收取款項的權利獲得成立時予以確認。

(v) 外幣換算

就財務資料而言，目標集團以港元為呈列貨幣。貴公司及其於香港或英屬處女群島註冊成立的附屬公司的功能貨幣為港元，而於中國成立的附屬公司的功能貨幣則為人民幣。

年內的外幣交易已按交易日的匯率換算為有關實體的功能貨幣。以外幣計值的貨幣資產及負債已按結算日的匯率換算為有關實體的功能貨幣。匯兌盈虧已於損益中確認。

1 主要會計政策 (續)**(v) 外幣換算 (續)**

外國經營業務業績按交易當日的匯率換算為目標集團的呈列貨幣。財務狀況表項目已按結算日的匯率換算為目標集團的呈列貨幣。所導致的匯兌差額已於分別確認為其他全面收益及在權益中的匯兌儲備內累積。

於出售外國業務時，有關該外國業務的累積匯兌差額金額乃於出售損益被確認時由權益重列至損益。

(w) 借貸成本

凡直接與購置、建造或生產某項資產(而該資產須一段長時間方可撥作其既定用途或銷售)所分佔的借貸成本，均資本化為該項資產的一部份成本。其他借貸成本則於產生期內支銷。

當符合規定資產開支產生，借貸成本產生，且對資產作出準備以作擬定用途或銷售所必須之活動正在進行中時，借貸成本作為該項符合規定資產之部份成本之資本化才會開始。當絕大部份對符合規定資產活動作出準備以作擬定用途或銷售所必須之活動中斷或完成，即暫停或終止借貸成本資本化。

(x) 關聯方

就財務報表而言，如果符合任何下列一項，則被視為目標集團的關聯方：

- (i) 該方能夠透過一間或多間中介機構直接或間接控制目標集團，或能對目標集團的財務和經營決策行使重大影響力，或共同控制目標集團；
- (ii) 目標集團及該方受共同控制；
- (iii) 該方乃目標集團的聯營公司或目標集團(若屬合營企業)的合營方；
- (iv) 該方乃目標集團或目標集團母公司的主要管理人員，或該名人員的近親，或受該人士控制、共同控制或重大影響的實體；
- (v) 該方乃(i)所述的另一方的關係密切的家庭成員，或受到此類個人控制、共同控制或重大影響的實體；或
- (vi) 該另一方是為目標集團或作為目標集團關連方的任何實體的僱員福利而設的離職後福利計劃。

與個人關係密切的家庭成員是指與實體交易時預期可能會影響該名個人或受其影響的家庭成員。

1 主要會計政策 (續)

(y) 分部報告

經營分部及財務資料所呈列各分部的金額，乃從為向本集團各項業務及地理位置分配資源及評估其業績而定期向本集團最高行政管理層提供的財務報表當中識別出來。

個別重要的經營分部不會合計以供財務報告之用，但如該等經營分部的產品和服務性質、生產工序性質、客戶類別或階層、分銷產品或提供服務的方法以至監管環境的本質等經濟特性均屬類似，則作別論。個別不重要的經營分部如果符合以上大部分條件，則可以合計為一個報告分部。

2 出售附屬公司

(a) 出售華昱房地產開發有限公司 (「華昱房地產」)

於二零零八年二月二日，目標集團向獨立第三方出售所持華昱房地產的70%股本權益。已收代價總額為22,468,000港元 (人民幣20,000,000元)。

	千港元
已出售的資產淨值：	
應收賬款及其他應收款項	14,517
現金	7,772
應付賬款及其他應付款項	(4,439)
非控股股東權益	(5,355)
	<u>12,495</u>
出售華昱房地產的收益	<u>9,973</u>
已收現金	<u><u>22,468</u></u>
有關出售附屬公司的現金及現金等價物淨流入	
現金代價	22,468
已出售的資產中的現金	7,772
有關出售附屬公司的現金及現金等價物淨流入	<u><u>14,696</u></u>

2 出售附屬公司 (續)

(b) 出售湖南道岳高速公路實業有限公司(「湖南道岳」)

於二零零九年三月十七日，目標集團向好兆有限公司(華昱高速集團有限公司的一間附屬公司)出售湖南道岳的90%股本權益。已收代價總額為204,546,000港元(人民幣180,000,000元)。

	附註	千港元
已出售的資產淨值：		
物業、廠房及設備		1,991
遞延稅項負債		1,340
應收賬款及其他應收款項		67,278
無形資產		90,480
現金		89,654
應付賬款及其他應付款項		(27,949)
減：記錄為金融資產的保留權益		(22,279)
		<u>200,515</u>
出售湖南道岳的收益	25(b)	<u>4,031</u>
已收現金		<u><u>204,546</u></u>
有關出售附屬公司的現金及現金等價物淨流入		
現金代價		204,546
已出售的資產中的現金		89,654
有關出售附屬公司的現金及現金等價物淨流入		<u><u>114,892</u></u>

(c) 出售其他附屬公司

於二零一零年十二月十日，目標集團分別出售深圳市炎黃農業發展有限公司、深圳市滙首人力資源信息技術有限公司及深圳市昱發物業發展有限公司的70%、60%及60%股本權益予深圳市華昱投資控股有限公司(彼為關聯方)。已收代價總額為3,573,000港元(人民幣3,100,000元)。

	附註	千港元
已出售的資產淨值：		
物業、廠房及設備		806
應收賬款及其他應收款項		4,629
現金		633
應付賬款及其他應付款項		(5,738)
非控股股東權益		(139)
		<u>191</u>
出售收益	25(b)	<u>3,382</u>
已收現金		<u><u>3,573</u></u>
有關出售附屬公司的現金及現金等價物淨流入		
現金代價		3,573
已出售的資產中的現金		633
有關出售附屬公司的現金及現金等價物淨流入		<u><u>2,940</u></u>

3 營業額

目標集團的主要業務為建設、營運及管理多條位於中國的高速公路，及就市政項目提供工程管理服务。

營業額是指高速公路營運、服務及工程服務特許權安排下的項目管理及市政項目工程管理服務所帶來的收入。下列為於有關期間已於營業額確認的各重大收入分類：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
通行費收入	407,918	511,712	602,320
有關服務特許權安排的工程收入	—	444,991	1,464,161
工程管理收入	52,040	54,007	30,845
電訊設備租金收入	112	146	1,428
	<u>460,070</u>	<u>1,010,856</u>	<u>2,098,754</u>

目標公司有多元化的客戶基礎及包含兩名交易額佔目標公司於有關期間收益超過10%的客戶。於二零零八年，向一名客戶提供工程管理的收益達48,285,000港元。於二零零九年及二零一零年，目標集團向一名客戶提供服務特許權安排的工程收入分別達到444,991,000港元及1,464,161,000港元。

4 其他收入

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
廣告牌租金收入	3,875	5,419	5,970
利息收入	1,916	1,735	9,392
土地平整的服務收入	29,101	—	—
其他	1,299	1,765	1,775
	<u>36,191</u>	<u>8,919</u>	<u>17,137</u>

5 其他虧損

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
捐款	10,496	6,578	4,681
其他	308	(31)	10
	<u>10,804</u>	<u>6,547</u>	<u>4,691</u>

6 除稅前溢利

除稅前溢利已扣除／(計入)：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
(a) 財務費用：			
須於五年內償還的銀行貸款之利息	60,183	82,160	95,894
須於五年以上償還的銀行貸款之利息	83,320	69,817	72,599
減：已資本化利息 (附註(i))	—	(12,779)	(42,047)
	<u>143,503</u>	<u>139,198</u>	<u>126,446</u>

附註：

- (i) 截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，借貸成本已分別按平均年利率4.779%-5.346%及4.779%-5.940%資本化為無形資產 — 服務特許權安排。

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
(b) 員工成本：			
薪金、工資及其他福利	24,050	24,215	30,867
定額供款退休計劃的供款	4,554	4,391	5,105
	<u>28,604</u>	<u>28,606</u>	<u>35,972</u>
減：已資本化員工成本	(735)	(2,780)	(4,575)
	<u>27,869</u>	<u>25,826</u>	<u>31,397</u>

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
(c) 其他項目：			
服務特許權安排攤銷	74,001	102,541	117,731
折舊	3,890	3,297	4,289
出售物業、廠房及設備收益	123	—	137
核數師酬金	247	407	342
	<u>78,261</u>	<u>106,245</u>	<u>122,500</u>

7 匯總收益表內的所得稅

(a) 匯總收益表內的稅項指：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
即期稅項開支			
本年度	24,424	65,842	90,430
過往年度調整	—	—	888
遞延稅項			
暫時差額的產生及撥回	(1,963)	(2,652)	512
於匯總收益表內的所得稅總額	<u>22,461</u>	<u>63,190</u>	<u>91,830</u>

- (i) 根據英屬處女群島的規則及法規，Sumgreat及Pagasus於英屬處女群島毋須繳納任何所得稅。由英屬處女群島公司支付的股息毋須繳納任何英屬處女群島預扣稅項。
- (ii) 由於Fameluxe於有關期間並無獲得須繳納香港利得稅的應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。由香港公司支付的股息毋須繳納任何香港預扣稅項。
- (iii) Sumgreat所有其他附屬公司均於中國深圳註冊成立。於二零零八年一月一日前，該等附屬公司須按15%的稅率繳納中國所得稅。於二零零七年三月十六日，第十屆全國人民代表大會第五次會議通過了中國企業所得稅法（「新稅法」），並已於二零零八年一月一日生效。由於實施新稅法，該等附屬公司適用的所得稅稅率於五年內由15%逐步遞增至25%（即二零零八年：18%、二零零九年：20%、二零一零年：22%、二零一一年：24%及二零一零年及其後：25%）。

根據深圳本地稅務局第五分支所發出的批文（[2003] 693號），由首個按中國稅項方式錄得溢利的年度起，清龍高速公路獲授免稅期，可於兩年全面豁免及其後三年減免50%所得稅率。該免稅期乃按新稅法及相關規例授出。清龍高速公路的免稅期於二零零四年開始。因此，清龍高速公路的適用稅率於二零零八年為9%，二零零九年為20%，二零一零年為22%，二零一一年為24%及由二零一二年開始則為25%。

根據新稅法及其相關規例，由二零零八年一月一日起，向中國外國投資者宣派由盈利引伸的股息將被徵收10%預扣稅。倘中國與外國投資者所屬司法權區之間訂有稅務優惠協議，則可按較低預扣稅率繳稅。根據香港特別行政區與中國就防止雙重徵稅及預防逃稅所作出的稅務安排，由中國附屬公司向香港控股公司宣派的股息須繳付5%預扣稅項（惟香港公司必須為股本權益的「實益擁有人」）。

7 匯總收益表內的所得稅 (續)

(b) 按適用稅率計算的所得稅開支與會計溢利的對賬如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
除稅前溢利	<u>178,043</u>	<u>233,706</u>	<u>334,407</u>
除稅前溢利的名義稅項	40,792	59,940	85,141
稅務寬免的影響	(32,463)	(15,050)	(11,361)
尚未確認稅務虧損的稅項影響	9,366	13,574	11,353
不可扣稅開支的稅項影響	567	609	942
稅項差異的影響	—	283	439
中國股息預扣稅項	4,199	3,834	4,428
過往年度的撥備不足	—	—	888
實際稅項開支	<u>22,461</u>	<u>63,190</u>	<u>91,830</u>

8 董事酬金

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，概無袍金、薪金、退休計劃供款、津貼或實物利益已付或應付予Sumgreat的董事。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，概無金額已付或應付予Sumgreat董事或於附註9列明的任何五名最高酬金人士，作為吸引加入或加入Sumgreat後的酬金或離任的賠償。於有關期間，並無董事放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

9 最高酬金人士

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，五名最高酬金人士中並無Sumgreat的董事。有關五名最高酬金人士於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度的酬金如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
薪金及其他酬金	795	898	1,145
花紅	66	75	95
退休福利計畫供款	72	67	61
	<u>933</u>	<u>1,040</u>	<u>1,301</u>

最高酬金人士的酬金介乎以下範圍：

	人數		
	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
零港元至1,000,000港元	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

10 每股盈利

鑑於進行重組及(如A部所披露)按匯總基準編製目標集團於有關期間的業績,故就本報告而言,納入每股盈利資料並不具有意義,亦因此並無呈列每股盈利資料。

11 分部報告

根據由控股股東陳陽南先生(彼負責分配資源、評估經營分部表現及作出策略性決策)提供的目標集團內部財務報告,目標集團按以下三個主要業務部分組成:

- 收費公路營運;
- 按服務特許權進行的工程;及
- 工程管理

其他經營業務主要包括提供廣告服務、顧問服務及其他。分部間並無進行任何銷售。該等經營業務並無構成獨立分部。

(a) 分部業績、資產及負債

就評估分部表現及分部間分配資源而言,目標集團高級行政管理層按以下基準監控各可報告分部之業績、資產及負債:

分部資產包括全部有形、無形資產及流動資產,惟於聯營公司的權益、於金融資產、遞延稅項資產及其他公司資產的投資除外。分部負債包括個別分部經營活動產生的貿易賬款、預提費用及應付款項,以及由分部直接管理之銀行借貸。

收益及開支乃經參考有關可報告分部所產生之銷售額及開支或自有關分部資產產生之折舊或攤銷後,分配至有關分部。分部收益及開支包括目標集團附屬公司及分佔目標集團共同控制實體業務所產生的收益及開支。然而,分佔資產及技術專門知識不被計量。

用於報告分部溢利的方法為「經調整EBITDA」,即「扣除利息、稅項、折舊及攤銷前的經調整盈利」,其中「利息」包括投資收入,而「折舊及攤銷」則包括非流動資產的減值虧損。為達到「經調整EBITDA」,目標集團的盈利乃對並未指定屬於個別分部的項目作出進一步調整,如分佔聯營公司溢利減虧損、董事及核數師的酬金及其他總部或公司行政成本。

除收到有關經調整EBITDA的分部資料外,管理層獲提供有關由各分部直接管理的收益(包括分部間銷售及目標集團分佔共同控制實體收益)、來自現金結餘及借貸的利息收入及支出、各分部於彼等營運中使用的折舊、攤銷及減值虧損以及非流動分部資產添置的分部資料。

11 分部報告 (續)

(a) 分部業績、資產及負債 (續)

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度向控股股東提供有關可報告分部之資料載於下文：

	收費公路 營運 千港元	按服務特許權 進行的工程 千港元	工程管理 千港元	總計 千港元
截至二零一零年 十二月三十一日止年度				
可報告分部收益 (來自外部客戶)	<u>602,320</u>	<u>1,464,161</u>	<u>30,845</u>	<u>2,097,326</u>
可報告分部溢利 (經調整EBITDA)	<u>532,850</u>	<u>18,646</u>	<u>22,865</u>	<u>574,361</u>
折舊及攤銷	(119,081)	—	(1,365)	(120,446)
融資收入	615	—	—	615
財務費用	(61,333)	—	—	(61,333)
可報告分部資產	2,086,130	2,680,913	401,180	5,168,223
可報告分部負債	(642,993)	(2,049,781)	(91,910)	(2,784,684)
截至二零零九年 十二月三十一日止年度				
可報告分部收益 (來自外部客戶)	<u>511,712</u>	<u>444,991</u>	<u>54,007</u>	<u>1,010,710</u>
可報告分部溢利 (經調整EBITDA)	<u>455,308</u>	<u>5,666</u>	<u>50,485</u>	<u>511,459</u>
折舊及攤銷	(104,029)	—	(1,390)	(105,419)
融資收入	549	—	—	549
財務費用	(72,218)	—	—	(72,218)
可報告分部資產	1,938,476	458,200	345,472	2,742,148
可報告分部負債	(487,342)	(1,322,563)	(75,199)	(1,885,104)
截至二零零八年 十二月三十一日止年度				
可報告分部收益 (來自外部客戶)	<u>407,918</u>	<u>—</u>	<u>52,040</u>	<u>459,958</u>
可報告分部溢利 (經調整EBITDA)	<u>349,068</u>	<u>—</u>	<u>48,899</u>	<u>397,967</u>
折舊及攤銷	(74,870)	—	(2,380)	(77,250)
融資收入	470	—	—	470
財務費用	(78,821)	—	—	(78,821)
可報告分部資產	2,057,579	137,352	274,423	2,469,354
可報告分部負債	(486,751)	(761,872)	(61,459)	(1,310,082)

