

---

**此 乃 要 件      請 即 處 理**

---

閣下對本通函任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢合適的獨立顧問，以取得獨立專業意見。

閣下如已售出或轉讓名下的全部越秀投資有限公司（「本公司」）股份，應立即將本通函連同隨附的第二份代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購任何證券的邀請或要約。

---



**越 秀 投 資 有 限 公 司**

**GUANGZHOU INVESTMENT COMPANY LIMITED**

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：123)

**分 拆 非 地 產 相 關 業 務 以 專 注 於 地 產 發 展**

**宣 派 特 別 股 息 以 實 物 分 派 越 秀 交 通 股 份 附 以 現 金 選 擇  
向 合 資 格 股 東 發 售 越 秀 交 通 股 份 套 現 約 1,631,200,000 港 元  
( 由 越 秀 包 銷 )**

**主 要 及 關 連 交 易**

越 秀 投 資 有 限 公 司 財 務 顧 問



渣 打 銀 行 ( 香 港 ) 有 限 公 司

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



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

禹 銘 投 資 管 理 有 限 公 司

---

本公司董事會函件載於本通函第7頁至第29頁。本公司獨立董事委員會致獨立股東函件載於本通函第30頁至第31頁。禹銘投資管理有限公司致本公司獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問意見函件，載於本通函第32頁至第50頁。

本公司謹訂於二〇〇九年十一月二十六日(星期四)上午十時正舉行股東特別大會，大會補充通告載於本通函第V-1頁至第V-2頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請根據隨附有關股東特別大會新提呈決議案的第二份代表委任表格上印備的指示填妥該表格，及盡快交回本公司股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回股東特別大會第二份代表委任表格後，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。

二〇〇九年十一月十日

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
預期時間表 .....	6
董事會函件 .....	7
緒言 .....	8
本集團現有股權架構 .....	8
建議重組 .....	9
股份發售條件 .....	20
重組後本公司及越秀交通的股權架構 .....	21
重組完成的預期時間 .....	22
重組對本集團的財務影響 .....	22
進行重組的理由 .....	23
上市規則涵義 .....	24
一般事項 .....	25
參與重組各方的資料 .....	27
推薦建議 .....	28
其他資料 .....	28
買賣股份的風險警示 .....	28
獨立董事委員會函件 .....	30
禹銘函件 .....	32
附錄	
I 業務估值報告 .....	I-1
II 財務資料 .....	II-1
III 有關折現未來估計現金流量的函件 .....	III-1
IV 一般資料 .....	IV-1
V 股東特別大會補充通告 .....	V-1

---

## 釋 義

---

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙應具以下涵義：

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「現金選擇」	指	根據越秀交通分派可供各合資格股東(越秀除外)選擇收取現金付款以代替擬分派予其全部越秀交通股份(就香港中央結算(代理人)有限公司而言，指全部或部分股份)之另一選擇
「現金付款」	指	根據發售價釐定的現金付款金額，將支付予選擇或被視作已選擇收取現金選擇的合資格股東及豁除股東(如有)
「本公司」	指	越秀投資有限公司，一家在香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板及 Singapore Exchange Securities Trading Limited (新加坡證券交易所) 營運的證券交易所上市
「公司條例」	指	香港法例第32章公司條例(以不時修訂者為準)
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將予召開的股東特別大會，以考慮並酌情批准更改本公司名稱及股份發售(包括包銷協議及其項下擬進行的交易)
「豁除股東」	指	董事會根據向其律師作出的諮詢，以及在考慮到有關地區法律下的法律限制或當地有關監管機構或證券交易所的規定後，認為根據越秀交通股份分派不向其提呈發售股份或現金選擇屬必要或權宜的海外股東

---

## 釋 義

---

「選擇表格」	指	有關現金選擇的選擇表格，將於暫停辦理股份過戶登記期間但於股東特別大會日期前寄發予各合資格股東（越秀除外）
「四家附屬公司」	指	越秀交通控股公司的四家全資附屬公司，即 Housemaster Holdings Limited、Power Head Limited、Delta Force Holding Limited及 Lawson Enterprises Limited
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「越秀房產基金」	指	越秀房地產投資信託基金
「越秀交通」	指	越秀交通有限公司，一家在百慕達註冊成立的有限公司，其股份在聯交所主板上市
「越秀交通控股公司」	指	越秀交通(控股)有限公司，一家在英屬處女群島註冊成立的有限公司
「越秀交通股份」	指	越秀交通股本中每股面值0.10港元的普通股
「越秀交通股份分派」	指	向記錄日期營業時間結束時登記在冊的股東作出的越秀交通股份實物分派，該特別分派總額約為642,000,000港元，須以達成股份發售條件及完成公司間分派及轉讓為條件
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「獨立股東」	指	股東(越秀及其聯繫人除外)
「公司間分派及轉讓」	指	「建議重組」一節「重組所涉及的公司間分派及轉讓」分節所述的交易
「不可撤銷承諾」	指	越秀於二〇〇九年十月二十日作出的不可撤銷承諾，據此，其已不可撤銷地承諾接納所有根據越秀交通股份分派而分派予其的全部越秀交通股份及認購其於股份發售下的全部應得配額

---

## 釋 義

---

「最後交易日」	指	二〇〇九年十月十五日，即越秀交通股份於緊接二〇〇九年十月二十日刊發公佈發佈前的最後交易日
「最後實際可行日期」	指	二〇〇九年十一月六日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「發售文件」	指	本公司就股份發售將予刊發的發售文件
「該等發售文件」	指	有關購買發售股份的發售文件及申請表格
「發售文件寄發日期」	指	向合資格股東寄發該等發售文件的日期(或越秀與本公司可能書面協定的較後日期)
「發售價」	指	每股越秀交通股份3.00港元
「發售股份」	指	根據股份發售本公司建議向合資格股東提呈發售的約543,700,000股越秀交通股份，倘出現任何未分派越秀交通股份，或由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本出現變動，則可予調整
「海外股東」	指	於記錄日期營業時間結束時名列本公司股東名冊，且其登記地址位於香港以外地區的股東
「中國」	指	中華人民共和國，就本公佈而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「地產業務」	指	地產開發、管理及投資業務
「合資格股東」	指	於記錄日期營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東(不包括豁除股東)
「記錄日期」	指	二〇〇九年十一月二十三日，即用以釐定越秀交通股份分派及股份發售的應得配額的參照日期

---

## 釋 義

---

「重組」	指	越秀交通股份分派、股份發售、公司間分派及轉讓及各自項下擬進行的交易
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股份發售」	指	本公司建議以要約出售方式按發售價向合資格股東出售於緊隨公司間分派及轉讓及越秀交通股份分派完後其所持有的全部發售股份，發售價應於接納時以現金繳足，有關條款將於該等發售文件內刊載
「股份發售條件」	指	(a)股份發售獲獨立股東批准；及(b)包銷協議成為無條件及越秀並無根據包銷協議的條款終止包銷協議
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「交易日」	指	聯交所開市交易的日子
「交通業務」	指	在中國投資及營運各種收費高速公路、國道及橋梁的業務
「Treasure House」	指	Treasure House Limited，本公司的全資附屬公司，於英屬處女群島註冊成立
「包銷協議」	指	本公司與越秀就股份發售而於二〇〇九年十月二十日訂立的的包銷協議
「未分派越秀交通股份」	指	該等越秀交通股份，其數目相等於約214,000,000股越秀交通股份與根據越秀交通股份分派實際分派的越秀交通股份總數兩者的差額
「禹銘」	指	禹銘投資管理有限公司，一間根據證券及期貨條例可從事第1、4、6及9類受規管活動的持牌公司，並為獨立第三方

---

## 釋 義

---

「越秀」	指	越秀企業(集團)有限公司，一家在香港註冊成立的公司，而於最後實際可行日期，越秀連同其聯繫人實益擁有本公司已發行股本約46.93%權益
「越秀集團」	指	越秀及其附屬公司
「%」	指	百分比

---

## 預期時間表

---

二〇〇九年

本通函寄發日期.....	十一月十日
買賣越秀交通股份分派未除權股份的最後日期 .....	十一月十八日
買賣越秀交通股份分派除權股份的首日 .....	十一月十九日
遞交越秀交通股份分派未除權股份過戶表格的最後時限 .....	十一月二十日 下午四時三十分
本公司暫停辦理過戶登記.....	十一月二十三日至二十六日
確定越秀交通股份分派及股份發售配額的記錄日期 .....	十一月二十三日
交回股東特別大會第二份代表委任表格的最後時限 .....	十一月二十四日 上午十時正
股東特別大會 .....	十一月二十六日上午十時正
本公司重新開放辦理過戶登記 .....	十一月二十七日

所有時間及日期均指香港本地時間。

謹請注意，上述時間表可作修訂。倘上述時間表有變，本公司將盡快刊發公佈。





**越秀投資有限公司**  
**GUANGZHOU INVESTMENT COMPANY LIMITED**

(在香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：123)

執行董事：

陸志峰先生(董事長)

張招興先生

梁毅先生

唐壽春先生

王洪濤先生

周瑾女士

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈26樓

獨立非執行董事：

余立發先生

李家麟先生

劉漢銓先生

敬啟者：

**分拆非地產相關業務以專注於地產發展**

**宣派特別股息以實物分派越秀交通股份附以現金選擇**

**向合資格股東發售越秀交通股份套現約 1,631,200,000 港元  
(由越秀包銷)**

**主要及關連交易**

謹此提述本公司於二〇〇九年十月二十日刊發的公佈及本公司就更改公司名稱於二〇〇九年十一月三日刊發的通函。

本通函旨在就(其中包括)(i)重組；(ii)本公司獨立董事委員會有關股份發售的推薦建議；(iii)獨立財務顧問就股份發售致本公司獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)股東特別大會補充通告的詳情向閣下提供更多資料。

### A. 緒言

於二〇〇九年十月二十日，董事會宣佈，本公司擬精簡本集團的業務，從而專注於地產業務。於完成該精簡業務過程（將涉及分拆非地產相關業務）後，本公司擬更改其公司名稱及股份簡稱。

本公司擬透過重組以進行有關精簡過程，當中涉及（其中包括）越秀交通股份分派及股份發售（詳情載於本公司於二〇〇九年十月二十日刊發的公佈）。預期緊隨完成重組後，本集團將不再持有任何越秀交通股份。重組詳情載於下文「建議重組」一節。

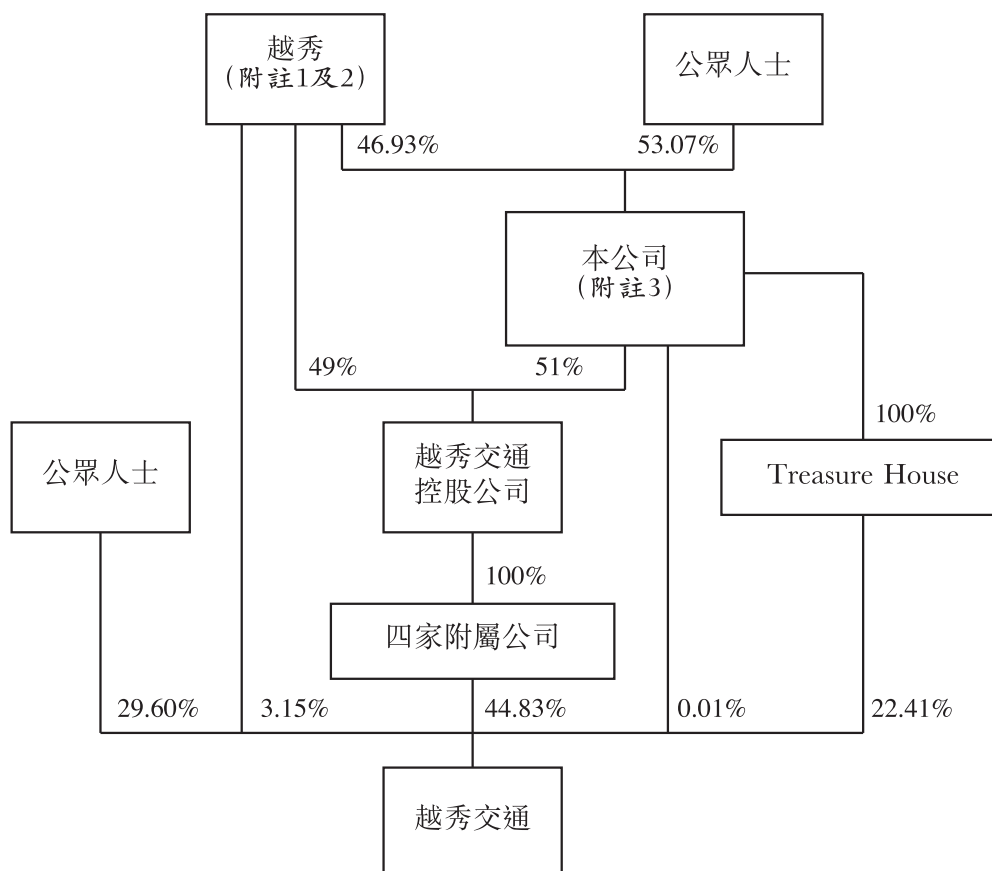
### B. 本集團現有股權架構

於最後實際可行日期，越秀交通的已發行股本為167,316,229.50港元，共分為1,673,162,295股越秀交通股份，其中：

- (a) 52,679,113股越秀交通股份（佔於最後實際可行日期越秀交通的已發行股本約3.15%）由越秀及其全資附屬公司持有；
- (b) 375,201,000股越秀交通股份（佔於最後實際可行日期越秀交通的已發行股本約22.42%）由本公司及其全資附屬公司Treasure House持有；及
- (c) 750,000,000股越秀交通股份（佔於最後實際可行日期越秀交通的已發行股本約44.83%）由越秀交通控股公司（透過四家附屬公司）間接持有。越秀交通控股公司因而由越秀及本公司間接持有49%及51%權益。

## 董事會函件

於最後實際可行日期，本集團的簡化公司架構圖如下：



附註：

1. 越秀於越秀交通控股公司的權益乃透過其全資附屬公司持有。
2. 越秀於本公司的權益乃透過其全資附屬公司持有。
3. 本公司於越秀交通控股公司的權益乃透過其全資附屬公司持有。

### C. 建議重組

重組涉及越秀交通股份分派、股份發售以及作為重組的一部分，越秀與本公司將根據公司間分派及轉讓(目的在於進行越秀交通股份分派及股份發售)重組彼等於越秀交通的權益。

#### (1) 宣派特別股息以實物分派越秀交通股份附以現金選擇

分派

於二〇〇九年十月十六日，董事會有條件宣派特別股息約642,000,000港元。董事擬以實物分派越秀交通股份的方式，向於記錄日期營業時間結束時名列股東名冊的合資格股東

---

## 董事會函件

---

分派特別股息。根據越秀交通股份分派，本公司將按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份獲發60股越秀交通股份的基準向合資格股東分派越秀交通股份。並無持有2,000股股份倍數的任何合資格股東將有權按比例收取越秀交通股份，惟該等股東的配額不足1股部份將向下調整至最接近的完整數目的越秀交通股份(即概不會分派不足1股的越秀交通股份)。越秀交通股份分派有待股份發售條件達成及完成公司間分派及轉讓後，方告作實，並擬於股份發售的相同時間進行。

根據越秀交通股份分派，可供分派的越秀交通股份數目將約為214,000,000股，佔最後實際可行日期越秀交通已發行股本約12.8%。該等越秀交通股份將按每股3.00港元的股價分派，而就越秀交通股份分派宣派的特別股息總額約為642,000,000港元。

