

中国国际金融有限公司

关于

广东省高速公路发展股份有限公司

发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易

之

独立财务顾问报告



北京市建国门外大街 1 号国贸大厦二座 27 层及 28 层

2011 年 6 月

特别提示

本独立财务顾问提请各位股东及投资者关注在此披露的特别提示，并认真阅读与本次交易相关的董事会决议公告、《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》等相关信息披露资料。

本部分所述的词语或简称与本报告“释义”中所定义的词语或简称具有相同的含义。

一、本次交易概况

广东省高速公路发展股份有限公司（“上市公司”、“粤高速”）计划向其控股股东广东省交通集团有限公司（“广东交通集团”）下属全资子公司广东省公路建设有限公司（“建设公司”、“交易对方”）发行 A 股股票，收购建设公司持有的广州广珠交通投资管理有限公司（“广珠交通”）100%的股权（“本次交易”、“本次重大资产重组”；其中，广珠交通 100%的股权称为“交易标的”、“目标资产”）。

二、本次发行股份价格及发行数量

粤高速通过向特定对象建设公司非公开发行 A 股股票支付收购对价。本次交易发行股份价格不低于粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日前 20 个交易日股票交易均价，定为 4.93 元/股，粤高速将向建设公司发行 566,335,091 股 A 股股票。

若粤高速股票在定价基准日（即粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日）至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息行为，发行价格和发行数量将做相应调整。

建设公司承诺，其本次以资产认购的股份自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不进行转让或上市交易，之后按中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）及深圳证券交易所（“深交所”）的有关规定执行。

三、交易标的及其价格

本次交易的评估基准日为 2011 年 4 月 30 日，根据北京中企华资产评估有限责任公司（“中企华”）出具的《广东省高速公路发展股份有限公司拟向广东省公路建设有限公司发行股票收购其持有的广州广珠交通投资管理有限公司 100% 股权评估报告》（“《资产评估报告》”，中企华评报字（2011）第 1170-01 号），广珠交通的评估价值为 279,203.20 万元。以上评估结果已于 2011 年 6 月 7 日经广东省人民政府国有资产监督管理委员会（“广东省国资委”）备案（备案编号：2011006）。本次重大资产重组的交易标的的价格为其评估价值 279,203.20 万元。

四、盈利预测情况

根据广珠交通管理层编制并经立信羊城会计师事务所有限公司（“立信羊城”）审核的广珠交通 2011 年度和 2012 年度盈利预测的报告，广珠交通的 2011 和 2012 年度预测归属于母公司所有者的净利润分别为 347,950,406.53 元和 334,008,194.33 元；根据粤高速管理层编制并经立信羊城审核的 2011 年和 2012 年备考合并盈利预测的报告，本次交易完成后粤高速 2011 年、2012 年度预计可实现归属于母公司所有者的净利润分别约为 432,365,343.86 元和 498,203,204.19 元，按照发行后总股本计算，全面摊薄的每股收益为 0.24 元和 0.27 元，广珠交通对粤高速每股收益的直接贡献分别为 0.19 元和 0.18 元，占粤高速每股收益的比例分别为 80.48% 和 67.04%。

五、本次交易构成重大资产重组和关联交易

本次重大资产重组的交易标的 2010 年度的总资产、营业收入和净资产分别为 42.31 亿元、11.93 亿元和 9.04 亿元，而本次交易对价（评估价值）为 27.92 亿元。交易标的总资产与交易对价的孰高值，营业收入和净资产与交易对价的孰高值占粤高速 2010 年度经审计的合并财务报表总资产、营业收入和净资产的比例分别为 40%、119%、65% 且超过 5,000 万元；同时本次交易涉及发行股份购买资产。根据《上市公司重大资产重组管理办法》（“《重组办法》”）等相关中国法律法规的规定，本次交易构成重大资产重组。

截至 2011 年 4 月 30 日，广东交通集团直接和间接持有粤高速 43.65% 的股权（其

中，通过新粤有限公司、广东省交通开发公司、广东省高速公路有限公司（“省高速”）及广东省交通发展有限公司持有粤高速 2.82%的股权），广东交通集团为粤高速的控股股东。本次交易对方建设公司为广东交通集团的全资子公司，建设公司为粤高速的关联人。因此，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，本次向建设公司发行股份购买资产构成粤高速的关联交易。粤高速在召开董事会、股东大会审议相关议案时，需提请关联方回避表决。

六、本次交易的审批风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可完成，包括但不限于取得广东省国资委对本次重大资产重组方案的批准，粤高速股东大会对本次交易的批准，中国证监会对本次交易的审核通过及中国证监会对广东交通集团和建设公司申请免于以要约方式增持股份的核准等。本次重大资产重组方案能否通过股东大会审议以及能否取得政府主管部门的批准或核准存在不确定性。同时，本次重大资产重组方案尚存在被政府主管部门要求修改的不确定性。

七、其他主要风险因素

（一）宏观经济环境波动的风险

近几年，随着我国经济的快速增长、工业化、城镇化水平的逐步提高，我国道路交通建设一直处于高速发展的阶段。而且，公路行业对经济周期的敏感性一般较其他行业低。但是，经济周期的变化会直接导致经济活动对运输能力要求的变化，进而导致公路交通流量及收费总量的变化。国际方面动荡的地缘政治、日本大地震引发的核污染及欧债危机升级可能导致全球经济面临下滑和油价大幅波动，国内方面“4.15”房产新政出台、信贷紧缩等宏观调控都可能导致国内经济增速放缓，以上宏观经济环境的不确定因素都可能对高速公路的经营产生影响。

粤高速所经营的控股高速公路广佛高速公路（“广佛高速”）、佛开高速公路（“佛开高速”）、以及参股高速公路深圳惠盐高速公路（“深圳惠盐高速”）、京珠高速公路广珠段（“广珠东高速”）、茂湛高速公路（“茂湛高速”）、广肇高速公路（“广肇高速”）、广惠高速公路（“广惠高速”）、江中高速公路（“江中高速”）、赣州

至大余高速公路（三益至梅关段）（“康大高速”）、赣州至大余高速公路（茅店至三益段）（“赣康高速”）及广乐高速公路（“广乐高速”）的车流量与通行费收入直接与广东省内及其他高速沿线地区的经济活力密切相关。如果受到宏观经济环境波动的影响，则可能出现国内汽车销售增速放缓和消费者减少驾车出行，高速公路行业景气程度出现一定波动，并将会对粤高速业务、盈利情况和财务状况产生不利影响。

（二）业务经营风险

1、受收费政策变化及收费标准调整的风险

粤高速主营业务收入主要来源为路桥通行费收入，因此收费政策及收费标准对粤高速的营业收入存在着较大的影响。近期中华人民共和国交通运输部（“交通部”）、国家发展和改革委员会（“发改委”）、中华人民共和国财政部（“财政部”）、监察部、国务院纠风办联合颁布了《关于开展收费公路专项清理工作的通知》（交公路发[2011]283号），该通知将对高速公路行业产生一定影响。由于收费政策由国家相关监管部门制定，公司无法预计也难以影响国家对收费政策的制定和修改。车辆通行费的收费标准必须由省、自治区、直辖市人民政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准。因此，收费价格调整趋势，以及收费价格在未来物价水平及粤高速成本上升时能否相应调整，仍取决于国家相关政策及政府部门的审批，粤高速难以根据自身经营成本或市场供求变化及时对收费标准进行调整。因此，收费政策的变化及收费标准的调整将对粤高速所经营的高速公路存在着一定程度的影响。

2、城际轨道交通分流的风险

2009年编制的《珠江三角洲地区城际轨道交通同城化规划》（修编）在珠三角地区规划城际轨道交通线20条，联络线3条，线网总长1,874.5公里。城际轨道交通线路经过了珠三角地区的广州、深圳、珠海、东莞、惠州、佛山、肇庆、江门和中山9个地市，覆盖了广深、广珠、广肇和广惠等城镇带。城际轨道交通的出现，将对公路运输客流量在一定程度上造成分流，使传统的公路客运受到挑战和冲击，公路客运的市场空间将受到一定程度的挤压。因此，城际轨道交通线的建设也对粤高速所经营的高速公路存在着一定程度的影响。

3、剩余经营期风险

本次交易标的的主要资产为广珠东高速公路55%股权，广珠东高速公路是经广东省

对外经济贸易委员会文件（粤经贸资批字[1993]0389号）批准成立的合作经营企业，该公司经营期限至2030年5月12日，剩余经营期为19年。

（三）“绿色通道”风险

根据交通部、发改委和财政部于2010年11月26日下发的《关于进一步完善鲜活农产品运输绿色通道政策的紧急通知》（交公路发[2010]715号），从2010年12月1日起，全国所有收费公路（含收费的独立桥梁、隧道）全部纳入鲜活农产品运输“绿色通道”网络范围，对整车合法装载运输鲜活农产品车辆免收车辆通行费。粤高速所有控股及参股项目都已经执行绿色通道政策。若该等“绿色通道”政策未来发生变化，将对粤高速经营产生一定的影响。

（四）控股股东控制风险

截至2011年4月30日，广东交通集团直接和间接持有粤高速43.65%的股份（其中，通过新粤有限公司、广东省交通开发公司、省高速及广东省交通发展有限公司持有粤高速2.82%的股权）。本次发行566,335,091股A股股票完成后，广东交通集团直接和间接持股比例将达到61.15%，仍处于控股地位。广东交通集团可以通过董事会、股东大会对粤高速的人事任免、经营决策等施加重大影响，广东交通集团的利益可能与部分或全部少数股东的利益不一致。

（五）自然灾害及其他不可抗力风险

我国是自然灾害多发的国家，几乎每年都发生洪水、台风等自然灾害。高速公路运营受自然灾害的影响很大，泥石流、塌方、滑坡、洪水、地震等灾害是损害公路的“自然杀手”，且往往造成重大的交通事故，可能导致一定范围内的交通系统瘫痪。此外，强降雨、暴风雪及浓雾等自然天气情况都可能对高速公路的正常运转能力造成一定程度上的限制，进而导致粤高速的通行费收入受到负面影响。

（六）财务的风险

根据经立信羊城审计的粤高速截至2011年4月30日的备考合并财务报告，本次交易完成后，粤高速资产负债率将由交易前的55.86%上升至63.75%，主要是由于交易标的资产负债率较高所造成。每股净资产将由交易前的3.45元/股下降至2.55元/股，主要是由于本次收购交易双方属于同一控制人下企业，按照同一控制人下企业合并会计准则，溢价部分冲减粤高速的资本公积，使得在资本公积下降的同时股份总额上升，从而导致每股净资产下降。

（七）盈利预测不可实现性的风险

立信羊城就粤高速和交易标的 2011 年和 2012 年盈利预测情况进行了审核，并出具了相应的盈利预测审核报告。上述盈利预测是根据截至盈利预测报告签署日已知的资料对粤高速及交易标的经营业绩所做出的预测，盈利预测报告采用的基准和假设是根据经济前景和行业展望以及相关法规要求而编制。该等盈利预测报告所依据的各种假设具有不确定性，同时，如果盈利预测期内出现对盈利情况造成影响的因素，例如高速公路收费制度的变化、高速公路收费标准的调整以及其他事前无法获知且事后无法控制的情形或发生自然灾害等不可抗力事件，将可能对盈利预测的实现造成重大影响。因此，尽管盈利预测的各项假设遵循了谨慎性原则，但仍可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

九、其他事项

粤高速已就本次重大资产重组事项编制了《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易预案》，该预案已经粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议审议通过。粤高速并就本次重大资产重组事项编制了《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》（“《重组报告书》”）。该《重组报告书》已经粤高速第六届董事会第十五次（临时）会议审议通过。本独立财务顾问接受粤高速的委托，担任粤高速本次重大资产重组的独立财务顾问，并依据《中华人民共和国公司法》（“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（“《证券法》”）、《重组办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号--上市公司重大资产重组申请文件》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等法律、法规、规章和规范性文件的有关规定，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，经过尽职调查和对《重组报告书》及相关信息披露文件进行审慎核查后，对粤高速本次重大资产重组相关事项出具本报告。

本独立财务顾问提醒投资者注意以上特别提示，并仔细阅读《重组报告书》“第十二章 风险因素”的相关内容。

目 录

释 义.....	10
承诺和声明.....	14
一、独立财务顾问承诺.....	14
二、独立财务顾问声明.....	14
第一章 本次交易方案概述.....	16
一、本次交易的背景和目的.....	16
二、本次交易方案简介.....	17
三、本次交易的决策和批准过程.....	18
第二章 本次交易各方简介.....	20
一、上市公司基本情况.....	20
二、交易对方基本情况.....	35
第三章 交易标的基本情况.....	44
一、交易标的基本情况.....	44
二、交易标的的评估值.....	59
三、交易标的的注册资本的合法合规性说明.....	60
四、交易标的的未来盈利能力的说明.....	60
五、交易标的为控制权.....	61
六、交易标的的转让符合交易相关股权转让条件的说明.....	61
七、债权债务处理情况.....	61
八、交易标的的涉及的重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况.....	61
九、交易标的的涉及的许可使用情况.....	61
十、重大会计政策与会计估计差异情况.....	61
第四章 本次交易协议的主要内容.....	64
一、本协议主体和签订时间.....	64
二、交易价格、定价依据和支付方式.....	64
三、资产交付.....	65
四、锁定期.....	65
五、交易标的的自定价基准日至交割日期间损益的归属和滚存未分配利润的安排.....	65

六、与资产相关的人员安排.....	66
七、本协议的生效条件和时间.....	66
八、本协议的终止.....	66
九、违约责任.....	67
十、盈利补偿协议的主要内容.....	67
第五章 本次交易的合规性分析.....	69
一、本次重大资产重组符合《重组办法》第十条关于实施重大资产重组的要求...69	
二、本次重大资产重组符合《重组办法》第四十一条关于发行股份购买资产的规定.....	73
第六章 本次交易的定价依据及公平、合理性分析.....	76
一、本次交易的定价依据.....	76
二、本次交易定价的公允性分析.....	76
第七章 关于交易标的评估情况的分析.....	80
一、交易标的评估结果.....	80
二、评估增值的原因分析.....	93
第八章 本次交易对上市公司的影响分析.....	95
一、本次交易对粤高速股本结构的影响分析.....	95
二、本次交易对粤高速盈利能力和财务状况的影响分析.....	95
四、对盈利预测可实现性的分析.....	101
五、对粤高速持续经营能力和持续盈利能力的分析.....	101
六、本次交易对粤高速经营业绩的影响分析.....	102
七、本次交易对粤高速经营独立性的影响分析.....	102
八、本次交易对粤高速公司治理机制的影响分析.....	102
九、本次交易是否发现存在损害股东合法权益问题的分析.....	102
十、其他事项的说明.....	103
第九章 关于交易标的交付安排和违约责任的说明.....	109
第十章 关联交易影响分析.....	110
一、本次交易构成关联交易.....	110
二、本次关联交易的必要性.....	110
三、本次关联交易不会损害上市公司及非关联股东的利益.....	110

第十一章 关于盈利补偿协议的意见.....	112
第十二章 独立财务顾问内核意见和总体结论.....	113
一、独立财务顾问内核程序和内核意见.....	113
二、独立财务顾问的结论性意见.....	114
第十三章 备查文件及查阅方式.....	116
一、备查文件.....	116
二、查阅方式.....	117

释 义

在本报告中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

上市公司/粤高速	指	广东省高速公路发展股份有限公司，一家成立于 1993 年 2 月 9 日的股份有限公司。截至 2011 年 4 月 30 日，广东省交通集团有限公司直接和间接持有其 43.65% 股权（其中，通过新粤有限公司、广东省交通开发公司、省高速及广东省交通发展有限公司持有其 2.82% 的股权）
广东交通集团	指	广东省交通集团有限公司，一家成立于 2000 年 6 月 23 日的有限责任公司（国有独资）。广东交通集团目前为粤高速的控股股东
建设公司/交易对方	指	广东省公路建设有限公司，一家成立于 1987 年 4 月 16 日的有限责任公司，广东交通集团持有其 100% 的股权
广珠交通/目标公司	指	广州广珠交通投资管理有限公司，一家成立于 2011 年 3 月 31 日的有限责任公司
广珠东高速	指	京珠高速公路广珠段，全长 62.4 公里
广珠东高速公司	指	京珠高速公路广珠段有限公司，一家成立于 1993 年 5 月 13 日的有限责任公司
本次发行	指	粤高速根据第六届董事会第十四次（临时）会议及第十五次（临时）会议审议通过的发行方案向建设公司非公开发行 A 股股票
本次收购	指	粤高速收购建设公司持有的广珠交通 100% 股权
本次发行股份购买资产/本次交易/本次重大资产重组/本次重组	指	粤高速根据第六届董事会第十四次（临时）会议及第十五次（临时）会议审议通过的重大资产重组方案向建设公司非公开发行 A 股股票，并收购其持有的广珠交通 100% 股权
交易标的/目标资产	指	建设公司持有的广珠交通 100% 股权

《重组报告书》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》
本报告/本独立财务顾问报告	指	本《中国国际金融有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易之独立财务顾问报告》
发行股份购买资产协议	指	粤高速与建设公司就本次交易于 2011 年 6 月 8 日签署的《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省公路建设有限公司之发行股份购买资产协议》
盈利补偿协议	指	粤高速与建设公司就本次交易于 2011 年 6 月 17 日签署的《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省公路建设有限公司之盈利补偿协议》
《资产评估报告》	指	北京中企华资产评估有限责任公司对本次交易目标资产出具的《广东省高速公路发展股份有限公司拟向广东省公路建设有限公司发行股票收购其持有的广州广珠交通投资管理有限公司 100%股权评估报告》（中企华评报字（2011）第 1170-01 号）
定价基准日	指	本次发行股份购买资产首次董事会决议公告日，即 2011 年 6 月 13 日
审计基准日/评估基准日	指	2011 年 4 月 30 日
交割日	指	发行股份购买资产协议生效后，目标资产过户至粤高速的工商变更登记手续办理完毕之日
独立财务顾问/中金公司	指	中国国际金融有限公司
审计机构/立信羊城	指	立信羊城会计师事务所有限公司
资产评估机构/中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
土地评估机构/广东卓越	指	广东卓越土地房地产评估咨询有限公司