11 分部報告 (續)

(b) 可報告分部收益、損益、資產及負債的對賬

分部資產及負債與目標集團的資產及負債於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的對賬如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
收益			
可報告分部收益	459,958	1,010,710	2,097,326
電訊設備租金收益	112	146	1,428
匯總營業額	<u>460,070</u>	<u>1,010,856</u>	<u>2,098,754</u>
溢利			
由目標集團外部客戶計得的			
可報告分部溢利	397,967	511,459	574,361
分佔聯營公司溢利減虧損	(4)	(537)	—
其他收益及收益淨額	36,191	8,919	17,137
折舊及攤銷	(77,891)	(105,838)	(122,021)
財務費用	(143,504)	(139,198)	(126,446)
未分配公司開支	(34,716)	(41,099)	(8,624)
除稅前匯總溢利	<u>178,043</u>	<u>233,706</u>	<u>334,407</u>
資產			
可報告分部資產	2,469,304	2,742,148	5,168,223
於聯營公司權益	51,833	54,783	—
其他股本證券投資	—	31,832	69,911
遞延稅項資產	1,461	81	—
未分配總部及公司資產	896,638	2,361,031	360,297
匯總資產總值	<u>3,419,236</u>	<u>5,189,875</u>	<u>5,598,431</u>
負債			
可報告分部負債	(1,310,082)	(1,885,104)	(2,784,684)
即期稅項負債	(29,175)	(42,390)	(69,063)
遞延稅項負債	(79,854)	(77,083)	(77,765)
應付最終股東款項	(380,664)	(361,211)	(563,631)
未分配總部及公司負債	(1,127,647)	(2,262,762)	(1,457,111)
匯總負債總額	<u>(2,927,422)</u>	<u>(4,628,550)</u>	<u>(4,952,254)</u>

目標集團的附屬公司處所位於中國。所有由外部客戶所得的目標集團收益均於中國產生。此外，目標集團大部分資產乃位於中國。因此並無呈列地域資料。

12 物業、廠房及設備

	樓宇 千港元	辦公室設備 千港元	汽車 千港元	總計 千港元
成本：				
於二零零八年一月一日	692	5,973	9,819	16,484
增添	—	756	4,330	5,086
因合營公司轉為附屬公司而增添	—	1,836	1,969	3,805
出售	—	(241)	(149)	(390)
匯兌調整	38	368	578	984
於二零零八年十二月三十一日	<u>730</u>	<u>8,692</u>	<u>16,547</u>	<u>25,969</u>
於二零零九年一月一日	730	8,692	16,547	25,969
增添	—	733	6,291	7,024
出售一間附屬公司	—	(93)	(2,137)	(2,230)
匯兌調整	2	14	32	48
於二零零九年十二月三十一日	<u>732</u>	<u>9,346</u>	<u>20,733</u>	<u>30,811</u>
於二零一零年一月一日	732	9,346	20,733	30,811
增添	—	6,777	4,341	11,118
出售	(741)	(20)	(492)	(1,253)
匯兌調整	9	534	879	1,422
於二零一零年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>16,637</u>	<u>25,461</u>	<u>42,098</u>
累計折舊：				
於二零零八年一月一日	(83)	(3,415)	(5,283)	(8,781)
年度折舊	(37)	(1,235)	(2,618)	(3,890)
因合營公司轉為附屬公司而增添	—	(1,367)	(1,272)	(2,639)
出售時撥回	—	229	38	267
匯兌調整	(5)	(222)	(303)	(530)
於二零零八年十二月三十一日	<u>(125)</u>	<u>(6,010)</u>	<u>(9,438)</u>	<u>(15,573)</u>
於二零零九年一月一日	(125)	(6,010)	(9,438)	(15,573)
年度折舊	(33)	(962)	(2,302)	(3,297)
出售一間附屬公司	—	50	189	239
匯兌調整	—	(11)	(9)	(20)
於二零零九年十二月三十一日	<u>(158)</u>	<u>(6,933)</u>	<u>(11,560)</u>	<u>(18,651)</u>
於二零一零年一月一日	(158)	(6,933)	(11,560)	(18,651)
年度折舊	(17)	(1,014)	(3,258)	(4,289)
出售時撥回	177	10	385	572
匯兌調整	(2)	(295)	(492)	(789)
於二零一零年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>(8,232)</u>	<u>(14,925)</u>	<u>(23,157)</u>
賬面淨值：				
於二零零八年十二月三十一日	<u>605</u>	<u>2,682</u>	<u>7,109</u>	<u>10,396</u>
於二零零九年十二月三十一日	<u>574</u>	<u>2,413</u>	<u>9,173</u>	<u>12,160</u>
於二零一零年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>8,405</u>	<u>10,536</u>	<u>18,941</u>

13 無形資產

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
成本：			
於一月一日	1,860,376	2,572,154	2,863,735
增添	126,822	365,583	1,501,042
因合營公司轉為附屬公司而增添	499,329	—	—
出售一間附屬公司	—	(90,480)	—
資本化利息	—	12,779	42,047
匯兌調整	85,627	3,699	130,408
	<u>2,572,154</u>	<u>2,863,735</u>	<u>4,537,232</u>
於十二月三十一日	<u>2,572,154</u>	<u>2,863,735</u>	<u>4,537,232</u>
累計攤銷：			
於一月一日	(259,466)	(446,212)	(549,238)
年度攤銷	(74,001)	(102,541)	(117,731)
因合營公司轉為附屬公司而增添	(108,213)	—	—
匯兌調整	(4,533)	(486)	(14,312)
	<u>(446,213)</u>	<u>(549,239)</u>	<u>(681,281)</u>
於十二月三十一日	<u>(446,213)</u>	<u>(549,239)</u>	<u>(681,281)</u>
賬面淨值：			
	<u>2,125,941</u>	<u>2,314,496</u>	<u>3,855,951</u>

目標集團獲中國當地有關政府部門授予相關收費公路的經營權，為期20至30年。根據有關政府批文及有關法規，目標集團負責有關收費公路的建設及有關設施及設備的採購，並在批准的經營期內負責收費公路的經營及管理、維護及大修保養。於經營期限內所取得及應收的通行費收入歸屬目標集團。於該等公路的收費經營權期滿後，目標集團須將有關收費公路資產無償歸還當地政府。根據有關法規，有關經營權期限不能延期，且目標集團並無任何選擇權。

於二零一零年，服務特許權安排的新增金額乃與清平高速公路(937,940,000港元)、東部過境高速公路(32,087,000港元)及水官高速公路擴建項目(511,020,000港元)的建設有關。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，管理層相信，由於無形資產並無減值跡象，故無須就無形資產作出減值。

有關期間的攤銷開支計入匯總收益表的「服務成本」中。

14 於聯營公司權益

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
分佔資產淨值	51,833	54,783	—

聯營公司的詳情如下：

公司名稱	成立地點及 日期	註冊資本 人民幣千元	目標集團的 實際權益	主要業務
深圳萬科華昱 花園房地產開發 有限公司 (已於二零一零年 十二月九日出售)	中國深圳 二零零七年	95,909	40%	物業發展
吳川華昱工業園 開發有限公司 (已於二零零八年 九月二十五日出售)	中國廣東吳川 二零零六年十二月	80,000	40%	物業發展
廣西巴馬華昱 投資有限公司 (已於二零一零年 十月十五日出售)	中國廣西巴馬 二零零九年七月十日	10,000	30%	物業發展
深圳市浩然成實業 有限公司 (26.4%已於二零一零年 十二月十日出售)	中國深圳 一九九七年	50,000	31.84%	物業發展

聯營公司財務資料概要

	資產 千港元	負債 千港元	權益 千港元	收益 千港元	虧損 千港元
於二零零八年十二月三十一日					
100%	382,772	247,860	134,912	—	(11)
集團實際權益	<u>150,381</u>	<u>98,548</u>	<u>51,833</u>	<u>—</u>	<u>(4)</u>
於二零零九年十二月三十一日					
100%	580,582	435,624	144,958	—	(1,523)
集團實際權益	<u>219,367</u>	<u>164,584</u>	<u>54,783</u>	<u>—</u>	<u>(537)</u>

15 於共同控制實體權益

集團於共同控制實體的權益詳情如下：

公司名稱	成立地點及日期	註冊資本	目標集團的實際權益	主要業務
清龍高速公路	中國深圳 一九九五年 一月十三日	人民幣100,000,000元	60%	建造、營運及管理 於中國的一條 高速公路

於二零零八年五月二十三日，清龍高速公路修訂其章程細則及成為目標集團的附屬公司。目標集團分佔清龍高速公路由二零零八年一月一日至二零零八年五月二十三日的收益、開支及純利分別為97,193,000港元、37,902,000港元及59,291,000港元。

16 其他金融資產

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
湖南道岳	—	31,832	68,433
浩然成	—	—	1,478
	<u>—</u>	<u>31,832</u>	<u>69,911</u>

於二零零九年三月，目標集團將其於湖南道岳的90%權益轉讓予好兆有限公司（華昱高速集團有限公司的一間附屬公司）。於湖南道岳的其餘10%股本權益已記錄為可供出售金融資產。

於二零一零年十二月，目標集團將其於浩然成的26.4%權益轉讓予其關連方深圳市華昱投資控股有限公司。浩然成的其餘5%股本權益並無活躍市場報價。

17 存貨

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
通行費代用票	<u>1,129</u>	<u>879</u>	<u>1,480</u>

18 預付款項

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
預付關連方款項	—	—	400,836
預付其他承包商款項	<u>29,059</u>	<u>6,328</u>	<u>278,108</u>
	<u>29,059</u>	<u>6,328</u>	<u>678,944</u>

目標集團就建造高速公路向承包商支付預付款項。

19 應收賬款及其他應收款項

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
應收賬款 (附註19(a)) :			
應收深圳市龍崗區交通局款項	6,672	82,926	132,066
應收其他客戶款項	48,654	10,563	12,345
	<u>55,326</u>	<u>93,489</u>	<u>144,411</u>
其他應收款項 :			
應收關連方款項	481,762	1,438,209	67,571
應收第三方款項	141,855	131,204	138,349
按金及預付款項	52,272	47,861	98,686
	<u>731,215</u>	<u>1,710,763</u>	<u>449,017</u>

所有應收賬款、按金及預付款項預期於一年內收回或確認為開支。

應收關連方款項預期會於一年後收回或確認為開支的金額，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日分別為466,901,000港元、202,724,000港元及42,281,000港元。

其他應收款項 — 應收第三方款項 (於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日分別為45,374,000港元、45,444,000港元及70,770,000港元) 為有關目標集團工程管理服務的預留款項。該預留款項預期會於多於一年後收回。其他應收款項 — 應收第三方款項的結餘預期可於一年內收回。

於有關期間並無就應收賬款確認減值。

(a) 賬齡分析

計入應收賬款及其他應收款項乃應收賬款 (扣除呆賬撥備)，以下為截至財務狀況表日期止的賬齡分析：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
少於1年	54,752	92,982	144,411
多於1年但少於2年	551	99	—
多於2年但少於3年	23	385	—
多於3年	—	23	—
	<u>55,326</u>	<u>93,489</u>	<u>144,411</u>

20 現金及現金等價物

(a) 現金及現金等價物包括：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
銀行及手頭現金	468,202	1,058,553	524,187

(b) 除稅前溢利與經營活動所用現金對賬：

	附註 二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
除稅前溢利	178,043	233,706	334,407
調整項目：			
— 無形資產攤銷	74,001	102,541	117,731
— 折舊	3,890	3,297	4,289
— 利息收入	(1,916)	(1,735)	(9,392)
— 利息開支	143,503	139,198	126,446
— 服務特許權安排下的 施工工程及項目 管理服務產生的溢利	—	(5,676)	(25,018)
出售一間附屬公司收益	(9,973)	—	—
分佔聯營公司虧損	4	537	—
出售物業、廠房及設備虧損	—	—	(262)
營運資金變動：			
應收賬款及其他 應收款項減少／(增加)	44,869	(67,648)	(147,236)
應付賬款及其他 應付款項增加／(減少)	39,643	(17,709)	81,408
存貨減少／(增加)	394	250	(601)
經營活動所得現金	472,458	386,761	481,772

21 應付賬款及其他應付款項

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
應付賬款	25,472	97,967	196,526
應付關連方款項	6,099	5,960	13,446
其他應付款項及預提開支	215,250	197,560	634,344
應付控股股東款項	380,664	361,211	563,631
客戶墊款	45,458	48,691	32,835
應付薪金	4,931	6,441	7,786
	<u>677,874</u>	<u>717,830</u>	<u>1,448,568</u>

計入應付賬款及其他應付款項乃應付賬款，以下為有關期間結束時的賬齡分析：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
於一個月內到期或須按要求償還	8,204	3,579	8,098
於一個月後但三個月內到期	17,268	94,388	188,428
	<u>25,472</u>	<u>97,967</u>	<u>196,526</u>

22 銀行貸款

銀行貸款的還款期如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
於1年內或按要求			
— 短期銀行貸款	204,183	2,465,337	1,197,193
— 長期借貸的即期部分	56,718	56,805	58,975
	<u>260,901</u>	<u>2,522,142</u>	<u>1,256,168</u>
於1年後但2年內	850,763	56,805	167,489
於2年後但5年內	402,694	540,784	891,702
於5年後	626,161	671,435	1,041,499
	<u>1,879,618</u>	<u>1,269,024</u>	<u>2,100,690</u>
	<u>2,140,519</u>	<u>3,791,166</u>	<u>3,356,858</u>

22 銀行貸款(續)

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，銀行貸款抵押如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
有抵押	2,095,145	3,427,614	2,684,543
無抵押	45,374	363,552	672,315
	<u>2,140,519</u>	<u>3,791,166</u>	<u>3,356,858</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，為數分別952,855,000港元、2,101,785,000港元及1,061,551,000港元的銀行貸款已以若干附屬公司的股本權益抵押。此外，分別1,142,290,450港元、1,325,828,700港元及1,622,992,000港元的銀行貸款已以服務特許權安排下收取通行費的權利為抵押。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，由控股股東作擔保的銀行貸款分別有794,080,000港元、477,162,000港元及1,692,583,000港元。