### 合資格股東

為符合越秀交通股份分派的資格，股東須於記錄日期營業時間結束時：

- (a) 於本公司股東名冊登記為本公司股東；及
- (b) 並非豁除股東。

### 豁除股東

就董事於作出合理查詢後，不會向豁除股東作出越秀交通股份分派，董事認為，根據相關地區法律的法律限制以及該等地區相關監管機構或證券交易所的規定，不包括該等股東乃屬必需及適宜之舉。就豁除股東(如有)而言，彼等不會根據越秀交通股份分派獲轉讓越秀交通股份，該等豁除股東原應有權收取的越秀交通股份將分配至股份發售，以按下文「本公司向合資格股東提呈出售越秀交通股份」一節所述的方式發售予合資格股東。銷售該等越秀交通股份的所得款項，將按有關豁除股東根據越秀交通股份分派原應有權收取的越秀交通股份數目及按發售價的基準，用於向豁除股東作出的現金付款提供資金。

於最後實際可行日期，本公司的海外股東位於澳洲、加拿大、中國、西班牙、英國、澳門及美利堅合眾國，彼等合共持有本公司已發行股本少於0.005%。董事會已就根據越秀交通股份分派向該等海外股東分派越秀交通股份的可行性向其律師查詢。根據有關律師提供的意見，越秀交通股份可分派予登記地址位於澳洲、西班牙、英國及澳門的海外股東，原因為向該等司法權區股東分派越秀交通股份並無限制、或嚴苛限制或可獲相關豁免。然

---

## 董事會函件

---

而，在加拿大、中國及美利堅合眾國分派越秀交通股份將會或可能因並無辦理登記或其他特別手續而屬違法或不切實可行。因此，董事會認為向加拿大、中國及美利堅合眾國的海外股東分派越秀交通股份屬不切實可行，故就越秀交通股份分派而言該等海外股東將被視為豁除股東。本公司將於記錄日期後在切實可行的情況下(惟無論如何在向合資格股東寄發選擇表格日期或之前)就根據越秀交通分派於記錄日期將不獲分派越秀交通股份的被豁除海外股東另行刊發公佈。

### 現金選擇

為允許各合資格股東(越秀除外)就是否根據越秀交通股份分派有權選擇全數收取越秀交通股份或選擇收取現金付款，現建議各合資格股東將獲給予現金選擇。每名合資格股東只可就根據越秀交通股份分派建議將向其分派的越秀交通股份的全部(而非部分)行使現金選擇(香港中央結算(代理人)有限公司除外，其可就其越秀交通股份行使全部或部分現金選擇)。一份有關根據越秀交通股份分派選擇收取現金選擇或越秀交通股份的選擇表格將於暫停辦理股東登記手續期間及於股東特別大會日期前寄發予各合資格股東。

供說明之用，根據越秀交通股份分派，如合資格股東持有2,000股股份，其將有權選取：

- (a) 60股越秀交通股份；或
- (b) 180港元，倘其選取現金選擇。

### 選擇程序

如本公司的股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司於表格印列的所須日期及時間並無收到合資格股東(越秀除外)填妥的選擇表格或如選擇表格並無按其上印列的指示填妥，則該名合資格股東將被視作選擇收取現金付款以取代建議向其分派越秀交通股份，因此，根據越秀交通股份分派其將不會收取越秀交通股份。

在香港以外地區的任何股東如有意選取越秀交通股份或收取現金付款，在作出有關選擇前均有責任遵守所有有關地區的法例及規定，包括取得任何政府或其他同意，並就該項

---

## 董事會函件

---

申請繳納該地區規定須繳付的任何稅項及關稅。如本公司相信，有關股東選取越秀交通股份將違反任何司法權區的適用證券或其他法律及規例，則本公司保留權利拒絕接納選擇表格。

選取現金選擇將不會阻礙閣下參與股份發售

如閣下選取現金選擇，則閣下仍有權參與股份發售(於下文論述)，而閣下接納根據股份發售擬向閣下發售越秀交通股份配額的權利將不受影響。

因選取現金選擇而產生的未分派越秀交通股份將分配至股份發售

根據越秀交通股份分派，因合資格股東(越秀除外)選取或被視作已選取現金選擇而並不會無須分派予合資格股東的越秀交通股份總數，將按下文「本公司向合資格股東提呈出售越秀交通股份」一節所述的方式分配至股份發售以供發售予合資格股東。因所有合資格股東(越秀除外)根據越秀交通股份分派選取或被視作已選取現金選擇而可能產生的未分派越秀交通股份數目，最多約為113,600,000股越秀交通股份。

不可撤銷承諾

根據不可撤銷承諾，越秀已不可撤銷地接納根據越秀交通股份分派建議向其分派的所有越秀交通股份，即合共約100,400,000股越秀交通股份。

本公司強烈建議，買賣股份且對其情況存有疑問的任何股東或其他人士應徵求其本身專業顧問的意見。

### (2) 本公司向合資格股東提呈出售越秀交通股份

董事會建議，待股份發售條件達成後及受其所限，本公司將於緊隨完成公司間分派及轉讓以及越秀交通股份分派後，將其持有的所有越秀交通股份發售以供銷售。與股份發售有關的發售股份的實際數目將不少於約543,700,000股越秀交通股份，如因(其中包括)合資格股東根據越秀交通股份分派選取或被視作已選取現金選擇而導致出現任何未分派越秀交通股份，或由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本出現變動，則有關數目可予調整。

---

## 董事會函件

---

供說明之用，假設所有合資格股東(越秀除外)已根據越秀交通股份分派選取現金選擇，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，則與股份發售有關的發售股份總數將合共約為657,300,000股越秀交通股份(佔最後實際可行日期越秀交通已發行股本約39.3%)，有關股份將按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份可按發售價格獲發184股發售股份的比例發售予合資格股東。

假設根據越秀交通股份分派並無未分派越秀交通股份，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，則與股份發售有關的發售股份總數將約為543,700,000股(佔最後實際可行日期越秀交通已發行股本約32.5%)。有關股份將按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份可按發售價獲發152股發售股份的比例發售予合資格股東。

### 發售統計數字

- 發售股份總數 : 不少於合共約543,700,000股越秀交通股份，如有任何未分派越秀交通股份，或由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本出現變動，則將須作出調整。
- 股份發售基準 : 按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份獲發不少於152股發售股份，如有任何未分派越秀交通股份，或由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本出現變動，則將須作出調整。
- 發售價 : 每股發售股份3.00港元，須於接納時以現金繳足(預期本公司就所有發售股份而須收取的總發售價(已扣除須向已選取或被視作已選取現金付款的合資格股東支付現金付款(如有)，仍需支付相關開支)約為1,631,200,000港元(假設由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動))
- 於最後實際可行日期已發行的越秀交通股份數目 : 1,673,162,295股越秀交通股份。
- 據董事會所深知及所信，於最後實際可行日期，概無尚未行使的購股權、認股權證、衍生工具或可兌換或轉換為越秀交通股份的證券。



---

## 董事會函件

---

本公司將就合資格股東(越秀除外)根據越秀交通股份分派的選擇結果、與股份發售有關的越秀交通股份總數，以及按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份將獲發的發售股份數目，於接納選擇表格最後一日後在切實可行情況下盡快另行發表公佈。

### 合資格股東

股份發售僅向合資格股東提呈。本公司將(i)向合資格股東寄發該等發售文件，及(ii)向豁除股東(就董事於作出合理查詢後認為，根據有關地區法律的法律限制以及該等地區相關監管機構或證券交易所的規定，不包括在內屬必需及適宜的該等豁除股東除外)寄發發售文件(僅供其參考)。為符合資格參與股份發售，股東必須於記錄日期營業時間結束時：

- (a) 於本公司的股東名冊中登記為本公司股東；及
- (b) 並非豁除股東。

股份發售僅將向合資格股東提呈。

### 購買權不可轉讓及不可申請額外發售股份

將向合資格股東提呈購買發售股份的邀請不可轉讓。有關購買權亦不可於聯交所買賣。

合資格股東將無權購買超過其各自購買權的任何發售股份。未由合資格股東認購的任何發售股份將由越秀包銷。

### 豁除股東的權利

由於預期該等發售文件不會根據香港以外的任何司法權區的適用證券法例登記及／或存檔，故如於記錄日期營業時間結束時股東於本公司股東名冊登記的登記地址及通訊地址位於香港境外，則該股東不符合資格參與股份發售。董事會將就向海外股東提呈發售發售股份是否會違反相關海外地區的適用證券法例或相關監管機構或證券交易所的規定向律師查詢。如董事會於作出查詢後認為，不向有關海外股東提呈發售發售股份屬必要或適宜，則股份發售將不會向有關海外股東提呈。



---

## 董事會函件

---

於最後實際可行日期，本公司的海外股東位於澳洲、加拿大、中國、西班牙、英國、澳門及美利堅合眾國，彼等合共持有本公司已發行股本少於0.005%。董事會已就根據越秀交通股份分派向該等海外股東分派越秀交通股份的可行性向其律師查詢。根據有關律師提供的意見，越秀交通股份可分派予登記地址位於澳洲、西班牙、英國及澳門的海外股東，原因為向該等司法權區股東分派越秀交通股份並無限制、或嚴苛限制或可獲相關豁免。然而，在加拿大、中國及美利堅合眾國分派越秀交通股份將會或可能因並無辦理登記或其他特別手續而屬違法或不切實可行。因此，董事會認為向加拿大、中國及美利堅合眾國的海外股東分派越秀交通股份屬不切實可行，故就越秀交通股份分派而言該等海外股東將被視為豁除股東。本公司將於記錄日期後在切實可行的情況下(惟無論如何在向合資格股東寄發發售文件選擇表格日期或之前)就根據越秀交通分派於記錄日期將不獲分派越秀交通股份的被豁除海外股東另行刊發公佈。

除上文所述董事認為不包括在內屬必需及適宜的豁除股東外，本公司將向豁除股東(如有)寄發發售文件(僅供其參考)。本公司將不會向豁除股東寄發購買發售股份的申請表格。然而，只要豁除股東為獨立股東，彼等即有權於股東特別大會上就有關股份發售的決議案投票。所有股東均有權於股東特別大會上就有關本公司更改名稱的決議案投票。

### 發售價

發售價為每股發售股份3.00港元，須於申請時以現金繳足。發售價：

- (a) 較於最後交易日聯交所所報每股越秀交通股份的收市價3.10港元折讓約3.23%；
- (b) 較緊接最後交易日前最後連續五個交易日(包括該日)每股越秀交通股份的平均收市價2.94港元溢價約2.04%；
- (c) 較緊接最後交易日前最後連續十個交易日(包括該日)每股越秀交通股份的平均收市價2.91港元溢價約3.09%；
- (d) 較緊接最後交易日前最後連續三十個交易日(包括該日)每股越秀交通股份的平均收市價2.91港元溢價約3.09%；
- (e) 較最後實際可行日期聯交所所報每股越秀交通股份收市價3.33港元折讓約9.91%；  
及

---

## 董事會函件

---

- (f) 較二〇〇九年六月三十日(即越秀交通的最近期末經審核綜合財務資料的編製日期)每股越秀交通股份的未經審核綜合資產淨值5.04港元折讓約40.48%。

按發售價計算並假設並無未分派越秀交通股份，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，所有發售股份的總值預期約為1,631,200,000港元。發售價乃由本公司與越秀(作為股份發售的包銷商)參考現行市況下越秀交通股份的市價經公平磋商後釐定。董事認為，發售價及其較最後交易日的收市價的折讓率屬公平合理，並符合股東的整體利益。

### 所得款項擬定用途

董事現擬將本公司自銷售發售股份將予收取的預期現金所得款項(已扣除須向已選取或被視作已選取現金付款(如有)的合資格股東及豁除股東支付的現金付款，仍需支付相關開支)，用於在中國收購及開發地產項目及用作營運資金。據董事估計，本公司自銷售發售股份將予收取的現金所得款項淨額(已扣除須向已選取或被視作已選取現金付款(如有)的合資格股東及豁除股東支付的現金付款，仍需支付相關開支)預期將約為1,631,200,000港元(假設由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動)。

### 印花稅

接納股份發售的合資格股東亦須按越秀交通股份市值或其應付代價(以較高者為準)的0.1%支付買方從價印花稅以及須向本公司支付發售股份的發售價。本公司將安排代表接納股份發售的合資格股東支付買方從價印花稅，並將就根據股份發售轉讓發售股份支付賣方從價印花稅。

### 發售股份的地位

待股份發售條件達成後，根據股份發售出售的發售股份將不受任何留置權、抵押、產權負擔、優先購股權及任何性質的其他第三方權利所規限。發售股份享有其所附帶的所有權利，包括足額收取於根據股份發售完成轉讓發售股份之日或之後所宣派、派付或支付的所有股息及其他分派(如有)。

發售股份按照聯交所相關規則及規例於聯交所上市及買賣，並將於緊隨股份發售完成後繼續於聯交所上市及買賣。

---

## 董事會函件

---

### 零碎配額

任何未持有2,000股倍數股份的股東，將有權按比例購買越秀交通股份，惟該股東的配額將下調至最接近的整數股越秀交通股份(即購買零碎越秀交通股份的任何配額將不予理會)。因有關下調安排而產生的未出售發售股份，連同未由合資格股東認購的其他發售股份以及任何未分派越秀交通股份(如適用)，將由越秀根據股份發售包銷協議購買。

### 越秀交通股份的證書

誠如發售文件所載，待股份發售條件達成及公司間分派及轉讓完成後，發售股份根據越秀交通股份分派已分派的越秀交通股份的股票預期將以普通郵遞方式寄發予享有有關股票的股東，郵誤風險概由股東自行承擔。

本公司將尋求委聘一名經紀於越秀交通股份分派及股份發售完成後在市場上以每股越秀交通股份的相關市價買賣合資格股東持有的越秀交通股份碎股，惟概不保證能夠作出此安排。本公司將在切實可行情況下盡快(並無論如何不會遲於寄發選擇表格予合資格股東的日期)就會否為該等碎股作對盤安排另行刊發公佈，

### 不可撤銷承諾

根據不可撤銷承諾，越秀已不可撤銷地承諾認購其於股份發售項下的所有配額，即不少於約254,400,000股發售股份(假設根據越秀交通股份分派並無未分派股份，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動)以及不超過合共307,900,000股發售股份(假設所有合資格股東(越秀除外)已選擇根據越秀交通股份分派收取現金選擇，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動)。

---

## 董事會函件

---

### 包銷協議及包銷安排

於二〇〇九年十月二十日，本公司與越秀訂立包銷協議，其主要條款及條件概述如下：

日期	:	二〇〇九年十月二十日
包銷商	:	越秀，本公司的控股股東
越秀包銷的發售股份最高數目	:	根據包銷協議，越秀已有條件同意在包銷協議的條款及條件的規限下，以每股發售股份3.00港元全數包銷發售股份，包括因下調安排(如適用)的任何未分派越秀交通股份及因未由合資格股東(越秀除外)認購的任何發售股份，即不多於349,400,000股發售股份。有關發售股份的總值(參考發售價每股越秀交通股份3.00港元釐定)將約為1,048,200,000港元。

本公司毋須向越秀支付佣金。本公司將就與包銷協議項下包銷有關的所有合理成本及開支補償越秀。

越秀的日常業務不包括包銷。

包銷協議亦載有本公司向越秀作出的慣常保證、申述及彌償保證條文。

### 包銷協議的先決條件

包銷協議須待(其中包括)以下先決條件達成後，方可作實：

- (a) 本公司向全體股東寄發有關(其中包括)股份發售的通函；
- (b) 於股東特別大會上取得獨立股東以投票表決方式批准股份發售；
- (c) 於該等發售文件寄發日期前，將由兩名董事(或彼等書面正式授權的代表)正式簽署表示已由董事以決議案批准將由本公司發佈的該等發售文件的各份副本(及其遵照公司條例須附帶的所有其他文件(如有))，於香港公司註冊處登記，並遵照公司條例採取其他行動；