国务院	指	中华人民共和国国务院
发改委	指	国家发展和改革委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
交通部	指	中华人民共和国交通运输部
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
广东省国资委	指	广东省人民政府国有资产监督管理委员会
《公司章程》	指	粤高速现行有效的公司章程
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 53 号）
广佛高速	指	广佛高速公路
佛开高速	指	佛开高速公路
深圳惠盐高速	指	深圳惠盐高速公路
茂湛高速	指	茂湛高速公路
广肇高速	指	广肇高速公路
广惠高速	指	广惠高速公路
江中高速	指	江中高速公路
广乐高速	指	广乐高速公路
康大高速公路	指	赣州至大余高速公路（三益至梅关段）
赣康高速	指	赣州至大余高速公路（茅店至三益段）
九江大桥	指	广东九江大桥
省高速	指	广东省高速公路有限公司
佛开公司	指	广东省佛开高速公路有限公司
赣康公司	指	赣州赣康高速公路有限责任公司
广乐公司	指	广东广乐高速公路有限公司

两纵两横	指	两纵是指由北京—石家庄—郑州—武汉—珠海的高速公路主骨架及同江—大连—连云港—上海—三亚的高速公路干线,两横是东起上海—南京—武汉—重庆的高等级公路干线通道及东起连云港—郑州—西安—乌鲁木齐—霍尔果斯高等级公路大通道
五纵七横	指	指我国规划建设的以高速公路为主的公路网主骨架,总里程约 3.5 万公里。“五纵”指同江——三亚、北京——珠海、重庆——北海、北京——福州、二连浩特——河口。“七横”指连云港——霍尔果斯、上海——成都、上海——瑞丽、衡阳——昆明、青岛——银川、丹东——拉萨、绥芬河——满洲里
GDP	指	国内生产总值,指在一定时期内,一个国家或地区运用生产要素所生产的全部最终产品(物品和劳务)的市场价值
国家/中国/我国	指	中华人民共和国,就本报告而言,除非特别说明,特指中华人民共和国大陆地区
元/万元/亿元	指	人民币元、万元、亿元

本报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异,这些差异是由四舍五入造成的。

承诺和声明

一、独立财务顾问承诺

中金公司作为粤高速本次重大资产重组的独立财务顾问，特作出如下承诺：

1、中金公司已按照法律、行政法规和中国证监会的规定履行了尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与粤高速和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、中金公司已对粤高速和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、中金公司有充分理由确信粤高速委托中金公司出具意见的本次重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、中金公司有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、中金公司在与粤高速接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

二、独立财务顾问声明

中金公司作为粤高速本次重大资产重组的独立财务顾问，特作出如下声明：

1、本独立财务顾问与本次重大资产重组所涉及的交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见具有独立性。

2、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

3、本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对粤高速的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，

本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问提请粤高速的全体股东和广大投资者认真阅读粤高速董事会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的审计报告、资产评估报告、法律意见和盈利预测审核报告等文件之全文。同时，本独立财务顾问提醒投资者注意，相关审计报告、资产评估报告、法律意见分别由具备资质的有关机构按照各自的执业标准出具，并对各自的报告内容承担相应的法律责任，本独立财务顾问不承担因此引起的任何责任。

5、本独立财务顾问对本次重大资产重组的有关意见是基于以下假设：

(1) 本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；

(2) 本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整、及时和合法，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担因违反上述承诺而引致的个别和连带的法律责任；

(3) 有关中介机构对本次交易出具的法律、审计、评估等文件真实可靠；

(4) 本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能按时完成；

(5) 国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

(6) 本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；及

(7) 无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

第一章 本次交易方案概述

一、本次交易的背景和目的

（一）顺应经济发展

随着我国经济持续快速增长，城市化率、居民收入水平不断提升，物流、人流、商品流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切，对高速公路的需求非常突出，高速公路作为重要的基础设施在推动我国国民经济发展和城乡一体化进程中发挥日益重要的作用。广东省作为我国经济发展的前沿省份，经济的快速增长为高速公路形成了强大的需求，并为大型路产企业的成长创造了难得的契机。根据交通部公布的《2010年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2010年广东省高速公路通车总里程达4,835公里，占全国高速公路通车总里程的6.5%。根据《广东省高速公路网规划（2004-2030年）》，广东省高速公路建设将形成以珠三角洲为核心，以沿海为扇面，以沿海港口（城市）为龙头向山区和内陆省区辐射的路网布局。从中期目标看，至2020年，广东省高速公路通车里程达到7,300公里左右；从远期目标看，至2030年，将扩大到8,800公里。

在该等背景下，粤高速拟抓住高速公路发展的有利时机，做大做强高速公路主业，优化资源配置，在更大范围内实现规模经营，增强粤高速抵御风险能力，提升企业品牌形象。

（二）打造资本运作平台，做强路产主业

广东交通集团是广东省高速公路投资建设的重要力量。截至2010年12月31日，广东交通集团通过全资、控股、参股等方式管理运营的高速公路总里程达3,338公里，约占全省高速公路总里程的69%。粤高速作为广东交通集团路产业务板块的资本运作平台，将发挥稳健、高效的公司运作体系。本次重大资产重组将有利于提高粤高速资本运作能力，实现高效融资。

（三）发挥协同效应

公路行业属于资本密集性行业，具有投资规模大、投资回收周期长的特点。公路企业的规模越大，越有利于企业合理周转资本，降低单位成本，保持行业竞争力。本次交

易后，粤高速将更好地凭借在路产经营和管理方面的经验和优势，进一步提升粤高速的业务和资产规模，有利于粤高速实现路网的协同效应，发挥规模经济优势，有效控制成本，从而更有效的提升目标资产的经营效率及运营能力，进而促进上市公司优化资产结构、巩固核心竞争力。

（四）有利于推动目标资产的发展

本次收购完成后，目标资产将纳入粤高速。粤高速将充分利用在路产经营和管理方面的经验和优势，从而进一步提升目标资产的经营效率和盈利能力。

（五）有利于提升上市公司核心竞争力

本次交易将有利于做大做强粤高速的主营业务，增强粤高速盈利能力，提升粤高速的核心竞争力。根据经立信羊城审计的备考合并财务报表，截至 2011 年 4 月 30 日，本次交易后粤高速总资产将由 111.41 亿元增长至 149.85 亿元，总资产规模将明显提升。

二、本次交易方案简介

（一）本次发行股份的种类和面值

境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1 元。

（二）本次发行方式

向特定对象建设公司非公开发行。

（三）本次交易对方和其认购方式

本次交易对方为建设公司。建设公司以其持有的广珠交通 100%股权认购粤高速本次发行的全部 A 股股票。

（四）交易标的及价格概述

本次重大资产重组的交易标的为建设公司持有的广珠交通 100%股权。本次交易的评估基准日为 2011 年 4 月 30 日，根据中企华出具的《资产评估报告》（中企华评报字（2011）第 1170-01 号），广珠交通的评估价值为 279,203.20 万元。以上评估结果已经广东省国资委备案。本次重大资产重组的交易标的的价格为其评估价值 279,203.20 万元。

（五）交易标的对应的净资产在过渡期内变化的归属

自目标资产评估基准日至交割日期间（即“过渡期”）目标资产所产生的损益，由粤高速享有和承担；交割日后目标资产所产生的损益，由粤高速享有和承担。

（六）本次交易发行股份的价格和定价原则

粤高速拟通过向特定对象建设公司非公开发行 A 股股票支付收购对价。本次交易发行股份价格不低于粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日前 20 个交易日股票交易均价，定为 4.93 元/股，粤高速将向建设公司发行 566,335,091 股 A 股股票。

若粤高速股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息行为，发行价格和发行数量将做相应调整。

（七）锁定期安排

建设公司本次认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不进行转让或上市交易。

（八）滚存未分配利润的处理

本次发行股份购买资产完成后，建设公司按其在粤高速的持股比例，与粤高速其他新老股东共享本次发行股份购买资产完成前粤高速的滚存未分配利润。

三、本次交易的决策和批准过程

本次交易已经获得的授权和批准包括：

（1）粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议和第十五次（临时）会议分别于 2011 年 6 月 9 日和 2011 年 6 月 24 日审议通过本次交易方案和相关事项；

（2）建设公司董事会于 2011 年 6 月 3 日以《广东省公路建设有限公司董事会决议》（[2011]17 号），同意将建设公司持有的广珠交通公司 100% 的股权转让给粤高速，用以认购粤高速非公开发行的 A 股股票；

（3）交易标的评估结果已于 2011 年 6 月 7 日经广东省国资委备案（备案编号：2011006）；

（4）粤高速和建设公司于 2011 年 6 月 8 日签署《广东省高速公路发展股份有限公

司与广东省公路建设有限公司之发行股份购买资产协议》；及

(5) 粤高速和建设公司于 2011 年 6 月 17 日签署《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省公路建设有限公司之盈利补偿协议》。

本次交易方案完成尚需获得的授权、核准、同意和备案：

- (1) 广东省国资委就本次重大资产重组方案出具的批准文件；
- (2) 粤高速股东大会批准本次交易方案；
- (3) 中国证监会核准本次交易的方案；及
- (4) 中国证监会核准关于广东交通集团和建设公司免于以要约方式增持股份的申请。

第二章 本次交易各方简介

一、上市公司基本情况

(一) 粤高速基本情况

1、公司名称（中文）：广东省高速公路发展股份有限公司

公司名称（英文）：Guangdong Provincial Expressway Development Co., Ltd.

中文简称：粤高速

英文简称：GPED

2、法定代表人：周余明

3、成立（工商注册）日期：1993年2月9日

4、注册资本：1,257,117,748元

5、注册地址：广东省广州市白云路85号

6、办公地址：广东省广州市白云路85号

7、邮政编码：510100

8、电话号码：(020) 8373 1365, (020) 8373 1388

9、传真号码：(020) 8373 1363, (020) 8373 1384

10、互联网网址：<http://www.gpedcl.com/>

11、电子信箱：zqb@gdcg.cn

12、股票上市地：深圳证券交易所

13、上市日期：1996年8月15日（B股）、1998年2月20日（A股）

14、股票简称：粤高速A、粤高速B

15、股票代码：000429（A股）、200429（B股）

16、经营范围：主营高速公路、等级公路，桥梁的建设施工，公路、桥梁的收费和

养护管理，汽车拯救，维修，清洗，兼营与公司业务配套的汽车运输、仓储业务。（经营范围涉及法律、行政法规禁止经营的不得经营，涉及许可经营的未获许可前不得经营）

（二）设立及历次股权变动情况

1、设立

粤高速成立于 1993 年 2 月 9 日，原名为“广东佛开高速公路股份有限公司”。广东省企业股份制试点联审小组办公室于 1993 年 6 月 30 日核发《关于同意广东佛开高速公路股份有限公司重组并更名为广东省高速公路发展股份有限公司的批复》（粤联审办[1993]68 号文），粤高速重组更名为“广东省高速公路发展股份有限公司”。重组后，粤高速总股本为 307,837,500 股，其中国家股 190,962,500 股，法人股 89,685,000 股，内部职工股 27,190,000 股。

2、1996 年 B 股上市

根据广东省经济体制改革委员会于 1995 年 9 月 22 日出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司转为社会募集公司的批复》（粤体改[1995]66 号）、国务院证券委员会于 1996 年 7 月 11 日出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司发行 13,500 万股境内上市外资股的批复》（证委发[1996]24 号）以及对外贸易经济合作部于 1996 年 11 月 14 日出具《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司为外商投资股份有限公司的批复》（[1996]外经贸资一函字第 606 号），粤高速发行 13,500 万股 B 股，为外商投资股份有限公司，粤高速注册资本为 442,837,500 元。

3、1997 年转增股本

1997 年 6 月，粤高速实施年度分红派息和资本公积金转增股本方案，向全体股东每 10 股送 1.7 股、转增股本 3.3 股。该次送股和资本公积金转增股本后，粤高速总股本变更为 664,256,249 股。

4、1998 年 A 股上市

根据中国证监会于 1997 年 10 月 9 日出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司 A 股发行方案的批复》（证监发字[1997]487 号）和对外贸易经济合作部于 1998 年 3 月 18 日出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司变更注册资本的批复》（[1998]

外经贸资一函字第 134 号), 粤高速于 1998 年 1 月发行 A 股 10,000 万股, 每股面值 1 元, 发行价为 5.41 元/股, 并于 1998 年 2 月 20 日于深圳证券交易所挂牌上市。该次发行后, 粤高速总股本变更为 764,256,249 股。

5、2000 年配股

根据 1999 年度股东大会决议以及中国证监会于 2000 年 7 月 24 日出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司申请配股的批复》(证监公司字[2000]98 号文), 粤高速于 2000 年 8 月以总股本 764,256,249 股为基数向全体股东进行配股, 实际配售了 73,822,250 股普通股。该次配股后, 粤高速总股本变更为 838,078,499 股。

6、2000 年国家股划转

根据广东省财政厅于 2000 年 8 月 18 日出具的《关于同意省交通集团托管省高速发展股份有限公司国家股的复函》(粤财企[2000]52 号)以及广东省人民政府办公厅于 2000 年 11 月 1 日出具的《关于同意省高速公路发展股份有限公司国家股转委托省交通集团持有和管理的函》(粤办函[2000]574 号), 原由省高速受托管理的粤高速国家股 316,520,350 股(含 2000 年配售股份 3,076,600 股)全部划归由广东交通集团持有和管理。

7、2001 年职工股上市流通

粤高速的内部职工股 5,302.05 万股(其中董事、监事及高级管理人员持有的 132,722 股暂时冻结)于 2001 年 2 月 5 日上市流通。

8、2001 年转增股本

粤高速根据 2000 年度股东大会决议, 以 2000 年末的总股本 838,078,499 股为基数, 向全体股东按 10: 5 的比例, 以资本公积金转增股本 419,039,249 股。该次转增股本后, 粤高速总股本变更为 1,257,117,748 股。

9、2003 年非上市外资股转为 B 股流通股

根据粤高速 2002 年第二次临时股东大会决议、对外贸易经济合作部 2002 年 11 月 6 日出具《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司非上市外资股转 B 股流通的批复》(外经贸资一函[2002]1233 号)以及中国证监会于 2003 年 1 月 16 日出具《关于核准广东省高速公路发展股份有限公司非上市外资股上市流通的通知》(证监公司字[2003]3

号)，同意粤高速非上市外资法人股转为境内上市外资股。

10、2005 年股权分置改革

2005 年 12 月 21 日，粤高速股权分置改革方案获 A 股相关股东会议表决通过。2006 年 1 月 26 日，粤高速获得《商务部关于同意广东省高速公路发展股份有限公司转股的批复》，同意粤高速股权分置改革涉及的股权变更等事宜，流通 A 股股东每持有 10 股流通 A 股将获得全体非流通股股东支付的 3.1 股股票的对价。2006 年 2 月 17 日，粤高速股权分置改革方案实施完毕，A 股股票简称由“粤高速 A”变更为“G 粤高速”。2006 年 10 月 9 日，根据深圳证券交易所发布的《关于上市公司股权分置改革实施有关交易事项的通知》，粤高速 A 股股票简称由“G 粤高速”恢复为“粤高速 A”。

截至 2011 年 4 月 30 日，粤高速的总股本为 1,257,117,748 股，广东交通集团直接和间接持有粤高速 43.65% 股权（其中，通过新粤有限公司、广东省交通开发公司、省高速及广东省交通发展有限公司持有粤高速 2.82% 股权）。

（三）最近三年控股权变动及重大资产重组情况

粤高速最近三年控股股东均为广东交通集团，实际控制人均为广东省国资委，未发生控股权变化。粤高速最近三年未实施重大资产重组。

（四）主营业务发展情况

粤高速属基础设施行业，主营高速公路和特大桥梁的商业开发和经营，是广东省开发高速公路和特大桥梁的主要机构之一。粤高速经营收入主要来源于高速公路及特大桥梁的商业收费。

1、粤高速拥有的路产基本情况

截至 2011 年 4 月 30 日，粤高速投资和经营的收费路桥项目共 12 个，按权益计算的公路总里程约 306.7 公里。其中控股项目 3 个，参股项目 8 个，在建项目 1 个，具体情况如下表：

序号	项目名称 (路产)	股权结构	建成通车时间	里程数 (公里)
控股项目				
1	广佛高速	粤高速 75%，珠江基建投资有限公司 25%	1989 年 8 月	15.7

序号	项目名称 (路产)	股权结构	建成通车时间	里程数 (公里)
控股项目				
2-1	佛开高速 ¹	粤高速 75%，省高速 25%	1996 年 12 月	79.8
2-2	九江大桥 ²	粤高速 75%，省高速 25%	1988 年 6 月	9.5
参股项目				
3	深圳惠盐高速	粤高速 33.3%，深圳市盐田港股份有限公司 66.7%	1994 年 5 月	31.4
4	广珠东高速	建设公司 55%，新粤公路建设有限公司 25%，粤高速 20%	1999 年 12 月	62.4
5	茂湛高速	省高速 80%，粤高速 20%	2000 年 11 月	105.6
6	广肇高速	广东省路桥建设发展有限公司 25%，粤高速 25%，肇庆公路发展总公司 25%，迅浩国际有限公司 25%	2002 年 9 月	51.9
7	广惠高速	广东省长大公路工程有限公司 37.5%，粤高速 30%，珠江公路桥梁投资有限公司 30%，惠州市公路发展公司 2.5%	2003 年 12 月	153.2
8	江中高速	建设公司 60%，粤高速 15%，深圳高速公路股份有限公司 25%	2005 年 11 月	40.1
9	康大高速	江西省投资集团 51%，粤高速 30%，赣州高速公路有限责任公司 19%	2007 年 12 月	56.6
10	赣康高速	赣州高速公路有限责任公司 70%，粤高速 30%	2010 年 8 月	43.5
11	广乐高速	省高速 55%，广东省路桥建设发展有限公司 15%，粤高速 30%		302.0

(1) 广佛高速是广东省第一条高速公路，是沈海高速公路粤境内的一段。广佛高速于 1989 年 8 月通车。路线起于广州沙坝，终于佛山谢边，与佛开高速相接，全长约 15.7 公里。双向八车道。广佛高速全线有泌冲、沙涌、雅瑶、大沥、谢边 5 处互通立交，主线收费处 1 个，匝道收费 5 处。