目標集團的全部銀行貸款須受有關目標集團若干財務狀況比例的契諾所規限(而此安排於金融機構的借貸安排中屬於常見)。若目標集團違反此等契諾，已被提取的信貸額將須應要求償還。目標集團定期監察遵守此等契諾的情況。目標集團管理流動資金風險的其他詳情載於附註25(b)。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，並無違反此等有關提取信貸額的契諾。

23 僱員退休福利

定額供款退休計劃

根據中國有關勞工規則及法規，現組成目標集團的中國附屬公司參與由廣東省市政府當局組織之特定供款退休福利計劃(「該計劃」)，其要求目標集團對該計劃合資格員工之薪金10%作出供款。Sumgreat向各社會保障部門提交退休金供款，有關部門有責任為退休員工繳付全部退休金。

除上述年度供款外，目標集團並沒有其他與該計劃有關之繳付退休福利金之重大責任。

24 匯總財務狀況表內的所得稅

(a) 於財務狀況表內的即期稅項代表：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
於一月一日	12,694	29,175	42,390
中國所得稅撥備	24,424	65,842	91,317
因合營公司轉為附屬公司而增添	2,176	—	—
已付中國所得稅	(10,119)	(52,627)	(64,644)
於十二月三十一日	<u>29,175</u>	<u>42,390</u>	<u>69,063</u>

24 匯總財務狀況表內的所得稅 (續)

(b) 已確認的遞延稅項資產／(負債)：

以下為於匯總財務狀況表中確認的遞延稅項資產／(負債)部分及於有關期間的變動：

	遞延開支 千港元	無形資產 千港元	未動用 稅項虧損 千港元	總計 千港元
遞延稅項資產／(負債)產生自：				
於二零零八年一月一日	172	(81,046)	473	(80,401)
計入損益	(60)	1,192	831	1,963
於其他全面收益確認	9	—	36	45
於二零零八年十二月三十一日	<u>121</u>	<u>(79,854)</u>	<u>1,340</u>	<u>(78,393)</u>
於二零零九年一月一日	121	(79,854)	1,340	(78,393)
出售一間附屬公司	—	—	(1,340)	(1,340)
計入損益	(38)	2,690	—	2,652
於其他全面收益確認	(2)	—	—	(2)
於二零零九年十二月三十一日	<u>81</u>	<u>(77,164)</u>	<u>—</u>	<u>(77,083)</u>
於二零一零年一月一日	81	(77,164)	—	(77,083)
於損益中扣除	(81)	(431)	—	(512)
於其他全面收益確認	—	(170)	—	(170)
於二零一零年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>(77,765)</u>	<u>—</u>	<u>(77,765)</u>

(c) 並無確認的遞延稅項資產：

根據附註1(s)所載的會計政策，由於沒有確實證據表明未來期間可以於有關稅務管轄地區及實體獲得足夠應課稅溢利用抵扣該等虧損，故目標集團並於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，並無分別就未動用稅項虧損37,831,000港元、92,774,000港元及142,382,000港元確認遞延稅項資產。

於二零一零年十二月三十一日，中國附屬公司的稅項虧損39,335,000港元、56,465,000港元及46,582,000港元將分別於截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度到期。

(d) 並無確認的遞延稅項負債：

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，目標集團若干中國附屬公司有未分配溢利分別39,904,000港元、70,062,000港元及125,174,000港元。因目標集團控制該等附屬公司的股息政策，及已決定該等保留溢利不會於可見未來進行分發，故並無就中國股息預扣稅作遞延稅項負債撥備。

25 資本及儲備

目標集團匯總權益的每個部分的期初及期末結餘的對賬乃列明於匯總權益變動表內。

(a) 股本

股本代表目標集團於相關日期分佔組成目標集團的公司的繳足資本面值總額。

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
法定			
Sumgreat			
50,000股每股1美元的普通股， 於二零零八年、二零零九年及 二零一零年十二月三十一日	390	390	390
Pagасus			
50,000股每股1美元的普通股， 於二零零八年、二零零九年及 二零一零年十二月三十一日	390	390	390
Fameluxe			
10,000股每股1港元的普通股， 於二零零八年、二零零九年及 二零一零年十二月三十一日	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>10</u>
已發行及繳足			
Sumgreat			
1股每股1美元的普通股， 於二零零八年、二零零九年及 二零一零年十二月三十一日	—*	—*	—*
Pagасus			
1,000股每股1美元的普通股， 於二零零八年、二零零九年及 二零一零年十二月三十一日	78	78	78
Fameluxe			
10,000股每股1港元的普通股， 於二零零八年、二零零九年及 二零一零年十二月三十一日	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>10</u>

* 代表金額少於1,000港元。

25 資本及儲備 (續)

(b) 儲備性質及用途

(i) 其他儲備

其他儲備包括以下項目：

- 涉及共同控制實體進行業務合併所產生的合併儲備。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，81,139,000港元的結餘代表現組成目標集團公司的繳足資本總額與Sumgreat、Pagasus及Fameluxe的股本面值在對銷於附屬公司投資後兩者的差額。

於二零一零年十二月，目標集團支付259,682,000港元以向控股股東共同控制的公司收購華昱投資的權益(詳情見A部)。上述有關款項與81,139,000港元的差額已記錄為視作分配予控股股東。

- 於二零零二年，控股股東豁免借予目標集團的股東貸款10,722,000港元。
- 出售聯營公司及附屬公司予關連方的收益。

於二零零九年二月，華昱投資以現金代價202,545,000港元轉讓其於湖南道岳的90%權益予好兆有限公司(一間由控股股東共同控制的公司)。投資賬面值與已收現金代價的差額4,031,000港元已記錄為其他儲備增加。

於二零一零年十二月，目標集團分別轉讓深圳市炎黃農業發展有限公司、深圳市滙首人力資源信息技術有限公司及深圳市昱發物業發展有限公司的70%、60%及60%股本權益予深圳市華昱投資控股有限公司(一間由控股股東共同控制的公司)。該三間附屬公司賬面值與已收代價的差額3,382,000港元已記錄為其他儲備增加。

於二零一零年十二月，華昱投資轉讓其於深圳市浩然成實業有限公司的27.6%權益予深圳市華昱投資控股有限公司。聯營公司賬面值與已收現金代價的差額8,186,000港元已記錄為其他儲備增加。

於二零一零年十二月，華昱投資轉讓其於深圳萬科華昱花園房地產開發有限公司的40%股份予安然成。聯營公司賬面值與已收現金代價的差額182,912,000港元已記錄為其他儲備增加。

25 資本及儲備 (續)

(b) 儲備性質及用途 (續)

(ii) 一般儲備金

由保留盈餘轉到一般儲備金乃根據有關中國規定及規則及公司於中國註冊成立的附屬公司的章程細則而作出，並獲有關董事會核准。

中國的附屬公司須按中國會計規則及規例轉移其10%純利至一般儲備金，直至儲備結餘達註冊資本的50%。轉移予該儲備金必須於向權益持有人分派股息前進行。

儲備金可用作彌補以前年度的虧損(如有)或轉增資本，但轉增資本後一般儲備基金餘額不得低於註冊資本的25%。

(iii) 匯兌儲備

匯兌儲備包括所有因換算外國業務的財務報表而產生的外匯差額。儲備已根據附註1(v)所載的會計政策處理。

(c) 資本管理

目標集團管理資本的首要任務乃保證目標集團持續經營的能力，從而通過依照風險水平釐定產品及服務價格，及獲得成本合理的融資，為股東持續提供回報。

目標集團積極及定期對資本架構開展檢討及管理，以在較高股東回報情況下可能伴隨之較高借貸水平與良好的資本狀況帶來的好處及保障之間取得平衡，並因應經濟環境的變化對資本架構作出調整。

和同業慣例一致，目標集團以權益負債比率作為監控資本的基準。就此而言，負債被界定為總負債(包括預提費用及其他應付款項、應付目標集團控股股東款項及銀行貸款)。權益由權益的所有部份組成。

Sumgreat及其任何附屬公司均無受外加資本要求所限制。

25 資本及儲備 (續)

(c) 資本管理 (續)

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，目標集團的負債權益比率如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
流動負債：			
預提費用及其他應付款項	297,210	356,619	884,937
應付目標集團控股股東的款項	380,664	361,211	563,631
短期銀行貸款	204,183	2,465,337	1,197,193
長期借貸的即期部分	56,718	56,805	58,975
非流動負債：			
長期銀行貸款	1,879,618	1,269,024	2,100,690
總負債	2,818,393	4,508,996	4,805,426
總權益	491,814	561,325	646,177
負債權益比率	573%	803%	744%

26 財務風險管理及公允價值

有關目標集團於正常業務承受信貸、流動資金、利率、業務風險。以下呈列目標集團限制該等風險的政策及措施：

(a) 信貸風險

信貸風險乃倘一項金融工具的交易對手未能履行其合約責任，目標集團將遭受財務虧損的風險，並主要由目標集團預付款項及其他應收款項以及銀行存款產生。

(i) 預付款項及其他應收款項

目標集團承受的信貸風險主要受高速公路建設的各分承建商的個別特點的影響。目標集團對全部分承建商進行信用評估。該等評估集中於分承建商過往施工工程表現及目前完成合約的能力，並考慮承建商的財務報表以及分承建商經營的經濟環境。目標集團並未就預付款項及其他應收款項持有任何抵押品。

(ii) 銀行存款

目標集團透過將存款存進已達到認可的信貸評級或其他準則的金融機構，從而減低信貸風險。鑒於該等金融機構獲得高信貸評級，管理層不預期任何交易方不能履行責任。

26 財務風險管理及公允價值(續)

(b) 流動資金風險

目標集團的個別營運實體負責各自的現金管理，包括盈餘現金的短期投資及籌集貸款滿足預期中的現金要求。目標集團的政策乃持續監控其目前及預期流動資金要求以確認其維持足夠現金儲備，並獲主要金融機構承諾提供充裕的備用資金從而應付其短期及長期的流動資金需求。

下表顯示於結算日目標集團金融負債的餘下訂約到期時間，此為根據訂約未貼現現金流(包括使用訂約利率計算的利息付款，倘為浮動利率，則根據於結算日的利率)及目標集團可被要求償還的最早日期計算：

	二零零八年			
	賬面值 千港元	已訂約 未貼現現金 流量總額 千港元	於一年內或 應要求時 千港元	多於一年 千港元
應付賬款及其他應收款項	297,210	297,210	53,410	243,800
短期銀行貸款	260,901	269,396	269,396	—
長期銀行貸款	1,879,618	2,480,245	135,869	2,344,376
	<u>2,437,729</u>	<u>3,046,851</u>	<u>458,675</u>	<u>2,588,176</u>
	二零零九年			
	賬面值 千港元	已訂約 未貼現現金 流量總額 千港元	於一年內或 應要求時 千港元	多於一年 千港元
預提費用及其他應付款項	356,619	356,619	109,317	247,302
短期銀行貸款	2,522,142	2,584,332	2,584,332	—
長期銀行貸款	1,269,024	1,726,139	82,858	1,643,281
	<u>4,147,785</u>	<u>4,667,090</u>	<u>2,776,507</u>	<u>1,890,583</u>
	二零一零年			
	賬面值 千港元	已訂約 未貼現現金 流量總額 千港元	於一年內或 應要求時 千港元	多於一年 千港元
預提費用及其他應付款項	884,937	884,937	436,730	448,207
短期銀行貸款	1,256,168	1,291,923	1,291,923	—
長期銀行貸款	2,100,690	2,680,112	140,987	2,539,125
	<u>4,241,795</u>	<u>4,856,972</u>	<u>1,869,640</u>	<u>2,987,332</u>

26 財務風險管理及公允價值 (續)

(c) 利率風險

(i) 利率組合

目標集團的利率風險主要來自銀行現金及浮動利率長期銀行貸款所產生，使本集團面臨現金流量利率風險。目標集團管理利率風險的政策是確保在出現重大利率變動時不會承受過高風險。目標集團並無就按公允價值計入損益中的任何定息金融負債列賬，亦無使用衍生金融工具對沖其債務責任。因此，於結算日出現的利率變動並不對損益構成影響。下表詳列於結算日目標集團的利率組合：

	於十二月三十一日					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	實際利率 %	金額 千港元	實際利率 %	金額 千港元	實際利率 %	金額 千港元
於銀行現金	0.360	466,914	0.360	1,057,553	0.360	522,953
長期銀行貸款	5.346	(1,879,618)	5.346	(1,269,024)	5.760	(2,100,690)
		<u>(1,412,704)</u>		<u>(211,471)</u>		<u>(1,577,737)</u>

(ii) 敏感度分析

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，倘利率上升／下降100個基點，而其他變數保持不變，估計目標集團年度溢利及累積溢利將分別減少／增加約11,021,000港元、2,012,000港元及12,275,000港元。

上述敏感度乃假設於結算日發生了利率變動並導致當日存在的金融工具承受利率風險而釐定。上升或下降100個基點乃管理層對直至下一個年度報告結算日可能的合理利率變動的評估。於有關期間的分析乃按相同基準進行。

(d) 業務風險

通行費收費表乃由有關的省物價局制訂。目標集團未來收入將依賴於中國政府釐定的收費表。該收費表的調整將對目標集團未來收入及營運業績構成重大影響。

(e) 外匯風險

由於目標集團內部個別公司大部分交易均以與彼等營運有關的功能貨幣屬相同的貨幣計值，故彼等的外匯風險並不重大。然而，由於主要附屬公司主要以人民幣進行交易，故任何港元兌人民幣的升值或貶值將對目標集團的財務狀況構成影響並於匯兌儲備內反映。

26 財務風險管理及公允價值(續)

(f) 公允價值

誠如附註18所述，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日應付關聯公司及Sumgreat控股股東的款項並無固定還款期。鑒於該等條款，故披露彼等的公允價值並無意義。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，所有其他金融資產及負債均按與彼等公允價值無重大差異的金額列賬。

根據服務特許權安排的施工工程及項目管理服務賺取的收入按已收或應收代價的公允價值計算。各公允價值乃參考提供根據服務特許權安排的服務的成本加估計溢利率估計。

27 承擔

(a) 經營租賃承擔

作為出租人

目標集團按照經營租賃出租廣告牌。根據不可撤銷經營租賃項下的未來最低租賃款項如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
一年內	1,964	2,187	2,260
一年後但於五年內	7,768	6,917	4,931
五年後	1,322	—	—
	<u>11,054</u>	<u>9,104</u>	<u>7,191</u>

於有關期間，目標集團於匯總收益表已分別確認3,875,000港元、5,419,000港元及5,970,000港元的租金收入(附註4)。

(b) 資本承擔

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，並無於財務資料中作出撥備的尚未支付資本承擔如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
已訂約	<u>442,709</u>	<u>577,886</u>	<u>1,450,946</u>