---

## 董事會函件

---

- (d) 於該等發售文件寄發日期或之前，將該等發售文件寄發予合資格股東，並向豁除股東(上文所述董事認為不包括在內的豁除股東除外)寄發印有「供其參考」的發售文件副本；
- (e) 本公司已接獲相關銀行有關重組(包括股份發售)的書面同意；
- (f) 本公司已遵守及履行於包銷協議第三項條款的所有承諾及責任；及
- (g) 越秀遵守及履行於包銷協議第四項條款的所有承諾及責任。

除第(e)及(f)項先決條件(可由越秀豁免)及第(g)項先決條件(可本公司豁免)外，上述任何先決條件均不可由本公司或越秀豁免。

董事會已獲越秀告知，越秀已取得銀行承諾，為其於包銷協議項下的包銷責任提供融資。董事會亦確認，先決條件(e)項已獲達成。

### 終止包銷協議

根據包銷協議，如一項或多項事件或事宜(不論是否構成一連串事件的一部份)發生、產生或存在，而越秀合理認為對越秀及／或其附屬公司(定義見包銷協議)的業務或財務或營業狀況造成或可能造成重大不利影響時，越秀(作為包銷商)有權於該等發售文件寄發日期上午八時正前任何時間，向本公司發出書面通知終止包銷協議。於發出通知終止包銷協議後，越秀根據包銷協議作為包銷商的所有責任將告終止，而包銷協議任何一方概不得就包銷協議產生或有關的任何事項向另一方提出任何索償，惟先前違反包銷協議的任何責任除外。

### (3) 重組所涉及的公司間分派及轉讓

為使越秀交通股份分派及股份發售生效，待達成股份發售條件及在此規限下，越秀及本公司將重組其於越秀交通的權益：

- (a) 越秀交通控股公司將其於四家附屬公司的權益分派予本公司及越秀，其後四家附屬公司中的某幾家將其各自持有的越秀交通股份分派或轉讓予本公司，致使本公司及越秀(不論直接或間接)將按其各自於越秀交通控股公司的權益比例持有越秀交通股份；及

---

## 董事會函件

---

(b) 本公司的全資附屬公司Treasure House將其持有的越秀交通股份轉讓予本公司。

緊隨完成公司間分派及轉讓後及於完成越秀交通股份分派及股份發售前：

(a) 越秀將直接及間接(不包括透過本公司間接擁有越秀交通股份)持有420,179,113股越秀交通股份，佔最後實際可行日期越秀交通已發行股本約25.11%；及

(b) 本公司將直接持有757,701,000股越秀交通股份，佔於最後實際可行日期越秀交通已發行股本約45.29%。

### D. 股份發售的條件

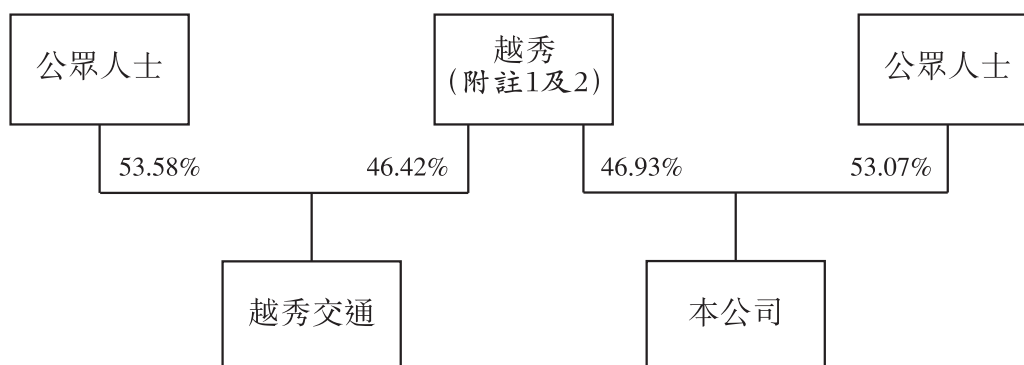
股份發售須待以下條件達成後，方可作實：

(a) 股份發售已獲獨立股東批准；及

(b) 包銷協議已成為無條件，且越秀並無按照包銷協議的條款終止包銷協議。

### E. 重組後本公司及越秀交通的股權架構

緊隨重組完成後，假設並無未分派越秀交通股份，所有合資格股東已接納發售股份，根據包銷協議的條件，豁除股東有權認購的所有發售股份已由越秀認購，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，則本公司及越秀交通的簡明公司架構如下：



附註：

1. 越秀於越秀交通的權益將透過其全資附屬公司持有。
2. 越秀於本公司的權益乃透過其全資附屬公司持有。

假設並無未分派越秀交通股份，以及所有發售股份均由越秀根據包銷協議認購，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，則於緊隨重組完成後，越秀將持有越秀交通已發行股本最多約63.61%。

假設所有合資格股東(越秀除外)已選擇收取現金選擇，所有合資格股東已接納發售股份，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，則於緊隨重組完成後，越秀將持有越秀交通已發行股本最多約49.59%。

假設所有合資格股東(越秀除外)已選擇收取現金選擇，所有發售股份均由越秀根據包銷協議認購，且由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動，則於緊隨重組完成後，越秀將持有越秀交通已發行股本最多約70.40%。

於重組完成後，越秀交通將不再為本公司的附屬公司。



### F. 重組完成的預期時間

預期重組將於二〇〇九年底前完成。

### G. 重組對本集團的財務影響

為說明重組對本集團的財務影響，本節所載數字乃按本公司截至二〇〇九年六月三十日止六個月未經審核綜合財務業績而計算。重組產生的實際財務影響僅可在重組完成時根據本公司當時的實際財務數據及越秀交通股份當時的市價而釐定。

於完成重組後，本公司不再將越秀交通的財務數據納入其資產負債表及損益賬內綜合處理。於二〇〇九年六月三十日，本集團於越秀交通的權益所佔的資產淨值約為3,821,000,000港元，佔本集團當日未經審核綜合資產淨值約15,382,000,000港元約25.0%。截至二〇〇九年六月三十日止六個月及截至二〇〇八年十二月三十一日止年度，於越秀交通的該項權益為本集團分別貢獻79,800,000港元及275,100,000港元的股東應佔綜合溢利，分別佔本集團同期股東應佔綜合溢利的11.7%及45.2%。儘管本集團於完成重組後失去該筆綜合溢利貢獻，但董事會相信，本集團將可利用股份發售所得現金投資在地產業創造更優厚的回報。

重組對本集團的資產負債表造成的主要影響為本集團的綜合資產淨值與本集團於二〇〇九年六月三十日的未經審核綜合資產淨值比較將減少約14.4%。董事會相信，有關資產淨值減少不會對本集團的財務及業務構成任何重大不利影響。由於進行重組，預期本集團將產生一次性非現金虧損，此乃由於本集團應佔越秀交通的資產淨值與該等股份市價（據此釐定越秀交通股份分派及股份發售）之間的差額產生。（僅為說明情況，且根據本集團於二〇〇九年六月三十日的未經審核綜合財務報表計算，預計本集團將產生的一次性非現金虧損約為1,578,200,000港元，即本集團於二〇〇九年六月三十日應佔越秀交通的資產淨值約3,821,000,000港元與參照發售價每股越秀交通股份3.00港元得出的該等股份市價之間的差額（經計及重組的交易成本）。）儘管本集團會產生一次性非現金虧損，但董事會相信，根據越秀交通股份分派及（如適用）股份發售購買越秀交通股份後，股東可能因能夠直接參與越秀交通日後的發展而獲益。於完成重組後，本公司的可分派儲備將減少約820,000,000港元，可分派儲備減少將不會對本公司現有的分派政策造成重大影響。

在現金水平方面，根據股份發售本公司將收取為數約1,631,200,000港元的現金款項淨額（已扣除應付選取或被視作已選取現金付款（如有）的合資格股東及豁除股東的現金付款，



仍需支付的相關開支) (假設由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動)。於二〇〇九年六月三十日，本集團的未經審核綜合債務淨額(即扣除現金及現金等價物的借貸總額)約為8,112,200,000港元，代表約52.7%的淨資產負債比率(負債淨額除以資產淨值)。於完成重組後，本集團的綜合負債淨額將減少約840,000,000港元，而淨資產負債比率將增加約2.5%。儘管本集團的資產負債比率並無明顯改變，但董事會相信，本集團將得益於更大的靈活性以及直接使用來自股份發售的額外現金。

### H. 進行重組的理由

中國從全球金融危機中快速復甦不僅反映政府的經濟刺激方案見效，同時印證了中國在當今全球經濟中的重要地位以及國人日益提高的消費力。考慮到中國國內地產行業的強勁發展潛力，本集團於近兩年一直出售若干非地產相關業務以精簡其本身業務。於精簡業務後，本集團可以受益於國內經濟的快速復甦，特別是地產行業，受惠於中國政府為抵禦來勢洶洶的全球經濟危機而實行的量化寬鬆信貸政策，本公司因而投入更多資源於其地產業務，並於二〇〇九年首三季針對性地增加了土地儲備。於二〇〇九年一月一日至二〇〇九年十月十八日期間，本集團銷售的建築面積和收益，包括合約銷售及訂購(正式銷售合約將於訂購後不久簽署)分別為476,178平方米及62億港元，已經超過了今年450,000平方米及50億港元的銷售目標，且與二〇〇八年一月一日至二〇〇八年十月十八日期間的銷售建築面積和收益比較分別增長44.8%和54.8%。

本集團目前從事地產業務，並透過越秀交通從事交通業務。本公司擬將重點放於地產業務並精簡現有的公司架構，務求令本公司更有效地把握中國內地強勁發展的地產市場。本公司的管理層(包括董事)認為，本集團專注於地產業務而越秀交通則專注於交通業務將對本集團有利。這將使兩家公司在資本使用上相互獨立，從而可更有效地進行財務管理及資金分配。同時，這可讓兩家公司的管理層及股東獨立地評估彼等的競爭力。董事相信，重組及建議更改名稱將會是本公司集中財務及管理資源於地產業務策略的重要里程碑。

進行重組的另一目的是精簡行政、會計及公司審批程序。以往，由於現有的兩層式所有權結構，越秀交通承接的若干項目須徵求本公司及越秀交通以及兩家公司各自股東的批准。重組將消除上述缺乏效率的情況並簡化該等審批程序。

---

## 董事會函件

---

股份發售擬為本公司籌集約1,631,200,000港元的現金款項(已扣除應付選取或被視為已選取現金付款(如有)的合資格股東的現金付款, 仍需支付相關開支)(假設由最後實際可行日期至記錄日期期間本公司的已發行股本並無出現變動), 該等款項將主要用作收購額外土地儲備及地產發展, 同時向所有合資格股東提供同等機會, 透過越秀交通參與基礎設施業務未來穩定的增長。越秀全數包銷股份發售, 以盡量減少重組期間越秀交通股價的潛在波動, 並反映出越秀對本公司及越秀交通一貫的信心。

於釐定根據越秀交通股份分派將予分派的越秀交通股份及根據股份發售將予出售的越秀交通股份的比例時, 董事會已考慮下列因素:

- (a) 本集團的資金需求及重組產生的現金;
- (b) 於緊接本公司於二〇〇九年十月二十日就重組刊發公佈前越秀交通股份的現行市價; 及
- (c) 現有股東購買及維持於越秀交通權益比例的靈活性。

為更有效地把握中國內地地產市場的快速復甦及長期增長潛力, 本公司建議投放更多資源以擴充其業務規模。本公司預計進行集資以應付其擴充土地儲備計劃及地產發展項目所需。經考慮不同可行方案後, 董事認為建議重組(包括越秀交通分派及股份發售)將符合本公司及所有股東的整體最佳利益, 理由為此舉既可滿足本公司進行擴充的資金需求, 同時能夠避免發行新股造成的不利攤薄影響或負擔新債務的服務費用。根據上文所述各項, 建議重組對所有股東而言屬公平合理。董事認為重組的條款屬公平合理, 並符合本公司及股東的整體最佳利益。

### I. 上市規則涵義

根據上市規則第14章, 股份發售構成本公司的主要交易。此外, 由於越秀為本公司的控股股東(因此屬關連人士), 而越秀將根據不可撤銷承諾認購其在股份發售下的發售股份配額, 並可能根據包銷協議收購未獲合資格股東(越秀除外)認購的任何發售股份, 根據上市規則第14A章, 股份發售亦構成本公司的關連交易。因此, 股份發售須遵守上市規則第14章及第14A章的相關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

### J. 一般事項

#### 股東特別大會

本公司將就下列事項召開股東特別大會：

- (a) 獨立股東考慮並酌情批准股份發售(包括包銷協議及其項下擬進行的交易)。越秀及其聯繫人將在股東特別大會上放棄就股份發售一事進行投票；及
- (b) 股東考慮並酌情批准本公司於重組完成後更改名稱。

本公司謹訂於二〇〇九年十一月二十六日(星期四)上午十時正在香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店低層大堂夏慤廳舉行股東特別大會的大會通告與本公司就更改公司名稱於二〇〇九年十一月三日刊發的通函一併寄發予股東。股東特別大會補充通告載於本通函第V-1頁至V-2頁，會上將提呈普通決議案以批准(其中包括)股份發售、包銷協議及其項下擬進行的交易。

股東特別大會新提呈決議案適用的第二份代表委任表格隨附於本通函。擬委任代理人出席股東特別大會的股東，請按照隨附的第二份代表委任表格上印列的指示填妥代表委任表格，並於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回第二份股東特別大會代表委任表格後，閣下仍可親自出席股東特別大會，並於會上投票。

任何於建議股份發售中擁有重大權益的股東及其聯繫人將於股東特別大會上就批准股份發售放棄投票。越秀及其聯繫人(合共持有3,346,735,248股股份，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約46.93%)均為本公司的關連人士。彼等將於股東特別大會上就有關彼等分別擁有權益的股份發售的普通決議案放棄投票。

#### 因股東特別大會而暫停辦理股份過戶登記

根據預期時間表，本公司將於二〇〇九年十一月二十三日(星期一)至二〇〇九年十一月二十六日(星期四)暫停辦理股份過戶登記，以確定股東是否合資格接納越秀交通股份分派及參與股份發售及出席股東特別大會。暫停辦理股份過戶登記期間，本公司概不會登記任何股份過戶交易。為符合資格接納越秀交通股份分派、參與股份發售及出席股東特別大會，所有股份過戶文件必須於二〇〇九年十一月二十日(星期五)下午四時三十分前(香港時間)提交予本公司的香港股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)。

---

## 董事會函件

---

### 將予成立及委任的獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司將成立獨立董事委員會(成員僅包括獨立非執行董事即余立發先生、李家麟先生及劉漢銓先生)，以就股份發售向獨立股東提供推薦意見。

禹銘已獲委任為獨立財務顧問以就股份發售向獨立董事委員會及獨立股東提供意見(包括包銷協議)。

### 有關股份發售的該等發售文件

載列股份發售詳情的該等發售文件將於股東特別大會後於切實可行情況下盡快寄發予合資格股東，惟須待股份發售於股東特別大會上獲獨立股東批准後，方可作實。

### 以代理人、受託人或任何其他登記持有人身份持有股份的股東或合資格股東

任何以代理人、受託人或任何其他登記持有人身份持有股份的合資格股東，其處理方法與任何其他登記持有人並無分別。股份的任何實益擁有人如以代理人、受託人或任何其他登記持有人身份持有股份，可就越秀交通股份分派及股份發售與該代理人、受託人或登記持有人作出安排。任何該等人士可考慮是否擬安排於記錄日期前將相關股份以實益擁有人的名義登記。