广佛高速的运营主体为广佛高速公路有限公司。粤高速持有该公司 75% 的股权。广佛高速公路有限公司注册资本为 2 亿元，经营管理广佛高速公路的建设、施工、收费和养护管理，汽车拯救和清洗。截至 2010 年 12 月 31 日，广佛高速公路有限公司总资产为 966,662,465.95 元，净资产为 331,227,784.72 元；2010 年度，广佛高速公路有限公司营业收入为 281,001,081.02 元，营业利润为 48,920,264.31 元，净利润为 39,800,122.40 元。

¹佛开高速和九江大桥股权结构一致，即广东省佛开高速公路有限公司直接持有佛开高速和九江大桥 100% 的股权，而粤高速和省高速分别持有广东省佛开高速公路有限公司 75% 和 25% 的股权。

²同注 1。

(2) 佛开高速于 1996 年 12 月建成主体工程并投入运营。路线北起佛山市南海区谢边，与广佛高速相接，途经佛山市禅城区、南海区、顺德区、鹤山市、新会市等 14 个乡镇（区），止于鹤山市址山镇，南接开（平）阳（江）高速公路和 325 国道，并在共和站出口与江鹤高速公路相接，在司前站出口与新台高速公路相接。主线全长约 79.8 公里，双向四车道。全线共设立收费站 8 个，设服务区 2 处，全线配备收费、监控、通讯系统、监督路况、指挥调度、为过路车辆提供快捷、有效的服务。

九江大桥是横跨于佛山市南海区西江干流的单塔斜拉式特大型公路桥，双向二车道，与佛开高速平行，是 325 国道的一部分，于 1988 年 6 月投入营运。

佛开高速和九江大桥的运营主体为佛开公司。粤高速持有该公司 75% 的股权。佛开公司注册资本为 11.08 亿元，经营管理佛开高速及其配套的拯救、维修清洗、零配件供应服等。截至 2010 年 12 月 31 日，佛开公司总资产为 5,820,971,290.21 元，净资产为 1,735,665,974.49 元；2010 年度，佛开公司营业收入为 713,589,975.48 元，营业利润为 220,379,263.54 元，净利润为 160,047,749.93 元。

(3) 深圳惠盐高速于 1994 年 5 月建成通车。起点深圳市，终点惠州市，全长约 31.4 公里，双向四车道。深圳惠盐高速是江西（赣州）至广东（深圳）粤赣高速公路粤境高速公路的一段。东接机荷高速公路，西接深汕高速公路，北联惠盐高速公路惠州段，荷坳立交与 205 国道相连，是深圳乃至珠三角与粤东交通的枢纽。

深圳惠盐高速的运营主体为深圳惠盐高速公路有限公司。粤高速持有该公司 33.33% 的股权。深圳惠盐高速公路有限公司注册资本为 3,600 万元，负责惠盐高速公路深圳段正线建设的组织管理及深圳段正线竣工后的经营管理，维修、养护、征收过路费和路政管理；道路、桥涵工程的施工管理、工程咨询。截至 2010 年 12 月 31 日，深圳惠盐高速公路有限公司总资产为 557,636,814.65 元，净资产为 519,693,516.06 元；2010 年度，深圳惠盐高速公路有限公司营业收入为 321,196,880.04 元，营业利润为 214,271,512.83 元，净利润为 163,224,341.98 元。

(4) 广珠东高速起于广州市，止于珠海市金鼎，全长约 62.4 公里，双向六车道，部分四车道。于 1999 年 12 月建成通车。广珠东高速是国家规划主干线骨架京珠高速公路最南端的一部分。

广珠东高速的运营主体为广珠东高速公司。粤高速持有该公司 20% 股权。广珠东高

速公司注册资本为5.8亿元，经营管理广州至珠海高速公路，提供与高速公路配套的加油、拯救、零配件供应服务业务。截至2010年12月31日，广珠东高速公司总资产为4,228,170,369.57元，净资产为1,638,297,763.65元；2010年度，广珠东高速公司营业收入为1,193,484,995.14元，营业利润为670,416,269.70元，净利润为670,079,046.76元。

(5) 茂湛高速是沈海高速在广东境内的重要一段，于2000年11月建成通车。路线起于茂名市电白县观珠镇，止于湛江市遂溪县黄略镇，全长约105.6公里，双向四车道。

茂湛高速的运营主体为广东茂湛高速公路有限公司。粤高速持有该公司 20%的股权。广东茂湛高速公路有限公司注册资本为 11.2 亿元，经营、养护、管理电白至湛江高速公路及相关的配套设施。截至 2010 年 12 月 31 日，广东茂湛高速公路有限公司总资产为 2,691,683,359.87 元，净资产为 666,775,889.97 元；2010 年度，广东茂湛高速公路有限公司营业收入为 397,299,465.40 元，营业利润为 50,174,495.38 元，净利润为 39,723,900.42 元。

(6) 广肇高速于 2002 年 9 月建成通车。起点三水市，终点肇庆市，全长约 51.9 公里，双向四车道，部分六车道。广肇高速与广佛高速、广梧高速相连，直接沟通了珠江三角洲高速公路网。

广肇高速的运营主体为肇庆粤肇公路有限公司。粤高速持有该公司 25%股权。肇庆粤肇公路有限公司注册资本为 8.183 亿元，负责建设、经营、养护、管理广肇高速和旧路及其配套设施。截至 2010 年 12 月 31 日，肇庆粤肇公路有限公司总资产为 2,343,076,720.93 元，净资产为 847,139,022.02 元；2010 年度，肇庆粤肇公路有限公司营业收入为 299,927,599.45 元，营业利润为 99,203,001.03 元，净利润 105,992,797.99 元。

(7) 广惠高速是交通部规划的国家重点公路汕尾至云南清水河公路的重要路段，也是广东省规划的干线公路中的重要组成部分。广惠高速 2003 年 12 月建成通。起点位于广州市萝岗区，途经增城市、博罗县、惠州市惠城区、惠阳区，终点位于惠东县凌坑，全长约 153.2 公里。沿线路面相当平直，双向六车道，部分四车道。沿线与广州北二环高速公路、北三环高速公路、增从高速公路、莞深高速公路、惠河高速公路、深汕高速公路、常（平）惠（东）高速公路（规划）及 G324 国道等连接成网，是广东省规划的干线公路网的重要组成部分。

广惠高速的运营主体为广东广惠高速公路有限公司。粤高速持有该公司 30%股权。

广东广惠高速公路有限公司注册资本为 23.52 亿元，负责投资、建设广惠高速公路及配套设施；广惠高速公路的收费和养护管理；对广惠高速公路配套的加油站、拯救、汽车维修、汽车运输、餐饮、仓储的投资、开发。截至 2010 年 12 月 31 日，广东广惠高速公路有限公司总资产为 6,220,968,974.33 元，净资产为 2,667,900,744.65 元；2010 年度，广东广惠高速公路有限公司营业收入为 1,537,997,550.88 元，营业利润为 730,900,770.50 元，净利润 552,014,179.51 元。

(8) 江中高速于 2005 年 11 月建成通车。起点中山市，终点江门市，全长约 40.1 公里（含江鹤二期），双向四车道，经港口、沙朗、坦背、四沙、三沙、江门市技术开发区，终点接江鹤高速公路。江中高速与佛开高速、广珠东高速相连，把国家两条纵向高速公路京珠线与同三线在珠江三角洲进行连接，起到了连接粤西和粤东的重要作用。

江中高速的运营主体为广东江中高速公路有限公司。粤高速持有该公司 15% 股权。广东江中高速公路有限公司注册资本为 10.45 亿元，负责投资建设、经营管理江中高速公路、江鹤高速公路二期及其配套项目的开发。截至 2010 年 12 月 31 日，广东江中高速公路有限公司总资产为 2,777,752,955.16 元，净资产为 966,689,384.98 元；2010 年度，广东江中高速公路有限公司营业收入为 332,520,087.50 元，营业利润为 40,793,029.66 元，净利润为 41,369,530.36 元。

(9) 康大高速是赣州至大余高速公路的一期工程，是江西省向广东出省的重要通道，亦是闽赣粤运输通道的重要路段，是赣州市实现“对接长珠闽，建设新赣州”所规划建设重点高速公路项目之一，是赣州未来通往珠三角快速通道的组成部分。康大高速主线起于江西南康三益的坳上，与大庆至广州（赣定段）高速公路相交，止于赣粤分界的大梅关，与广东省境内的韶赣高速对接。路线全长约 56.6 公里，双向四车道，其中省界收费站至梅关隧道为双向六车道。本项目于 2005 年 11 月 6 日开工建设。2007 年 12 月 22 日试通车。

康大高速的运营主体为赣州康大高速公路有限责任公司，粤高速持有该公司 30% 的股权。康大公司注册资本为 6 亿元人民币，经营范围为高速公路项目投资建设、经营、管理；公路维护；广告发布；建筑机械设备及配件批发、零售（以上项目国家有专项规定的按规定办）。截至 2010 年 12 月 31 日，赣州康大高速公路有限责任公司总资产为 1,828,340,063.68 元，净资产为 253,454,949.33 元；2010 年度，赣州康大高速公路有限责任公司营业收入为 39,122,518.00 元，营业利润为 -105,557,664.82 元，净利润为

-104,941,367.92 元。

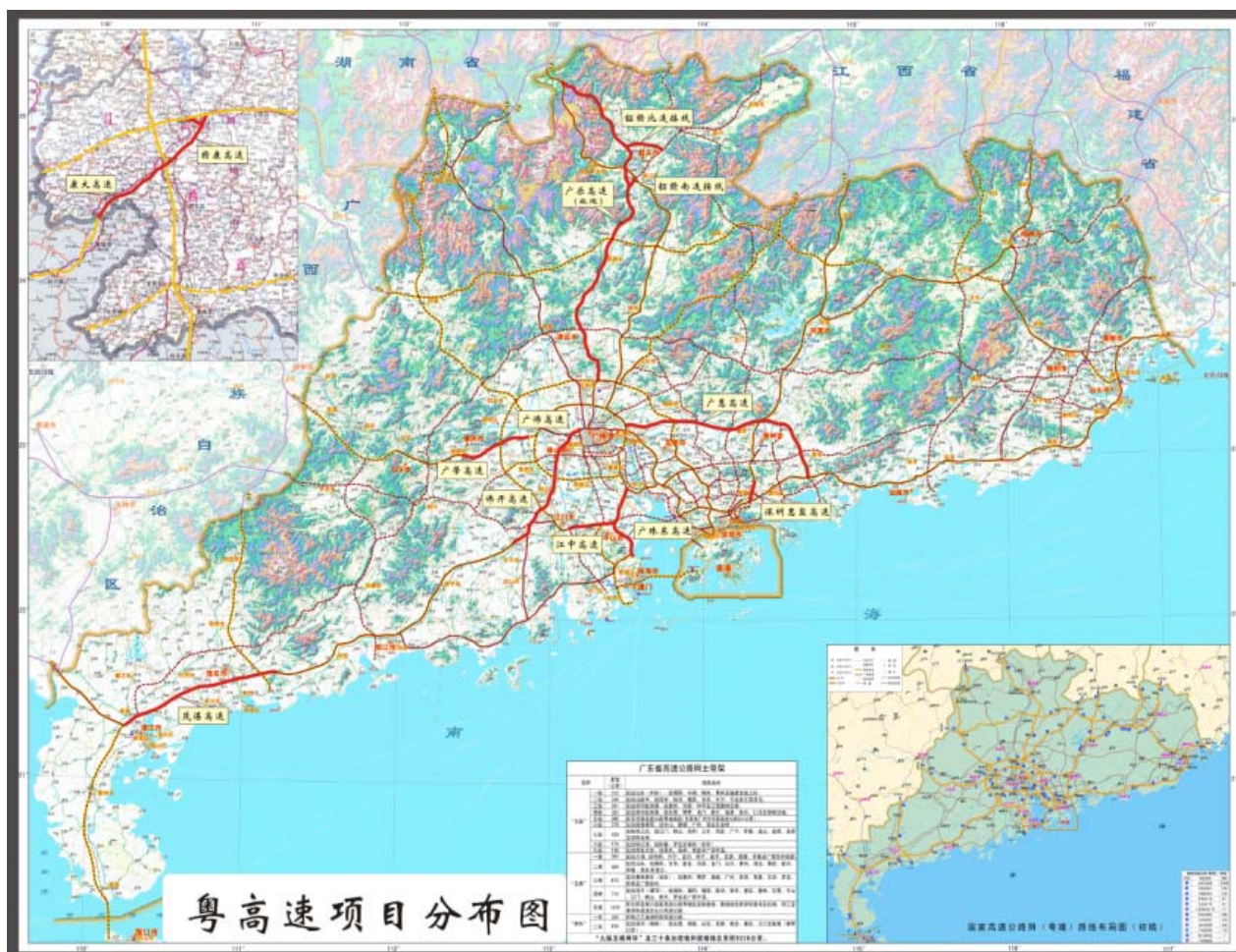
(10) 赣康高速是赣州至大余高速公路的二期工程，是济大、大广（赣定）和厦蓉高速的重要连接线。主线起于赣县茅店枢纽互通，与厦蓉高速公路相接，路线向西南延伸，终于步狗垅南康互通与大广高速公路相接，与大广高速公路（赣定段）共线约 9.2 公里至三益，在此接康大高速。路线全长约 52.7 公里，建设里程约 43.5 公里，另外，还需建设连接线 5.6 公里。双向四车道，项目已于 2007 年底开工，并于 2010 年 8 月建成通车，建设期约 3 年。

赣康高速的运营主体为赣康公司。粤高速持有赣康公司 30%的股权。赣康公司注册资本为 7 亿元，经营管理赣康高速项目投资建设、经营、管理；土石方开采、销售；公路维护；广告发布；服务设施经营；建筑材料、装潢材料、金属材料、建筑机械设备及配件批发、零售（以上项目国家有专项规定的按规定办）。截至 2010 年 12 月 31 日，赣康公司总资产为 2,653,989,145.05 元，净资产为 717,123,407.15 元；2010 年度，赣康公司营业收入为 22,016,280.00 元，营业利润为-37,544,400.85 元，净利润为-37,473,259.85 元。

(11) 广乐高速为双向六车道，全长约 302.0 公里，分为南北两段：（1）广州至乐昌高速公路坪石至樟市段（北段），线路起于韶关市乐昌坪石镇（接京港澳高速公路），终于清远樟市，全长约 162.0 公里；（2）广州至乐昌高速公路樟市至花东段（南段），线路起于清远樟市，接广乐高速北段，终于广州市花都区花山镇，与机场高速公路北延线相接，全长约 140 公里。广乐高速已于 2009 年底开工，预计 2013 年底竣工，工期四年。

广乐高速的运营主体为广乐公司。粤高速持有广乐公司 30%股权。广乐公司注册资本为 5 亿元，经营范围为投资、建设、经营、管理广乐高速公路及其配套设施（涉及许可的项目除外）。2010 年度，该公司总资产为 2,638,699,419.91 元，净资产为 649,997,500.00 元。

粤高速投资和经营的收费路桥项目分布如下：



2、粤高速路产收费业务运营情况

粤高速控股的高速公路和桥梁包括广佛高速、佛开高速和九江大桥。广佛高速、佛开高速和九江大桥通车时间较长，已经进入了经营的成熟期，因而近年来通行费收入增长较为稳定。

受益于广东省内路网完善、区内经济增长迅速以及运营管理效率提高，2008年至2010年期间，粤高速参股公路车流量增长较快。茂湛高速、广肇高速、广珠东高速、广惠高速、江中高速等多段高速公路的车流量和通行费收入均保持良好的增长。

(1) 主要公路的车流量情况

粤高速经营的主要公路最近三年一期的车流量情况如下：

名称	持股比例	2011年度1-4月		2010年度		2009年度		2008年度	
		车流量(辆)	同比增幅	车流量(辆)	同比增幅	车流量(辆)	同比增幅	车流量(辆)	同比增幅
广佛高速	75%	11,853,956	13.68%	32,247,940	19.16%	27,061,623	-14.93%	31,811,656	-16.89%
佛开高速	75%	8,820,259	-3.93%	26,203,896	-8.63%	28,678,400	-3.20%	29,626,299	9.66%
九江大桥 ³	75%	2,223,749	9.86%	6,773,509	86.38%	3,634,233	--	--	--
深圳惠盐高速	33.33%	9,127,691	-4.95%	28,143,987	4.62%	26,900,762	-0.41%	27,010,840	6.82%
广珠东高速	20%	1,4720,347	7.54%	42,892,000	14.82%	37,355,700	-2.51%	38,318,200	2.95%
茂湛高速	20%	3,611,967	2.16%	9,141,484	10.56%	8,268,109	7.96%	7,658,343	7.93%
广肇高速	25%	5,682,937	35.37%	13,537,585	26.20%	10,726,911	14.30%	9,385,249	8.21%
广惠高速	30%	9,156,913	10.68%	26,040,660	30.51%	19,953,744	8.19%	18,442,600	12.85%
江中高速	15%	10,243,721	50.75%	25,119,926	35.21%	18,578,303	11.95%	16,595,715	15.13%
康大高速	30%	403,510	135.97%	523,583	23.39%	424,332	94.31%	218,378	--
赣康高速	30%	561,238	--	509,395	--	--	--	--	--

注：表中高速公路的车流量为其各出口当年交通量之和。

(2) 主要公路的通行费收入情况

粤高速经营的主要公路最近三年度及最近一期的通行费收入情况如下：

名称	持股比例	2011年度1-4月		2010年度		2009年度		2008年度	
		通行费收入(万元)	同比增幅	通行费收入(万元)	同比增幅	通行费收入(万元)	同比增幅	通行费收入(万元)	同比增幅
广佛高速	75%	9,674	5.56%	27,677	13.75%	24,331	-19.05%	30,056	-19.95%
佛开高速	75%	22,581	-1.41%	66,625	2.13%	65,234	4.70%	62,303	-10.28%
九江大桥	75%	1,470	10.20%	4,533	70.58%	2,657	--	--	--
深圳惠盐高速	33.33%	9,860	-5.89%	31,392	3.55%	30,316	-0.05%	30,332	0.02%
广珠东高速	20%	37,774	-1.84%	117,048	13.46%	103,158	-1.24%	104,457	3.93%
茂湛高速	20%	15,108	-0.54%	39,549	11.55%	35,454	6.27%	33,362	-1.13%
广肇高速	25%	12,286	49.28%	28,344	42.41%	19,902	11.25%	17,889	-0.68%
广惠高速	30%	48,153	-6.28%	151,675	12.62%	134,676	8.55%	124,064	11.88%
江中高速	15%	11,515	18.41%	31,753	24.15%	25,577	7.37%	23,822	12.27%
康大高速	30%	4,116	359.65%	3,854	56.61%	2,461	64.17%	1,499	--