資本承擔指水官高速公路擴建工程、東部過境高速公路及清平高速公路的施工成本。

28 重大關聯方交易

除於附註1(x)披露的關聯方資料外，目標集團已訂定以下重大關聯方交易。

於有關期間，董事認為以下公司為目標集團的關聯方：

關連方名稱	關係
北京金龍騰海鮮酒樓有限公司	同系附屬公司
西安順時來朱雀置業有限公司	業務聯繫人
深圳市金龍勝海鮮酒樓有限公司	同系附屬公司
中華金龍騰健康有限公司	同系附屬公司
華昱礦業集團	同系附屬公司
華昱貿易有限公司	同系附屬公司
深圳市綠華園林綠化有限公司	同系附屬公司
江西南康農業有限公司	業務聯繫人
廣西巴馬華昱投資有限公司	同系附屬公司
廣西巴馬昆達里尼投資有限公司	同系附屬公司
北京華昱安然醫藥科技有限公司	同系附屬公司
好兆有限公司	同系附屬公司
香港長盛國際有限公司	業務聯繫人
深圳市華昱投資控股有限公司	同系附屬公司
吳川華昱工業園開發有限公司	聯營公司
深圳萬科華昱花園房地產開發有限公司	聯營公司
金豐環球實業(深圳)有限公司	業務聯繫人
河北冀通路橋建設有限公司	業務聯繫人
深圳金鴻技術有限公司	業務聯繫人
深圳市泛華置業有限公司	業務聯繫人
中國鐵路建設集團第三分局	業務聯繫人

28 重大關聯方交易 (續)

(a) 與關聯方的往來結餘

於報告期末，本集團與關聯方的往來結餘如下：

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
應收關聯公司款項			
華昱貿易有限公司	15,156	43,584	—
深圳市浩然成實業有限公司	7,202	52,631	—
深圳市浩開然園林園藝責任有限公司	5,899	17,433	—
深圳市安然成實業發展有限公司	41,108	104,911	—
吳川華昱工業園開發有限公司	55,565	203,912	—
深圳市華昱投資控股有限公司	36,299	36,355	50,400
廣西巴馬華昱投資有限公司	—	51,359	—
北京金龍騰海鮮酒樓有限公司	580	566	588
西安順時來朱雀置業有限公司	34,652	48,907	16,159
深圳市金龍勝海鮮酒樓有限公司	10,449	10,465	—
中華金龍騰健康有限公司	397	398	—
華昱礦業集團	26,430	26,471	—
金豐環球實業(深圳)有限公司	9,699	9,720	—
河北冀通路橋建設有限公司	6,514	560,078	—
深圳金鴻技術有限公司	5,105	5,112	—
深圳市泛華置業有限公司	35,732	40,454	—
華昱高速集團有限公司	—	536	424
中國鐵路建設集團第三分局	190,975	225,317	—
	<u>481,762</u>	<u>1,438,209</u>	<u>67,571</u>
應付控股股東款項			
— 陳陽南先生	<u>380,664</u>	<u>361,211</u>	<u>563,631</u>
應付關聯公司款項			
金豐環球實業(深圳)有限公司	—	—	11,087
北京華昱安然醫藥科技有限公司	—	—	2,359
江西南康農業有限公司	6,099	5,960	—
	<u>6,099</u>	<u>5,960</u>	<u>13,446</u>

與關聯方的結餘指給予／來自目標集團關聯方的短期墊款。

28 重大關聯方交易 (續)

(b) 主要管理人員酬金

目標集團的主要管理人員酬金(包括附註8所披露支付予本公司董事的款項及附註9所披露支付予若干最高薪酬僱員的款項)如下:

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
短期僱員福利	1,308	1,565	1,504
花紅	109	130	125
向退休福利計劃供款	101	95	86
	<u>1,518</u>	<u>1,790</u>	<u>1,715</u>

酬金總額已計入「員工成本」內(見附註6(a))。

(c) 與關聯方交易

目標集團於有關期間有以下與關連方交易。

短期墊款

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
墊款予控股股東	140,495	19,453	58,933
墊款予同系附屬公司	361,450	506,679	669,175
墊款予聯營公司	56,356	—	—
墊款予業務聯繫人	342,096	663,836	1,254,493
	<u>900,397</u>	<u>1,189,968</u>	<u>1,982,601</u>
	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
墊款自控股股東	—	—	261,353
墊款自同系附屬公司	342,539	331,962	1,131,401
墊款自聯營公司	17,249	—	201,632
墊款自業務聯繫人	296,089	56,668	1,740,351
	<u>655,877</u>	<u>388,630</u>	<u>3,334,737</u>

28 重大關聯方交易 (續)

(c) 與關聯方交易 (續)

代表關聯公司已付／關聯公司已付開支

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
同系附屬公司	—	536	571

Sumgreat董事薪酬乃由關連公司承擔。

已收工程服務

	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
業務聯繫人	—	70,001	264,987

29 最終控股人士

於二零一零年十二月三十一日，董事認為目標集團的最終控股人士為陳陽南先生。

30 重大會計估計及判斷

管理層會根據過往經驗及其他因素持續對該等估計及判斷作出評估，並包括在有關情況下作出認為合理的未來事件預測。

審閱財務報表時須考慮主要會計政策的選用、影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素以及呈報業績對狀況及假設變動的敏感程度。主要會計政策載於附註1。目標集團相信下列主要會計政策涉及編製財務報表時使用的最重要的判斷及估計。

(a) 減值

倘情況顯示物業、廠房及設備及無形資產的賬面值可能無法收回時，該資產會被視為「已被減值」而可能在損益中確認減值虧損。該等資產的賬面值將予定期覆核，以評估可收回金額是否已減少至低於賬面值。當有事件或變動顯示該等資產的記錄賬面值可能無法收回時，該等資產會作減值測試。在發生減值時，賬面值會減至可收回金額。

可收回金額為公允價值減銷售成本或使用價值之較高者。在釐定使用價值時，該資產產生的預期現金流量會被貼現至其現值，而此需要就未來的通行費收入及營運成本金額作重大判斷。本集團利用所有現有資料釐定可收回金額的合理概約金額，包括基於未來的通行費收入及營運成本金額及貼現率的合理及有依據的假設及預測而作出的估計。

30 重大會計估計及判斷 (續)

(b) 服務特許經營安排的攤銷

服務特許經營安排之攤銷以工作量法計提，而某一特許年期內所計提之攤銷額是根據該特許年期內車流量佔該服務特許經營安排運營年期預計車流量之比率計算而得。該預計總車流量可能發生重大變化。目標集團定期審核運營年期內各高速公路的預計總車流量，適當時將聘請獨立交通顧問修訂該等預測。倘若預估車流量的預測出現重大變動，則會做出相應的調整。

(c) 確認有關服務特許權安排的施工收入

根據香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第12號「服務特許權安排」，服務特許權安排下所提供的施工工程及項目管理的收益及開支已根據香港會計準則第11號「施工合同」按完工百分比法確認。目標集團所提供的施工工程及項目管理服務產生的收入按已收或應收代價的公允價值計算。

由於服務特許權安排下的基礎設施在施工期內概無實際上已實現／可實現的現金流量，為確定報告期間須予確認的施工收入，目標集團董事就各項金額的預測乃參考目標集團(並無計及獲授有關收費公路營運權及收取未來通行費收入的權利)於有關期間就建造收費公路提供予中國本地政府的項目管理服務條款中的管理服務費而作出。

目標集團董事對服務特許權安排下的公路建設作出類推，假設目標集團為收費公路建設提供了項目管理服務。因此，各服務特許權安排下的施工收入以該收費公路的預期總施工成本加上按成本的某個百分比計算的管理費確認。

在確定總施工成本時，董事參考可用資料作出估計，如預算項目成本、已產生／結算的實際成本及獨立人士的證據，如已簽訂的施工合同及有關附件、所作出的有關變更通知及有關施工及設計計劃。確定管理費金額時，董事參考了目標集團所進行的管理施工合同在確定管理費時的慣例，依據佔該項目的預算成本的百分比推算。實際總成本或收入可能會比結算日所估計較高或較低(作為對報告期末所列賬金額之調整)，從而可能影響未來幾年確認的收入及溢利。

31 於有關期間已頒佈但尚未生效的修訂、新訂準則及詮釋的可能影響

直至該等財務報表發行日期為止，香港會計師公會已發行下列若干尚未於截至二零一零年十二月三十一日止年度生效，且尚未於該等財務報表採納之修訂、新準則及詮釋。可能與目標集團相關的修訂、詮釋及準則如下：

	在以下日期 或之後開始的 會計期間生效
經修訂《香港會計準則》第24號 — 「關連方披露」	二零一一年一月一日
《香港財務報告準則》第9號 — 「金融工具」	二零一三年一月一日
《香港財務報告準則》之改進 (二零一零年)	二零一零年七月一日或 二零一一年一月一日
《香港會計準則》第12號之修訂 — 「所得稅」	二零一二年一月一日

本集團現正評估該等修訂對初始應用期間的影響。到目前為止，本集團認為採納該等修訂對本集團的經營業績及財務狀況不會造成重大影響。

C SUMGREAT財務狀況表

Sumgreat於二零零九年及二零一零年十二月三十一日的財務狀況表如下：

	附註	於十二月三十一日	
		二零零九年 千港元	二零一零年 千港元
非流動資產			
於附屬公司投資	(a)	49,020	313,849
非流動資產總值		<u>49,020</u>	<u>313,849</u>
流動資產			
現金及現金等價物	B部附註20	295	280
流動資產總值		<u>295</u>	<u>280</u>
流動負債			
應付賬款及其他應付款項	(b)	(49,326)	(314,142)
流動負債總額		<u>(49,326)</u>	<u>(314,142)</u>
流動負債淨額		<u>(49,031)</u>	<u>(313,862)</u>
資產總值減流動負債		<u>(11)</u>	<u>(13)</u>
資產淨值		<u>(11)</u>	<u>(13)</u>
資本及儲備			
股本	(c)	—	—
儲備		(11)	(13)
權益總額		<u>(11)</u>	<u>(13)</u>

附註：

(a) 於附屬公司投資

Sumgreat附屬公司的詳情載於本報告的緒言一節。於附屬公司投資乃以成本減減值虧損列賬。

(b) 應付賬款及其他應付款項

應付賬款及其他應付款項結餘為應付Sumgreat股東款項。

(c) 資本及儲備

	股本 千港元	累計虧損 千港元	總計 千港元
於二零零八年十二月三十一日			
及二零零九年一月一日	—	(11)	(11)
年度虧損	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
於二零零九年十二月三十一日			
及二零一零年一月一日	—	(11)	(11)
年度虧損	—	(2)	(2)
	<u>—</u>	<u>(2)</u>	<u>(2)</u>
於二零一零年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>(13)</u>	<u>(13)</u>

Sumgreat股本的詳情載列於B部附註25(a)。

D 結算日後財務報表

Sumgreat及其附屬公司並無就二零二零年十二月三十一日後任何期間編製經審核財務報表。

此致

華昱高速集團有限公司
列位董事 台照

畢馬威會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零一一年六月二十四日



香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

敬啟者：

華昱高速集團有限公司（「貴公司」）

我們就貴公司及其附屬公司（「貴集團」）的未經審核備考財務資料（「備考財務資料」）提呈報告，該等備考財務資料載於日期為二零一一年六月二十四日的通函（「通函」）附錄三第133至139頁，是由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供有關收購Sumgreat Investments Limited（「Sumgreat」）全部已發行股本可能如何影響已呈報的財務資料的資料。未經審核備考財務資料的編製基準載於通函第133頁。

責任

貴公司董事全權負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段並經參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審核備考財務資料。

我們負責根據上市規則第4.29(7)段的規定就未經審核備考財務資料達成意見，並向 閣下匯報。對於我們過往就編製未經審核備考財務資料所用的任何財務資料而發出的任何報告，除對我們於發出日期所指明的收件人負責外，我們概不承擔任何責任。

意見基準

我們根據香港會計師公會所頒佈的香港投資通函報告聘用準則第300號「投資通函內備考財務資料的會計師報告」履行委聘工作。我們的工作主要包括比較未經調整財務資料與來源文件、考慮調整的支持理據以及與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。此項委聘的工作並不涉及任何相關財務資料的獨立審閱。

我們的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則或香港審閱委聘準則而作出的審計或審閱，因此我們對未經審核備考財務資料不提供任何審核或審閱保證。

我們在計劃及履行工作時，是以取得我們認為必須的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，合理確定 貴公司董事已按照所述基準妥為編製未經審核備考財務資料，及有關基準與 貴集團的會計政策貫徹一致，而有關調整對根據上市規則第4.29(1)段所披露未經審核備考財務資料而言實屬恰當。

未經審核備考財務資料是根據董事的判斷及假設編製，僅供說明用途，而基於其假設性質，並不提供任何保證或跡象顯示未來將發生任何事項，亦不一定能顯示：

- 經擴大集團於二零一零年十二月三十一日或未來任何日期的財務狀況；及
- 經擴大集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度或任何未來期間的業績及現金流。

意見

我們認為：

- a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準妥為編製；
- b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整實屬恰當。

此致

華昱高速集團有限公司
列位董事 台照

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港

謹啟

二零一一年六月二十四日

以下為經擴大集團於二零一零年十二月三十一日(即本公司最近期財務報告日期)的未經審核備考財務資料，以呈列收購事項的影響，僅供說明用途。

A. 經擴大集團未經審核備考財務資料

(1) 未經審核備考財務資料緒言

以下為經擴大集團未經審核備考財務資料。就備考綜合財務狀況表而言，猶如有關收購Sumgreat Investments Limited(「Sumgreat」)全部已發行股本的非常重大收購事項及關連交易(「收購事項」)已於二零一零年十二月三十一日完成，而就備考綜合收益表及備考現金流量表而言，則猶如收購事項已於截至二零一零年十二月三十一日止年度開始時完成。隨附經擴大集團未經審核備考財務資料的編製旨在說明收購事項的影響。收購事項的詳情載於本通函所載董事會函件題為「收購事項」一節內。

經擴大集團未經審核備考財務資料根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第4.29(1)條及第14.69(4)(a)(ii)條所編製。財務資料由本公司董事編製，僅供說明用途。

經擴大集團未經審核備考財務資料根據本集團於二零一零年十二月三十一日的經審核綜合財務報表(摘自本通函附錄一引用的本公司截至該日止年度的年度報告)及Sumgreat及其附屬公司(統稱為「目標集團」)經審核匯總財務資料(摘自本通函附錄二載列的會計師報告)所編製，並就反映收購事項影響而調整。該等未經審核備考財務資料就收購事項的調整為(i)直接與收購事項有關而與其他未來事件及決定無關及(ii)以股份購買協議的條款為依據並具有事實根據。

經擴大集團未經審核備考財務資料是以多項假設、估計及不明朗因素為依據。因該等假設、估計及不明朗因素關係，經擴大集團未經審核備考財務資料並非旨在闡述倘收購事項於特定日期完成後經擴大集團的實際財務資料或業績。再者，經擴大集團未經審核備考財務資料並非旨在預計經擴大集團的未來財務狀況及業績。