### 有關豁除股東的其他資料

本通函內的資料乃按所有提呈及分派的越秀交通股份將根據歐洲經濟區(「歐洲經濟區」)成員國實施的指令2003/71/EC(「章程指令」)豁免遵守編製章程以提呈發售證券的規定而作出編製。因此，任何人士在歐洲經濟區內提呈或分派或擬提呈或分派任何越秀交通股份僅應在不會導致本公司產生須編製章程以作出有關提呈或分派的責任的情況下進行。本公司並無授權亦不會授權透過任何財務中介機構提呈或分派任何越秀交通股份，惟本公司作出構成本通函內資料所擬進行越秀交通股份的最終配售的提呈及分派除外。因此，越秀交通股份未必會及將不會以本通函、任何隨附函件或任何其他文件的形式在歐洲經濟區提呈或發售，惟向屬章程指令第2(1)(e)條所定義的合資格投資者(包括(a)獲認可或受規管在金融市場運作(或倘非獲認可或受規管，則其公司目的僅為投資於證券)的法定實體；(b)屬於(1)於上一個財政年度僱用平均最少250名僱員；(2)總資產負債超過43,000,000歐元及(3)其上一份年度或綜合賬目顯示年度淨營業額超過50,000,000歐元上列兩者或以上的任何法定實

---

## 董事會函件

---

體)的人士提呈或發售除外；或以其他方式；(c)向每個歐洲經濟區國家少於100名自然人或法人(章程指令第2(1)(e)條所定義的合資格投資者除外)；或(d)在任何其他屬章程指令第3(2)條範圍內的情況下提呈或發售除外，惟越秀交通股份的有關提呈或分派不得導致出現本公司須根據章程指令第3條刊發章程的規定。此外，就發行或出售越秀交通股份而接獲的任何邀請或誘使從事投資活動(定義見英國二〇〇〇年金融服務及市場法(「金融服務及市場法」)第21條)，已僅在金融服務及市場法第21(1)條並不適用於本公司的情況下在英國傳達或安排傳達及將會傳達或安排傳達。本通函僅向(a)二〇〇〇年金融服務及市場法(金融推廣)二〇〇五年法令第43條適用的人士或(b)可合法傳達的人士(合稱「有關人士」)派發並以彼等為對象。與本通函有關的任何投資僅供有關人士參與，而作出購買的任何邀請、提呈或協議將僅與有關人士進行。任何並非屬有關人士的人士不應按本通函或其任何內容行事或對其作出依賴。

### K. 參與重組各方的資料

#### 越秀

越秀是一家在香港註冊成立的有限公司，是廣州市人民政府駐香港的主要投資企業。其主要從事地產發展及投資(透過本公司)；收費高速公路、國道及橋梁投資、營運及管理(透過越秀交通)；生產及銷售新聞紙；水泥及預拌混凝土；生產乾電池；金融以及股票經紀及保險業務等廣泛系列的業務及行業。

#### 本公司

本公司是一家在香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所及Singapore Exchange Securities Trading Limited(新加坡證券交易所)營運的證券交易所上市。目前，本公司主要從事以下業務：(i)在中國(包括香港)進行地產發展及投資及(ii)投資、營運及管理主要位於廣東省的收費高速公路、國道及橋梁(透過本公司的附屬公司越秀交通，其股份亦在聯交所上市，見下文)。本公司持有越秀地產投資信託基金(根據證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃)35.58%權益。截至最後實際可行日期，本公司的已發行股本為713,197,591.40港元，分為7,131,975,914股股份。其中，3,346,735,248股普通股(佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約46.93%)由越秀透過其全資附屬公司持有。



---

## 董事會函件

---

### 越秀交通

越秀交通是一家在百慕達註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市。越秀交通主要從事投資、營運及管理主要位於廣東省的收費高速公路、國道及橋梁。越秀交通於最後實際可行日期的股權架構已於上文載列。

越秀交通於截至二〇〇七年十二月三十一日及二〇〇八年十二月三十一日止兩個年度的財務資料(摘錄自其二〇〇八年年報)如下：

	截至以下日期止年度	
	二〇〇七年 十二月三十一日 (千港元)	二〇〇八年 十二月三十一日 (千港元)
純利(除稅及非經常性項目前)	645,595	836,232
純利(除稅及非經常性項目後)	561,706	748,202

### L. 推薦建議

謹請閣下垂注載於本通函第30頁至31頁的獨立董事委員會函件。本公司董事及獨立董事委員會考慮禹銘的意見後，認為股份發售、包銷協議及其項下擬進行的交易屬公平合理，且股份發售符合本公司及股東的整體利益。因此本公司董事及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的普通決議案。

亦請閣下垂注本通函附錄所載其他資料。

### M. 其他資料

本通函會寄發予股東。本通函並不構成認購或購買本文所提及的任何證券的要約或邀請，亦非用作提出有關要約或邀請。本通函及其中所載任何內容均不構成任何合約或承諾的根據。

### N. 買賣股份的風險警示

本公司股東及潛在投資者務請注意，越秀交通股份分派及股份發售須待股份發售條件獲達成後，方可作實。於該等條件獲達成之日前買賣股份的任何股東或其他人士應承擔越秀交通股份分派及股份發售未必會進行的風險。

---

## 董 事 會 函 件

---

本公司股東及潛在投資者亦請注意，越秀交通股份的市價可能會出現波動，並可能高於或低於股份發售的發售價。

因此，本公司股東及潛在投資者在買賣股份時務請審慎行事。有意買賣股份的股東或其他人士如對其情況有任何疑問，應諮詢其本身的專業顧問。

承董事會命  
越秀投資有限公司  
董事長  
陸志峰

二〇〇九年十一月十日



**越秀投資有限公司**  
**GUANGZHOU INVESTMENT COMPANY LIMITED**

(在香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：123)

敬啟者：

**向合資格股東發售**  
**越秀交通股份套現約 1,631,200,000 港元**  
**(由越秀包銷)**

**主要及關連交易**

吾等提述本公司於二〇〇九年十一月十日刊發的通函(「通函」)，本函件乃其一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函界定者具相同涵義。

吾等已獲委任組成本公司獨立董事委員會，就股份發售(包括包銷協議)向獨立股東提供意見，有關詳情載於通函董事會函件。禹銘已獲委任就股份發售(包括包銷協議)的條款向獨立股東及吾等提供意見。禹銘的意見及其就提供意見所考慮的主要因素及理由的詳情，載於通函第32頁至第50頁。敬請閣下亦垂注通函內董事會函件及通函各附錄所載其他資料。

經考慮股份發售、包銷協議的條款及據此擬進行的交易以及禹銘的意見後，吾等認為股份發售(包括包銷協議)的條款對股東(包括獨立股東)而言屬公平合理並符合本公司及股



---

## 獨立董事委員會函件

---

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以批准股份發售、包銷協議及其項下擬進行的交易的決議案。

此致

列位獨立股東 台照

越秀投資有限公司  
獨立董事委員會  
獨立非執行董事  
余立發  
李家麟  
劉漢銓  
謹啟

二〇〇九年十一月十日

---

## 禹銘函件

---

以下為禹銘投資管理有限公司致獨立董事委員會及獨立股東提供的意見函全文，以供載入本通函。



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

敬啟者：

**分拆非地產相關業務以專注於地產發展**

**宣派特別股息以實物分派越秀交通股份附以現金選擇  
向合資格股東發售越秀交通股份套現約 1,631,200,000 港元  
(由越秀包銷)**

**主要及關連交易**

緒言

茲提述越秀投資有限公司(「貴公司」)的建議重組，當中涉及(其中包括)越秀交通股份分派、股份發售、公司間分派及轉讓，詳情載於 貴公司日期為二〇〇九年十一月十日的通函(「通函」)，本函件為通函的一部份。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

---

## 禹銘函件

---

股份發售涉及按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份獲發不少於152股發售股份的基準，向全體合資格股東發售不少於543,700,000股越秀交通股份。股份發售將由越秀悉數包銷。越秀交通股份分派涉及分派約214,000,000股越秀交通股份作為特別股息，惟待達成股份發售條件及完成公司間分派及轉讓後，方可作實。根據上市規則第14章，股份發售構成 貴公司的主要交易。此外，由於越秀為 貴公司的控股股東（因此屬關連人士），而越秀將根據不可撤銷承諾認購其在股份發售下的發售股份配額，並可能根據包銷協議收購未獲合資格股東（越秀本身除外）認購的全部發售股份，根據上市規則第14A章，股份發售亦構成 貴公司的關連交易。因此，股份發售須遵守上市規則第14章及第14A章的相關申報、公佈及獨立股東批准的規定。 貴公司已成立由全體獨立非執行董事（即余立發先生、李家麟先生及劉漢銓先生）組成的獨立董事委員會（「獨立董事委員會」），以就股份發售向獨立股東提供推薦意見。吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股份發售（包括包銷協議）的條款及條件對獨立股東而言是否屬公平合理以及股份發售是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

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

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

### 所考慮主要因素及理由

在達致吾等就股份發售(包括包銷協議)的條款及條件對獨立股東而言是否屬公平合理以及股份發售是否符合 貴公司及股東的整體利益的意見時，吾等曾考慮以下主要因素，有關因素於本函件以下各段詳加分析：

#### 1. 進行股份發售的理由及背景

貴公司主要從事以下業務：(i)在中國(包括香港)進行地產發展及投資及(ii)投資、營運及管理主要位於廣東省的收費高速公路、國道及橋梁(透過越秀交通)。 貴公司持有越秀房產基金(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃) 35.58% 權益。

誠如本通函「董事會函件」內「進行重組的理由」一節所述，考慮到中國內地地產行業的強勁發展潛力，本集團於近兩年一直出售若干非地產相關業務以精簡其本身業務。於精簡業務後，本集團可以受益於國內經濟的快速復甦，特別是地產行業，受惠於中國政府為抵禦來勢洶洶的全球經濟危機而實行的量化寬鬆信貸政策， 貴公司因而投入更多資源於其地產業務，並於二〇〇九年首三季針對性地增加了土地儲備。於二〇〇九年十月十八日，本集團的銷售建築面積和收益(包括合約銷售及訂購(正式銷售合約將於訂購後不久簽署))分別為476,178平方米及62億港元，已經超過了今年450,000平方米及50億港元的銷售目標，且與二〇〇八年一月一日至二〇〇八年十月十八日期間的銷售建築面積和收益比較分別增長44.8%和54.8%。

貴公司擬將重點放於地產業務並精簡現有的公司架構，務求令 貴公司更有效地把握中國內地強勁發展的地產市場。 貴公司的管理層(包括董事)認為，本集團專注於地產業務而越秀交通則專注於交通業務將對本集團有利。這將使兩家公司於有需要時在資本使用上相互獨立，從而可更有效地進行財務管理及資金分配。同時，這可讓兩家公司的管理層及股東獨立地評估彼等的競爭力。董事相信，重組及建議更改名稱將會是 貴公司集中財務及管理資源於地產業務策略的重要里程碑。

---

## 禹銘函件

---

進行重組的另一目的是精簡行政、會計及公司審批程序。以往，由於現有的兩層式所有權結構，越秀交通承接的若干項目須徵求 貴公司及越秀交通以及兩家公司各自股東的批准。重組將消除上述缺乏效率的情況並簡化該等審批程序。

股份發售擬為 貴公司籌集約1,631,200,000港元的現金款項(已扣除應付選取或被視為已選取現金付款(如有)的合資格股東的現金付款，仍需支付相關開支)，該等款項將主要用作收購額外土地儲備及地產發展，同時向所有合資格股東提供同等機會，透過越秀交通參與基礎設施業務未來穩定的增長。

為更有效地把握中國內地地產市場的快速復甦及長期增長潛力， 貴公司建議投放更多資源以擴充其業務規模。 貴公司預計進行集資以應付其擴充土地儲備計劃及地產發展項目所需。

### 意見

經審閱 貴公司的業務架構及組成後，吾等同意董事會的觀點，認為股份發售作為重組的一環，能夠讓 貴公司實施集中財務及管理資源於地產業務的策略，精簡其現有的公司架構、更有效地進行財務管理及資金分配、精簡行政、會計及公司審批程序以及可讓兩家公司的管理層及股東獨立地評估彼等的競爭力。

## 2. 股份發售的條款

待達成股份發售條件及完成公司間分派及轉讓後，董事會宣派越秀交通股份分派(附帶現金選擇)，其詳情載於「董事會函件」。

根據股份發售，待(i)股份發售已獲獨立股東批准；及(ii)包銷協議已成為無條件且越秀並無終止包銷協議後， 貴公司將按以下基準提呈銷售越秀交通股份，如因(其中包括)合資格股東根據越秀交通股份分派選取現金選擇而導致出現任何未分派越秀交通股份，則有關數目可予調整。

假設越秀根據其作出的不可撤銷承諾而接受根據越秀交通股份分派將予向其分派的全部越秀交通股份，及假設所有其他股東選取現金選擇以取代收取越秀交通股份，則 貴公司將根據股份發售提呈銷售最多約113,600,000股未分派越秀交通股份。

---

## 禹銘函件

---

假設根據越秀交通股份分派並無未分派越秀交通股份，則 貴公司將提呈銷售的發售股份總數將不少於543,700,000股越秀交通股份，佔最後實際可行日期越秀交通已發行股本約32.5%。有關股份將按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份可按發售價獲發152股發售股份的比例發售予合資格股東。

假設所有合資格股東已根據越秀交通股份分派選取現金選擇以取代越秀交通股份，則與股份發售有關的發售股份總數將合共約為657,300,000股越秀交通股份，佔最後實際可行日期越秀交通已發行股本約39.3%，有關股份將按於記錄日期營業時間結束時每持有2,000股股份可按發售價格獲發184股發售股份的比例發售予合資格股東。

### 3. 發售價

發售價為每股發售股份3.00港元，須於申請時以現金繳足。發售價：

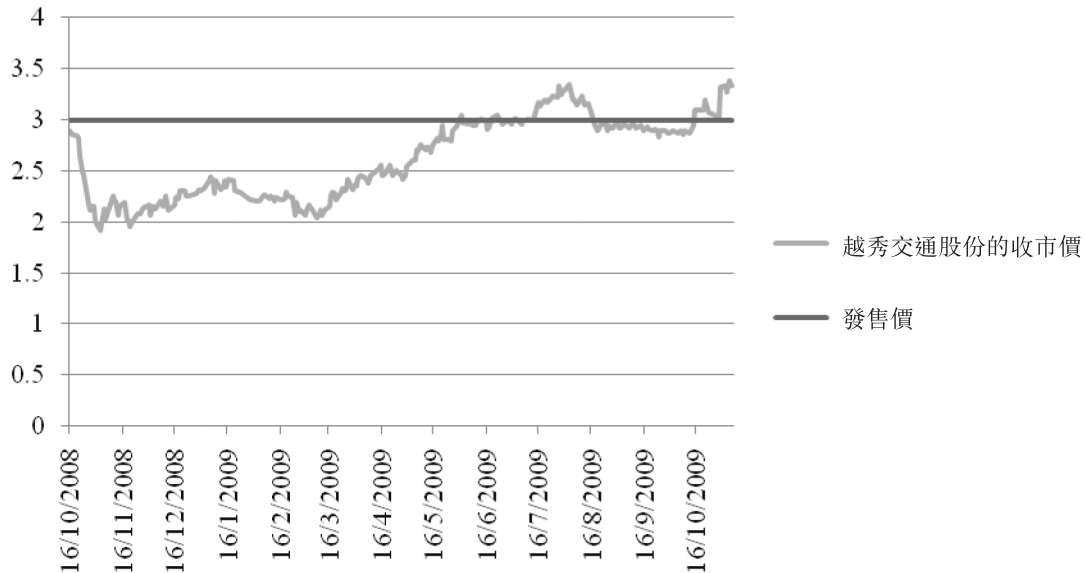
- (i) 較於最後交易日聯交所所報每股越秀交通股份的收市價3.10港元折讓約3.23%;
- (ii) 較緊接最後交易日前最後連續五個交易日(包括該日)每股越秀交通股份的平均收市價2.94港元溢價約2.04%；
- (iii) 較緊接最後交易日前最後連續十個交易日(包括該日)每股越秀交通股份的平均收市價2.91港元溢價約3.09%；
- (iv) 較緊接最後交易日前最後連續三十個交易日(包括該日)每股越秀交通股份的平均收市價2.91港元溢價約3.09%；及
- (v) 較二〇〇九年六月三十日(即越秀交通的最近期末經審核綜合財務報表的編製日期)每股越秀交通股份的未經審核綜合資產淨值5.04港元折讓約40.48%。