³2007年6月15日，九江大桥被“南桂机035”船撞击23#桥墩后出现4跨桥梁坍塌，同时致使未坍塌的相邻孔上下部结构出现严重损伤。根据交通部、国家安全生产监督管理总局于2007年6月19日下发的《关于广东“6·15”九江大桥船撞桥梁事故的通报》（交安委明电[2007]8号文），经初步调查，该事故是一起肇事船舶撞桥梁的单方责任事故。2009年6月10日，相关修复工程已经完成，九江大桥已经恢复通车。

名称	持股比例	2011年度1-4月		2010年度		2009年度		2008年度	
		通行费收入(万元)	同比增幅	通行费收入(万元)	同比增幅	通行费收入(万元)	同比增幅	通行费收入(万元)	同比增幅
赣康高速	30%	2,569	--	2,350	--	--	--	--	--

(3) 主要公路的大修和扩建情况

佛开公司在 2008 年下半年完成了佛开高速三堡至水口段 (K46+600-K79+864) 的大修工程。此外,佛开高速已从 2009 年初开始对谢边至三堡段 (K0+000-K46+600) 进行扩建,该段由双向四车道扩建为双向八车道,扩建长度 46.6 公里,总工期为四年,预计将于 2012 年底前完工通车。

广佛高速雅瑶至谢边段 (K7+163.6-K15+725.44) 扩建工程已于 2009 年底完工通车,该扩建段由双向六车道扩建为双向八车道,扩建长度约 8.6 公里。

九江大桥修复工程已于 2009 年 6 月完工,大桥恢复双向两车道,并于 6 月 19 日通车。

尽管该等大修、扩建和修复工程完成后能够显著提高该等路段的通行能力,但上述期间内引起的交通流量下降与大修、扩建和修复完成后的折旧等相关费用增加将对粤高速未来几年的盈利状况产生一定的负面影响。

(五) 主要财务指标

粤高速经审计的最近三年及一期的合并财务报表主要数据如下:

1、合并资产负债表主要数据

单位:万元

年份	2011年 4月30日	2010年 12月31日	2009年 12月31日	2008年 12月31日
总资产	1,114,064.04	1,052,646.41	891,517.65	726,378.65
总负债	622,265.89	572,648.90	490,175.95	345,493.86
少数股东权益合计	57,475.01	51,672.34	41,518.34	41,694.30
归属于母公司所有者权益合计	434,323.14	428,325.17	359,823.36	339,190.49

2、合并利润表主要数据

单位：万元

年份	2011年1-4月	2010年度	2009年度	2008年度
主营业务收入	33,880.73	99,379.73	92,711.85	92,646.52
营业利润	16,670.59	50,758.60	44,136.87	57,726.52
利润总额	11,254.98	49,440.44	43,622.39	54,587.73
归属于母公司所有者的净利润	9,357.97	38,847.80	33,204.04	40,491.11

3、合并现金流量表主要数据

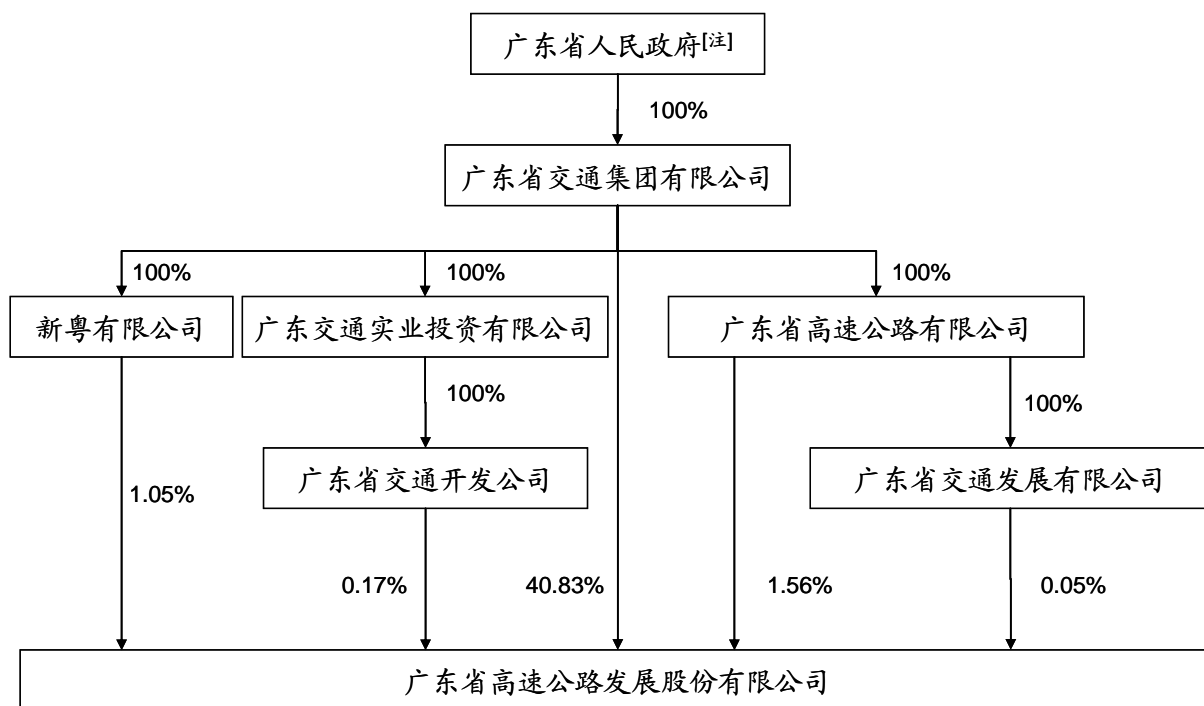
单位：万元

年份	2011年1-4月	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	18,126.40	59,029.38	22,599.31	58,265.27
投资活动产生的现金流量净额	-32,127.03	-99,801.10	-146,296.43	-123,648.08
筹资活动产生的现金流量净额	41,306.65	44,785.77	110,855.54	81,036.59
现金及现金等价物净增加额	27,305.31	4,012.63	-12,841.62	15,650.59

（六）控股股东和实际控制人概况

1、粤高速与控股股东和实际控制人之间的股权关系

截至 2011 年 4 月 30 日，广东交通集团直接和间接持有粤高速 43.65% 的股权，为粤高速的控股股东，广东省国资委为粤高速的实际控制人。粤高速与控股股东和实际控制人之间的股权关系如下图所示：



[注]：广东省人民政府是广东交通集团的唯一出资人，并通过广东省国资委履行出资人职权，广东省国资委是广东交通集团的实际控制人。

2、控股股东情况

广东交通集团于 2000 年 6 月 23 日成立，领取 440000000064510 号企业法人营业执照，为有限责任公司（国有独资），住所为广东省广州市越秀区白云路 27 号，注册资本为 268 亿元，法定代表人为朱小灵。广东交通集团系根据中共广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅 2000 年 5 月 11 日粤办发[2000]9 号文中《广东省省属国有企业资产重组总体方案》的规定，将广东省交通厅、广东省人民代表大会常委会办公厅脱钩的企业等共 126 户企业合并组建而成，广东省人民政府是广东交通集团的唯一出资人，并通过广东省国资委履行出资人职权。

广东交通集团属于交通行业，自 2000 年 6 月 23 日起开始生产经营，经营范围为：股权管理；组织资产重组、优化配置；通过抵押、产权转让、股份制改造等方式筹集资金；项目投资、经营及管理；交通基础设施建设；公路项目营运及其相关产业；技术开发、应用、咨询、服务；公路客货运输及现代物流；境外关联业务（上述范围若须许可证的凭许可证经营）。

截至 2010 年 12 月 31 日，广东交通集团资产总额为 1,644.00 亿元，归属于母公司

所有者权益合计 421.68 亿元；2010 年营业收入 330.87 亿元，归属于母公司的净利润 12.95 亿元。

目前，广东交通集团本部直接持有粤高速 513,289,877 股 A 股，占粤高速总股本的 40.83%；并通过下属公司间接持有粤高速 22,301,977 股 A 股和 13,201,086 股 B 股，占粤高速总股本的 2.82%；直接或间接持有粤高速股份数合计 548,792,940 股，占粤高速总股本的 43.65%，为其控股股东。

截至 2011 年 4 月 30 日，广东交通集团除粤高速参控股的路产外，还控股 28 条路产，具体情况如下：

序号	项目名称 (路产)	建成通车时间	里程(公里)
1	深汕西高速	1996 年 12 月	146.55
2	广深高速	1997 年	122
3	新台高速	2001 年 1 月	52.92
4	汕汾高速	2001 年 11 月	71.942
5	粤东高速(普惠、揭普)	2001 年 12 月	86.445
6	西部沿海台山段	2002 年 4 月	86.83
7	西部沿海新会段	2002 年 4 月	15.656
8	西部沿海阳江段	2002 年 5 月	60.74
9	京珠北	2003 年 4 月	109.93
10	开阳高速	2003 年 9 月	125.2
11	广韶高速	2003 年 11 月	199.334
12	天汕高速	2003 年 12 月	82.36
13	惠河高速	2003 年 12 月	80.1
14	路达高速(汕梅)	2003 年	61.315
15	阳茂高速	2004 年 11 月	79.76
16	广云高速	2004 年 12 月	37.42
17	渝湛高速	2005 年 12 月	68.861
18	粤赣高速	2005 年 12 月	136.103
19	广清高速	2005 年	70.08
20	梅河高速	2005 年	143.41
21	河龙高速	2006 年 6 月	46.74
22	西部沿海珠海段	2006 年	67
23	云梧高速	2010 年 6 月	98.82

序号	项目名称 (路产)	建成通车时间	里程(公里)
24	汕揭高速	2010年12月	54.90
25	南环段	2010年12月	49.33
26	西二环南段	2010年12月	41.551
27	阳阳项目	2010年12月	55.178
28	湛徐高速	2010年12月	114

二、交易对方基本情况

本次发行股份购买资产的交易对方为建设公司，建设公司为广东交通集团的全资子公司，广东交通集团的基本情况请参见第二章 一（六）“控股股东和实际控制人概况”。

（一）建设公司基本情况

- 1、公司名称：广东省公路建设有限公司
- 2、注册地址：广州市越秀区寺右新马路 111-113 号五羊新城广场七楼
- 3、主要办公地点：广州市越秀区寺右新马路 111-113 号五羊新城广场七楼
- 4、法定代表人：魏浩华
- 5、注册资本：65 亿元
- 6、企业类型：有限责任公司（法人独资）
- 7、税务登记证号码：440102190335177
- 8、经营范围：组织公路、桥梁工程及配套设施的规划、建设和经营管理，技术咨询，技术培训，筑路机械的租赁；销售建筑材料、工程机械设备

（二）历史沿革

1、设立

建设公司原名广东省公路建设公司，广东省公路建设公司是经广东省交通厅《关于成立广东省公路建设公司的通知》（粤交办[1985]009号）批准由广东省交通厅投资组建的全民所有制企业。1987年4月16日，建设公司在广东省工商行政管理局注册成立，

是由广东省交通厅投资组建的全民所有制企业。

2、1990年8月减资

广东省人民政府办公厅于1990年3月12日出具《关于组建广东省高速公路公司问题的复函》（粤办函[1990]100号），同意在建设公司的人员、资产及债务（广深珠高速公路公司的人员、债权、债务除外）的基础上，组建省高速；省高速成立后，建设公司的招牌、印章仍保留，作为独立企业参加广深珠高速公路公司的合作，挂靠在广东省公路局，归口广东省交通厅领导。1990年5月30日，广东省清理整顿公司领导小组向广东省交通厅出具《关于撤并留公司方案的批复》（粤清整领发[1990]12号），同意广东省交通厅撤销8家公司，保留46家公司，其中，建设公司属于保留公司。根据广东省财政局于1990年12月17日确认的《资金信用证明》，建设公司的资金总额减少为40万元，均为流动资金。

3、1992年增资

1992年10月，经广东省交通厅和广东省国有资产管理办公室审核确认，建设公司国有资本金总额增加55.2万元。

4、1996年增资

根据广东省交通厅于1996年8月12日出具的《关于省公路建设公司申请增大注册资本的批复》（粤交财函（1996）1514号），建设公司的注册资金由95万元增加至5,000万元。

5、1997年增资

根据广东省交通厅于1997年7月10日出具的《关于对申请增加注册资本报告的批复》（粤交财函（1997）1356号），建设公司的注册资金由5,000万元增加至20,000万元。

6、2000年划归广东交通集团

2000年，根据广东省人民政府办公厅《广东省省属国有企业资产重组总体方案》（粤办发[2000]9号）以及广东省经济贸易委员会和广东省财政厅《关于将广东省交通开发公司等企业划拨给广东交通集团公司的通知》（粤经贸[2000]551号），广东省交通厅投资的下属企业划拨给广东交通集团，并由广东交通集团代表国有资本持股，建设公司

成为广东交通集团的全资子公司。

7、2000 年增资

2000 年 5 月，经广东省交通厅和广东省财政厅审核确认，建设公司国有资本由 20,000 万元变更为 219,828 万元。

8、2002 年增资

2002 年 5 月，经广东交通集团审核，建设公司国有资本由 219,828 万元变更为 248,218.8 万元。

9、2003 年增资

2003 年 5 月，经广东交通集团审核，建设公司国有资本由 248,218.8 万元变更为 274,804.3 万元。

10、2003 年改制

广东交通集团于 2003 年 7 月出具《关于省公路建设公司改制方案 and 公司章程的复函》（粤交集投（2003）577 号），同意建设公司的改制方案，即建设公司由全民所有制企业改制为国有独资有限责任公司，注册资本为 2,748,043,436.39 元，股东为广东交通集团，其出资与占股比例均为 100%。

11、2004 年增资

2004 年 7 月，经广东交通集团审核，建设公司国有资本变更为 288,804.3 万元。

12、2007 年增资

广东交通集团于 2007 年 2 月 15 日出具《关于广东省公路建设有限公司转增注册资本的批复》（粤交集投（2007）18 号），同意建设公司增资 124,814.0576 万元。此次增资后，建设公司的注册资本增至 4,136,183,576 元。

13、2009 年变更企业类型和增资

2009 年 9 月，经广东交通集团同意，建设公司企业类型改为有限责任公司（法人独资）。2009 年 11 月 2 日，广东交通集团印发《关于广东省公路建设有限公司资本公积转增注册资本的通知》（粤交集投[2009]101 号），同意建设公司增加注册资本 2,363,815,987.61 元。广东天华华粤会计师事务所予以验证并出具天华华粤验字[2009]

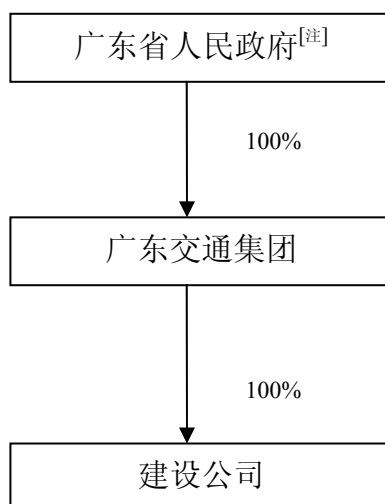
第 2026 号《验资报告》，建设公司注册资本增加至 65 亿元。

（三）最近三年注册资本变化情况

2009 年 11 月 2 日，广东交通集团印发《关于广东省公路建设有限公司资本公积转增注册资本的通知》（粤交集投[2009]101 号），同意建设公司增加注册资本 2,363,815,987.61 元。广东天华华粤会计师事务所予以验证并出具天华华粤验字[2009]第 2026 号《验资报告》，建设公司注册资本增加至 65 亿元。除该等增资事项外，最近三年建设公司无其他注册资本变化情况。

（四）股权结构

截至 2011 年 4 月 30 日，广东交通集团持有建设公司 100%的股权。建设公司股权结构如下图所示：



[注]：广东省人民政府是广东交通集团的唯一出资人，并通过广东省国资委履行出资人职权，广东省国资委是广东交通集团的实际控制人。

（五） 下属企业

截至2011年4月30日，按产业类别分，建设公司拥有16家路产下属企业，1家其他产业类别的下属企业。下属企业的简要情况如下表所示：

序号	公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	主营业务	建设公司 持股比例
路产板块					
全资、控股子公司					
1	广珠交通	2011年3月	300.00	高速公路投资管理及咨询；公路养护	100%
2	广东省西部沿海高速公路新会段有限公司	1998年7月	36,050.00	投资，规划，设计，建设和经营管理广东省西部沿海高速公路新会段及其配套服务设施	95%
3	广东西部沿海高速公路珠海段有限公司	2004年8月	163,400.00	以自有资金投资建设、经营管理珠海段高速公路及其配套设施	90%
4	广东江中高速公路有限公司	2002年8月	104,500.00	投资建设、经营管理江中高速公路、江鹤高速公路二期及其配套项目的开发	60%
5	广珠东高速公司 ⁴	1993年5月	58,000.00	建设、经营和管理京珠高速公路广珠段	55%
6	广深珠高速公路有限公司	1988年4月	47,100.00	筹划、设计、兴建及经营管理经营广深珠高速公路，制作、发布广深珠高速公路范围内的国内外广告业务，筹办该公路沿线范围内的餐厅、加油站、客货汽车站、机动车维修站、商业零售等服务项目	52%
7	广东博大高速公路有限公司	2009年9月	20,000.00	投资、建设、经营、管理博深高速公路和梅大高速公路项目及其配套设施	51%
参股公司					
8	广东广珠西线高速公路有限公司	2003年9月	426,300.00	投资、建设、经营广珠西线高速公路一期工程、二期工程及三期工程（广州至顺德、顺德至中山、中山沙溪至中山月环）以及一期、二期和三期工程之交通工程及沿线设施（包括交通安全设施、服务设施和管理设施）	50%