經擴大集團未經審核備考財務資料應連同列載於本公司截至二零一零年十二月三十一日止年度的年度報告的本集團的過往財務狀況及於本通函另文載列的其他財務資料一併參閱。

(2) 於二零一零年十二月三十一日的未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團 千港元	目標集團 千港元	備考合併 千港元	備考調整			經擴大集團 千港元
				千港元 附註1	千港元 附註2(i)	千港元 附註2(ii)	
非流動資產							
物業、廠房及設備	1,845	18,941	20,786				20,786
無形資產	1,007,258	3,855,951	4,863,209				4,863,209
預付款項	—	678,944	678,944				678,944
於一間附屬公司投資	—	—	—	1,000,000	(1,000,000)		—
其他金融資產	—	69,911	69,911			(68,433)	1,478
遞延稅項資產	1,967	—	1,967				1,967
	<u>1,011,070</u>	<u>4,623,747</u>	<u>5,634,817</u>				<u>5,566,384</u>
流動資產							
存貨	—	1,480	1,480				1,480
應收賬款及 其他應收款項	85,301	449,017	534,318			(424)	533,894
現金及現金等價物	157,226	524,187	681,413	1,000,000			1,681,413
	<u>242,527</u>	<u>974,684</u>	<u>1,217,211</u>				<u>2,216,787</u>
流動負債							
應付賬款及 其他應付款項	(109,167)	(1,448,568)	(1,557,735)			424	(1,557,311)
銀行貸款	—	(1,256,168)	(1,256,168)				(1,256,168)
即期稅項	—	(69,063)	(69,063)				(69,063)
	<u>(109,167)</u>	<u>(2,773,799)</u>	<u>(2,882,966)</u>				<u>(2,882,542)</u>
流動資產/ (負債)淨額	<u>133,360</u>	<u>(1,799,115)</u>	<u>(1,665,755)</u>				<u>(665,755)</u>
資產總值減流動負債	<u>1,144,430</u>	<u>2,824,632</u>	<u>3,969,062</u>				<u>4,900,629</u>

	本集團 千港元	目標集團 千港元	備考合併 千港元	備考調整			經擴大集團 千港元	
				千港元 附註1	千港元 附註2(i)	千港元 附註2(ii)		千港元 附註2(iii)
非流動負債								
銀行貸款	(448,210)	(2,100,690)	(2,548,900)				(2,548,900)	
遞延稅項負債	—	(77,765)	(77,765)				(77,765)	
	<u>(448,210)</u>	<u>(2,178,455)</u>	<u>(2,626,665)</u>				<u>(2,626,665)</u>	
資產淨值	<u>696,220</u>	<u>646,177</u>	<u>1,342,397</u>				<u>2,273,964</u>	
資本及儲備								
股本	(4,126)	(88)	(4,214)	(7,800)	(7,800)	88	(19,726)	
儲備	<u>(624,222)</u>	<u>(471,745)</u>	<u>(1,095,967)</u>	<u>(992,200)</u>	<u>(992,200)</u>	<u>999,912</u>	<u>561</u>	<u>(2,079,894)</u>
本公司權益持有人 應佔權益總額	<u>(628,348)</u>	<u>(471,833)</u>	<u>(1,100,181)</u>				<u>(2,099,620)</u>	
非控股股東權益	(67,872)	(174,344)	(242,216)			67,872	(174,344)	
權益總額	<u>(696,220)</u>	<u>(646,177)</u>	<u>(1,342,397)</u>				<u>(2,273,964)</u>	

(3) 截至二零一零年十二月三十一日止年度未經審核備考綜合收益表

	本集團 千港元	目標集團 千港元	備考合併 千港元	備考調整 千港元 附註2(iii)	經擴大集團 千港元
營業額	537,631	2,098,754	2,636,385		2,636,385
銷售成本	(525,803)	(1,614,351)	(2,140,154)		(2,140,154)
毛利	11,828	484,403	496,231		496,231
其他收入	1,944	17,137	19,081		19,081
其他虧損	(955)	(4,691)	(5,646)		(5,646)
行政開支	(24,158)	(35,996)	(60,154)		(60,154)
營業 (虧損)／溢利	(11,341)	460,853	449,512		449,512
財務費用	—	(126,446)	(126,446)		(126,446)
補貼收入	20	—	20		20
除稅前 (虧損)／溢利	(11,321)	334,407	323,086		323,086
所得稅	(314)	(91,830)	(92,144)		(92,144)
年度 (虧損)／溢利	(11,635)	242,577	230,942		230,942
應佔：					
權益持有人	(12,069)	120,302	108,233	434	108,667
非控股股東權益	434	122,275	122,709	(434)	122,275
年度 (虧損)／溢利	(11,635)	242,577	230,942		230,942

(4) 截至二零一零年十二月三十一日止年度未經審核備考綜合現金流量表

	本集團 千港元	目標集團 千港元	備考合併 千港元	備考調整		經擴大集團 千港元
				千港元 附註1	千港元 附註2(iii)	
經營活動						
除稅前(虧損)/溢利	(11,321)	334,407	323,086			323,086
調整項目：						
服務特許權安排下的 施工工程及項目管理 服務產生的溢利	(11,828)	(25,018)	(36,846)			(36,846)
折舊	429	4,289	4,718			4,718
無形資產攤銷	—	117,731	117,731			117,731
利息開支	—	126,446	126,446			126,446
出售物業、廠房及 設備虧損	—	(262)	(262)			(262)
利息收入	(1,926)	(9,392)	(11,318)			(11,318)
營運資金變動前的 經營(虧損)/溢利	(24,646)	548,201	523,555			523,555
營運資金變動：						
存貨減少	—	(601)	(601)			(601)
預付款項及其他應 收款項增加	(12)	(147,236)	(147,248)			(147,248)
預提費用及其他應付 款項(減少)/增加	(707)	81,408	80,701			80,701
應付關聯方款項減少	(112)	—	(112)			(112)
經營活動(動用)/ 產生的現金	(25,477)	481,772	456,295			456,295
已付中國稅項	—	(64,644)	(64,644)			(64,644)
經營活動(動用)/ 產生的現金淨額	(25,477)	417,128	391,651			391,651

	本集團 千港元	目標集團 千港元	備考合併 千港元	備考調整		經擴大集團 千港元
				千港元 附註1	千港元 附註2(iii)	
投資活動						
購入物業、廠房及 設備付款	(492)	(11,118)	(11,610)			(11,610)
購入無形資產付款	(505,954)	(2,027,637)	(2,533,591)			(2,533,591)
出售物業、廠房及 設備所得款項	—	137	137			137
已收利息	1,926	9,392	11,318			11,318
於其他金融資產投資	—	(35,385)	(35,385)		35,385	—
出售附屬公司	—	2,940	2,940			2,940
收購非控股股東權益	—	(5,159)	(5,159)			(5,159)
投資活動動用的 現金淨額	(504,520)	2,066,830	(2,571,350)			(2,535,965)
融資活動						
應付關連方款項增加	—	1,375,959	1,375,959			1,375,959
非控股股東的出資	35,035	—	35,035		(35,035)	—
發行股本所得款項 (扣除發行費用)	15,631	—	15,631	1,000,000		1,015,631
長期銀行貸款所得款項	91,672	1,275,239	1,366,911			1,366,911
由股東貸款	—	202,420	202,420			202,420
來自非控股股東的 所得款項	—	317,992	317,992			317,992
向股東出售聯營公司	—	245,881	245,881			245,881
已付股息	—	(127,951)	(127,951)			(127,951)
償還銀行貸款	—	(1,839,839)	(1,839,839)			(1,839,839)
收購華昱投資權益付款	—	(259,682)	(259,682)			(259,682)
已付利息	—	(126,446)	(126,446)			(126,446)
融資活動產生的現金淨額	142,338	1,063,573	1,205,911			2,170,876
現金及現金等價物的 (減少)/增加淨額	(387,659)	(586,129)	(973,788)			26,562
於一月一日的現金及 現金等價物	544,249	1,058,553	1,602,802			1,602,802
外匯匯率變動的影響	636	51,763	52,399		(350)	52,049
於十二月三十一日的 現金及現金等價物	<u>157,226</u>	<u>524,187</u>	<u>681,413</u>			<u>1,681,413</u>

(5) 經擴大集團未經審核備考財務資料附註

1. 該調整代表完成收購事項的先決條件，據此本公司須完成配售780,000,000股每股面值0.01港元的普通股及籌集不少於1,000,000,000港元的款項（假設發行費用的影響並不重大）。
2. 該調整代表：
 - (i) 以發行價每股1.28港元向陳陽南先生發行約780,000,000股每股面值0.01港元的代價股份，以收購Sumgreat的全部已發行股本；
 - (ii) 根據香港會計師公會頒佈的會計指引第5號「共同控制合併的合併會計法」對銷Sumgreat的股本及儲備。

Sumgreat股東應佔權益總額及代價股份公允值兩者之間498,254,000港元差額已作為本公司儲備的減少入賬。

此外，本集團與目標集團之間424,000港元的結餘已予對銷；

- (iii) 對銷由目標集團所持有於湖南道岳高速公路實業有限公司10%非控股股東權益。

(A) 業務估值報告

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司就深圳清龍高速公路有限公司、深圳華昱高速公路投資有限公司、深圳華昱清平高速公路有限公司及深圳華昱東部高速公路有限公司的股權於二零一零年十二月三十一日的公允價值所進行的業務估值而編製的函件全文，以供載入本通函。



Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited
6/F Three Pacific Place
1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001
Licence No: C-030171

仲量聯行西門有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等遵照華昱高速集團有限公司（「貴公司」）指示進行估值，以就深圳清龍高速公路有限公司（「深圳清龍」）、深圳華昱高速公路投資有限公司（「華昱高速公路投資」）、深圳華昱清平高速公路有限公司（「華昱清平」）及深圳華昱東部高速公路有限公司（「華昱東部」）的股權於二零一零年十二月三十一日（「估值基準日」）的公允價值發表獨立意見。本函件概述於吾等日期為二零一一年六月二十四日的估值報告內所說明的主要結論。

吾等的估值旨在就該等股權於二零一零年十二月三十一日的公允價值發表獨立意見，以供收購參考，惟估值並不包括深圳清龍、華昱高速公路投資、華昱清平及華昱東部（統稱為「有關公司」）投資總額中的借貸部分。

吾等的估值是基於公允價值原則進行。公允價值的定義是：「在公平交易中熟悉情況無關連關係的交易雙方自願進行資產交換或債務清償的金額。」

緒言**深圳清龍**

深圳清龍於一九九五年一月十三日成立，以承擔水官高速公路的興建、經濟及管理。深圳清龍的分別由深圳華昱投資開發（集團）有限公司（「華昱投資」）及Fameluxe Investment Limited各持有30%股權，而彼等均為Sumgreat Investments Limited（「Sumgreat」）的全資附屬公司。水官高速公路為一條雙向六車道高速公路，全長約20.14公里，由布吉鎮新布龍路直達龍崗區中心城。該高速公路於二零零一年十二月通車，經營權尚餘15年。

深圳清龍亦負責水官高速公路的擴建工程，工程進展理想，預計於二零一一年年中落成。由於實施了合理的施工組織方案，加上區域間運輸需求的快速增長，以及相鄰的市政道路(深惠路)仍在進行改造，均使擴建工程對其營運表現可能造成的影響大為減少。擴建工程採納合理的施工組織方案，先行擴建新行車線，待新行車線可供使用後才重鋪原有行車線，以將因工程造成的不利影響減至最低。現時，道路基建及橋樑管道經已完成，而路面工程亦已經展開。

華昱高速公路投資

華昱高速公路投資為一間於中國成立的有限公司，承擔水官高速公路延長線的興建、經營及管理。華昱高速公路投資分別由華昱投資及深高速持有其60%及40%的股權。水官高速公路延長線的投資成本約為人民幣600,000,000元。水官高速公路延長線為連接水官高速公路的布龍立交及深圳清水河檢查站的延長路段，並連接清水河及筍崗兩大倉儲區。該延長線為長約5.25公里的雙向六車道高速公路，於二零零五年七月通車，經營權尚餘15年。

華昱清平

華昱清平為於中國成立的有限公司，承擔深圳清平高速公路的興建、經營及管理。華昱清平的股權由華昱投資全資擁有。深圳清平高速公路為一條興建中的高速公路，連接位於深圳布龍／龍井立交的水官高速公路延長線尾部至東莞的東莞高爾夫大路。預期深圳清平高速公路的投資成本將約為人民幣1,740,000,000元。深圳清平高速公路將為雙向六車道高速公路，全長約12.7公里。預計經營權為25年。該高速公路預期會於二零一三年一月正式通車。

華昱東部

華昱東部承擔深圳東部高速公路的興建、經營及管理。華昱東部的70%股權由華昱投資所持有。深圳東部高速公路的預期投資成本為約人民幣5,800,000,000元。深圳東部高速公路為一條興建中的高速公路，連接蓮塘口岸至深圳的深惠與深汕高速公路交匯處。深圳東部高速公路預期為一條雙向六車道高速公路，全長約32.8公里。按有關經營權協定，經營權為28年(包括施工期間)。該高速公路預期於二零一四年通車。

該四條高速公路的詳情如下：

高速公路	位置	長度	線路	經營期間
水官高速公路	連接布吉鎮新布龍路至龍崗區中心城	20.14公里	雙向十車道	二零零一年至 二零二六年
水官高速公路 延長線	連接水官高速公路的布龍立交至 深圳清水河檢查站	5.25公里	雙向六車道	二零零五年至 二零二六年
深圳清平高速公路	連接於布龍／龍井立交的水官高速公路 延長線尾部至東莞的東莞高爾夫大路	12.7公里	雙向六車道	二零一三年至 二零三八年
深圳東部高速公路	連接蓮塘口岸至深圳深惠與 深汕高速公路交匯處	32.8公里	雙向六車道	二零一四年至 二零三八年

估值基礎

吾等的估值是基於公允價值原則進行。公允價值的定義是：「在公平交易中熟悉情況無關連關係的交易雙方自願進行資產交換或債務清償的金額」。

估值方法

考慮到所估值資產的特質(包括四條相關高速公路中有三條在擴建或施工中)，市場法及成本法於相關資產的估值上受到較大的限制。市場法需要可資比較資產的市場交易，作為估值的指標。高速公路資產的市場交易，因需要考慮到多個因素，包括高速公路資產的地理區域、通行費率及流量，以及經營階段及狀況，故交易價格亦大有不同。吾等並無識別到任何可資比較資產的現有市場交易。成本法並無直接加入相關資產作出的經濟利益貢獻的資料。

鑑於上文所述，吾等以於估值中採用收益法。收益法可對未來溢利作出預期估值及就預期未來現金流量的現值作出證明。在是次調研中，水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路的公允價值乃基於預測收益的未來經濟

利益的現值而估計(假設地方政府政策及法規並無重大變動)。價值指標為透過將可供支付股東權益及償還股東貸款的預測未來現金流動淨額，按吾等認為適用於業務風險的貼現率貼現至現值而得出。考慮採用適用的貼現率時，吾等已考慮多項因素，包括當前的融資成本及運營收費道路所固有的潛在風險。

調查範圍

吾等的調查包括實地視察道水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路，與有關公司及 貴公司的管理層討論有關業務的歷史及性質，以及有關公司的歷史及預測財務資料以及其他有關文件。吾等亦與 貴公司的交通顧問栢誠(亞洲)有限公司(「栢誠」)討論有關車流量預測的基礎及假設。

栢誠的審查結果包括兩個未來的預測情況：「樂觀」及「保守」情況。「樂觀」情況乃假設經濟在整個評估期間維持高速增長。這個情況對未來抱有樂觀的展望，並假設發展步伐較快。與樂觀情況比較，「保守」情況則假設有較低的發展增長潛力及較慢的發展步伐。栢誠就兩個情況下有關路段於各自特許經營期間的車流量、通行費以至於通行費收入流量編製預測。吾等採用基本方法，即以栢誠所編制的樂觀及保守情況下的平均數值，對所評估收費公路的通行費收入流量作出預測。