#### a. 越秀交通股份於過往12個月內的表現

吾等已比較發售價與越秀交通股份於最後實際可行日期前12個月期間的過往市價。下圖說明越秀交通股份自二〇〇八年十月十六日直至及包括最後實際可行日期(「回顧期間」)在聯交所所報的每日收市價。

## 禹銘函件

誠如下文圖-1所示，於二〇〇八年末爆發經濟危機後，越秀交通股份的收市價由二〇〇八年十月十六日的2.89港元下跌至二〇〇八年十一月三日的1.92港元。然而，隨著二〇〇九年第二及第三季度全球股市回升，越秀交通股份的股價逐步走高，並於刊發有關重組的公佈（「該公佈」）前於二〇〇九年八月三日達到最高點3.34港元。



資料來源：聯交所網站

於回顧期間，越秀交通股份在聯交所所報的最低價為二〇〇八年十一月三日的1.92港元，越秀交通股份於該公佈刊發前最高收市價為二〇〇九年八月三日的3.34港元，而於該公佈刊發後則為二〇〇九年十一月四日的3.38港元。越秀交通股份於回顧期間的平均收市價為2.63港元。發售價較回顧期間的平均收市價溢價14.07%。儘管如此，獨立股東應注意於回顧期間發售價相較股份平均收市價的溢價不一定能反映貴公司的真實財務狀況，所反映的是市場對越秀交通股份的情緒及投資者參考二〇〇八年底的金融危機而對整體資本市場表現的預期。越秀交通股份於二〇〇九年十月十六日至二〇〇九年十月二十日暫停買賣，以待刊發該公佈。越秀交通股份於二〇〇九年十月二十一日恢復買賣後，越秀交通股份價格收市價為3.2港元。於二〇〇九年十月二十一日至最後實際可行日期期間，越秀交通股份錄得平均收市價3.21港元，主要反映市場對重組的反應。

## 禹銘函件

### b. 交易流通量分析

吾等已審閱回顧期間每月的成交量及平均每日成交量以及平均每日成交量分別佔全部已發行越秀交通股份平均數以及公眾持有越秀交通股份平均數的百分比：

表-A

	每月成交量 總額 (百萬股)	平均日 成交量 (百萬股)	回顧期間 各時間段的 交易天數	平均每日成交 量佔每月 平均全部 已發行股份 的百分比 (附註1)	平均每日成交 量佔每月 平均公眾 持股量的 百分比 (附註2)
二〇〇八年					
十月	9.27	0.44	21	0.03%	0.09%
十一月	3.81	0.19	20	0.01%	0.04%
十二月	4.60	0.22	21	0.01%	0.04%
二〇〇九年					
一月	5.50	0.31	18	0.02%	0.06%
二月	6.44	0.32	20	0.02%	0.07%
三月	17.49	0.79	22	0.05%	0.16%
四月	14.74	0.74	20	0.04%	0.15%
五月	15.86	0.83	19	0.05%	0.17%
六月	14.95	0.68	22	0.04%	0.14%
七月	10.16	0.46	22	0.03%	0.09%
八月	32.21	1.53	21	0.09%	0.31%
九月	13.05	0.59	22	0.04%	0.12%
十月(附註3)	24.74	1.46	17	0.09%	0.29%
十一月(直至最後實際可行 日期)	13.68	2.74	5	0.16%	0.55%
平均	13.32	0.81	19	0.05%	0.16%

資料來源： 聯交所網站



附註：

1. 按回顧期間各月已發行越秀交通股份的平均數計算。
2. 按回顧期間各月公眾持有的越秀交通股份的平均數計算。
3. 越秀交通股份於二〇〇九年十月十六日至二〇〇九年十月二十日期間暫停買賣，以待刊發該公佈。

於回顧期間，越秀交通股份的平均日成交量佔平均全部已發行越秀交通股份的百分比介乎0.01%至0.16%，而越秀交通股份的平均日成交量佔越秀交通股份的平均公眾持股總量的百分比介乎0.04%至0.55%，表明越秀交通股份的流通量低。越秀交通股份於二〇〇九年十月十六日至二〇〇九年十月二十日期間暫停買賣，以待刊發該公佈。於自二〇〇九年十月二十一日恢復買賣後直至最後實際可行日期期間，越秀交通股份的平均日成交量增至2,532,601股越秀交通股份，相當於截至最後實際可行日期已發行越秀交通股份總數及公眾持有越秀交通股份約0.15%及0.51%。鑒於越秀交通股份的成交量稀少，吾等相信股東(尤其是根據股份發售有權獲得大量越秀交通股份配額者)或會難以(如有可能)在不推高越秀交通股份股價的情況下，在公開市場購得足夠數量的越秀交通股份。

### c. 交易倍數分析

吾等透過比較同行業相關公司的相關市賬率及市盈率，根據每股越秀交通股份3.00港元的發售價進行交易倍數(包括市賬率及市盈率)分析。由於在對收費公路及管理公司估值時普遍使用市賬率及市盈率作為參照，故吾等使用上述兩個比率作為主要變量。

經揀選的市場同業公司包括在聯交所主板及創業板上市且所從事行業與越秀交通相類似(即在中國經營及管理收費公路、高速公路及橋梁)的公司。據吾等所知，越秀交通有七家可資比較公司。

---

## 禹銘函件

---

下文表-B載列越秀交通的市場同業公司根據有關股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價計算的市賬率及市盈率。

表-B

公司名稱	股份代號	主要業務	市盈率 (附註1)	市賬率 (附註2)
路勁基建有限公司	1098	投資、發展、經營及管理收費公路及高速公路以及經營物業發展業務	7.38	0.51
深圳高速公路股份有限公司－H股	548	在中國投資、建設及經營、管理收費公路及公路	14.19	1.01
四川成渝高速公路股份有限公司－H股	107	投資、建設、管理及經營成渝高速及成雅高速	14.19	1.33
安徽皖通高速公路股份有限公司－H股	995	在中國安徽省經營及管理收費公路及相關業務	10.54	1.38
合和公路基建有限公司	737	在中國開發、推動、發展及經營具策略重要性的公路、隧道、橋梁及相關基建項目	13.02	1.65
浙江滬杭甬高速公路股份有限公司－H股	576	設計、建造、經營、維修及管理高等級公路，開發及提供若干配套服務，提供證券經紀服務及自營證券買賣	14.13	1.95

## 禹銘函件

公司名稱	股份代號	主要業務	市盈率 (附註1)	市賬率 (附註2)
江蘇寧滬高速公路 股份有限公司－H股	177	在中國投資、建設、經營及管理 收費公路，及提供客運服務及其他 沿收費公路的其他支援服務	19.41	2.14
最低			7.38	0.51
最高			19.41	2.14
平均			13.27	1.42
越秀交通有限公司	1052	主要在中國廣東省投資及開發、 經營及管理收費公路、高速公路 及橋梁	8.26 (附註3)	0.59 (附註4)

資料來源： 彭博財經。

附註：

1. 經揀選市場同業公司的市盈率乃按有關公司最後實際可行日期在聯交所所報收市價及其最近期年度業績內所述的基本每股盈利計算。
2. 經揀選市場同業公司的市賬率乃按有關公司最後實際可行日期在聯交所所報收市價及其最近期財務報表內所述的基本每股資產淨值計算。
3. 越秀交通的市盈率乃按每股越秀交通股份的發售價3.00港元及越秀交通於截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度的純利計算。
4. 越秀交通的市賬率乃按每股越秀交通股份的發售價3.00港元及越秀交通於截至二〇〇九年六月三十日止六個月的資產淨值計算。

市場同業公司的平均市盈率約為13.27倍，介乎7.38倍至19.41倍。按每股越秀交通股份的發售價3.00港元計算的越秀交通股份的市盈率為8.26倍，處於市場比較資料的範圍內，並較市場平均數13.27倍為低。

## 禹銘函件

市場同業公司的平均市賬率約為1.42倍，介乎0.51倍至2.14倍。按每股越秀交通股份的發售價3.00港元計算的越秀交通股份的市賬率為0.59倍，處於市場比較資料的範圍內，並較市場平均數1.42倍為低。

儘管按發售價計算的越秀交通股份的交易倍數(市賬率及市盈率)均處於上述吾等所收集比較資料的交易倍數範圍內，並低於平均交易倍數，但是上述可資比較公司各自的交易及經營狀況各異，且其各自所持有的物業及資產仍存在諸多差異(包括不同的收費公路及資產位置以及不同的收入組成，然而，其可能與越秀交通相近)。因此，上文所列數據僅供獨立股東參考，未必能表明越秀交通股份被低估。

### d. 參考每股越秀交通股份資產淨值及評估價值的發售價

發售價亦較於在二〇〇九年六月三十日(即越秀交通編製其最近未經審核綜合財務報表的日期)的越秀交通股份的未經審核綜合資產淨值(「資產淨值」)每股5.04港元折讓約40.48%。

鑒於香港上市公司於過往五年內進行的企業交易，吾等未能確定股份發售的任何可資比較交易。然而，鑒於股份發售乃向 貴公司現有股東提呈發售越秀交通股份。吾等認為，供股及公開發售相若。下文表格一C摘錄自聯交所網站主板有關上市發行人的可得資料，載述供股發售(包括供股發行價)較相關公司於過往六個月期間的資產淨值折讓或溢價。

表格一C

公司名稱	股份代號	公佈日期	較公佈前 最新資產淨值的 溢價/(折讓)	包銷費用 按所得款項 百分比計算	是否由主要 股東包銷
冠軍科技集團有限公司	92	〇九年四月十七日	-95.60%	2.50%	是
保華集團有限公司	498	〇九年四月三十日	-94.96%	3.00%	否
永義實業集團有限公司	616	〇九年八月二十五日	-92.20%	1.00%	否
資本策略投資有限公司	497	〇九年五月二十六日	-84.65%	2.00%	否
太平洋恩利國際控股有限公司	1174	〇九年五月二十二日	-79.73%	不適用	是

## 禹銘函件

公司名稱	股份代號	公佈日期	較公佈前 最新資產淨值的 溢價／(折讓)	包銷費用 按所得款項 百分比計算	是否由主要 股東包銷
華潤微電子有限公司	597	○九年六月二十六日	-70.60%	不適用	是
新世界中國地產有限公司	917	○九年十月九日	-67.92%	2.25%	否
第一太平洋有限公司	142	○九年十月十五日	-62.84%	不適用	否
中大國際控股有限公司	909	○九年五月七日	-58.94%	2.50%	否
聯太工業有限公司	176	○九年六月二十六日	-51.61%	4.00%	是
意馬國際控股有限公司	585	○九年五月二十七日	-41.86%	3.50%	否
五礦建設有限公司	230	○九年五月十八日	-33.33%	不適用	是
TCL通訊科技控股有限公司	2618	○九年十一月三日	-25.37%	不適用	是
福方集團有限公司	885	○九年八月十二日	3.70%	2.50%	否
華基光電能源控股有限公司	155	○九年六月九日	14.29%	1.50%	否
高銀金融(集團)有限公司	530	○九年九月二十三日	57.35%	2.50%	是
華潤電力控股有限公司	836	○九年六月四日	116.72%	不適用	是
中國建築國際集團有限公司	3311	○九年七月十六日	170.90%	2.50%	是
21控股有限公司	1003	○九年十月十二日	不適用	2.00%	否
最高折讓			-95.60%		
最高溢價			170.90%		
平均折讓			-27.59%		

根據供股價較相關公司的資產淨值的最高折讓約95.6%、最高溢價約170.90%及平均折讓27.59%，吾等認為，發售價較每股越秀交通股份於二〇〇九年六月三十日的資產淨值折讓40.48%，符合向現有股東提呈發售的市場範疇及慣例。

---

## 禹銘函件

---

根據該通函附錄一所載的估值報告，越秀交通於二〇〇九年九月三十日評估價值為8,947,000,000港元，即每股越秀交通股份的評估價值約為5.35港元（「評估價值」）。根據越秀交通截至二〇〇九年六月三十日的未經審核中期賬目，越秀交通的資產淨值約為8,437,400,000港元及每股越秀交通股份5.04港元。評估價值較越秀交通截至二〇〇九年六月三十日的資產淨值溢價約6.04%。吾等注意到，發售價亦較每股越秀交通股份的評估價值折讓約43.9%。由於評估價值反映越秀交通於估值日的公平值，而參考上述發售價相較每股越秀交通股份的資產淨值的折讓乃在市場慣例範圍內，吾等認為發售價相較評估價值折讓43.9%屬可以接受。

### 意見

吾等認為，發售價誠實公平合理，乃基於以下理由：

- (i) 儘管每股越秀交通股份發售價3.00港元於回顧期間較平均收市價溢價超逾14.07%，惟較於最後交易日在聯交所所報每股越秀交通股份收市價3.10港元折讓3.23%。吾等認為，相關溢價主要受總體全球市況影響，故未必反應香港股市的現時行情及越秀交通的詳情；
- (ii) 越秀交通股份成交量於回顧期間大幅調低，儘管截至最後實際可行日期稍微回升惟仍保持低開，此令投資者未能於公開市場以發售價購買充足越秀交通股份；
- (iii) 越秀交通股份按發售價計算的市賬率及市盈率介乎及接近選定市場同行的平均比率較低範圍；
- (iv) 發售價較每股越秀交通股份的評估價值折讓約43.9%，而評估價值則較每股越秀交通股份的資產淨值溢價約6.04%；及
- (v) 發售價較每股越秀交通股份的資產淨值折讓約40.48%，並介乎市價範圍，惟高於上文表格－C載述上市可資比較交易資產淨值的市場平均折讓。

#### 4. 以現金選擇分派越秀交通股份

作為重組的一部分及於股份發售前，董事會有條件宣派特別股息約642,000,000港元，其方式為以實物分派越秀交通股份，向於記錄日期營業時間結束時名列股東名冊的合資格股東分派特別股息。越秀交通股份分派的詳情載述於本通函「董事會函件」。

根據越秀交通股份分派，可供分派的越秀交通股份股份數目將約為214,000,000股越秀交通股份，佔於最後實際可行日期的越秀交通已發行股本約12.8%。該等越秀交通股份將按每股3.00港元的股價分派。

根據越秀交通股份分派，貴公司將向合資格股東分派越秀交通股份，基準為於記錄日期營業時間結束時所持每2,000股股份換取60股越秀交通股份。並無持有2,000股股份倍數的任何合資格股東將有權按比例收取越秀交通股份，惟該等股東的配額不足1股部份將向下調整至最接近的完整數目的越秀交通股份(即概不會分派不足1股的越秀交通股份)。越秀交通股份分派有待股份發售條件達成及完成公司間分派及轉讓後，方告作實，並擬於股份發售的相同時間進行。

為允許各合資格股東(越秀除外)就是否根據越秀交通股份分派有權選擇全數收取越秀交通股份或選擇收取現金付款，現建議各合資格股東將獲給予現金選擇。每名合資格股東只可就根據越秀交通股份分派建議將向其分派的越秀交通股份的全部(而非部分)行使現金選擇(香港中央結算(代理人)有限公司除外，其可就其越秀交通股份行使全部或部分現金選擇)。

供說明之用，根據越秀交通股份分派，如合資格股東持有2,000股股份，其將有權選擇收取：(1)60股越秀交通股份；或(2)180港元，倘合資格股東選擇收取現金選擇。