⁴根据建设公司与广珠交通于2011年4月25日签署的《企业国有产权无偿划转协议》，建设公司持有的广珠东高速公司55%的股权无偿划转至建设公司全资子公司广珠交通。

序号	公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	主营业务	建设公司 持股比例
9	广东罗阳高速公路有限公司	2010年5月	10,000.00	建设、投资、经营管理高速公路项目及其配套设施（涉及行政许可经营的项目除外）	49%
10	广东京珠高速公路广珠北段有限公司	2002年7月	72,660.00	建设和经营管理广珠北段高速公路及其配套服务设施	40%
11	广东肇阳高速公路有限公司	2008年10月	20,000.00	投资、建设、经营肇花高速公路和阳阳高速公路项目及其配套设施。（国家法律法规规定需要取得许可证的除外）	25%
12	广东虎门大桥有限公司	1994年9月	27,390.00	建设、经营、管理虎门大桥及有关配套设施与桥下铺项目	15%
13	广州珠江黄埔大桥建设有限公司	2004年10月	129,592.00	筹划、设计、建设和经营管理珠江黄埔大桥及其配套服务设施的开发（涉证项目凭许可证经营）	10%
14	广州市北二环高速公路有限公司	1996年11月	90,000.00	设计、兴建和经营管理广州市北二环高速公路及其配套设施（配套设施的建设和经营必须符合国家有关规定）	10%
分公司					
15	广东省公路建设有限公司南环段分公司	2007年2月	—	接受隶属企业法人的委托，在隶属企业法人的经营范围内从事经营活动（以上法律、行政法规禁止的除外；法律、行政法规限制的项目须得许可后方可经营）	—
16	广东省公路建设有限公司西二环南段分公司	2006年6月	—	接受隶属企业法人的委托，在隶属企业法人的经营范围内从事经营活动（以上法律、行政法规禁止的除外；法律、行政法规限制的项目须得许可后方可经营）	—
其他业务板块					
17	广东南粤物流股份有限公司	1999年12月	41,764.1867	交通领域的高新技术开发；投资开发交通网络，投资交通运输业、高速公路服务业；交通工程的安装（凭资质许可证经营）和综合技术服务；工业生产资料（不含金、银、化学危险品）、建筑材料的批发和零售（新设店铺应另行报批）；煤炭批发经营（新设店铺应另行报批，煤炭经营许可证有效期至2013年6月27日）；加工和销售沥青、湖沥青材料，货物道路运输服务（道路运输经营许可证有效期至2014年3月31日）；代办货物中转，代办组织货源业务，经营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定或禁止进出口的商品技术除外	23.10%

（六） 建设公司与上市公司的关联关系和推荐董事或高级管理人员情况

建设公司是粤高速控股股东广东交通集团的全资子公司，为粤高速的关联人。

截至本报告签署日，建设公司不存在向粤高速推荐董事或高级管理人员的情况。

（七） 主营业务发展状况

自成立以来，建设公司不断发展高速公路投资、建设和营运管理的主营业务，目前已经成长为广东省负责高速公路投资建设和运营管理的国有大型企业。截至 2011 年 4 月 30 日，建设公司全资拥有高速公路约 91.2 公里，控股高速公路约 308.8 公里，参股路产公司拥有高速公路约 215.8 公里。建设公司组织或参与建成通车的高速公路总里程超过 615.8 公里。

（八） 主要财务指标

根据国富浩华会计师事务所有限公司出具的国浩粤审字[2011]第 16 号、浩华粤审字[2010]第 20 号审计报告，及广东天华华粤会计师事务所有限公司出具的华粤审字（2009）10043 号审计报告，建设公司近三年合并财务报表主要数据如下：

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

年份	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
总资产	4,064,673.67	3,517,640.18	3,076,318.94
总负债	2,674,290.14	2,229,869.53	1,917,485.94
少数股东权益	334,864.48	270,178.21	231,321.45
归属于母公司所有者权益	1,055,519.05	1,017,592.44	927,511.55

2、合并利润表主要数据

单位：万元

年份	2010 年度	2009 年度	2008 年度
主营业务收入	542,153.77	480,099.30	456,621.45
营业利润	309,481.90	233,551.28	267,090.88
利润总额	310,464.16	234,215.22	266,979.70
归属于母公司所有者的净利润	121,624.82	93,407.10	119,763.69

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

年份	2010 年度	2009 年度	2008 年度
经营活动产生的现金流量净额	415,167.81	302,764.35	353,652.31
投资活动产生的现金流量净额	-568,133.96	-344,858.16	-300,734.65
筹资活动产生的现金流量净额	158,936.54	94,538.34	-53,965.16
现金及现金等价物净增加额	5,969.02	52,444.48	-1,048.18

(九) 最近一年简要财务报表

1、2010 年 12 月 31 日建设公司经审计合并资产负债表简表

单位：万元

项目	2010 年 12 月 31 日
资产总计	4,064,673.67
流动负债	521,350.39
非流动负债	2152,939.75
负债总计	2,674,290.14
归属于母公司所有者权益	1,055,519.05
少数股东权益	334,864.48
所有者权益合计	1,390,383.53

2、2010 年度建设公司经审计合并利润表简表

单位：万元

项目	2010 年度
营业收入	549,203.94
营业利润	309,481.90
利润总额	310,464.16
净利润	251,982.66
其中：归属于母公司所有者净利润	121,624.82
少数股东损益	130,357.84

3、2010 年度建设公司经审计合并现金流量表简表

单位：万元

项目	2010 年度
经营活动产生的现金流量净额	415,167.81
投资活动产生的现金流量净额	-568,133.96
筹资活动产生的现金流量净额	158,936.54
现金及现金等价物净增加额	5,969.02

(十) 最近 5 年内受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

截至本报告签署日，建设公司及其董事、监事和高级管理人员最近 5 年内未曾受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

(十一) 建设公司的承诺和声明

建设公司作为本次重大资产重组的交易对方，已出具承诺如下：“本公司已向粤高速及为本次发行股份购买资产提供财务顾问、审计、评估、法律等专业服务的中介机构提供了完成本次发行股份购买资产所必需的相关信息和文件（包括但不限于粤高速及广珠交通、广珠东高速公司的相关信息和文件），并保证所提供的信息和文件真实、准确和完整；保证所提供的信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。”

第三章 交易标的基本情况

本次重大资产重组的交易标的是建设公司持有的广珠交通100%的股权。本次交易完成后，广珠交通将成为粤高速的全资子公司。

一、交易标的基本情况

1、基本情况

- (1) 公司名称：广州广珠交通投资管理有限公司
- (2) 法定代表人：李裕民
- (3) 企业性质：有限责任公司（法人独资）
- (4) 注册资本：300 万元
- (5) 注册地址：广州市越秀区寺右新马路 111-115 号 801 房
- (6) 主要办公地点：广州市越秀区寺右新马路 111-115 号五羊新城广场 801 房
- (7) 成立时间：2011 年 3 月 31 日
- (8) 税务登记证号码：440104572165097
- (9) 经营范围：高速公路投资管理及咨询；公路养护

2、历史沿革

广珠交通成立于 2011 年 3 月 31 日，建设公司持有其 100%的股权。广珠交通主要资产为广珠东高速公司 55%股权。广珠东高速公司的历史沿革如下：

- (1) 1993 年 5 月成立

经广东省对外经济贸易委员会批准，省高速、珠海市高速公路公司、番禺市桥梁管理所、中山市桥梁公路建设公司、江门市交通工程建设总公司和新粤公路建设有限公司共同合作设立广珠东高速公司。经工商管理部门核准登记广珠东高速公司于 1993 年 5 月成立，成立时注册资本为 5.8 亿元。广珠东高速公司成立时的股权结构如下所示：

股东	出资额（万元）	持股比例（%）
新粤公路建设有限公司	23,200	40
省高速	14,500	25
珠海市高速公路公司	11,600	20
番禺市桥梁管理所	2,900	5
中山市桥梁公路建设公司	2,900	5
江门市交通工程建设总公司	2,900	5
合计	58,000	100

（2）1995年7月变更公司名称

经广东省交通厅同意及广东省工商行政管理局核准，1995年7月广珠东高速公司名称变更为“京珠高速公路广珠段有限公司”。

（3）1999年1月股权转让

经广东省对外经济贸易委员会批准和工商管理部门核准登记，1999年1月省高速将其持有的广珠东高速公司25%股权转让给建设公司；番禺市桥梁管理所、中山市桥梁公路建设公司、江门市交通工程建设总公司、珠海市高速公路公司退出合作，其合计持有的广珠东高速公司34%股权在广珠东股东之间转让，转让后建设公司持有的公司股权增至49%，新粤公路建设有限公司持有的股权增至50%，珠海市高速公路公司持有的股权减至1%。

本次股权转让完成后，广珠东高速公司的股权结构如下所示：

股东	出资额（万元）	持股比例（%）
新粤公路建设有限公司	29,000	50
建设公司	28,420	49
珠海市高速公路公司	580	1
合计	58,000	100

（4）2002年11月股权转让

2001年11月27日，广珠东高速公司董事会通过决议，同意珠海市高速公路公司将持有的广珠东高速公司1%股权转让给建设公司；根据股东实际出资额，同意调整建设公司所持广珠东高速公司的股权为63%、新粤公路建设有限公司所持广珠东高速公司的股权为37%。

本次股权转让完成后，广珠东高速公司的股权结构如下所示：

股东	出资额（万元）	持股比例（%）
建设公司	36,540	63
新粤公路建设有限公司	21,460	37
合计	58,000	100

2002年，广珠东董事会通过决议，同意建设公司所持广珠东股权从63%变更为75%，新粤公路建设有限公司所持广珠东股权从37%减至25%。2002年7月15日，建设公司、新粤公路建设有限公司签署《京珠高速公路广珠段有限公司股权及股东贷款债权转让合同》，约定新粤公路建设有限公司将所持12%股权和12%股东贷款债权转让给建设公司，转让对价共计30,800万元，转让溢价为22,760,579元。

本次股权转让完成后，广珠东高速公司的股权结构如下所示：

股东	出资额（万元）	持股比例（%）
建设公司	43,500	75
新粤公路建设有限公司	14,500	25
合计	58,000	100

经广东省对外经济贸易委员会批准和工商管理部门核准，2002年11月，珠海市高速公路公司将持有的广珠东高速公司1%股权转让给建设公司，且建设公司和新粤公路建设有限公司之间对所持广珠东高速公司股权比例进行调整。

（5）2003年2月股权转让

2002年3月21日，建设公司、粤高速签署《权益转让合同》及补充协议，约定同意建设公司将所持广珠东高速公司20%股权转让给粤高速，转让价格共计591,600,000元。其后，建设公司、粤高速签署《<权益转让合同>补充协议》，约定在股权评估价值基础上以280,067,179.42元作为20%股权的转让价格，以广珠东高速公司承担的股东贷款本息总额（截止2001年12月31日）的20%，即311,532,820.58元作为20%股东贷款债权的转让价格，本次权益转让价格合计为591,600,000元，由2002年广州中天衡评估有限公司出具的评估报告而定，其中广珠东高速公路收费权价值为13.4亿元。

经广东省对外贸易经济合作厅批准和工商管理部门核准，2003年2月，建设公司

将所持广珠东高速公司 20%股权转让给粤高速。

本次股权转让完成后，广珠东高速公司的股权结构如下所示：

股东	出资额（万元）	持股比例（%）
建设公司	31,900	55
新粤公路建设有限公司	14,500	25
粤高速	11,600	20
合计	58,000	100

（6）2011 年股权转让

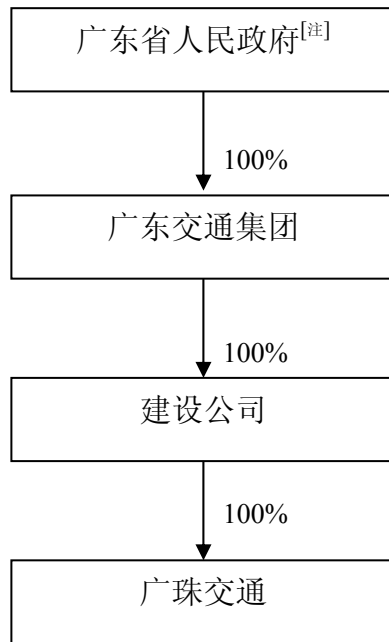
2011 年 3 月 31 日，广珠东高速公司董事会作出决议，同意建设公司将其所持广珠东高速公司 55%股权无偿划转至广珠交通。同日，新粤公路建设有限公司、粤高速分别函复同意建设公司将其所持广珠东高速公司 55%股权划转至广珠交通。2011 年 4 月 25 日，建设公司与广珠交通签署无偿划转协议，将其持有的广珠东高速公司的 55%股权无偿划转至广珠交通。

2011 年 6 月 7 日，广东省对外贸易经济合作厅以《关于合作企业京珠高速公路广珠段有限公司股权变更事宜的批复》（粤外经贸资字[2011]217 号）批准建设公司将其所持广珠东 55%的股权划转给广珠交通。广珠东高速公司已于 2011 年 6 月 17 日完成工商变更登记手续。

2、股权结构

（1）广珠交通股权结构

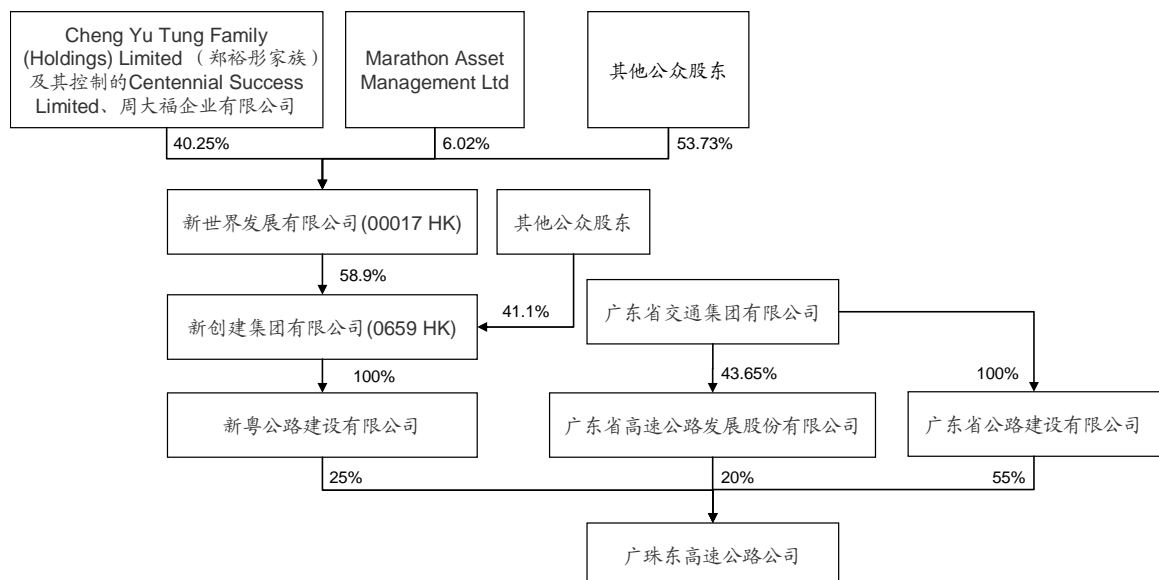
广珠交通为建设公司全资子公司，其股权结构如下图所示：



[注]: 广东省人民政府是广东交通集团的唯一出资人, 并通过广东省国资委履行出资人职权, 广东省国资委是广东交通集团的实际控制人。

(2) 广珠东高速公司股权结构

广珠交通主要资产广珠东高速公司的股权结构如下图所示, 其中广东省交通集团有限公司直接及间接合计控制广珠东高速公司 75%的股权。



[注]: 广东省交通集团有限公司合计持有粤高速 43.65%的股权, 为粤高速的控股股东, 因此直接及间接合计控制广珠东高速公司 75%的股权。

广珠交通不存在相关投资协议、原高管人员的安排等影响其独立性的情况, 其公司

章程也不存在对本次交易产生影响的内容。

3、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况

(1) 主要资产的权属状况

目前广珠交通主要资产为广珠东高速公司 55%的股权，该等主要资产权属清晰，不存在抵押、质押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议，也不存在妨碍权属转移的其他情况。

2011 年 3 月 31 日，广珠东高速公司董事会作出决议，同意建设公司将其所持广珠东高速公司 55%股权无偿划转至广珠交通。同日，新粤公路建设有限公司、粤高速分别函复同意建设公司将其所持广珠东高速公司 55%股权划转至广珠交通。2011 年 4 月 25 日，建设公司与广珠交通签署无偿划转协议，将其持有的广珠东高速公司的 55%股权无偿划转至广珠交通。2011 年 6 月 7 日，广东省对外贸易经济合作厅以粤外经贸资字[2011]217 号《关于合作企业京珠高速公路广珠段有限公司股权变更事宜的批复》批准建设公司将其所持广珠东高速公司 55%的股权划转给广珠交通。广珠东高速公司已于 2011 年 6 月 17 日完成工商变更登记手续。

广珠东高速公司是于 1993 年 4 月 3 日经广东省对外经济贸易委员会文件（粤经贸资批字[1993]0389 号）批准成立的合作经营企业，该司经营期限至 2030 年 5 月 12 日，原名为广东广珠东线高速公路有限公司。广珠东高速公司的经营范围为广州至珠海、江门高速公路的建设及经营管理，提供和高速公路配套的加油、拯救、零部件供应服务。广珠东高速公司注册资本为 5.8 亿元。2011 年 4 月 25 日，建设公司与广珠交通签署的《企业国有产权无偿划转协议》，将其持有的广珠东高速公司的 55%股权无偿划转至广珠交通。广珠东高速公司目前主要资产为广珠东高速。1987 年 2 月 25 日，发改委（原国家计划委员会）向广东省人民政府出具《关于广（州）深（圳）珠（海）高速公路增加东线方案的复函》（计交[1987]313 号），批准《关于广（州）深（圳）珠（海）高速公路增加东线方案的请示》。1999 年 11 月 25 日，广东省物价局和广东省交通厅联合出具《关于京珠高速公路广珠段（坦尾至金鼎段）车辆通行费标准的批复》（粤费[1999]37 号），批准广珠东高速的收费标准。

根据广珠东高速公司与中国工商银行股份有限公司广州五羊支行于 2009 年 8 月签订的《权利质押合同》（合同编号：广州工行五羊支行 2009 年质字第 002 号），广珠东

高速公司以广珠东高速公路收费权作质押，贷款本金金额为 1,250,000,000 元。根据中国工商银行股份有限公司广州五羊支行向广珠东高速公司出具的《同意函》，该行同意建设公司将所持广珠东高速公司 55% 股权无偿划转给广珠交通。