吾等認為栢誠提供的資料乃可靠及合法。吾等達致估值意見時，在頗大程度上依賴該等資料。

意見基準

吾等已根據國際評估準則委員會(「IVSC」)頒布的國際估值準則進行估值。估值程序包括審查深圳清龍、華昱高速公路投資、華昱清平及華昱東部的法律狀況及經濟狀況、評估收費公路經營者或運營者所釐定的主要假設、估計及意見。所有對妥善了解評估重要的事項已於估值報告內披露。

於是次估值中考慮的因素包括以下各項：

- 整體經濟前景；
- 水官高速公路、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路將按計劃擴建／建成的假設；
- 業務性質及有關營運的歷史；

- 深圳清龍、華昱高速公路投資、華昱清平及華昱東部的財務狀況；
- 預測營運成本及管理費用；
- 預測車流量、客運量及收費率；
- 從事同類業務公司的市場衍生的投資回報；
- 該業務的財政及業務風險，包括收益的持續性及預測未來業績；
- 考慮及分析微觀及宏觀經濟對所評估資產的影響；
- 分析所評估資產的策略性計劃、管理水平及協同作用；及
- 評核所評估資產的槓桿作用及流通性。

為獲得充足證據以達致吾等對有關公司的意見，吾等已在計劃和執行估值時，取得了吾等認為需要的全部資料和說明。

估值假設

評估有關公司的適用公允價值時，吾等已採用以下主要假設。該等假設已被評核及確認(如適用)，以為吾等的估值提供一個更準確及合理的基準。

- 吾等假設憑藉有關公司及 貴公司管理層的努力，將可實現預期的業務；
- 為實現業務的增長潛力及維持競爭優勢，須動用額外人力、設備及設施。就是次估值而言，吾等假設建議的設施及系統足以應付未來擴展；
- 吾等假設現時的政治、法律、技術、財務或經濟狀況並無可能對有關公司的業務構成不利影響的重大變動；
- 吾等假設合同及協議所列具的操作性及契約性條款將會得到履行；
- 吾等已取得營業執照及公司成立文件的副本。吾等已假設該等資料均為真確而合法。吾等達致吾等的估值意見時，在一定程度上依賴該等資料；
- 水災及其他惡劣的天氣會對收費公路構成影響。吾等假設不會發生長期封路的情況；

- 吾等假設有關公司及 貴公司所提供的財務及營運資料準確，並在達致吾等的估值意見時在一定程度上依賴該等資料；
- 吾等假設有關公司的資本架構不會有變動；
- 根據歷史數據、預計收費公路用途及管理層意見，深圳清龍及華昱高速公路投資於各自首年的經營、保養及管理成本將分別為人民幣106,897,000元(於二零一一年)及人民幣48,210,000元(於二零一一年)。其餘年度的整體增長率則假設為3%，乃參考中國歷史長期通脹率(資料來源：彭博)而釐定；
- 根據可行性報告及管理層意見，華昱清平及華昱東部於各自首年的經營、保養及管理成本將分別為人民幣46,172,000元(於二零一三年，首個完整經營年度)及人民幣180,262,000元(於二零一四年，首個完整經營年度)。其餘年度的整體增長率則假設為3%，乃參考中國歷史長期通脹率(資料來源：彭博)而釐定；
- 吾等假設並無與所估值資產有關之隱藏或意外狀況，對所申報價值造成不利影響。另外，吾等對估值日期後市場狀況之變化概不負責；
- 水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路的車流量及通行費收入將符合栢誠預測保守增長情況及樂觀增長情況的平均水平。該等預測主要按本地生產總值的預期年度增長率、車輛類別、現有公路網絡及未來交通計劃而作出。吾等相信，栢誠就交通增長率及收費增長率作出的預測屬合理，因此，吾等採納該等資料結果，為水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路編製樂觀及保守情況。
- 施工／擴建中的水官高速公路、深圳清平高速公路及深圳東部高速公路將如期完成，及令設計工程師、深圳清龍、華昱清平及 貴公司滿意，以及將符合政府機關的全部有關標準及規定。

釐定估值中就業務採用的貼現率時，吾等計及多個因素，包括當前的市況及業務附帶的相關風險，例如不確定風險等。吾等考慮到以上風險因素以釐定估值適用的貼現率。釐定適用的貼現率時，吾等採用資本資產定價模型（「資本資產定價模型」）。

在資本資產定價模型下，適用回報率乃無風險回報與補償投資者所承擔市場風險所需的風險報酬的總和。此外，有關公司的預期回報率的因素亦將受獨立於整體市場的因素所影響。該預期回報率的可變性稱為特定風險。

釐定貼現率時，已採用下表所概列的變數：

資本資產定價模型之變數

變數		深圳清龍高速公路有限公司
無風險率	3.32%	十年期香港外匯基金票據的回報率
市場回報率	8.34%	十年恒生指數回報
β 系數	0.810	以有關公司及可資比較公司的 β 系數、資本結構及實際稅率為依據
規模溢價	4.07%	資料來源：Morningstar, Inc, “SBBI Valuation Yearbook 2011”
非流通性溢價	1%	與上市公司比較，投資有關的公司（屬私人公司）風險較大，因私人公司較不流通。因此，已計入缺乏市場條件的風險溢價1%。
國家風險溢價	0.7%	中國及香港於不違約政府債券評級的風險差額
貼現率	13.1%	

變數		深圳華昱高速公路投資有限公司
無風險率	3.32%	十年期香港外匯基金票據的回報率
市場回報率	8.34%	十年恒生指數回報
β 系數	0.810	以目標公司及可資比較公司的 β 系數、資本結構及實際稅率為依據
規模溢價	4.07%	資料來源：Morningstar, Inc, “SBBI Valuation Yearbook 2011”
非流通性溢價	1%	與上市公司比較，投資有關的公司（屬私人公司）風險較大，因私人公司較不流通。因此，已計入缺乏市場條件的風險溢價1%。
國家風險溢價	0.7%	中國及香港於不違約政府債券評級的風險差額
貼現率	13.1%	

變數		深圳華昱清平高速公路有限公司
無風險率	3.32%	十年期香港外匯基金票據的回報率
市場回報率	8.34%	十年恒生指數回報
β 系數	0.810	以目標公司及可資比較公司的 β 系數、資本結構及實際稅率為依據
公司特定風險	1%	建設狀況風險。由於收費公路興建中，故本公司風險較可資比較公司大，亦因而計入額外風險溢價 1%。
規模溢價	4.07%	資料來源：Morningstar, Inc, “SBBI Valuation Yearbook 2011”
非流通性溢價	1%	與上市公司比較，投資有關的公司(屬私人公司)風險較大，因私人公司較不流通。因此，已計入缺乏市場條件的風險溢價 1%。
國家風險溢價	0.7%	中國及香港於不違約政府債券評級的風險差額
貼現率	14.1%	

變數		深圳華昱東部高速公路有限公司
無風險率	3.32%	十年期香港外匯基金票據的回報率
市場回報率	8.34%	十年恒生指數回報
β 系數	0.810	以目標公司及可資比較公司的 β 系數、資本結構及實際稅率為依據
公司特定風險	1%	建設狀況風險。由於收費公路興建中，故本公司風險較可資比較公司大，亦因而計入額外風險溢價 1%。
規模溢價	4.07%	資料來源：Morningstar, Inc, “SBBI Valuation Yearbook 2011”
非流通性溢價	1%	與上市公司比較，投資有關的公司(屬私人公司)風險較大，因私人公司較不流通。因此，已計入缺乏市場條件的風險溢價 1%。
國家風險溢價	0.7%	中國及香港於不違約政府債券評級的風險差額
貼現率	14.1%	

釐定 β 系數時，吾等曾考慮若干於中國從事高速公路運營業務的香港上市公司的資料。下表概述該等公司於二零一零年十二月三十一日的 β 系數：

若干從事高速公路業務的 香港上市公司	五年期 每週 β 系數
四川成渝高速公路股份有限公司	0.829
江蘇寧滬高速公路股份有限公司	0.848
深圳高速公路股份有限公司	0.941
浙江滬杭甬高速公路股份有限公司	0.900
安徽皖通高速公路股份有限公司	0.850
合和公路基建有限公司	0.598
越秀交通有限公司	0.608

資料來源：彭博

五年期每週 β 系數乃按相關公司股份於二零零六年一月六日至二零一零年十二月三十一日期間的每週回報相對於恒生指數在同期的每週回報進行回歸分析為基準計算。

務請注意，於達致吾等所評估的價值時，吾等僅曾考慮有關商業實體核心業務的收益及開支。吾等於定價模型中並無考慮其他非經營性現金流項目（例如利息收入、外匯收益／虧損、償債基金應計費用等）。

敏感度分析

吾等按貼現率變動及未來預測情況進行了兩項敏感度分析，以預測結果。下表為有關公司的估值結果概要：

貼現率	貼現率的敏感度			
	結果 (人民幣百萬元)		結果 (人民幣百萬元)	
	深圳清龍	華昱高速 公路投資	華昱清平	華昱東部
12.1%	2,688	600	377	1,453
13.1%	2,532	564	333	1,312
14.1%	2,389	532	297	1,194

情況	對各情況的敏感度			
	結果 (人民幣百萬元)			
	深圳清龍	華昱高速 公路投資	華昱清平	華昱東部
樂觀	2,657	592	402	1,407
基本	2,532	564	333	1,312
保守	2,406	537	265	1,217

限制條件

估值的結論乃按照公認的估值程序及慣例進行，當中依賴多項假設及考慮多項不確定因素，而該等假設及因素並非全部均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為該等假設及考慮因素合理，惟彼等本身在業務、經濟及競爭方面仍存在重大不確定因素及或然因素，其中很多並非深圳清龍、華昱高速公路投資、華昇清平及華昱東部、貴公司及仲量聯行西門有限公司所能控制。

吾等不會就需要法律或其他專業技術或知識的事項上(超越評估師的一般專業知識)提供任何意見。總之，吾等假設有關於公司將維持謹慎的管理，在任何時間合理及有必要地維護所評估資產的特點及完整性。

根據吾等的調查及分析的結果，吾等認為有關公司於二零一零年十二月三十一日的公允價值可合理呈列如下：

公司名稱	現有項目	股權百分比	公允價值 (人民幣元)
深圳清龍高速公路 有限公司	水官高速公路	100%	2,532,000,000
深圳華昱高速公路 投資有限公司	水官高速公路延長線	100%	564,000,000
深圳華昱青平 高速公路有限公司	深圳清平高速公路	100%	333,000,000
深圳華昱東部 高速公路有限公司	深圳東部高速公路	100%	1,312,000,000

計入Sumgreat所持實際權益後，有關公司於二零一零年十二月三十一日的公允價值可合理呈列如下：

公司名稱	現有項目	Sumgreat所持 實際股權	公允價值 人民幣元
深圳清龍高速公路 有限公司	水官高速公路	60%	1,519,200,000
深圳華昱高速公路 投資有限公司	水官高速公路延長線	60%	338,400,000
深圳華昱青平高速公路 有限公司	深圳清平高速公路	100%	333,000,000
深圳華昱東部高速公路 有限公司	深圳東部高速公路	70%	918,400,000
		合計	3,109,000,000

代表
仲量聯行西門有限公司
地區董事

陳銘傑
資深會計師
謹啟

註：陳銘傑是香港會計師公會和澳洲會計師公會的資深會員及註冊企業價值評估分析師，陳銘傑在估價和公司諮詢業務方面擁有豐富的經驗。陳銘傑曾為眾多在中國大陸、香港、新加坡及美國的不同行業的上市和私營公司(包括能源廠公司及收費公路公司等基建公司)提供廣泛的估值服務。

(B) 與業務估值有關之貼現未來估計現金流量報告

以下為我們的申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)所編製的函件全文，以供載入本通函：



香港
中環
遮打道10號
太子大廈8樓

敬啟者：

吾等獲委任就仲量聯行西門有限公司對有關深圳清龍高速公路有限公司(「深圳清龍」、深圳華昱高速公路投資有限公司(「華昱高速公路投資」、深圳華昱清平高速公路有限公司(「華昱清平」)及深圳華昱東部高速公路有限公司(「華昱東部」)股本權益的公平值而於二零一一年六月二十四日編製的業務估值(「該估值」)所依據的貼現未來估計現金流量所作出之計算作出匯報。該估值載於華昱高速集團有限公司(「貴公司」)就貴公司收購Sumgreat Investments Limited全部已發行股本的非常重大收購事項及關連交易而於二零一一年六月二十四日刊發的通函(「通函」)的附錄四。根據貼現未來估計現金流量釐定的該估值在香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條下乃視為盈利預測。

董事對貼現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須對根據董事所釐定並載於通函第142至148頁的基準及假設所編製的折算未來估計現金流量負責。這責任包括設計、實行及保持與編製折算未來估計現金流量相關的內部控制、採納合適的編製基準及按情況作出合理的估計。

申報會計師的責任

吾等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貼現未來估計現金流量的計算作出匯報。

吾等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。這項準則要求吾等遵守道德規範，並規劃及執行工作，以合理確定貼現未來估計現金流量就有關計算而言，是否已根據通函第142至148頁所載的基準及假設妥為編製。吾等已根據該等基準及假設審閱貼現未來估計現金流量的計算及編訂。

吾等不會就貼現未來估計現金流量所根據的基準及假設的適合程度及有效程度發表意見。吾等的工作並不構成對深圳清龍、華昱高速公路投資、華昱清平及華昱東部股本權益的任何估值，亦不構成對該估值的審核或審閱意見。

貼現未來估計現金流量並不涉及採納會計政策。貼現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內持續有效。吾等所進行的工作僅為就上市規則第14.62(2)條而言向 貴公司董事報告，除此之外本報告別無其他目的。吾等概不就有關吾等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，吾等認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面已根據通函第142至148頁所載 貴公司董事所訂定的基準及假設妥善編製。

此致

華昱高速集團有限公司
列位董事 台照

畢馬威會計師事務所

香港執業會計師
謹啟

二零一一年六月二十四日

(C) 財務顧問函件

凱利

凱利融資有限公司

敬啟者：

吾等提述載於 貴公司日期為二零一一年六月二十四日之通函(「通函」)附錄四的仲量聯行西門有限公司所編製有關深圳清龍高速公路有限公司、深圳市華昱高速公路投資有限公司、深圳華昱清平高速公路有限公司及深圳華昱東部高速公路有限公司(統稱為「標的公司」)於二零一零年十二月三十一日之股本權益的公平值的估值(「估值」)，本函件為通函之一部分。除另有註明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具備相同涵義。

誠如仲量聯行西門有限公司估值報告所述，估值乃按照收入法(計及標的公司之未來現金流)計算，因此，根據上市規則第14.61條，估值被視為一項溢利預測。

吾等已審閱作為估值基礎之預測，而 閣下作為董事須就有關預測負全責。吾等亦已與 閣下、仲量聯行西門有限公司及 貴公司的交通顧問栢誠(亞洲)有限公司討論預測所依之基準及假設。此外，吾等已考慮畢馬威於二零一一年六月二十四日向 閣下及吾等發出之內容有關預測之計算方法及會計政策之函件。