#### 意見

越秀交通股份分派有待股份發售條件達成及完成公司間分派及轉讓後，方告作實。吾等認為，以現金選擇方式的越秀交通股份分派獎勵獨立股東參與股份發售，倘尚未完成，則獨立股東將未能每手收取60股越秀交通股份或按現金選擇收取180港元。另外，因越秀交通股份分派項下的現金選擇方式，合資格股東亦享有靈活性參與收取越秀交通未來的越秀交通股份或其他方式收取現金付款。



### 5. 豁除股東之安排

於記錄日期營業時間結束時在 貴公司股東名冊上的註冊地址及通訊地址顯示於香港境外的豁除股東不得參與越秀交通股份分派，亦無資格參與股份發售。董事會向其律師查詢後得悉，向豁除股東發售或銷售發售股份或現金選擇方式或會違反相關海外地區的適用證券法規或相關規管機構或聯交所規定。因此，董事會認為，毋須或不宜向相關海外股東發售發售股份。

相關豁除股東有權收取的越秀交通股份將按本通函「董事會函件」一節「股份發售」所述方式分類為合資格股東的股份發售。由豁除股東按其他方式收取的未分派越秀交通股份預期將由股份發售包銷商越秀接納。銷售相關越秀交通股份所得款項將根據由相關豁除股東根據越秀交通股份分派以其他方式收取的越秀交通股份股數，撥付作豁除股東的現金付款。

### 意見

吾等認為，由於未能以合資格股東身份收取重組的溢利，按以上安排有助豁除股東根據越秀交通股份分派有權收取其有權收取的相關現金付款實屬最佳選擇。

### 6. 股份發售的財務影響

於分析 貴集團重組的影響時，本節載述的數據乃根據 貴公司截至二〇〇九年六月三十日止六個月的未經審核綜合財務業績計算。重組產生的實際財務影響僅可在重組完成時根據 貴公司當時的實際財務數據及越秀交通股份當時的市價而釐定。

於完成重組後， 貴公司不再將越秀交通的財務數據合併入其資產負債表及損益賬內。於二〇〇九年六月三十日， 貴集團於越秀交通的權益所佔的資產淨值約為3,821,000,000港元，佔 貴集團當日未經審核綜合資產淨值約15,382,000,000港元約25.0%。截至二〇〇九年六月三十日止六個月及截至二〇〇八年十二月三十一日止年度，於越秀交通的該項權益為 貴集團分別貢獻79,800,000港元及275,100,000港元的股東應佔綜合溢利，分別佔 貴集團同期股東應佔綜合溢利的11.7%及45.2%。

### a. 盈利

由於重組，計及相關交易成本及虧損後，貴集團亦預期產生一次性非現金會計虧損約1,578,200,000港元，乃因於二〇〇九年六月三十日的貴集團應佔越秀交通資產淨值約3,821,000,000港元與相關股份市價（經參考越秀交通股份分派及股份發售的每股越秀交通股份發售價3.00港元）之差額產生。鑒於貴公司物業業務佔貴集團截至二〇〇九年六月三十日止六個月的未經審核綜合財務業績約88%，加之貴公司可能將股份發售所得現金投資地產行業後產生較高回報，吾等與董事會共同認為，貴集團的長期盈利於完成重組後不會蒙受任何重大不利影響。

### b. 資產淨值

重組對貴集團的資產負債表造成的主要影響為貴集團的綜合資產淨值與貴集團於二〇〇九年六月三十日的未經審核綜合資產淨值比較將減少約14.4%。鑒於貴集團綜合資產淨值減少更多為會計處理，而非資產淨值的實際虧損，吾等與董事會共同認為，資產淨值減少將不會為貴集團的財務及營運帶來任何重大不利影響。

### c. 資產負債比率

於二〇〇九年六月三十日，貴集團的未經審核綜合債務淨額（即扣除現金及現金等價物的借貸總額）約為8,112,200,000港元，代表52.7%的淨資產負債比率（負債淨額除以資產淨值）。於完成重組後，貴集團的綜合負債淨額將減少約840,000,000港元，而淨資產負債比率將增加2.5%。吾等認為，貴集團的資產負債比率變動不大。

### d. 營運資金

股份發售將為貴公司提供所得款項現金（未扣除相關開支）約1,631,200,000港元。該筆金額由貴公司全權控制。儘管貴集團於二〇〇九年六月三十日持有現金及現金等價物約4,123,000,000港元，當中約2,276,000,000港元由越秀交通及其附屬公司持有。該筆金額不可由貴公司撥用作物業開發用途。董事現時擬將貴公司所收取的全部預期所得款項現金用於收購及開發中國地產項目及作營運資金之用。吾等與董事會共同認為，貴集團將更具有靈活性動用及直接控制股份發售所收取的額外現金。

e. 派息

根據 貴公司截至二〇〇八年、二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日止過往三個年度的年報， 貴公司所宣派股息分別約242,300,000港元、341,700,000港元及284,600,000港元。過往三年平均宣派股息達約289,600,000港元。參考貴公司二〇〇八年年報載述的 貴公司可供分派儲備約2,501,000,000港元及 貴公司因重組減少其可供分派儲備約820,000,000港元，吾等與董事會共同認為，可供分派儲備減少將不會對 貴公司現有分派政策產生任何重大影響。

意見

貴集團的盈利及資產淨值將減少， 貴公司的資產負債比率將稍微增加，惟 貴集團可用營運資金(經參考重組前 貴公司未能動用的越秀交通應佔營運資金額)將因重組而增加。然而，除將令合資格股東受惠的越秀交通股份分派外，吾等認為， 貴公司現有股東的實際股本權益於重組前後並無差異。該等股本權益用作區分 貴公司代表其現有股東持有越秀交通應佔資產，並直接分派各現有股東實際持有的越秀交通資產。因此，就現有股東而言，重組後的上述財務影響乃因會計處理，而非現有股東實際持有資產淨值的虧損或減少。另外，重組後， 貴公司餘下可供分派儲備將不會因上述分析而影響 貴公司的股息分派政策。因此，吾等與董事會共同認為，建議重組(包括越秀交通分派及股份發售)將符合 貴公司及所有股東的整體利益，理由為此舉既可滿足 貴公司進行擴充的資金需求，同時能夠避免發行新股造成的不利攤薄影響或負擔新債務的服務費用，並視所有合資格股東享有平等及公平地位，亦令所有合資格股東有機會參與 貴公司及越秀交通的基建業務的未來穩步發展前景。

7. 貴公司與越秀因股份發售及包銷協議進行的關連交易

a. 股份發售及越秀股份分派

根據重組，控股股東越秀將根據股份發售及越秀交通股份分派( 貴公司與越秀訂立的包銷協議除外)按比例配額收取股份。

### b. 包銷協議

於二〇〇九年十月二十日，貴公司與越秀訂立包銷協議，據此，越秀已有條件同意在包銷協議的條款及條件的規限下，以每股發售股份3.00港元全數包銷發售股份，包括因下調安排(如適用)的任何未分派越秀交通股份及因未由合資格股東(越秀除外)認購的任何發售股份，即不多於349,400,000股發售股份。

越秀的日常業務不包括包銷。根據包銷協議，貴公司毋須向越秀支付佣金，惟貴公司將就包銷有關的所有合理成本及開支補償越秀。包銷協議亦載有越秀交通向越秀作出的慣常保證、申述及彌償保證條文。

包銷協議亦受本通函「董事會函件」內「包銷協議的先決條件」一節載述的條件規限。

「董事會函件」內「終止包銷協議」一節載述終止條款的細節亦包括慣常終止條款，如越秀因其合理認為會或將會對越秀交通及／或其附屬公司的業務或財務或貿易狀況或前景造成重大不利影響的事件或事宜而終止包銷。

另外，供股交易視為與股份發售相若。本函件「d.參考每股越秀交通股份資產淨值及評估價值的發售價」一段項下的表格－C載有第三方包銷商及以包銷商身份的控股股東或相關控股股東就相關供股收取的包銷費用。相關控股股東應收取的供股佣金佔相關公司交易所募集所得款項總額為0至4%，而及第三方應收取的供股佣金佔相關公司交易所募集所得款項總額為0至3.5%。

### 意見

經參考(i)如表格－C所分析的相關第三方包銷商及控股或相關控股股東收取的佣金超逾股份發售包銷商越秀將產生的成本支出；(ii)僅於合資格股東未接納彼等根據股份發售項下的越秀交通股份配額或根據越秀交通股份分派選擇收取現金選擇方式的情況下，越秀方會履行其包銷承擔；及(iii)越秀可從越秀交通股份分派及股份發售收取的比例配額，吾等認為，貴公司與越秀訂立的關連交易項下的股份發售及包銷協議條款及條件乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言誠實公平合理。吾等與董事會共同認為，越秀悉數包銷股份發售，可於重組期間將越秀交通股價的潛在波動降至最低，亦反映越秀對貴公司及越秀交通保留其信心。

## 推薦意見

考慮上述主要因素及理由後，即：

1. 股份發售的理由及背景；
2. 股份發售的條款；
3. 發售價；
4. 以現金選擇方式的越秀交通股份分派；
5. 股份發售的財務影響；
6. 豁除股東之安排；及
7. 貴公司與越秀因股份發售及包銷協議進行的關連交易；

吾等認為，股份發售的條款及條件，連同越秀交通股份分派的額外收益，以及越秀與貴公司並非於貴公司日常業務過程中但按正常商業條款訂立的包銷協議就獨立股東而言屬公平合理，亦符合貴公司及其股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會及獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈批准股份發售的決議案。

謹請股東留意公開市場上的越秀交通股價可能高於或低於股份發售期間的發售價。擬接納股份發售的股東應密切監控越秀交通股份的市價及流通量。亦請股東留意，越秀交通股價於該公佈日期後及截至最後實際可行日期大多數均以高於發售價買賣。倘股份發售結束前的市價（經扣除交易成本）高於發售價，股東應按市價折讓接納股份發售，以享有認購越秀交通股份的收益。倘市價低於發售價，股東可考慮不接納股份發售，及於市場上以市價購買越秀交通股份。鑒於越秀交通股份的流通性，根據股份發售以其他形式有權收取股份而未能按其他方式購買市場上充足越秀交通股份的股東應按發售價接納股份發售及認購越秀交通股份。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
禹銘投資管理有限公司  
李華倫  
董事

二〇〇九年十一月十日

**GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED**  
漢華評值有限公司

香港  
灣仔  
港灣道6-8號  
瑞安中心2703室

敬啟者：

根據閣下的指示，吾等獲委聘就越秀交通有限公司（「越秀交通」）的100%股本權益於二〇〇九年九月三十日（「估值日」）的公平值進行估值。越秀交通主要從事經營十二個收費高速公路、國道及橋樑項目（統稱「收費道路項目」），由越秀交通及其附屬公司、聯營公司及合營公司持有。

就吾等所悉，吾等之分析旨在供閣下重組之用，有關重組詳情載列於越秀投資有限公司致股東日期為二〇〇九年十一月十日之通函（「通函」），此估值報告亦為通函一部份。除文義另有所指外，本估值報告所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。吾等之分析僅為滿足上述目的而進行，因此本報告不應用作其他用途。

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

## 緒言

越秀交通的主要業務包括發展、經營及管理中華人民共和國（「中國」）（主要位於廣東省）多個收費高速公路、國道及橋樑項目。收費道路項目為越秀交通的主要收入來源，因此是越秀交通的主要現金流。下表列出收費道路項目僅適用於本估值的詳情：

收費道路項目	道路類別	長度 (公里)	闊度 (車道)	收費站	餘下經營	
					應佔權益 (%)	年期 (年)
<b>經營中項目</b>						
北環高速公路 <sup>(b)</sup>	高速公路	22.0	6	11	24.30	14
北二環高速公路 <sup>(a)</sup>	高速公路	42.4	6	9	60.00	23
西臨高速公路 <sup>(a)</sup>	高速公路	20.1	4	3	100.00	7
虎門大橋 <sup>(b)</sup>	懸索橋樑	15.8	6	4	27.78	20
汕頭海灣大橋 <sup>(b)</sup>	懸索橋樑	6.5	6	1	30.00	19
西二環高速公路 <sup>(b)</sup>	高速公路	39.6	6	5	35.00	須待批准
蒼郁高速公路 <sup>(a)</sup>	高速公路	23.3	4	1	90.00	21
廣深公路 <sup>(a)</sup>	一級公路	23.1	6	1	80.00	17
廣汕公路 <sup>(a)</sup>	一級公路	64.0	4	2	80.00	17
廣從公路第二段和 355省道 <sup>(a)</sup>	一級公路	33.1	6	1	51.00	17
廣花公路 <sup>(a)</sup>	一級公路	33.3	4	1	51.00	17
廣花公路 <sup>(a)</sup>	一級公路	20.0	6	1	55.00	18
<b>重建項目</b>						
清連公路						
— 107國道	二級公路	253.0	2	4	23.63	19
— 連接清遠市及 連州市的公路 <sup>(b)</sup>	在建中的 高速公路	215.2	4	5	23.63	19

(a) 越秀交通的附屬公司經營的項目

(b) 越秀交通的聯營公司或合營公司經營的項目



下表載列截至二〇〇九年六月三十日止六個月經營項目的日均收費車流量及日均路費收入的概要<sup>1</sup>：

收費道路項目	日均收費 車流量 (架次／天)	日均 路費收入 (人民幣元 ／天)	每輛加權 平均路費 (人民幣元)
北環高速公路	157,187	1,456,094	9.3
北二環高速公路	82,531	1,499,169	18.2
西臨高速公路	38,957	520,529	13.4
虎門大橋	54,568	2,239,080	41.0
汕頭海灣大橋	12,034	447,423	37.2
西二環高速公路	11,000	371,899	33.8
蒼郁高速公路	3,109	76,713	24.7
廣深公路	10,416	69,642	6.7
廣汕公路	14,729	141,516	9.6
廣從公路第二段和355省道	15,351	111,354	7.3
廣花公路	6,991	58,999	8.4
清連公路	24,693	458,713	18.6

### 估值基礎

吾等已按公平值對越秀交通進行估值。

### 公平值

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

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

### 市值

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

<sup>1</sup> 資料乃摘錄自越秀交通有限公司二〇〇九年中期報告。

## 公平市場價值

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

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

## 經濟展望及行業分析

在編製此估值意見時，吾等經已審閱及分析中國現在的經濟環境與其對越秀交通價值的影響。

### 中國的經濟展望

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

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

數字摘錄自《經濟學人》(Economist)及彭博(Bloomberg)

預期中國政府近期將會繼續支持個人消費以推動整體增長。二〇〇八年北京奧運會已成功促進服務性行業發展。預期二〇一〇年上海世界博覽會將進一步促進該行業的發展。自二〇〇八年十月起，政府已持續維持寬鬆的貨幣政策及低利率以支持經濟，並繼而激勵私人投資。作為對抗金融危機影響之全球合作的一環，中國政府經已宣佈龐大的刺激計劃，直到二〇一〇年為止總金額達到人民幣四萬億元，主要集中於基礎建設與社會福利。在金融危機發生以前，通貨膨脹一直是中國政府最關心的問題之一，但由於過去一年全球商品價格大幅下降，通貨膨脹已經不再是一個問題。