根据《中华人民共和国公路法》、《中华人民共和国公路管理条例》、《中华人民共和国公路管理条例实施细则》等法律法规的规定，交通部是主管全国公路事业的部门，地方各级人民政府的公路主管部门是地方公路事业的管理部门。根据相关的公路管理法律法规，除公路项目的立项涉及国务院或国家计划部门外，公路项目的审批、建设及竣工验收主要由各级交通部门管理。因此，广珠东高速公司成立后，按照当时有效的公路管理法律、法规及交通部规范性文件要求的程序、标准对广珠东高速进行了规划设计、施工及竣工验收，并在通过广东省交通厅主持的竣工验收后通车。

广珠东高速是国家重点工程建设项目，是国家“两纵两横”主干线的其中一部分，位于北京至珠海线的最南端，起点从广州市番禺区至珠海市的金鼎，全长 62.4 公里，于 1992 年底破土动工，1997 年 8 月 15 日正式开工，1999 年 12 月 6 日建成通车。

(2) 资金占用及对外担保情况

截至 2011 年 4 月 30 日，广珠交通及其主要资产广珠东高速公司不存在资金占用及对外担保事项。广珠交通及广珠东高速公司均已出具《承诺函》，承诺其目前不存在资金被实际控制人及其控制的其他企业或其他任何第三方以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，也不存在为任何第三方以任何方式提供担保的情形。

(3) 主要负债情况

截至 2011 年 4 月 30 日，广珠交通经审计的负债情况如下：

单位：万元

负债	2011 年 4 月 30 日	
	金额	占比 ⁵
流动负债：		
应付账款	2,073.54	0.59%
预收账款	1,976.48	0.56%
应付职工薪酬	387.59	0.11%
应交税费	385.35	0.11%

⁵此处为对应的项目占负债合计的比例。

负债	2011年4月30日	
	金额	占比 ⁵
应付利息	1,353.39	0.39%
应付股利	93,471.72	26.63%
其他应付款	2,145.68	0.61%
流动负债合计	101,793.77	29.00%
非流动负债:		
长期借款	152,545.50	43.45%
长期应付款	79,060.11	22.52%
递延所得税负债	17,646.13	5.03%
非流动负债合计	249,251.74	71.00%
负债合计	351,045.51	100.00%

截至2011年4月30日，广珠交通负债主要为长期借款、应付股利及长期应付款，分别占负债合计的43.45%、26.63%及22.52%。

4、主营业务发展情况

广珠交通于2011年3月31日设立，主营业务为高速公路投资管理及咨询，以及公路养护。目前广珠交通主要资产为广珠东高速公司55%的股权，广珠东高速公司目前主要资产为广珠东高速。

广珠东高速通车以来全线年平均日交通量情况（单位：标准车/日）

类别	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
绝对数	6,698	16,036	17,204	20,350	22,569	26,417	29,152	33,127	39,688	41,430	42,767	48,248	49,289
折算数	7,563	17,295	19,494	23,527	26,199	31,057	34,564	40,121	48,865	50,902	51,377	58,363	58,466
增长率	—	128.7%	12.72%	20.68%	11.36%	18.54%	11.29%	16.08%	21.79%	4.17%	0.93%	13.60%	1.57%

注：2011年交通量为1-4月份的日均平交通量，其增长率是与2010年1月~4月同期相比的增长率。

5、主要财务指标

广珠交通最近两年经审计的模拟合并财务报告及一期经审计的合并财务报告的主要数据如下：

单位：万元

年份	2011年4月30日	2010年12月31日	2009年12月31日
总资产	433,744.79	423,113.71	432,136.15

年份	2011年4月30日	2010年12月31日	2009年12月31日
总负债	351,045.51	258,987.26	278,285.67
归属于母公司所有者权益	45,618.88	90,404.55	84,752.76
年份	2011年1-4月	2010年度	2009年度
营业收入	38,713.49	119,348.50	105,272.82
利润总额	21,660.40	66,744.27	55,513.50
归属于母公司所有者的净利润	11,986.28	36,853.02	30,430.16

截至2011年4月30日归属于母公司的所有者权益较2010年12月31日大幅下降的原因是广珠东高速公司向股东分配利润103,221.72万元所致。

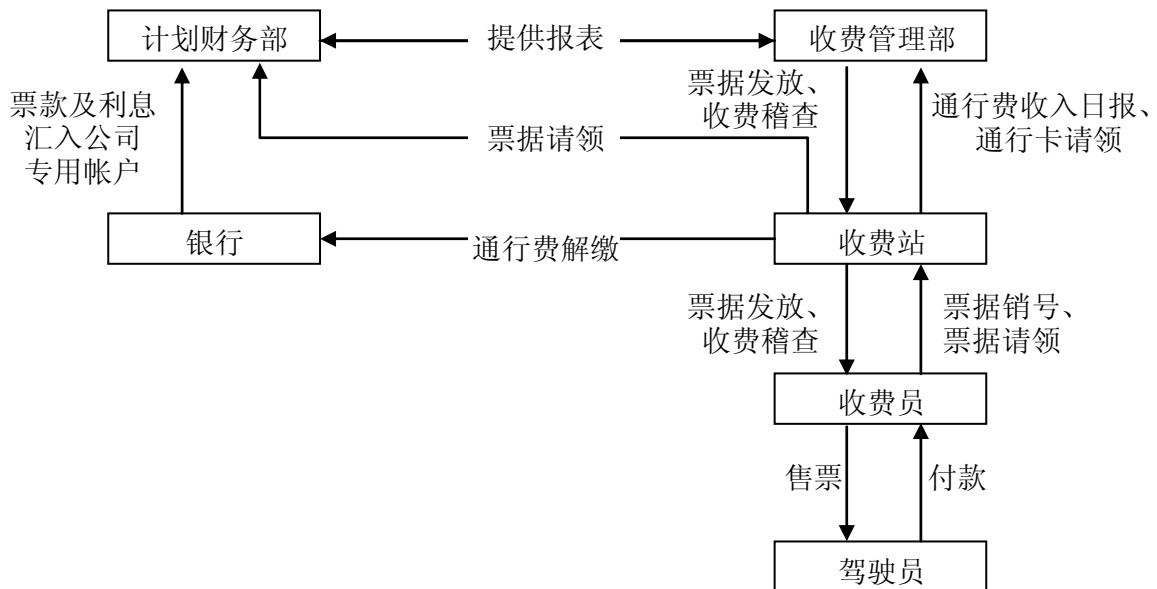
6、主营业务具体情况

(1) 主要服务用途

广珠交通持有55%股权的广珠东高速公司主要经营广珠东高速及相关配套设施，通过养护管理、服务与收费、路政管理及交通安全管理为高速公路上的过往车辆提供通行服务。

(2) 收费流程

广珠东高速公司的主营业务流程如下：



(3) 主要经营模式

广珠东高速公司的收入主要来源于高速公路往来车辆缴纳的通行费，通行费标准由广东省物价局与广东省交通厅确定，主要依据车流量、公路建造成本、预测投资回收期、

贷款偿还期、使用者负担能力、当地物价水平、通货膨胀率、公路经营管理及维修成本等因素确定。

广珠东高速公司的收费标准按照广东省物价局、广东省交通厅《关于京珠高速公路广珠段实施联网收费后车辆通行费收费标准的批复》粤费[2006]5号文执行。

广珠东高速收费车辆车型分类标准及收费系数表

车类	分类标准			主要车型车种	系数	收费标准
	车头高度(米)	轴数	轮数			元/车公里(人民币)
一	<1.3	2	4	小轿车、吉普车、的士头人货车、摩托车	1	0.60
二	>=1.3	2	4	面包车、小型人货车、轻型货车	2	1.20
三	>=1.3	2	6	小型客车、中型客车、大型普通客、中型货车	3	1.80
四	>=1.3	2	6~10	大型豪华客车、大型货车、大型拖(挂)车、20英尺集装箱车	4	2.40
五	>=1.3	>3	>10	双层大客车、重型货车、重型拖(挂)车、40英尺集装箱车	4.5	2.70

(4) 主要客户及供应商情况

广珠东高速公司下属路产的主要消费群体为通行的客货运车辆,由于过往车辆数量庞大、且极少隶属于同一运营主体,因此不存在对单个客户的收费额超过公司通行费总收入的50%或严重依赖于少数客户的情况。同时对过往车辆收取的通行费取决于车辆的车型、载重量及行车距离等因素,因而对各个车辆收取通行费可能也就各不相同。

广珠东高速公司因高速公路营运需求,需向特定供应商采购高速公路日常道路养护与公路大修等劳务。在报告期内,2009年、2010年及2011年1-4月,向前5名供应商采购日常道路养护等采购金额占当期同类比例分别为41.00%,30.00%及86.00%,向前5名供应商采购公路大修等采购金额占当期同类比例分别为96.76%,97.97%及0.00%。

此外,向单个供应商的采购比例超过50%,或向受同一实际控制人控制的供应商的采购比例超过50%,列示如下:

① 2009年采购公路大修劳务

公司	金额(万元)	占同类的百分比
广东省长大公路工程有限公司	11,779.37	68.35%
广东冠粤路桥有限公司	2,955.42	17.15%

公司	金额（万元）	占同类的百分比
广东新粤交通投资有限公司	492.91	2.86%
合计	15,227.70	88.36%

其中，广东省长大公路工程有限公司、广东冠粤路桥有限公司及广东新粤交通投资有限公司为粤高速控股股东广东交通集团的控股子公司。

②2010年采购公路大修劳务

公司	金额（万元）	占同类的百分比
广东冠粤路桥有限公司	1,635.08	35.51%
广东省长大公路工程有限公司	1,866.86	40.54%
广东新粤交通投资有限公司	641.42	13.93%
广东华路交通科技有限公司	204.38	4.44%
合计	4,316.17	93.72%

其中，广东省长大公路工程有限公司、广东冠粤路桥有限公司、广东新粤交通投资有限公司及广东华路交通科技有限公司为粤高速控股股东广东交通集团的控股子公司。

③2011年1-4月高速公路日常道路养护劳务

公司	金额（万元）	占同类的百分比
广东能达高等级公路维护公司	90.19	58.00%

综上，广珠东高速公司向供应商采购金额较大的主要原因为该公司于2009年开始大修。向供应商集中采购的主要原因为向粤高速控股股东广东交通集团下属专业工程公司采购所致。

（5）主要服务质量控制情况

广珠东高速公司负责建设、经营和管理广珠东高速，为过往车辆提供快捷、安全、舒适的通行服务。广珠东高速公司非常重视下属高速公路的养护及维修工作，按照“专业化、社会化、规范化和制度化”的养护管理总体目标，围绕“安全、畅通、舒适、保值”的养护根本任务，以抓好高速公路的预防性养护和早期养护为工作重点，通过考量下属高速公路的技术状况，结合下属高速公路的运行年限、交通量状况和实际运行情况等因素，制定养护计划，安排相应的养护资金，从而实现了科学的规范化和精细化养护。

广珠东高速公司遵循“统一管理、分级负责、依法行政”的原则，对下属高速公路

积极实施路政巡查、管理公路两侧建筑控制区及维持公路养护作业的现场秩序，从而加强了公路管理，提高了路政管理水平，保障了公路的安全和畅通。

(6) 主要固定资产及无形资产

①土地使用权

广珠东高速全线土地共计 17 宗，其中，出让土地 12 宗，划拨土地 4 宗，未完善权属 1 宗。全线土地面积合计约为 5,757,737 平方米，划拨土地和未完善权属土地面积合计约为 76,689 平方米。目前广珠东高速公司出让土地的完证率已达 98.67%。其中瑕疵土地的具体情况如下：

A、广珠东高速公司使用的已取得土地使用权证的土地情况

序号	座落	证书号码	使用权面积 (m ²)	用途	使用权类型	原值 (元)	评估值 (元)
1	珠海市金鼎六组	粤房地证字第 2311263 号	706.27	人行天桥	划拨	0	163,307.80
2	珠海市金鼎中珠交界处	粤房地证字第 2311724 号	10,339.02	收费广场, 办公, 宿舍	划拨	0	2,411,767.69
3	珠海市金鼎下栅检查站外, 中珠交界处	粤房地证字第 2311264 号	8,557.31	交通, 办公, 住宅, 综合	划拨	0	1,996,217.87
4	珠海市金鼎六组	粤房地证字第 2311726 号	1,182.75	人行天桥	划拨	0	273,506.64

该等土地因当时尚未支付土地出让金以及相关办证费用，故该土地使用权账面价值为 0 元，根据广珠东高速公司的书面说明和董事会决议，就上述划拨地补办出让手续所需费用预计约为 359.02 万元，广珠东高速公司已计提该等费用。2011 年 6 月 8 日，建设公司出具承诺函，承诺：(1) 上述土地的土地使用权权属清晰，不存在争议，广珠东高速公司可合法使用上述土地，且广珠东高速公司获得国有土地使用权证书无可预见的法律障碍；(2) 确保广珠东高速公司在取得国有出让土地使用权证书之前继续有效占有并使用相关土地，并且不会因此受到实质性不利影响。

根据广珠东高速公司的承诺，上述划拨地不存在被设置抵押的情形。

因此，上述划拨土地使用权权属清晰，不存在争议，经国土管理部门批准补办出让手续后，广珠东高速公司就该等划拨土地获得国有出让土地使用权证书应不存在法律障

碍；广珠东高速公司已计提补办出让手续的费用约 359.02 万元，广珠东高速公司使用上述划拨土地情形不会对广珠东高速公司的经营造成重大不利影响。

根据广珠东高速公司的书面说明，其正在补办上述划拨的出让手续，预计于本次重组完成后 12 个月内完成相关手续，取得上述土地的国有土地使用权。

B、广珠东高速公司使用的尚未取得土地使用权证的土地

广珠东高速公司就灵山互通立交使用的 8 宗土地面积合计 55,903.3 平方米，均为交通道路用地，为广珠东高速公司路产，该等土地因当时尚未支付土地出让金以及相关办证费用，故该土地使用权账面价值为 0 元，在扣除补办土地出让金及所需的办证费用后的该等土地的评估值为 8,167,300 元。

根据广珠东高速公司的书面说明，上述 8 宗土地系广珠东高速公司通过与第三方签订协议受让取得；由于在办证过程中，行政区域更改（番禺区部分地段划分到南沙区）、镇级国土所的撤销（灵山镇国土所）等导致部分办证材料遗失等历史原因造成未能取得上述土地的权属证书。

就灵山互通项目用地，广珠东高速公司已根据相关合同的约定履行了价款支付义务，根据广珠东高速公司的确认，至今未有第三方对广珠东高速公司对使用该等土地提出异议（其中一处土地法院确认广珠东高速公司对其拥有使用权）。

根据广珠东高速公司的董事会决议，就上述土地办证所需费用预计约为 519.36 万元，广珠东高速公司已计提该等费用。2011 年 6 月 8 日，建设公司出具承诺函，承诺：（1）上述土地的土地使用权权属清晰，不存在争议，广珠东高速公司可合法使用上述土地，且广珠东高速公司获得国有土地使用权证书无可预见的法律障碍；（2）确保广珠东高速公司在取得国有出让土地使用权证书之前继续有效占有并使用相关土地，并且不会因此受到实质性不利影响。

根据广珠东高速公司的承诺，广珠东高速公司未在上述土地使用权上设置抵押。

因此，在转让方依法办理建设用地批准手续和/或建设用地规划许可手续和/或国有土地出让手续和/或国有土地使用权权属登记等手续后，转让方将该等土地使用权转让给广珠东高速公司应无可预见的重大法律障碍。

根据广珠东高速公司的书面说明，其正在补办上述土地的相关手续，争取在本次重组完成后 12 个月内完成相关手续，取得上述土地的国有土地使用权。

②房屋所有权

广珠东高速公司房产分布于广州市、中山市和珠海市，建筑面积合计为 42,235.13 平方米，其中，未办证房产建筑面积合计为 36,226.88 平方米。目前广珠东高速公司房产的完证率为 14.2%。其中瑕疵房产的具体情况如下：

A、广珠东高速公司使用的尚未取得权属证书的房产

序号	座落地址	建筑面积 (m ²)	账面净值 (元)	评估净值 (元)	用途
1	番禺区横沥镇大元村	1,575.9	841,868.74	1,381,784.00	怡安花园 2 号楼 A 座 (横沥指挥部用房)
2	番禺区横沥镇大元村	34.86		31,840.00	怡安花园 2 号楼铺位 (横沥指挥部用房)
3	番禺区横沥镇大元村	246		215,698.00	怡安花园 2 号楼 B 座 201、202 (横沥指挥部用房)
4	番禺区坦尾	725	704,241.73	1,130,461.00	坦尾站管理楼
5	番禺区坦尾	68	91,774.17	134,594.00	坦尾站配电房
6	番禺区灵山	522	435,543.49	813,557.00	灵山站管理楼
7	番禺区灵山	229	234,199.84	402,393.00	灵山站配电房
8	中山三角镇	4,670	6,586,052.48	9,467,689.00	管理中心大楼
9	中山三角镇	1,870	1,266,557.60	2,264,013.00	管理中心高级员工宿舍
10	中山三角镇	1,685	1,274,716.73	2,242,770.00	管理中心中级员工宿舍 2 和 5 号楼
11	中山三角镇	1,685	1,355,525.29	2,242,770.00	管理中心中级员工宿舍 3 和 4 号楼
12	中山三角镇	6,600	4,187,523.12	7,692,848.00	管理中心收费员宿舍 6 号楼
13	中山三角镇	252	208,851.05	361,947.00	管理中心配电房
14	中山三角镇	1,044	1,146,471.19	2,058,719.00	三角站管理 A、B 楼
15	中山三角镇	229	254,526.08	472,828.00	三角站配电房
16	中山民众镇	522	406,324.01	718,533.00	浪网站管理楼
17	中山民众镇	261	217,109.28	401,652.00	浪网站配电房
18	中山市城区	522	477,619.37	859,818.00	宫花站管理楼
19	中山市城区	229	230,921.09	389,596.00	宫花站配电房
20	中山南朗镇	589	385,690.21	742,437.00	翠亨站管理楼
21	中山南朗镇	227	114,737.41	233,472.00	翠亨站配电房