基於上文所述，吾等認為有關估值之預測(閣下作為董事須就此負全責)乃由 閣下經審慎周詳查詢及考慮後作出。

此致

華昱高速集團有限公司
香港
干諾道中168-200號
信德中心西翼18樓1802室
列位董事 台照

代表
凱利融資有限公司

董事總經理
顧福身

董事
曾詠儀

二零一一年六月二十四日



敬啟者：

**水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路、
深圳東部過境高速公路車流量及通行費收入研究
概要總覽**

栢誠(亞洲)有限公司(下文簡稱為「栢誠」或「顧問公司」)受華昱高速集團有限公司(下文稱為「貴公司」)委託，為位於中華人民共和國廣東省深圳市的四條高速公路進行一項車流量及通行費收入研究(「是項研究」)。是項研究旨在為估值目的對特許權期間的該項目平均每日車流量及每年通行費收入進行預測。是項研究所包含的四條高速公路為：

1. 水官高速公路
2. 水官高速公路延長線
3. 深圳清平高速公路
4. 深圳東部過境高速公路

本報告概述根據所進行的技術分析得出的結果及發現。吾等確認，是項研究的未來車流量及收入乃按獨立及專業方式預測。

在進行是項研究時，吾等已根據實地視察的分析、會見當地機關及收費公路運營商、檢討獲提供的車流量數據、可行性報告及其他有關資料進行分析；在運用 貴公司所提供的資料時，吾等已取得收費公路的管理層確認，並無遺漏任何重大因素。吾等的結論是，已獲提供足夠及可靠資料以作出最終檢討及全面分析。

吾等分析的結果於「水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路、深圳東部過境高速公路車流量及收入研究」中呈列。吾等的研究方法及發現的概要呈列如下：

1 緒言

1. 水官高速公路以布吉鎮新布龍路為起點，以深圳市龍崗區中心城為終點，全長20.14公里，設有6個收費站。
2. 水官高速公路延長線連接深圳清水河檢查站及水官高速公路的布龍立交，全長5.25公里，設有一個主線收費站（神龍收費站）。
3. 深圳清平高速公路連接位於深圳布龍／龍井立交的水官高速公路延長線至東莞高爾夫大道，全長約為12.7公里，設有5個立交點。該高速公路現正施工中，預期於二零一三年開始營運。
4. 深圳東部過境高速公路將蓮塘口岸連接至深惠與深汕高速公路交匯處。該高速公路全長32.80公里，預期於二零一四年開放通車。

表1.1概述有關所評估高速公路的概況及主要技術資料。

表1.1 一般概況及主要技術資料概述

	水官 高速公路	水官高速 公路延長線	深圳清平 高速公路	深圳 東部過境 高速公路
高速公路級別	高速公路			
管理形式	封閉式			
車道數目	十車道	六車道	六車道	六車道
設計車速	80公里／ 小時	80公里／ 小時	80公里／ 小時	80公里／ 小時
全長	20.14公里	5.25公里	12.7公里	32.80公里
日飽和量(每日架次)	176,000	113,000	113,000	110,000

2 目標及服務範圍

是項研究的主要目的是為水官高速公路、水官高速公路延長線、深圳清平高速公路及深圳東部過境高速公路的未來車流量及通行費收入潛力作出預測。

工作範圍包括信息收集、實地車流量調查、車流量分析及未來車流量及通行費收入預測。主要活動包括：

- 審閱所評估設施有關的現有規劃及可行性研究；
- 收集研究區內的社會經濟數據；
- 收集有關設施的過往車流量和通行費資料；
- 制訂車流量的預測方法；
- 分析周邊發展項目及道路可能產生的影響；及
- 為收費設施編制車流量預測，根據車流量預測編制通行費收入預測。

3 車流量預測方法

是項研究乃以中國境內的顧問公司在過往所進行同類性質的研究中的技術分析及結果為基礎。從其他項目收集及累積得來的有關資料亦已載入是次研究中。進行車流量預測時所用的方法乃根據在進行收費公路研究時獲廣泛採納並用於中國同類收費道路的研究方法為藍本。是項研究所採用的車流量預測方法由下列三個技術階段組成：

1. 數據整理及審閱

此技術階段的主要目的為收集及整理現有資料。將予整理的資料包括過往公路網絡數據、O-D值數據、收費車流量及收入數據、社會經濟數據，以及過往分析及報告。

2. 界定技術方法

目標是制訂最適合是項研究的技術方法。採用何種方法取決於能否取得數據及其質素，以及整體項目計劃。

3. 交通需求預測

根據先前階段所得出的資料及結果，在這個階段對現有的車流量模式進行界定，並依據關鍵車流量變量，得出未來的車流量需求及分析。其中的變量包括：

- 經濟指標及車流量需求增長；
- 道路實際情況及其載荷；
- 車輛分類及各路段的車輛類型組合；
- 各類車輛的起點及終點。

所以為了更有效和更準確地預測未來車流量於可能出現的各種變量下的影響，車流量預測透過樂觀和保守兩個情況來表示。

4 主要假設

研究內所界定的一般假設如下：

- 行車需求與經濟活動及土地用途緊密關連，而研究地區(包括龍崗及深圳)以及中國全國十一五規劃的官方本地生產總值(「本地生產總值」)已用作參考作未來預測用途。
- 日後將對是項研究的車流量造成影響的高速公路：
 - 深圳東部過境高速公路 — 深圳東部過境高速公路為是項研究的其中一條高速公路。因東部通道與水官高速公路平排，故將會有轉移水官高速公路車流量的可能性。
 - 外環路 — 深圳外環路沿深圳北部邊界行進。該道路會因深圳清平高速公路與廣州東莞高速公路連接而向深圳清平高速公路輸入車流。亦因深圳清平高速公路直接與水官高速公路延長線連接，預期水官高速公路延長線亦會在一定程度上受惠於外環路帶來的效益。

5 車流量預測概要

是項研究的車流量預測乃於二零一一年至二零四零年間的預測。是項研究的預測每日車流量摘要分別列於表5.1及表5.2內，乃按「多類車輛」單元按兩個情況呈列。

表5.1 每日平均車流量(多類車輛) — 按樂觀情況

年份	水官高速公路	水官高速公路延長線	深圳清平高速公路	深圳東部過境高速公路
二零一一年	168,740	49,960	—	—
二零一二年	182,240	53,950	—	—
二零一三年	196,740	76,630	66,900	—
二零一四年	207,190	82,750	72,400	64,000
二零一五年	223,750	89,370	78,370	69,780
二零二零年	282,430	112,820	106,080	97,610
二零二五年	282,430	112,820	130,640	122,520
二零三零年	282,430	112,820	160,990	128,250
二零四零年	282,430	112,820	182,510	128,250

表5.2 每日平均車流量(多類車輛) — 按保守情況

年份	水官高速公路	水官高速公路延長線	深圳清平高速公路	深圳東部過境高速公路
二零一一年	164,220	48,600	—	—
二零一二年	174,070	51,520	—	—
二零一三年	184,450	71,800	62,690	—
二零一四年	190,640	76,110	66,600	62,930
二零一五年	202,060	80,670	70,740	67,460
二零二零年	257,870	102,950	90,300	89,990
二零二五年	282,430	112,820	105,920	108,410
二零三零年	282,430	112,820	124,310	128,250
二零四零年	282,430	112,820	171,490	128,250

6 通行費率

是項研究的假設通行費率乃基於廣東省內高速公路的現時通行費率作出，如下表所示：

		人民幣／車輛－公里
第一類	客貨車及電單車 (兩軸，二至四輪)	0.6
第二類	輕型客貨車／輕型小貨車 (兩軸四輪)	0.9
第三類	小型，中型和大型客車／中型貨車 (兩軸六輪)	1.2
第四類	特大型客車／大型貨車／20英尺貨櫃車 (三軸，六至十輪)	1.8
第五類	雙層客車／重型貨車／重型卡車和拖車 ／40英尺貨櫃車(三軸以上，十輪以上)	2.4

7 未來通行費收入預測摘要

未來通行費每日收入預測是透過現行收費標準及未來平均日車流量預測作出計算，再以年換算系數將每日收入轉化成全年收入。是次研究中用於計算全年收入的年換算系數為365日。

是次研究在兩個情況下未來全年通行費收入預測的摘要列於表7.1及7.2。

表 7.1 全年收入(以人民幣百萬元計) — 樂觀情況

年份	水官高速公路	水官高速 公路延長線	深圳清平 高速公路	深圳東部過境 高速公路
二零一一年	601	115	—	—
二零一二年	649	124	—	—
二零一三年	701	170	156	—
二零一四年	739	184	169	582
二零一五年	798	199	183	641
二零二零年	1,007	251	249	927
二零二五年	1,007	251	307	1,192
二零三零年	1,007	251	380	1,254
二零四零年	1,007	251	432	1,254

表 7.2 全年收入 (以人民幣百萬元計) — 保守情況

年份	水官高速公路	水官高速公路延長線	深圳清平高速公路	深圳東部過境高速公路
二零一一年	585	112	—	—
二零一二年	620	119	—	—
二零一三年	657	160	146	—
二零一四年	680	169	156	571
二零一五年	721	179	165	618
二零二零年	920	229	211	854
二零二五年	1,007	251	248	1,048
二零三零年	1,007	251	292	1,254
二零四零年	1,007	251	406	1,254

8 結論

顧問公司確定以上述方法及假設來制定的車流量預測及通行費收入預測是符合一般專業慣例，並與華昱高速集團有限公司協定工作範圍內的目標一致。

此致
 香港
 干諾道中
 168-200 號
 信德中心
 西翼18樓1802室
 華昱高速集團有限公司
 列位董事 台照

栢誠(亞洲)有限公司
 項目經理

黎文慧
 謹啟

二零一一年六月二十四日

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司就本集團的物業權益於二零一一年三月三十一日的估值而發出的函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本通函。



Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited
6/F Three Pacific Place
1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001
Licence No: C-030171

仲量聯行西門有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等遵照閣下指示，對華昱高速集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）及香港擁有權益的物業進行估值，吾等確認已進行視察及作出有關查詢及調查，並取得吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對該等物業權益於二零一一年三月三十一日（「估值日」）資本值的意見。

吾等對物業權益的估值，乃指市場價值。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方於估值日達成物業交易的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫的情況下自願進行交易」。

吾等並無賦予貴集團租用的物業權益任何商業價值，此乃由於租約屬短期性質或禁止轉讓或分租，或是由於缺乏可觀租金利潤所致。

吾等的估值乃假設賣方於市場出售該等物業權益，並無受惠於可影響物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排。

吾等的報告並無考慮所估物業權益所欠負的任何抵押、按揭或債項，或在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

於對 貴集團根據一九九七年六月三十日前屆滿的政府租契所持香港物業權益進行估值時，吾等已考慮中華人民共和國政府和英國政府關於香港問題的聯合聲明附件三及一九八八年新界土地契約(續約)條例所載規定，即該等租約已獲續期至二零四七年六月三十日而毋須補地價，惟由續期日起每年繳付相當於當時應課差餉租值3%之地租。

進行物業權益估值時，吾等已遵照香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會出版的《皇家特許測量師學會估值準則》、香港測量師學會出版的《香港測量師學會物業估值準則》及國際評估準則理事會出版的《國際評估準則》所載一切規定。

吾等在很大程度上依賴 貴集團所提供的資料，並接納給予吾等有關於年期、規劃批文、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他有關事項的意見。

吾等獲提供有關物業權益的租賃協議副本，並已於香港土地註冊處查冊。然而，吾等並無核查文件正本證實擁有權或確定任何修訂。

吾等已獲提供各項業權文件的副本，包括有關物業權益的租賃協議副本，並已作出有關查詢。在可能情況下，吾等已查閱文件的正本，以核實中國物業權益目前的業權、物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修訂。吾等在很大程度上依賴 貴公司的中國法律顧問 一競天公誠律師事務所就中國物業權益效力提供的意見。

吾等並無進行詳細測量以核實有關物業佔地面積的準確性，惟假設吾等所獲業權文件及正式地盤圖則所示佔地面積均為正確。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察該等物業的外部，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行任何調查，以確定土地狀況及於該土地上進行任何開發是否適合。吾等編製的估值，乃基於假設該等方面均令人滿意。此外，吾等亦無進行任何結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或其他任何結構損壞。吾等亦無測試任何設施。

吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦已徵求 貴集團確認所提供資料概無遺漏任何重大事項。吾等認為已獲提供足夠資料，以達致知情意見，並概無理由懷疑有任何重大資料被隱瞞。

除另有說明者外，本報告所載全部貨幣數值均以人民幣列值。

吾等的估值概要如下，並隨函附奉估值證書。

此致

華昱高速集團有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行西門有限公司

陳志康
MRICS MHKIS RPS(GP)
董事
謹啟

二零一一年六月二十四日

附註：陳志康為特許測量師，於香港物業估值方面擁有19年經驗，並於中國物業估值方面擁有18年經驗，且於亞太地區擁有相關經驗。

估值概要

第一類 — 貴集團於中國租賃及佔用的物業權益

編號	物業	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
1.	中國 湖南省 長沙市 火炬市 高新科技開發區創業服務中心 MO大樓 東3層	無商業價值
2.	中國 湖南省 長沙市 北站路 太子皇宮花園 1幢17層A室	無商業價值
3.	中國 湖南省 岳陽市 雲溪區 政務服務中心 4層6室及5-6層	無商業價值
小計：		<u>無</u>

第二類 — 貴集團於香港租賃及佔用的物業權益

編號	物業	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
4.	香港 干諾道中168-200號 信德中心 西翼 18樓1802室	無商業價值
小計：		無
總計：		<u>無</u>

估值證書

第一類 — 貴集團於中國租賃及佔用的物業權益

編號	物業	概況及租期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
1.	中國 湖南省 長沙市 火炬市 高新科技 開發區創業 服務中心 MO大樓 東3層	<p>該物業包括一幢8層高辦公樓3層一個單位，該樓宇約於一九九九年落成。該物業的總建築樓面面積約20平方米(215.28平方呎)。</p> <p>根據湖南道岳高速公路實業有限公司(作為承租人)與獨立第三方長沙高新科技開發區創業服務中心(作為出租人的代理)訂立的租約，該物業由貴集團承租一年，租期由二零一一年七月一日起至二零一一年六月三十日止，月租人民幣240元，不包括管理費及其他支銷。</p>	該物業現由貴集團佔用作辦公室用途	無商業價值

附註：

1. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其部分內容如下：
 - a. 有關該物業的租約屬合法、有效及具約束力。租賃方有權出租該物業，而承租人則有權按租約所述的指定用途使用該物業；及
 - b. 按照中國法律及法規，租約尚未於有關政府機關登記，惟其有效性不會受影響。

估值證書

編號	物業	概況及租期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
2.	中國 湖南省 長沙市 北站路 太子皇宮花園 1幢17層A室	該物業包括一幢25層高住宅樓17層一個單位，該樓宇約於二零零零年落成。 該物業的總建築樓面面積約160平方米(1,722平方呎)。	該物業現由貴集團佔用作 配套辦公室用途。	無商業價值
		根據湖南道岳高速公路實業有限公司(作為承租人)與獨立第三方陳江(作為出租人的代理)訂立的租約，該物業由貴集團承租一年，租期由二零一一年二月一日起至二零一一年十二月三十一日止，月租人民幣3,800元，不包括管理費及其他支銷。		

附註：

1. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其部分內容如下：
 - a. 有關該物業的租約屬合法、有效及具約束力。租賃方有權出租該物業，而承租人則有權按租約所述的指定用途使用該物業；及
 - b. 按照中國法律及法規，租約尚未於有關政府機關登記，惟其有效性不會受影響。