### 中國交通基礎設施行業

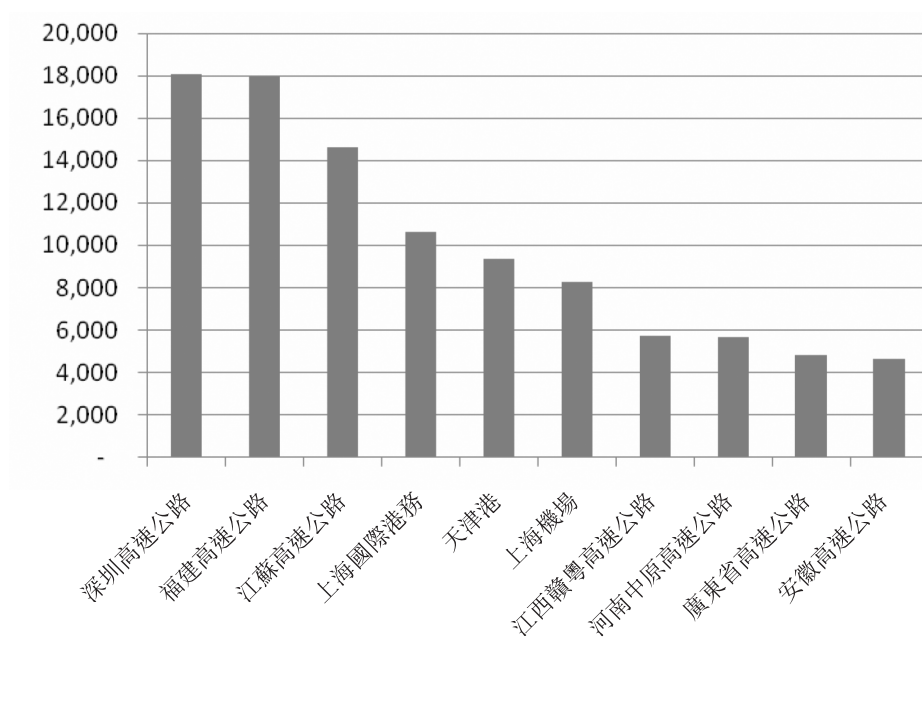
儘管中國在過往數十年經歷迅速經濟增長，交通基礎設施要待至一九九〇年代方成為國家發展的重點。中國的路網容量根本不能配合車輛數目的增長速度，而車輛數目的增長亦產生交通堵塞及環境污染問題，尤其在如廣東省的主要經濟地區。由於在過往十年對交通基礎設施產業作出重大投資，故上述狀況已逐步得到改善。

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

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

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

中國十大上市公司(就二〇〇〇年至二〇〇八年上半年的投資額而言)



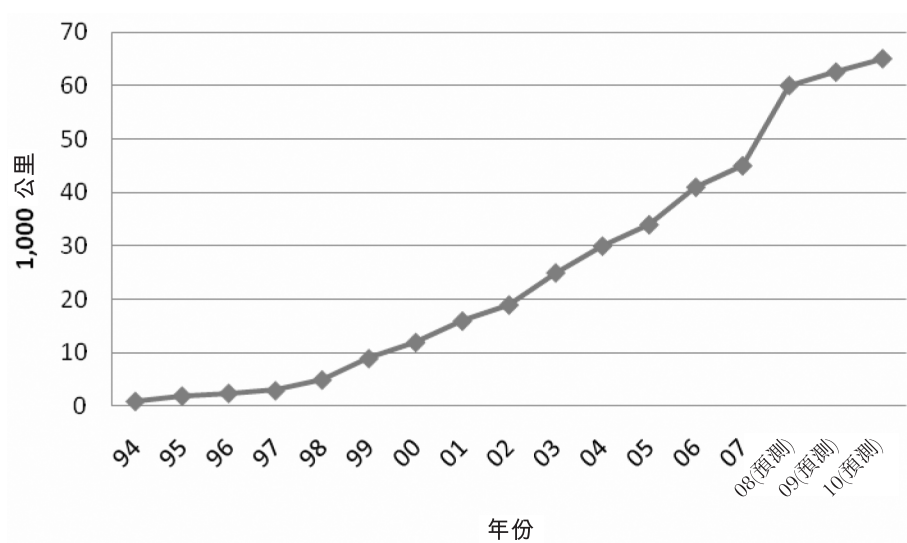
資料來源：ResearchInChina (水清木華研究中心)，Investment Report of China Transport Infrastructure Industry (中國交通基礎設施上市公司投資方向研究報告)，2000-2008

### 中國公路及高速公路的發展

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

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

中國的高速公路總長度



(預測) — 二〇〇八年至二〇一〇年的數字為預測數據

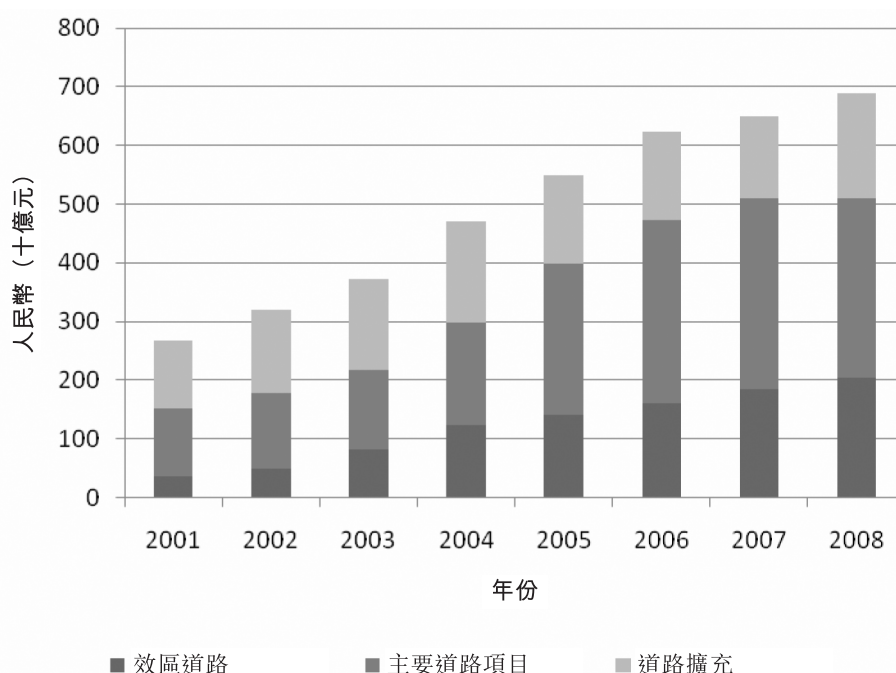
資料來源：交易運輸部：The Master Plan for National Expressway Network (2008)，中國統計年鑑 1994-2008 (摘錄自 KPMG，Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009)。

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

<sup>4</sup> KPMG，Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009。

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

中國由二〇〇一年至二〇〇八年的道路投資



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

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

<sup>6</sup> 路透社，二〇〇九年三月十三日。

<sup>7</sup> 路透社，二〇〇九年一月十二日。

<sup>8</sup> BusinessGreen，二〇〇九年四月三日。

## 估值方法

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

### 資產法

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

吾等認為資產法不適合乃因為：

- 越秀交通的價值乃由業務營運(即收費道路項目，並有特定經營條款)所產生的現金流而釐定。這意指對於對越秀交通進行估值而言，未來經濟效益較賬面值或收購項目的成本更為重要。因此，收入法在釐定越秀交通價值上更為合適。

### 市場法

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

我們已考慮但否決使用市場法進行越秀交通的估值，因為：

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



## 收入法

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

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

吾等已應用收入法進行越秀交通的估值，因為越秀交通的價值乃由收費道路項目在未來能產生持續利益的能力而釐定。就越秀交通的估值而言，DCF較其他兩種方法更為適合。

## 業務估值的主要假設

吾等非常依賴鼎漢亞洲顧問有限公司就各獨立收費道路項目的交通流量預測而編製的「交通流量及收入預測研究報告」及「公路營運維修成本估算研究報告」（「交通流量報告」）。吾等的調查包括檢驗收費道路項目、與越秀交通的管理層成員討論有關越秀交通的歷史和業務性質、營運及前景，並審閱越秀交通的過往及預測的財務資料、審閱交通流量報告及其他相關文件。在吾等達致估值意見前，吾等已考慮到以下主要因素：

- 企業自其成立以來的業界性質及歷史；
- 業務的財務狀況及其前景；
- 整體經濟前景及影響業務各範疇的特別經濟及競爭要素；
- 過往及預測經營業績；
- 鼎漢亞洲顧問有限公司於交通流量報告對收費道路項目作出的交通流量預測；
- 鼎漢亞洲顧問有限公司於交通流量報告作出的維修及保養計劃及成本；
- 債務融資及其他貸款協議的影響；及
- 從事類似業務性質的公司從市場所賺取的投資回報。

由於越秀交通的經營環境轉變，故須設定若干假設，足以支持吾等所達致的越秀交通價值。本評值所採納的主要假設如下：

- 收費道路項目所在地中國的現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將無重大變動；
- 中國現行稅法將無重大變動、稅率維持不變及遵守所有適用法律及規例；
- 利率或外幣匯率與現行者將無重大變動；
- 收費道路項目的交通流量增長將符合交通流量報告中所預測的樂觀與保守情況之間的平均水平；
- 收費道路項目的折舊政策受其獨立會計政策所規限；
- 銀行及股東貸款的信貸條款及償還時間表均由管理層提供；及
- 越秀交通將挽留能幹的管理層、主要人員及技術員工以支持收費道路項目的持續營運。

### 貼現率的釐定

在計算現金流的現值時採用貼現率。將未來的現金流貼現會把金錢的時間值計算在內。就估值越秀交通而言，吾等已評估資本資產價格模型（「CAPM」）以計算越秀交通收費道路營運的貼現率。

### 資本資產價格模型

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

關假設是投資者都厭惡風險而彼等為其投資追求最大的回報。以CAPM來計算的股本成本乃使用以下方程式來計算：

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

因此CAPM的計算如下：

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

基於上述計算，吾等結論為，於越秀交通估值使用15%貼現率屬合理。

## 估值調整

為達致吾等於本估值中的結論，吾等已將所有個別收費道路項目的價值相加，表示越秀交通的主要收入來源。此外，吾等已於公司層面調整越秀交通屬非經營（即與越秀交通的收費道路業務或收費道路項目的價值無關）的若干資產及負債。該等調整包括盈餘現金、固定資產、可供出售財務資產、非流動應收款項、遞延所得稅項負債及其他非經營資產。

## 敏感度分析

吾等已在介乎14%至16%貼現率範圍內編製敏感度分析。越秀交通的敏感度分析結果介乎8,450,000,000港元至9,504,000,000港元的範圍。

貼現率	結果 (百萬港元)
14%	9,504
15%	8,947
16%	8,450

<sup>9</sup> 中國政府30年期債券的收益率

<sup>10</sup> 6家於中國從事收費道路及高速公路業務的可比較公眾公司的beta中位數

<sup>11</sup> 中國的預期市場回報，由彭博(Bloomberg)提供

<sup>12</sup> SBBI Valuation Edition 2009 Year Book，由Ibbotson Associates提供

## 限制條件

吾等並無就越秀交通而調查其所有權或任何所應負責任，並對此不會負上責任。

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

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

## 綜合及調整

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

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

### 資產法

重置、清盤或經調整賬面值法 ..... 不適用  
應用 ..... 否決

### 市場法

可比交易或可比公司法 ..... 不適用  
應用 ..... 否決

**收入法**

現金流貼現法.....	8,947,000,000 港元
應用.....	接納

由於收入法為本估值中唯一有效及適用的方法，故吾等斷定使用現金流貼現法得出的估值公平值為8,947,000,000港元。

**估值結論**

總括而言，根據上述調查及分析及按所採用的估值方法，吾等認為，於估值日，越秀交通的公平值為：

八十九億四千七百萬港元 (8,947,000,000港元)

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

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

此致

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

代表  
漢華評值有限公司

董事總經理  
葉國光

香港商業價值評估公會註冊商業估值師  
MRICS、MHKIS及RPS(GP)

董事兼業務估值主管  
陳逸超

MBA、CVA、CM&AA

謹啟

分析及報告：

歐小鋆  
曹嘉洛

二〇〇九年十一月十日

附註：

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

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

## A. 債務

於二〇〇九年九月三十日(即於本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團約有未償還借貸約15,240,000,000港元，包括(1)抵押銀行借款約10,931,000,000港元；(2)無抵押借款約3,905,000,000港元；(3)附屬公司少數股東無抵押貸款約347,000,000港元；及(4)關連方無抵押貸款約57,000,000港元。

本集團已抵押借貸由(1)本集團若干發展中物業、投資物業、物業、廠房及設備及租賃土地及土地使用權；(2)轉讓集團內若干公司間的股東貸款；及(3)本集團收費公路的收費經營權抵押。

於二〇〇九年九月三十日，本集團擁有下列重大或然負債：

- (1) 本集團已就若干銀行為本集團物業的若干買家安排按揭貸款而作出合共約980,000,000港元的履約擔保。根據擔保的條款，倘該等買家拖欠按揭款項，則本集團將負責向銀行償還按揭本金額連同應計利息及拖欠買家所欠付罰金，而本集團將有權接管相關物業的法律業權及擁有權。該等擔保應於出具有關物業所有權證後終止。
- (2) 就向越秀房產基金出售一間附屬公司而言，本集團的聯營實體與本集團於二〇〇八年訂立彌償保證契約，就合共約74,000,000港元的土地出讓金、抵押擔保及遞延稅的若干負債向越秀房產基金提供彌償保證。彌償保證契約將於二〇一四年五月三十日屆滿。

除上文所述者及集團內公司間的負債外，於二〇〇九年九月三十日營業結束時，本集團概無任何其他債務證券、任何未償還接納信貸、任何未償還借貸資本、任何借貸或債務，而其性質為包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)的借貸，或類似債務、債券、按揭、抵押、財務租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，自二〇〇九年九月三十日以來及截至最後實際可行日期，本集團的債務及或然負債概無重大變動。

## B. 營運資金

經計及重組預期完成及本集團可取得財務資源(包括內部可用資金及有關評估本集團營運資金充足度的現有銀行信貸)，董事認為，本集團有充足營運資金可供現時需要(即本通函日期起計最少十二個月)。



### C. 財務及貿易前景

截至二〇〇九年六月三十日止六個月，本集團營業收入(不含出售投資物業)錄得約3,015,000,000港元，較去年同期上升約42.2%。毛利錄得約1,205,000,000港元，較去年同期約942,000,000港元增長約27.9%。平均毛利率由去年的44%輕微下降至40%。

房地產及相關業務營業收入(不含出售投資物業)約2,508,000,000港元，較去年同期上升約54.2%。毛利錄得約905,000,000港元，較去年同期上升約41.5%。其中期內可入賬物業銷售收入(不含出售投資物業)較去年同期上升約94.4%至約1,871,000,000港元，毛利約715,000,000港元，較去年同期上升約94%，毛利率則維持在約38%的水平。期內出售投資物業錄得約59,000,000港元出售收入，為本集團帶來約17,000,000港元的收益，較去年同期下降約29%。

由於世界經濟前景仍然存在甚多不明朗的因素，預料中國將繼續同時實行適度量化寬鬆的信貸政策和動態微調的財政措施，旨在保持穩定發展。

針對二〇〇九年上半年房地產市場的回暖伴隨著成交量的放大和房價的止跌回升，部分地區的房價甚至出現了較快的上漲的情況，部分城市收緊了第二套住房首付比例，預料對房地產市場將會更多地採取動態微調的措施而使其健康發展，例如政府增加土地供應和提高置業成本等。儘管房地產行業面臨的政策環境在中短期內可能會出現波動，但預期不會有大的逆轉，本集團對內地房地產的中長期發展維持樂觀看法。

而對於廣州市的未來發展，本集團亦充滿信心：根據國家發展和改革委員會於二〇〇八年底公佈的「珠三角地區改革發展規劃綱要」，廣州市要優先發展高端服務業和先進製造業、強化廣州佛山同城效應、加快建成珠江三角洲地區一小時城市圈的核心，並強化國家中心城市、綜合性門戶城市、區域文化教育中心和區域金融中心的地位。此外，本集團主要業務所在地的廣州，市政府對違約未開發土地進行回收，同時限制違約開發商參與回收土地的拍賣，對於本集團而言，是個積極信號。

鑒於上文所述，本集團未來的發展仍將以廣州為大本營。此外，本集團亦將選擇性地在廣州以外地區物色投資機會。



公司管理層將加強對市場發展環境和未來趨勢的判斷，以控制風險及減少不確定因素，並將繼續完善管理機制、人才儲備、發展規模等能力。同時，加強成本效益控制，加快房屋銷售和資金回籠速度，保持合理負債，增加股東回報。