序号	座落地址	建筑面积 (m ²)	账面净值(元)	评估净值(元)	用途
22	中山南朗镇	1,113	864,374.88	1,544,466.00	珠海站管理楼
23	中山南朗镇	1,703	1,316,611.68	2,216,321.00	珠海站宿舍楼
24	中山南朗镇	187	110,988.69	210,013.00	珠海站配电房
25	番禺区亭角	340	575,614.71	740,458.00	亭角站管理楼
26	番禺区亭角	148	216,608.12	291,935.00	亭角站配电房
27	中山三角镇	5,677	11,798,308.80	13,593,500.00	管理中心收费员宿舍 7 号楼
28	中山三角镇	603.52	297,347.46	477,141.00	三角管理中心停车库
29	中山三角镇	727.2	478,340.43	885,380.00	三角管理中心维修车间
30	中山三角镇	1,800	1,098,266.70	2,390,766.00	管理中心员工饭堂
31	中山民众镇	71.2	230,235.20	54,932.00	浪网站小管理楼
32	中山南朗镇	71.2	包含在线路成本中	54,682.00	翠亨站小管理楼

根据广珠东高速公司的说明，就上述第 1-3 项所涉怡安花园三处房产，为广珠东通过购买取得，因开发商没有办理土地使用证，故至今无法取得房产证；就上述第 4-32 项所涉房产，均为广珠东高速公司的附属设施，由于存在公路项目与地方建设项目并行管理的情况，广珠东高速公司在经过相关的立项主管部门和公路主管部门批准后，就上述房产未向当地规划、建设等部门申办建设工程规划许可证、施工许可证，也未申办建筑物的竣工验收，导致就相关房产难以按照地方要求取得权属证书。

根据广珠东高速公司的董事会决议，就上述尚未取得权属证书的房产办理房产证所需费用预计约为 685.60 万元，广珠东高速公司已计提该等费用。2011 年 6 月 8 日，建设公司出具承诺函，承诺：（1）广珠东高速公司目前所使用上述未取得权属证书的房产权属清晰，不存在争议，广珠东高速公司可按现状合法使用上述房产；（2）确保广珠东高速公司在取得房屋所有权证书之前继续有效占有并使用上述房产，并且不会因此受到实质性不利影响。

根据广珠东高速公司的说明，就上述第 4-32 项所涉房产所占用的土地使用权人均为广珠东高速公司。

因此，经规划、建设、环保等相关主管部门批准办理报建、验收相关手续后，广珠东高速公司可就上述房产取得权属证书；广珠东高速公司未就上述房产取得权属证书情形不会对广珠东高速公司的经营造成重大不利影响。

根据广珠东高速公司的书面说明，其正在就上述第 4-32 项房产办理相关手续，争取在本次重组完成后 12 个月内完成相关手续，取得上述房产的权属证书；就上述 1-3 项房产，广珠东高速公司将督促土地使用权人办理国有土地使用证，以取得该等房产的权属证书。

③其他资产

广珠东高速公司拥有的其他资产主要包括高速公路运营所需的机器设备、电子设备及车辆等。

7、最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制的情况

除接收建设公司无偿划转的广珠东高速公司 55%股权及本次交易涉及的对广珠交通进行资产评估外，广珠交通最近三年不存在进行资产评估、交易、增资或改制的情况。

二、交易标的的评估值

中企华据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对广珠交通股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估，并出具了《资产评估报告》（中企华评报字（2011）第 1170-01 号）。根据资产评估报告，截至评估基准日，交易标的成本法和收益法的评估结果如下：

单位：万元

交易标的	账面价值 (母公司报表口径)	成本法	收益法	差额
广珠交通 100%	32,198.40	143,885.36	279,203.20	135,317.84

成本法与收益法评估结果存在差异，收益法评估结果高于成本法结果。主要原因是：收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，成本法是从资产的再取得途径考虑的，成本法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。因企业未来的效益较好，获利能力较高，同时，收益法结果中包含了成本法中所无法体现的无形资产价值如公路收费权价值等，因而按收益法评估得出的价值较高。成本法在整体资产评估时容易忽略各项资产综合的获利能力，收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是依据决定资产现行公平市场价值“资产的预期获利能力”来评价资产，收益法的评估结果能够完整体现企业的整体价

值。基于高速公路的特性，中企华认为收益法结果更符合此次评估目的，同时，根据交通部、发改委及财政部联合颁布的《收费公路权益转让办法》（2008年第11号），转让收费公路权益进行收费权价值评估，评估方法应当采用收益现值法，因此，本次评估结论选择收益法的评估结果。即交易标的评估价值为279,203.20万元。

三、交易标的注册资本的合法合规性说明

截至本报告出具之日，广珠交通的注册资本均已全部缴足，不存在出资不实或其他影响其合法存续的情况。

四、交易标的未来盈利能力的说明

（一）广珠东高速路产优势突出且有协同效应

广珠东高速是国家重点工程建设项目，是国家“两纵两横”主干线的其中一部分，位于北京至珠海线的最南端，起点从广州市番禺区至珠海市的金鼎，全长62.4公里。广珠东高速地处经济繁荣地带珠江三角洲，未来盈利前景良好。

（二）广东省高速公路行业拥有较大发展空间

根据《广东省高速公路网规划（2004~2030）》，到2030年广东省内相邻地级市（包括与邻省地级市之间）基本上可以直通高速公路，确保重要城市之间实现便捷的连接；中心城市与区域中心城市之间一般有两条高速公路通道，确保高速公路网可靠的运行；所有沿海重要港口、机场、重点风景名胜区、县城基本上可以在30分钟以内上高速公路；高速公路布局总体上呈网格状，在珠江三角洲地区和区域中心城市周围以环行和放射状进行加密。本次交易拟收购的路产将得益于地方政策支持，拥有较大的发展空间。

（三）区域性经济优势突出

广珠东高速位于广东省境内，且主要分布于经济发达的珠三角区域，竞争力较强。2010年，广东省地区生产总值4.55万亿元，占全国GDP的比重接近1/8，连续26年位居全国首位。广东省作为我国经济最发达、最活跃的地区之一，经过20多年的改革开放和发展，社会生产力、综合实力和人民生活水平都有了极大提高，且随着《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》及其附件和相关补充协议的实施、泛珠三角经济区的形成，广东省的国民经济仍将保持较高的发展速度。城市化进程的不断加快、人民生活水平的进一步提高、汽车工业、旅游产业的蓬勃发展，都为广东公路交通带来新的发展机遇和

挑战，未来具有广阔的发展空间和较大的发展潜力。

五、交易标的为控制权

本次重大资产重组的交易标的为广珠交通100%的股权，为控股权。

六、交易标的转让符合交易相关股权转让条件的说明

本次重大资产重组的交易标的为广珠交通100%的股权，不涉及广珠交通其他股东同意股权转让或放弃优先受让权的情况。本次交易中广珠交通股权的转让符合其公司章程规定的股权转让条件。

七、债权债务处理情况

本次交易中，广珠交通股权转让不涉及债权、债务转移情况。

八、交易标的涉及的重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况

截至本报告签署日，广珠交通不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

九、交易标的涉及的许可使用情况

截至本报告签署日，广珠交通不存在许可他人使用自身专利、商标等资产的情况，也不存在作为被许可人使用他人专利、商标等资产的情况。

十、重大会计政策与会计估计差异情况

本次交易标的编制的会计报表所选用的会计政策与会计估计与粤高速执行的会计政策、会计估计不存在明显差异，亦不存在按规定需进行变更并对标的资产的利润产生较大影响的情况。

广珠交通的计提坏账准备的方法与上市公司比较如下：广珠交通在资产负债表日，根据对应收款项可收回金额的估计计提坏账准备，对单项金额重大的款项单独进行坏账估计；其他应收款项期末时，按账龄分析法计提坏账准备，根据历史经验确定的不同账

龄应收款项的坏账准备计提比例列示如下：

账龄	坏账准备计提比例
1 年以内	0%
1—2 年	5%
2—3 年	20%
3—4 年	30%
4—5 年	50%
5 年以上	80%

而粤高速需区分单项金额重大并单项计提坏账准备的的应收款项，按组合计提坏账准备的应收款项，单项金额不重大、但单独计提的应收账款三大类计提坏账准备，具体标准如下：

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

(1) 单项金额重大的应收款项的判断依据或金额标准：应收款项单项金额 100 万元以上且占应收款项余额 10% 以上。

(2) 单项金额重大的应收款项坏账准备的计提方法：单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。

2、按组合计提坏账准备的应收款项

(1) 信用风险特征组合的确定依据：应收款项单项金额 100 万元以上且占应收款项余额 10% 以上、账龄 5 年以内同时确定不再发生业务往来关系且不属于重大的款项以外的应收款项。

(2) 根据信用风险特征组合确定的计提方法：

①账龄分析法

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内 (含 1 年)	0	0
1—2 年	10	10
2—3 年	30	30
3—4 年	50	50
4—5 年	90	90

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
5年以上	100	100

按账龄分析法计提坏账准备时，以期末应收款项扣除合并报表范围内子公司之间往来款后的余额计提。

②采用其他方法计提坏账准备：

单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。

3、单项金额不重大，但单独计提的应收账款坏账准备的确定依据、计提方法

(1) 单项金额不重大但单独计提的应收账款坏账准备的确定依据：账龄 5 年以内同时确定不再发生业务往来关系且不属于重大的款项。

(2) 单项金额不重大但单独计提的应收账款坏账准备的计提方法：单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。

截至 2011 年 4 月 30 日，广珠交通其他应收款计提的坏账准备按自身的会计估计方法及粤高速的会计估计方法存在如下差异：

单位：元

按组合计提坏账准备的其他应收款	账面金额	按广珠交通的会计估计计提	按粤高速的会计估计计提	差异
		坏账准备	按上市公司会计估计计提坏账准备	
一年以内	3,177,808.89	0.00	0.00	0.00
一至两年	433,722.80	21,686.14	43,372.28	21,686.14
合计	3,611,531.69	21,686.14	43,372.28	21,686.14

经上表对比分析，由于广珠交通的会计估计与粤高速的会计估计差异，截至 2011 年 4 月 30 日的坏账准备差异金额共计 21,686.14 元，对交易标的净利润影响较小。

第四章 本次交易协议的主要内容

粤高速和交易对方就本次交易签署了发行股份购买资产协议（“本协议”）及其补充协议——盈利补偿协议。该等协议的主要内容如下：

一、本协议主体和签订时间

合同主体为粤高速和建设公司，发行股份购买资产协议的签订时间为2011年6月8日，盈利补偿协议的签订时间为2011年6月17日。

二、交易价格、定价依据和支付方式

（一）本次交易的支付方式

建设公司同意按照本协议规定的条款和条件以其持有的广珠交通 100%股权作为对价认购粤高速非公开发行的 A 股普通股股票，粤高速同意按本协议规定的条款和条件向建设公司非公开发行 A 股股票。

（二）本次交易目标资产定价和定价依据

确定目标资产的交易价格将以具有相关证券从业资格的资产评估机构出具，并经广东省国资委备案或核准的资产评估报告确定的目标资产的评估值为定价依据。根据中企华出具并经广东省国资委备案的《资产评估报告》（中企华评报字（2011）第 1170-01 号），建设公司持有的广珠交通 100%股权在评估基准日 2011 年 4 月 30 日的评估价值为 279,203.20 万元；根据广东省国资委备案的评估结果，确定建设公司持有的广珠交通 100%股权的交易价格为 279,203.20 万元。

（三）本次发行股票价格和定价依据

本次发行的定价基准日为粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告之日，每股发行价格不低于定价基准日前二十个交易日粤高速 A 股股票交易均价，定为 4.93 元。若粤高速 A 股股票在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格应相应调整。

（四）本次发行股票的数量

本次发行股份的发行数量=以本协议约定的定价方式所确定目标资产价格 / 本次发行股份的发行价格。不足 1 股的不计。

根据目标资产价格和发行价格，粤高速拟向建设公司发行股份的数量为 566,335,091 股。

若粤高速 A 股股票在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行数量应相应调整，最终发行数量根据目标资产的交易价格确定，并以中国证监会最终核准的数量为准。

三、资产交付

建设公司应在本协议生效条件均成就后三个工作日内，办理目标资产过户至粤高速名下的工商变更登记手续。粤高速应当提供必要的配合。

目标资产过户至粤高速名下后，双方应对广珠交通、广珠东高速公司的历史沿革文件、历次验资报告和评估报告、实物资产、无形资产、权属证书、账簿和财务凭证、合同文件、会议文件、证照或许可文件原件等进行查验，如与建设公司向粤高速提供的资料复印件存在重大遗漏、缺失，则建设公司应当补正；无法补正且对粤高速经营存在不利影响的，建设公司应向粤高速作出足额补偿。

四、锁定期

在本次股份认购完毕后，建设公司本次认购的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让或上市交易。

五、交易标的自评估基准日至交割日期间损益的归属和滚存未分配利润的安排

双方同意，自目标资产评估基准日至交割日期间目标资产所产生的损益，由粤高速享有和承担；交割日后目标资产所产生的损益，由粤高速享有和承担。

本次股份认购完成后，建设公司按其在粤高速的持股比例，与粤高速其他新老股东共享本次股份认购前粤高速的滚存未分配利润。交割日前广珠交通及广珠东高速公司的

滚存未分配利润由交割日后的广珠交通及广珠东高速公司股东按其持股比例享有。

六、与资产相关的人员安排

本次交易涉及的人员安置事宜根据“人随资产走”的原则确定。

七、本协议的生效条件和时间

本协议自以下列条件均获满足之日起生效：

- (1) 粤高速和建设公司法定代表人或授权代表签字并加盖双方公章；
- (2) 本协议经粤高速董事会、股东大会审议通过；
- (3) 本协议经建设公司董事会审议通过并获得其股东书面同意；
- (4) 就本次交易取得广东省国资委批准；
- (5) 就目标资产的评估结果取得广东省国资委的备案或核准；
- (6) 就本次交易取得中国证监会的核准；
- (7) 就本次交易取得中国证监会对于广东交通集团和建设公司豁免要约收购申请的核准。

八、本协议的终止

1、在以下情况下，本协议可以终止：

- (1) 经双方协商一致，终止本协议；
- (2) 受不可抗力影响，一方可依据本协议第 13 条（不可抗力）规定终止本协议；
- (3) 一方严重违约，守约方可单方终止协议；及
- (4) 本协议生效后交割日前如广珠交通及其子公司财务状况、经营资质、公路收费权出现重大不利变化，粤高速可单方终止本协议。

2、本协议终止后，各方应提供必要的协助以使任何已完成的转让或变更手续恢复原状。各方已取得的关于目标资产或目标股份的各种文件、材料应及时归还其他方。除

一方需承担违约责任的情形外，各方截止到协议终止时所发生的所有费用和支出均应由发生该笔费用或支出的一方自行承担。

九、违约责任

除不可抗力因素外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务或保证或其陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有直接和间接损失（包括为避免损失而进行的合理费用支出）。

十、盈利补偿协议的主要内容

1、补偿义务

(1) 根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若广珠交通在本次发行实施完毕后 3 个年度（含本次发行实施当年度）内，每一年度实际实现的净利润低于评估报告测算的当年度净利润，建设公司将以股份形式对粤高速进行补偿，由粤高速以总价人民币 1.00 元的价格回购建设公司应补偿的全部股份，在此情形下，建设公司同意粤高速回购建设公司持有的一定数量的粤高速股份的方式进行补偿，但因不可抗力或高速公路收费制度的变化、高速公路收费标准的调整等收费公路相关法律、政策和标准发生重大变化原因导致的除外。

(2) 建设公司具体补偿回购股份数量按以下公式计算确定：

应回购股份数量=（截止当期期末累积预测净利润数—截止当期期末累积实现净利润数）×认购股份总数÷补偿期限内各年的预测净利润数总和—已补偿股份数量。

(3) 前述利润数均取广珠交通扣除非经常损益后的归属于母公司净利润数确定。建设公司补偿的股份数不超过本次发行建设公司认购的股份总数 566,335,091 股。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

(4) 在补偿期限届满时，粤高速将对标的资产进行减值测试，如期末减值额/标的资产作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则建设公司将另行补偿股份，由

粤高速以总价人民币 1.00 元的价格回购建设公司应补偿的全部股份，该等股份由粤高速按本条第 3 点的约定处理。另需补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。

2、违反补偿约定的责任

建设公司保证，将严格履行本盈利补偿协议约定的补偿义务，如有违反，愿意接受中国证监会、深交所根据证券监管法律、法规、规范性文件和业务规则的规定作出的处罚或处分。

3、协议的生效

该盈利补偿协议经协议双方法定代表人或授权代表签字、加盖各自公章，并在发行股份购买资产协议约定的全部生效条件成就时生效。

第五章 本次交易的合规性分析

本次重大资产重组整体方案符合《重组办法》第十条和第四十一条所列明的各项要求，具体说明如下：

一、本次重大资产重组符合《重组办法》第十条关于实施重大资产重组的要求

(一) 本次重大资产重组的实施符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

粤高速的主营业务为公路、道路及桥梁的建设施工和经营管理，属交通运输业。交通运输行业是国民经济发展的基础行业。第十一届全国人民代表大会第四次会议审议通过的《我国国民经济和社会发展十二五规划纲要》（“《十二五规划》”）指出要“构建综合交通运输体系”，“按照适度超前原则，统筹各种运输方式发展，基本建成国家快速铁路网和高速公路网，初步形成网络设施配套衔接、技术装备先进适用、运输服务安全高效的综合交通运输体系”；并明确“完善国家公路网规划，加快国家高速公路网剩余路段、瓶颈路段建设，加强国省干线公路改扩建”；且指出“适应城市群发展需要，以轨道交通和高速公路为骨干，以国省干线公路为补充，推进城市群内多层次城际快速交通网络建设。建成京津冀、长江三角洲、珠江三角洲三大城市群城际交通网络，推进重点开发区域城市群的城际干线建设。”为贯彻落实《十二五规划》，交通部组织编制《公路水路交通运输信息化“十二五”发展规划》。该文件进一步明确要“保障交通运输系统的畅通、高效，要求加强对交通基础设施和运输装备的运行监测，提高其运营管理水平 and 运行效率”，“提供畅通高效的运输通道是交通运输行业的重要任务，也是全社会对交通运输的基本要求；”并指出“十二五”期间，我国交通基础设施和运输装备仍将保持较快的发展速度，预计公路总里程将达到 450 万公里，高速公路里程将接近 11 万公里”。发改委颁布的《综合交通网中长期发展规划》指出综合交通网的发展目标是：到 2020 年基本建成各种运输方式布局合理、结构完善、便捷通畅、安全可靠