估值證書

編號	物業	概況及租期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
3.	中國 湖南省 岳陽市 雲溪區 政務服務中心 4層6室及5-6層	該物業包括一幢6層高辦公樓4-6層多個單位，該樓宇約於二零零五年落成。 該物業的總建築樓面面積約860平方米(9,257平方呎)。	該物業現由貴集團佔用作辦公室用途。	無商業價值
		根據湖南道岳高速公路實業有限公司(作為承租人)與獨立第三方岳陽市雲溪區政務服務中心(作為出租人)訂立的租約，該物業由貴集團承租，租期由二零零七年十二月起至二零一零年九月止，已重續租約一年，月租人民幣13,000元，不包括水電費及其他支銷。		

附註：

1. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其部分內容如下：
 - a. 有關該物業的租約屬合法、有效及具約束力。租賃方有權出租該物業，而承租人則有權按租約所述的指定用途使用該物業；及
 - b. 按照中國法律及法規，租約尚未於有關政府機關登記，惟其有效性不會受影響。

估值證書

第二類 — 貴集團於香港租賃及佔用的物業權益

編號	物業	概況及租期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
4.	香港 干諾道中 168-200號 信德中心西翼 18樓1802室	<p data-bbox="485 555 815 676">該物業包括一幢建於商業裙樓之上的39層高寫字樓大廈16層一個單位，該樓宇約於一九八五年落成。</p> <p data-bbox="485 719 815 774">該物業的總建築樓面面積約1,433平方呎(133.13平方米)。</p> <p data-bbox="485 817 815 1095">根據好兆有限公司(作為承租人)與獨立第三方Houston Investment Limited(作為出租人)訂立的租約，該物業由貴公司承租兩年，租期由二零一零年十月三十日起至二零一二年十月二十九日止，月租47,619港元，不包括管理費、空調費及其他支銷。</p>	該物業現由貴集團佔用作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 該物業的登記業主為Houston Investment Limited，參見日期為二零零七年十月十八日註冊摘要號碼07111501550023。
2. 該物業受公契及管理協議規限，參見日期為一九八六年三月四日註冊摘要號碼UB3018018。

1. 責任聲明

董事對本通函(包括根據上市規則的規定須提供有關本公司信息的資料)共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 股本

於最後實際可行日期，本公司法定及已發行股本如下：

	港元
法定	
10,000,000,000股股份	<u>100,000,000</u>
已發行及繳足	
412,608,000股股份	<u>4,126,080</u>

3. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相關法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第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規定當作或視為由相關董事及主要行政人員擁有的權益及淡倉)，或須載入根據證券及期貨條例第352條設立的登記冊的權益及淡倉，或根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事／主要行政人員姓名	權益性質	證券數目及類別 ⁽¹⁾	佔該法團權益的概約百分比
陳陽南	受控法團權益 ⁽²⁾ 及實益擁有人	L 1,080,000,000	261.75%

附註：

1. 字母「L」表示有關人士擁有該等股份的好倉。
2. 陳先生為執行董事兼董事會主席，於最後實際可行日期被視為持有VIL 300,000,000股股份的權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員概無於本公司或其任何相關法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中擁有任何根據證券及期貨條例第XV部第7及第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規定當作或視為由董事及主要行政人員擁有的權益及淡倉），或須載入根據證券及期貨條例第352條設立的登記冊的權益及淡倉，或根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

(b) 主要股東

按董事迄今所知，於最後實際可行日期，除上文董事及行政總裁所披露的權益外，以下人士知會本公司其於股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條，記錄於該條例內規定本公司須存置的登記冊內的權益。

董事／主要行政人員姓名	權益性質	證券數目及類別 ⁽¹⁾	佔該法團權益的概約百分比
Velocity International Limited	實益擁有人	L 300,000,000	72.71%
陳陽南	受控法團權益 ⁽²⁾ 及實益擁有人	L 1,080,000,000	261.75%

附註：

1. 字母「L」表示有關人士擁有該等股份的好倉。
2. 陳先生為執行董事兼董事會主席，於最後實際可行日期被視為持有VIL 300,000,000股股份的權益。

4. 有關董事的其他資料

(a) 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或有關本集團成員公司可於一年內不付賠償（法定賠償除外）而終止的合約）。應付被收購公司董事酬金及被收購公司董事應收實物利益之總額不會因收購事項而更改。

(b) 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的聯系人擁有任何與經擴大集團業務直接或間接競爭或可能競爭的業務或業務權益。

(c) 董事於資產的權益

除披露者外，自二零一零年十二月三十一日（即本公司最近公佈的經審核賬目的結算日）起至最後實際可行日期為止，概無董事於經擴大集團任何成員公司已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的資產中擁有任何直接或間接權益。

(d) 董事於合約的權益

除購股協議外，概無於最後實際可行日期仍然生效、任何董事於當中擁有重大權益且對本集團業務屬重要的其他合約或安排。

5. 重大合約

於最後實際可行日期，於緊接本通函日期前兩年內，本集團成員公司曾訂立下列重大或可能屬重大的合約（並非於一般業務過程中訂立的合約）：

- (i) 高明控股有限公司（「高明」）與Fameluxe Investment Limited（「Fameluxe」）就以零代價向Fameluxe轉讓暉僑有限公司（「暉僑」）一股每股面值1.00港元的股份所訂立日期為二零零九年五月二十九日的轉讓文據；
- (ii) 深圳華昱投資開發（集團）股份有限公司與好兆有限公司（「好兆」）就修訂日期為二零零九年二月二十八日的合營協議以反映湖南道岳高速公路實業有限公司投資總額及註冊資本的增加所訂立日期為二零零九年六月二十八日的補充協議；

- (iii) 陳先生、VIL與本公司就轉讓於高明的全部已發行股份予本公司，並以本公司向VIL發行299,999,999股股份作為代價所訂立日期為二零零九年十一月三十日的股份轉讓協議；
- (iv) VIL與本公司就VIL向本公司轉讓高明一股面值1.00美元的股份而本公司向VIL發行299,999,999股股份作為代價所訂立日期為二零零九年十一月三十日的股份轉讓文據；
- (v) 陳先生、VIL及華昱投資為本公司(為其本身及代表及附屬公司)的利益而訂立日期為二零零九年十一月三十一日的不競爭契據；
- (vi) 陳先生、本公司、高明、好兆及暉僑訂立日期為二零零九年十二月七日的轉授契據，據此，陳先生同意將應收高明、好兆及暉僑的結欠分別452,460,907.16港元、60,002,849港元及924,236.70港元轉授予本公司；
- (vii) VIL、陳先生及本公司(為其本身及作為其附屬公司的信托人)所訂立日期為二零零九年十二月七日的彌償保證契據，據此，VIL及陳先生向本集團提供多項彌償保證；
- (viii) 由本公司、陳先生、VIL、瑞穗證券亞洲有限公司以及其他訂約方所訂立日期為二零零九年十二月十日的公開發售包銷協議；及
- (ix) 由本公司、陳先生、VIL、瑞穗證券亞洲有限公司以及其他訂約方所訂立日期為二零零九年十二月十七日的配售包銷協議。

6. 專家資格及同意書

以下為曾作出載於本通函的意見或建議的專家或專業顧問資格：

名稱	資格
高銀金融	根據證券及期貨條例可進行第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團
畢馬威會計師事務所	香港執業會計師
栢誠(亞洲)有限公司	交通顧問
仲量西門聯行有限公司	專業物業及業務估值師
競天公誠律師事務所	中國法律顧問
凱利融資有限公司	根據證券及期貨條例可進行第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團

上述各專家已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載形式及函義載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

7. 專家權益

於最後實際可行日期，上述各專家：

- (a) 概無擁有經擴大集團成員公司任何股權或任何可自行或提名他人認購經擴大集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法執行)；及
- (b) 自二零一零年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核賬目結算日)以來，概無於經擴大集團任何成員公司已經或建議收購、出售或租賃的資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或經擴大集團成員公司概無涉及任何重大訴訟及仲裁，而就董事所知，本公司或經擴大集團任何成員公司亦無尚未了結或面臨重大訴訟或索償。

9. 一般資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。本公司的總辦事處位於香港干諾道中168-200號信德中心西翼18樓1802室。
- (b) 本公司的香港股份登記及過戶分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (c) 冼家敏先生為本公司的公司秘書。彼為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會的會員。
- (d) 本通函及隨附代表委任表格的中英文版本如有歧義，概以英文版為準。

10. 備查文件

下列文件副本於截至及包括二零一一年七月八日一般辦公時間內在香港干諾道中168-200號信德中心西翼18樓1802室可供查閱：

- (a) 本公司組織章程細則；
- (b) 本公司截至二零零九年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日止兩個財政年度各年的年報；
- (c) 購股協議；
- (d) 獨立董事委員會推薦建議函件，其全文載於本通函第49頁；
- (e) 目標集團的會計師報告，其全文載於本通函附錄二；
- (f) 有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告，載於本通函附錄三；
- (g) 本通函「重大合約」一段所載的重大合約；
- (h) 高銀金融的函件，其全文載於本通函第50頁至第68頁；
- (i) 仲量聯行西門有限公司的業務估值報告，其全文載於本通函附錄四；
- (j) 栢誠(亞洲)有限公司的交通研究報告，其全文載於本通函附錄五；
- (k) 經擴大集團物業權益的估值報告，其全文載於本通函附錄六；
- (l) 本附錄「專家資格及同意書」一節所述的專家同意書；及
- (m) 本通函。

於本通告日期，本公司執行董事為陳陽南先生、麥慶泉先生、陳開樹先生、符捷頻先生、陳民勇先生、張博慶先生、岳峰先生及毛惠女士，獨立非執行董事為孫小年先生、朱健宏先生及胡列格先生。

股東特別大會通告

HUAYU EXPRESSWAY GROUP LIMITED 華昱高速集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1823)

股東特別大會通告

茲鑒於華昱高速集團有限公司(「本公司」)謹定於二零一一年七月十五日上午十一時正假座香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈43樓奧睿律師事務所Harbour Room就下列事宜舉行股東特別大會(「股東特別大會」)而發出通告：

作為特別事項，考慮並酌情通過以下決議案為普通決議案：

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認購股協議(註有「A」字樣的副本已提交股東特別大會，並由股東特別大會主席簡簽以資識別)及據此擬進行的關連交易(定義見上市規則)；
- (b) 授權任何一名董事(「董事」)及／或本公司公司秘書採取及簽訂彼等認為對實行購股協議及據此擬進行的關連交易必需或適宜的一切行動、契約、事宜以及文件。」

2. 「動議待上述第1項普通決議案獲通過及香港聯合交易所有限公司上市批准代價股份上市及買賣後，批准授出配發及發行代價股份的特別授權。」

3. 「動議待上述第1項普通決議案獲通過後：

- (1) 在本決議案(3)及(4)段之規限下，一般及無條件批准董事於有關期間(定義見下文)內行使本公司一切權力，以配發、發行及處理本公司股本中之額外股份，或可轉換為有關股份的證券或購股權、認股權證或可認購本公司任何股份或可換股證券的類似權利，並訂立或授予或需行使該等權力的建議、協議及購股權(包括可轉換為本公司股份的債券、認股權證及公司債券)，而唯一目的僅為達成該購股協議所載的任何條件；

股東特別大會通告

- (2) 本決議案(1)段所述的批准須授權本公司董事於有關期間內訂立或授予或需於有關期間結束後行使該等權力的建議、協議及購股權(包括可轉換為本公司股份的債券、認股權證及公司債券)；
- (3) 本公司董事根據本決議案(1)段所述之批准所配發或同意有條件或無條件配發(不論是否根據購股權或其他方式而配發者)及發行之股本面值總額，不得超過7,800,000港元(相等於本公司7,800,000股每股面值0.01港元的股份(「股份」))，而上述批准亦須以此數額為限，惟根據(i)供股(定義見下文)；(ii)根據任何購股權計劃或當時採納之類似安排以向本公司及／或其任何附屬公司高級人員及／或僱員及／或任何合資格人士授予或發行股份或可購買本公司股本中股份之權利而發行股份；(iii)按照本公司不時生效之組織章程細則而發行以股代息股份；或(iv)在行使根據本公司任何認股權證條款之認購或轉換權或任何可轉換為本公司股份之證券而發行之股份除外；
- (4) 董事根據本決議案行使任何權力以發行、配發及處置本公司股本中之額外股份或可轉換為有關股份之證券或可認購本公司任何股份或可換股證券之購股權、認股權證或類似權利，以及訂立或授予任何建議、協議及購股權(包括可轉換為本公司股份之債券、認股權證及公司債券)，惟不得導致本公司按低於每股1.28港元之價格發行任何股份；及
- (5) 就本決議案而言：

「**有關期間**」乃決議案獲通過當日至下列日期(以較早發生者為準)止的期間：

- (i) 本決議案獲通過當日起計120天屆滿時；或
- (ii) 本公司股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂根據本決議案所授出授權的日期。

「**供股**」指本公司董事於指定期間向於指定記錄日期名列本公司股東名冊上之本公司股份持有人按其當日持股比例提呈發售本公司股份的建議(惟本公司董事有權就零碎股份或適用於本公司的香港以外任何地區之法律限制或責任或任何認可監管機構或任何證券交易所的規定而作出必要或適當的豁免或其他安排)。」

股東特別大會通告

於股東特別大會上，陳陽南先生及其聯繫人包括Velocity International Limited，須就批准購股協議及其項下交易的有關上述第1及3項決議案放棄投票。

除上文所披露者外，概無股東須根據上市規則及／或本公司組織章程大綱於股東特別大會上放棄投票。

承董事會命
華昱高速集團有限公司
主席
陳陽南

香港，二零一一年六月二十四日

附註：

1. 任何有權出席股東特別大會並於會上投票的股東均可委任其他人士作為其受委代表，代其出席大會及於會上舉行以書面點票方式表決時投票。受委代表毋需為本公司股東。
2. 隨附股東特別大會的代表委任表格。不論閣下能否親身出席股東特別大會，務請根據該表格所印列指示盡快填妥及交回該代表委任表格。於填妥及遞交該代表委任表格後，閣下仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。倘閣下於填妥及交回代表委任表格後親自出席股東特別大會，則閣下的代表委任表格會視作撤銷。
3. 委任代表表格連同經簽署的委託書或其他授權文件(如有)或該等委託書或授權文件經認證的副本，必須於舉行大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 如屬股份的聯名登記持有人，其中一名該等股份的聯名登記持有人可就股份親自或委派代表於股東特別大會上投票，猶如該等股份由其單獨擁有。然而，倘超過一名相關聯名登記持有人親自或委派代表出席股東特別大會，則僅就有關股份於股東名冊排名最先者方有權就該等股份投票，而其他聯名登記持有的投票則不予處理。
5. 為舉行股東特別大會，本公司會於二零一一年七月十四日至二零一一年七月十五日(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記，期間不會辦理任何股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並符合資格在會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票必須於二零一一年七月十三日下午四時三十分前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，辦理登記手續。
6. 除文義另有所指外，本通告所採用詞彙與本公司於二零一一年六月二十四日刊發的通函所界定者具有相同涵義。

於本通告日期，本公司執行董事為陳陽南先生、麥慶泉先生、陳開樹先生、符捷頻先生、陳民勇先生、張博慶先生、岳峰先生及毛惠女士，獨立非執行董事則為孫小年先生、朱健宏先生及胡列格先生。