以下為申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)及本公司之財務顧問渣打銀行(香港)有限公司分別就折現未來估計現金流量出具的函件全文，以供載入本通函。

#### A. 申報會計師就與越秀交通的業務估值有關的折現未來估計現金流量出具的報告



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所  
香港中環  
太子大廈22樓

#### 申報會計師就與越秀交通有限公司的業務估值有關的折現未來估計現金流量出具的報告

致越秀投資有限公司董事：

本所獲委任就漢華評值有限公司評估越秀交通有限公司(「越秀交通」)的公平值而於二〇〇九年十一月十日編製的業務估值(「有關估值」)所根據的折現未來估計現金流量的計算方法作出報告。有關估值載於越秀投資有限公司(「貴公司」)於二〇〇九年十一月十日就涉及貴公司出售越秀交通全部股權的貴公司重組而刊發的通函(「通函」)附錄一。按照折現未來估計現金流量作出的估值被視為根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條而作出的盈利預測。

#### 董事對折現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須對根據董事釐定及本通函第I-10頁至I-14頁所載的基準及假設編製的折算未來估計現金流量負責。該項責任包括遵循相關的適當程序編製折現有關估值未來估計現金流量，並採納合適的編製基準及按情況作出合理的估計。

#### 申報會計師的責任

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

本所根據香港核證委聘準則第3000號「對過往財務資料進行審核或審閱以外的核證委聘」進行工作。該項準則規定本所須遵守道德規範，並規劃及執行工作，以合理確定折現未來估計現金流量就有關計算方法而言，是否已根據該通函第I-10頁至I-14頁所載的基準及假設妥為編製。本所已根據該等基準及假設審閱折現未來估計現金流量的計算及編訂。

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

### 意見

基於上文所述，本所認為，就計算方法而言，折算未來估計現金流量已在所有重大方面根據該通函第I-10頁至I-14頁所載貴公司董事所定基準及假設妥善編製。

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師

香港，二〇〇九年十一月十日

## B. 本公司財務顧問的函件



致越秀投資有限公司董事會：

吾等謹此提述由就漢華評值有限公司（「估值師」）就評估越秀交通有限公司（「越秀交通」）的公平值而於二〇〇九年十一月十日編製的業務估值（「有關估值」）。吾等注意到，根據有關估值所評估的公平值乃根據估值報告所列越秀交通的不同收費道路及高速公路的未來現金流而計算。根據上市規則第14.61條，根據折現現金流量或按利潤、盈利或現金流量的預測作出的資產估值被視為盈利預測。因此，有關估值被視為上市規則下的盈利預測。

吾等曾向 貴公司管理層及估值師查詢並討論編製有關估值的基準。基於以上所述，吾等信納預測乃經董事作審慎周詳查詢後始行作出。

渣打銀行（香港）有限公司

香港，二〇〇九年十一月十日

## A. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。各董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，本通函並無遺漏任何事項，以致本通函所載任何陳述產生誤導。

## B. 本公司董事權益披露

### (1) 董事及主要行政人員

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員(如有)概無在本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例)擁有或被視作擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及聯交所的股份、相關股份及債券的任何權益或淡倉，包括根據證券及期貨條例相關條文被當作或視作擁有的權益或淡倉；(b)或根據證券及期貨條例第352條須載於該條所指登記冊的權益或淡倉；(c)或根據上市規則附錄十《上市公司董事進行證券交易的標準守則》規定須通知本公司及聯交所的權益或淡倉。

#### a. 股份中的好倉

董事名稱	持有 權益的身份	股份的 實益權益	概約權益 百分比
李家麟先生	實益擁有人	3,500,000股股份	0.049
王洪濤先生	實益擁有人	160,000股股份	0.002
周瑾女士	實益擁有人	100,000股股份	0.001

#### b. 於本公司股本衍生工具的相關股份中的好倉

董事名稱	授出日期	每股 行使價 (港元)	尚未行使 的購股權 數目
唐壽春先生	二〇〇四年 六月二十三日(附註1)	0.630	1,560,000
劉漢銓先生	二〇〇八年 五月二十八日(附註2)	1.556	2,800,000

附註：

- 購股權可由二〇〇四年六月二十三日起至二〇一四年六月二十二日止期間內隨時行使，惟限於(a)直至購股權授出日期首週年的期間內，行使最多達所授予購股權的30%；及(b)直至購股權授出日期第二週年的期間內，行使最多達所授予購股權的60%(包括根據第(i)項已行使的任何購股權)。

2. 購股權可由二〇〇八年五月二十八日起至二〇一八年五月二十七日止期間內隨時行使，惟限於(i)直至購股權授出日期首週年的期間內，行使最多達所授予購股權的30%；及(ii)直至購股權授出日期第二週年的期間內，行使最多達所授予購股權的60% (包括根據第(i)項已行使的任何購股權)。

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

於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員自二〇〇八年十二月三十一日 (即編製本集團最近期公佈經審核財務報表日期) 以來，概無於或租予本集團任何成員公司所買賣或租賃或擬買賣或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## (2) 主要股東

於最後實際可行日期，就任何本公司董事或主要行政人員所知，概無任何人士 (董事或本公司的主要行政人員除外) 於本公司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3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉或根據證券及期貨條例第336條須載於該條所指登記冊的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別附有權利可於任何情況下在本公司的股東大會上投票的股份面值10%或以上權益。

名稱	身份	好倉股份	概約權益 百分比
越秀	受控法團的權益	3,346,735,248	46.93

附註：

根據證券及期貨條例，越秀由於透過其全資附屬公司間接持有股份，故被視為擁有本公司3,346,735,248股股份的權益，有關詳情如下：

名稱	好倉股份
Excellence Enterprises Co., Ltd. (「Excellence」)	3,325,548,981股
Bosworth International Limited (「Bosworth」)	2,430,846,821股
Sun Peak Enterprises Ltd. (「Sun Peak」)	565,683,000股
Novena Pacific Limited (「Novena」)	565,683,000股
Shine Wah Worldwide Limited (「Shine Wah」)	158,049,000股
Morrison Pacific Limited (「Morrison」)	158,049,000股
Perfect Goal Development Co., Ltd. (「Perfect Goal」)	135,737,000股
Greenwood Pacific Limited (「Greenwood」)	135,737,000股
Seaport Development Limited (「Seaport」)	35,233,160股
Goldstock International Limited (「Goldstock」)	35,233,160股
越秀財務有限公司	8,386,267股
龍年實業有限公司	650,000股
易滿投資有限公司	8,200,000股
立景有限公司	3,950,000股

- (i) Bosworth持有2,430,846,821股股份。Bosworth為Excellence全資擁有，而Excellence乃由越秀全資擁有。
- (ii) Novena持有565,683,000股股份。Novena為Sun Peak全資擁有，而Sun Peak乃由Excellence全資擁有。
- (iii) Morrison持有158,049,000股股份。Morrison為Shine Wah全資擁有，而Shine Wah乃由Excellence全資擁有。
- (iv) Greenwood持有135,737,000股股份。Greenwood為Perfect Goal全資擁有，而Perfect Goal乃由Excellence全資擁有。
- (v) Goldstock持有35,233,160股股份。Goldstock為Seaport全資擁有，而Seaport乃由Excellence全資擁有。

附註：上述披露資料乃以聯交所網站所獲的資料為依據。

陸志峰先生、張招興先生及梁毅先生亦為越秀的董事，而唐壽春先生為越秀的副總經理。

除上文所披露者外，概無董事為根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的於股份或相關股份中擁有任何權益或淡倉的本公司董事或僱員。

### C. 服務合約

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

### D. 專業機構

以下為提供本通函所載意見或建議的專業機構的資格：

名稱	資格
禹銘	根據證券及期貨條例可從事第1類、第4類、第6類及第9類受規管活動的持牌法團及獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問
漢華評值有限公司	獨立估值師



名稱	資格
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
渣打銀行(香港)有限公司	由香港金融管理局規管的註冊機構，並根據證券及期貨條例可從事(其中包括)第6類受規管活動

於最後實際可行日期，禹銘、漢華評值有限公司及羅兵咸永道會計師事務所概無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論在法律上可強制執行與否)，並自二〇〇八年十二月三十一日(即編製本集團最近期公佈經審核賬目的日期)以來彼等任何一方亦無於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

於最後實際可行日期，渣打銀行(香港)有限公司經作出適當查詢後並就其所知並無：

- (1) 自二〇〇八年十二月三十一日(即編製本集團最近期公佈經審核賬目的日期)以來於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益；及
- (2) 於本集團任何成員公司擁有任何股權或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論在法律上可強制執行與否)。

本D段所列的專業機構已就本通函的刊行發出同意方，同意按本通函的形式及涵義轉載各自的報告、函件、意見及建議及引述彼等各自的名稱，且迄今並無撤回同意書。

禹銘的函件及意見乃於本通函日期發出，以供載入本通函。

漢華評值有限公司的業務估值報告乃於本通函日期發出，以供載入本通函。

羅兵咸永道會計師事務所的函件乃於本通函日期發出，以供載入本通函。

渣打銀行(香港)有限公司的函件乃於本通函日期發出，以供載入本通函。

## E. 競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所悉，概無董事或其各自聯繫人於直接或間接與本集團業務存在或可能存在競爭的業務中擁有任何權益。

## F. 無重大逆轉

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團的財務或營運狀況自二〇〇八年十二月三十一日（即編製本集團最近期公佈經審核綜合賬目當日）以來有任何重大逆轉。

## G. 重大訴訟

於最後實際可行日期，本集團概無任何成員公司涉及任何可對本集團業務造成重大不利影響的訴訟、仲裁或索償，且據董事所知，本集團任何成員公司概無尚未了結或對其構成威脅對本集團業務造成重大不利影響的訴訟、仲裁或索償。

## H. 重大合約

以下為本集團任何成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立的重大或可屬重大合約（並非在日常業務中訂立的合約）：

- (1) 包銷協議；
- (2) 越秀投資（中國地產）有限公司（作為賣方）、本公司（作為擔保人）、匯豐機構信託服務（亞洲）有限公司（作為買方及以越秀房產基金受託人的身份）與越秀房託資產管理有限公司於二〇〇八年一月十四日訂立的有條件買賣協議，內容有關出售金都發展有限公司全部已發行股本及金都發展有限公司到期、欠付或應付越秀投資（中國地產）有限公司的股東貸款，代價（即出售價值）約為677,300,000港元，乃經參考（其中包括）金都發展有限公司與物業公司於二〇〇七年九月三十日及交易完成日期的合併資產淨值差額而作出調整；
- (3) 本公司與越秀於二〇〇八年十一月三日訂立的協議，內容有關本公司向越秀及／或其提名人轉讓及轉撥(a) 本公司於Goldkemp Investment Limited全部已發行股本的全部權利、業權、權益及利益及(b) Goldkemp Investment Limited欠付本公司及其附屬公司的股東貸款，以換取越秀向本公司轉讓越秀於迪康投資有限公司股份的全部權利、業權、權益及利益及越秀支付250,000,000港元；及

- (4) 翔通有限公司(越秀交通的全資附屬公司)、朗日高速公路發展有限公司、廣仁(香港)建築置業發展有限公司與何先生就以代價人民幣340,000,000元(即約386,759,000港元)收購天津津富高速公路有限公司、天津朗道高速公路有限公司與天津原鴻高速公路有限公司的權益及假設若干債務於二〇〇九年九月二十五日訂立的股權轉讓契約。

## 8. 其他事項

- (a) 本公司的註冊辦事處位於香港灣仔駱克道160號越秀大廈26樓。
- (b) 本公司的股份過戶登記處為卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (c) 本公司的秘書為余達峯先生，彼為香港高等法院律師。
- (d) 本通函中英文本如有歧義，概以英文本為準。

## 9. 備查文件

下列文件由本通函日期起至股東特別大會日期止(包括該日)任何營業日的一般辦公時間內，可在本公司的註冊辦事處查閱，地址為香港灣仔駱克道160號越秀大廈26樓：

- (a) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至二〇〇八年十二月三十一日止兩個年度的年報；
- (c) 本集團截至二〇〇九年六月三十日止六個月的中期報告；
- (d) 本附錄「重大合約」一段所載各合約；
- (e) 本通函；
- (f) 本附錄「專業機構」一段所述的同意函；
- (g) 本通函附錄一所載的業務估值報告；

- (h) 羅兵咸永道會計師事務所就有關越秀交通業務估值的折現未來估計現金流量向董事會出具的函件，有關全文載於本通函附錄三；
- (i) 渣打銀行（香港）有限公司就有關越秀交通業務估值的折現未來估計現金流量向董事會出具的函件，有關全文載於本通函附錄三；及
- (j) 禹銘致本公司獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；有關全文載於本通函第32頁至51頁。



**越秀投資有限公司**  
**GUANGZHOU INVESTMENT COMPANY LIMITED**

(在香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：123)

**股東特別大會補充通告**

茲通告越秀投資有限公司(「本公司」)謹訂於二〇〇九年十一月二十六日(星期四)上午十時正，假座香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店低層大堂夏慤廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過下列將提呈為本公司普通決議案的決議案(無論有否修訂)。除非另有說明，本通告及下列決議案所用詞彙與本公司於二〇〇九年十一月十日刊發的通函界定者具有相同涵義。

**普通決議案**

「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司與越秀就股份發售於二〇〇九年十月二十日訂立的包銷協議(其註有「A」字樣的副本已呈交大會，並由大會主席簡簽以資識別)及本公司簽立、交付及履行轉讓協議；
- (b) 批准待達成股份發售條件後，建議本公司提呈發售發售股份，即按每股越秀交通股份3.00港元的比例基準向合資格股東提呈發售本公司於緊隨公司間分派及轉讓以及越秀交通股份分派後所持的全部越秀交通股份；及
- (c) 授權董事按彼等認為必須、合適或權宜的方式行使一切權力、作出所有該等進一步行動及事項、簽署所有文件或契約以執行及／或落實條款以實施股份發售。」

附註：請參閱本公司於二〇〇九年十一月三日就於股東特別大會上考慮的決議案及其他相關事項刊發的股東特別大會通告。

承董事會命  
越秀投資有限公司  
董事長  
陸志峰

香港，二〇〇九年十一月十日

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈26樓

附註：

1. 本公司將於二〇〇九年十一月二十三日(星期一)至二〇〇九年十一月二十六日(星期四)(首尾兩天包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行股份過戶登記。為符合資格於會上投票，所有過戶文件連同有關股票，必須不遲於二〇〇九年十一月二十日(星期五)下午四時三十分交回本公司股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
2. 凡有權出席上述通告中所載舉行的大會並於大會上投票的股東，均有權委任一位或多位代表出席，並於以投票方式表決時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。如任何股份屬聯名持有人持有，則該等人士中任何一位均可親身或委派代表在股東特別大會上就有關股份投票，猶如其為唯一有權就有關股份在大會上投票者；惟如有超過一位聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則僅在本公司股東名冊中就該等股份排名最先的人士方有權就有關股份進行投票。
3. 有關股東特別大會新提呈決議案的第二份代表委任表格連同經簽署的授權書(如有)或其他授權文件(或經公證人簽署證明(如有)的該等文件副本)，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司的股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 填妥及交回有關股東特別大會新提呈決議案的第二份代表委任表格後，股東仍可親身出席股東特別大會(或其任何續會)，並於會上投票。在此情況下，其第二份代表委任表格將被視作撤銷論。
5. 新提呈決議案將由獨立股東以投票方式進行表決。
6. 本通告的中文譯本僅供參考。中英文本之間如有任何歧異，概以英文本為準。
7. 於本通告日期，本公司的執行董事分別為陸志峰、張招興、梁毅、唐壽春、王洪濤及周瑾；本公司獨立非執行董事分別為余立發、李家麟及劉漢銓。