现代化综合交通网。根据广东省交通厅制定的《广东省高速公路网规划（2004~2030年）》，到2020年，广东省高速公路通车里程达到7,300公里左右，其中珠江三角洲达到3,300公里，地级市与地级市之间（包括与相邻省份的地级市之间）基本上接通高速公路，沿海重要港口基本上由高速公路连接，全省基本形成网格状的高速公路网络。到2030年，广东省高速公路通车里程达到8,800公里左右，其中珠江三角洲达到3,500公里，高速公路网络进一步完善，全省所有县城基本上能够在30分钟内上高速公路。

此外，《中华人民共和国公路法》、《中华人民共和国收费公路管理条例》及《广东省公路条例》等法律法规的出台，进一步理顺了公路管理的法律制度，明确了公路相关收费政策，为我国经营性收费公路的规范发展和正常运营提供了切实保障。

因此，粤高速拟抓住高速公路发展的有利时机实施本次重大资产重组符合国家产业政策和相关法律法规的要求。

2、本次交易符合环境保护的法律和行政法规的规定

本次重大资产重组的交易标的为广珠交通100%的股权，涉及经营业务为高速公路运营业务。广东珠高速公司就广珠东高速的建设已按照国家环境保护方面的法律、法规的规定，履行了相应的环境评价程序和环保设施竣工验收程序，并已获得相关环保主管部门的同意。综上，本次交易符合环境保护等法律、行政法规和部门规章及规范性文件的规定。

3、本次交易符合土地管理和反垄断等法律和行政法规的规定

本次重大资产重组的交易标的为广珠交通100%的股权，涉及经营业务为高速公路运营业务，符合土地管理和反垄断等法律和行政法规的规定。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条第（一）款的规定。

（二）本次重大资产重组的实施不会导致粤高速不符合股票上市条件的情况

根据《证券法》和《深圳证券交易所股票上市规则》对股票上市条件的规定，本次交易完成后，粤高速仍具备上市条件：(1)粤高速股票已公开发行；(2)本次交易完成后，粤高速股本总额将增至1,823,452,839股，股本总额不少于五千万元；(3)本次交易完成后，社会公众持有粤高速股份比例为38.85%，超过10%；及(4)粤高速在最近三年内无

重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。因此，本独立财务顾问认为，本次交易不会导致粤高速不符合股票上市条件，本次交易符合《重组办法》第十条第（二）款的规定。

（三） 本次重大资产重组涉及的目标资产定价公允，不存在损害粤高速及其股东合法权益的情形

1、发行股份定价的公平合理性分析

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。本次发行的定价基准日为粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日粤高速 A 股股票均价，定为 4.93 元/股，符合《重组办法》的规定。

2、交易标的定价的公平合理性分析

粤高速已聘请中企华对本次重大资产重组的交易标的进行评估。中企华是具有证券从业资格的评估机构，评估机构具有充分的独立性。本次交易的评估基准日为 2011 年 4 月 30 日，根据中企华出具的《资产评估报告》（中企华评报字（2011）第 1170-01 号），交易标的评估价值为 279,203.20 万元，该评估结果已经广东省国资委备案，本次交易价格的定价原则符合相关法律法规的规定。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条第（三）款的规定。本次交易定价公允性的分析详见本报告第六章“本次交易的定价依据及公平、合理性分析”。

（四） 本次重大资产重组所涉及的目标资产权属清晰，资产过户或者转移将不存在法律障碍，不涉及债权债务处理事项

本次交易目标资产为建设公司持有的广珠交通 100% 的股权，交易标的权属清晰，未发生过任何权属纠纷，该等资产之上未设置任何质押及其他第三方权益，也不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形及其他重大争议的情形，在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在法律障碍。本次交易中广珠交通的股权受让不涉及债权、债务转移情况。因此，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条第（四）款的规

定。

（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易为粤高速向建设公司定向发行股份购买建设公司持有的广珠交通 100% 的股权。本次重大资产重组完成后，粤高速将拥有相关目标资产。目标资产注入后将提升粤高速的资产规模和盈利能力，有利于增强粤高速的持续经营能力。本次交易不存在可能导致粤高速重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。因此，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条第（五）款的规定。

（六）有利于保持上市公司独立性

本次交易标的为建设公司持有的广珠交通 100% 的股权。本次交易前，粤高速和广东交通集团的全资子公司建设公司分别持有广珠东高速公路 20% 和 55% 的股权（其中，建设公司通过广珠交通持有广珠东高速公路 55% 的股权），广珠东高速公路为广东交通集团的控股子公司；本次交易完成后，粤高速直接和间接持有广珠东高速公路 75% 的股权（其中，粤高速通过持有广珠交通 100% 的股权间接持有广珠东高速公路 55% 的股权），广珠东高速公路将成为粤高速的控股子公司。此外，根据广东交通集团已出具的承诺函，承诺在本次交易完成后将继续保证粤高速在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。因此，本次交易完成后，将有利于粤高速在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。综上，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条第（六）款的规定。

（七）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，粤高速已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规定设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，广东交通集团仍为粤高速控股股东，粤高速将继续完善公司法人治理结构，保证粤高速各项内部控制制度得到有效执行，保持粤高速的业务、资产、财务、人员以及机构独立，继续保持粤高速规范化运作。因此，本独立财务

顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条第（七）款的规定。

二、本次重大资产重组符合《重组办法》第四十一条关于发行股份购买资产的规定

（一）本次重大资产重组有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况、增强持续盈利能力和抗风险能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

通过本次交易广东交通集团将目前具备上市条件且适合纳入上市公司的优质路产之一注入粤高速，有利于提升粤高速资产质量。根据经立信羊城审计的粤高速截至 2011 年 4 月 30 日的备考合并资产负债表及 2011 年 1-4 月备考合并利润表，本次交易后粤高速资产质量得到提升、财务状况得到改善，粤高速营业收入规模、每股收益水平亦有提升，粤高速持续盈利能力明显增强。

2、有利于粤高速减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）对同业竞争的影响

高速公路经营具有明显的区域性和方向性特征，根据公路实际运行中行驶车辆的选择情况看，只有起点和终点相同或相近，且在较近距离内几乎平行的公路才存在实质性同业竞争。本次交易前，粤高速控股股东广东交通集团及其控股子公司拥有的高速公路和粤高速及其控股子公司的公路之间不存在起点和终点相同，并且在较近距离内几乎平行的情况。因此，粤高速及控股子公司与广东交通集团及其控股子公司之间在本次交易前不存在同业竞争。

广珠东高速位于北京至珠海线的最南端，起点从广州市番禺区至珠海市的金鼎，是国家规划的主干线骨架一部分，位于北京至珠海线的最南端。其周边有广东交通集团及其控股子公司正在建设的高速公路，但相关高速公路不存在与广珠东高速起点和终点相同，也不存在较近距离内几乎平行的情况，所以本次交易完成后粤高速及其控股子公司与广东交通集团及其控股子公司之间不存在同业竞争。

为了从根本上避免和消除广东交通集团及广东交通集团关联企业侵占粤高速商业

机会和形成实质性同业竞争的可能性，维护粤高速及中小股东的合法权益，广东交通集团于 2008 年 5 月 28 日向粤高速出具了《承诺函》，做出如下承诺：

“本公司作为你公司相对控股股东为支持你公司的发展，维护你公司及全体股东的合法权益，就本公司应对你公司承担的义务承诺如下：

一、若广东交通集团及/或其下属除粤高速之外的其它控股子公司将其投资建设或经营管理的任何收费公路、桥梁、隧道及其有关附属设施或权益向广东交通集团及其控股子公司以外的其他方转让，在有关法律法规允许的前提下，粤高速在同等条件下享有优先购买权；

二、若广东交通集团及/或其下属控股子公司在粤高速控股的高速公路两侧各 20 公里范围内投资建设与之平行或方向相同的高速公路，在有关法律法规允许的前提下，除高速公路建设主管部门明确指定投资主体的项目外，粤高速相对于广东交通集团及其下属其它控股子公司将享有优先投资权。”

广东交通集团作为粤高速的控股股东，一直以来大力支持粤高速的发展，但由于受行业政策的限制、高速公路资产质量参差不齐等原因，暂时尚无法实现将所属全部高速公路资产整体注入粤高速。

此外，根据交通部令 [2007]年第 8 号规定，自 2008 年 1 月 1 日起，我国境内的经营性公路建设项目，均需按照《经营性公路建设项目投资人招标投标管理规定》规定实施，通过招投标确定项目投资人资格。广东交通集团同样必须服从该项规定。有鉴于此，高速公路新建项目资源并不由广东交通集团所掌握，需要根据规定通过竞标的方式争取。在高速公路投资建设的招投标市场上，只要符合国家规定的任何资本都可以参与竞标。从竞争实力方面考虑，广东交通集团尚需要保留参与竞争的自主权利，这将有利于发挥粤高速和广东交通集团获取高速公路建设项目资源的整体优势。

(2)对关联交易的影响

本次交易涉及的目标公司主要经营高速公路资产，由于高速公路行业特点与公司历史原因，广珠东高速公司与广东交通集团之间存在一定的关联交易，主要为工程劳务与委托贷款等。发生该等关联交易既符合广珠东高速公司的实际情况，也有利于广珠东高速公司充分利用广东交通集团优势资源、节约成本、提高效率，符合股东利益。本次交易完成后，2010 年度及 2011 年 1-4 月粤高速除归集于固定资产科目外的工程劳务关联

采购在同类交易中所占比例均有所下降。

(3)对公司独立性的影响

本次交易有利于粤高速保持独立性，具体分析详见本章一、(六)“有利于保持上市公司独立性”。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第四十一条第(一)款的规定。

(二) 粤高速最近一年及一期财务会计报告是否被注册会计师出具无保留意见审计报告

立信羊城对粤高速 2010 年财务会计报告和 2011 年 1-4 月财务报告分别出具了标准无保留意见审计报告，不存在最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形。因此，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第四十一条第(二)款的规定。

(三) 本次发行股份购买的目标资产为经营性资产且权属清晰，能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易中粤高速发行股份购买的目标资产为建设公司持有的广珠交通 100%的股权，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。因此，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第四十一条第(三)款的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条及第四十一条的相关规定。

第六章 本次交易的定价依据及公平、合理性分析

一、本次交易的定价依据

（一）发行股份的定价依据

本次发行的定价基准日为粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日粤高速 A 股股票均价，定为 4.93 元/股。

本次重组的定价基准日至发行日期间，粤高速如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

（二）交易标的的定价依据

交易标的的评估基准日为 2011 年 4 月 30 日为评估基准日。广珠交通的评估价值为 279,203.20 万元。以上评估结果已经广东省国资委备案。本次重大资产重组的交易标的的价格为其评估价值 279,203.20 万元。

二、本次交易定价的公允性分析

（一）发行股份定价的公平合理性分析

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。本次发行的定价基准日为粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日粤高速 A 股股票均价，定为 4.93 元/股，符合《重组办法》的规定。

市盈率指标是中国 A 股市场和判断高速公路上市公司估值水平的常见指标。按照粤高速本次定向发行股票价格 4.93 元/股计算，对应 2010 年每股收益市盈率为 15.95 倍。根据 2011 年 3 月 14 日粤高速重大资产重组停牌时可比公司各自收盘价计算，A 股可比公司对应 2010 年市盈率均值为 18.60 倍；对应 2010 年市盈率中值为 15.12 倍。

A股高速公路上市公司市盈率

序号	股票代码	公司名称	股票价格	市盈率
1	600377.SH	宁沪高速	6.56	13.30
2	600350.SH	山东高速	4.83	12.98
3	601107.SH	四川成渝	6.79	18.13
4	600269.SH	赣粤高速	5.58	10.33
5	600033.SH	福建高速	3.60	18.68
6	600548.SH	深高速	5.17	15.12
7	600012.SH	皖通高速	6.22	13.18
8	600020.SH	中原高速	3.70	15.04
9	000900.SZ	现代投资	21.82	10.99
10	600035.SH	楚天高速	5.52	12.84
11	600368.SH	五洲交通	7.65	20.13
12	601518.SH	吉林高速	3.67	33.36
13	601188.SH	龙江交通	3.68	45.77
14	000916.SZ	华北高速	4.27	19.41
15	000828.SZ	东莞控股	6.67	19.69
均值				18.60
中值				15.12
粤高速			4.93	15.95

注1：股票价格为可比公司于粤高速停牌日2011年3月14日的收盘价；

注2：市盈率=股票价格/可比公司2010年度每股收益，可比公司2010年每股收益数据源自于Wind资讯

从上表可以看出，本次发行股份的发行市盈率为15.95倍，与A股可比公司市盈率水平基本相当，因此本次发行股份定价公平合理，不存在损害上市公司股东合法权益的情形。

（二）交易标的定价的公平合理性分析

粤高速已聘请中企华对本次重大资产重组的交易标的进行评估。中企华是具有证券从业资格的评估机构，评估机构具有充分的独立性。本次交易的评估基准日为2011年4月30日，根据中企华出具的《资产评估报告》（中企华评报字（2011）第1170-01号），广珠交通的评估价值为279,203.20万元。以上评估结果已经广东省国资委备案，本次交

易价格的定价原则符合相关法律法规的规定。

1、评估机构的独立性分析

中企华为具有证券业务资格的评估机构，与粤高速、建设公司和广东交通集团以及本次交易目标公司不存在关联关系，也不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正和科学的原则。

2、评估假设前提的合理性分析

中企华本次评估的假设前提符合国家有关法规和规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，本次评估的假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

企业价值评估方法主要有成本法、收益法和市场法。进行评估时需根据评估目的、价值类型、评估对象、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

本次评估未采用市场法。市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。由于高速公路的价值会受到众多因素的影响，比如公路所处地域的经济发展、产业规划、路网结构以及公路本身的路面质量等，在选取参考企业方面存在较大难度，采用市场法将难以取得客观公正的评估结果，因此本次交易采用成本法和收益法进行评估。

4、从可比公司相对估值的角度分析交易标的定价公平合理性

在进行交易标的定价公平合理性分析时采用可比公司相对估值法，A股高速公路上市公司市盈率如下：

A股高速公路上市公司市盈率

序号	股票代码	公司名称	股票价格	市盈率
1	600377.SH	宁沪高速	6.85	13.17
2	600350.SH	山东高速	4.76	13.68
3	601107.SH	四川成渝	6.66	18.73
4	600269.SH	赣粤高速	5.50	11.46
5	600033.SH	福建高速	3.59	16.20
6	600548.SH	深高速	5.17	15.21
7	600012.SH	皖通高速	6.12	10.69
8	600020.SH	中原高速	3.65	19.97
9	000900.SZ	现代投资	19.19	9.99

序号	股票代码	公司名称	股票价格	市盈率
10	600035.SH	楚天高速	5.33	10.25
11	600368.SH	五洲交通	7.47	16.98
12	601518.SH	吉林高速	3.62	11.31
13	601188.SH	龙江交通	3.69	51.25
14	000916.SZ	华北高速	4.22	26.38
15	000828.SZ	东莞控股	6.40	13.88
均值				17.28
中值				13.88

注1：股票价格为可比公司于评估基准日2011年4月30日的收盘价；

注2：市盈率=股票价格/可比公司2011年度预测每股收益，可比公司2011年度预测每股收益数据源自于Wind资讯

以可比公司评估基准日2011年4月30日收盘价计算，可比公司对应2011年市盈率均值中值分别为17.28和13.88。根据中企华出具的评估报告，交易标的的评估价值约为27.92亿元，交易标的2011年预计实现净利润约3.48亿元，对应市盈率为8.02倍，低于可比公司2011年市盈率均值和中值。因此，本次交易标的定价公平合理，不存在损害上市公司股东合法权益的情形。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易中发行股份和交易标的的定价公平、合理，符合相关法律法规的要求，不存在损害粤高速和全体股东合法权益的情形。

第七章 关于交易标的评估情况的分析

一、交易标的评估结果

中企华据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对广珠交通股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估，并出具了《资产评估报告》（中企华评报字（2011）第 1170-01 号）。根据资产评估报告，截至评估基准日，交易标的上述两种方法的评估结果如下：

单位：万元

交易标的	账面价值 (母公司报表口径)	成本法	收益法	差额
广珠交通 100%	32,198.40	143,885.36	279,203.20	135,317.84

成本法与收益法评估结果存在差异，收益法评估结果高于成本法结果。主要原因是：收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，成本法是从资产的再取得途径考虑的，成本法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。因企业未来的效益较好，获利能力较高，同时，收益法结果中包含了成本法中所无法体现的无形资产价值如公路收费权价值等，因而按收益法评估得出的价值较高。成本法在整体资产评估时容易忽略各项资产综合的获利能力，收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是依据决定资产现行公平市场价值“资产的预期获利能力”来评价资产，收益法的评估结果能够完整体现企业的整体价值。基于高速公路的特性，中企华认为收益法结果更符合此次评估目的，因此，本次评估结论选择收益法的评估结果。即交易标的评估价值为 279,203.20 万元。

（一）成本法评估情况

截至 2011 年 4 月 30 日，广珠交通成本法净资产评估价值为 143,885.36 万元，较广珠交通母公司报表净资产增值 111,686.96 万元，具体评估汇总情况如下：

单位：万元

项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	300.14	300.14	0.00	0.00

项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
长期股权投资	31,900.00	143,586.96	111,686.96	350.12
资产总计	32,200.14	143,887.10	111,686.96	346.85
流动负债	1.74	1.74	0.00	0.00
负债总计	1.74	1.74	0.00	0.00
净资产	32,198.40	143,885.36	111,686.96	346.87

广珠交通的主要增值来自于其主要资产长期股权投资广珠东高速公司。广珠东高速公司按成本法进行资产评估的汇总情况如下：

单位：万元

项目	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	27,969.90	27,969.90	0.00	0.00
非流动资产合计	405,474.75	584,141.06	178,666.31	44.06
固定资产	405,030.94	351,264.79	-53,766.15	-13.27
其中：建筑物	401,483.14	345,781.19	-55,701.96	-13.87
机器设备	3,547.80	5,483.61	1,935.81	54.56
在建工程	221.10	225.18	4.08	1.85
无形资产	203.62	232,632.01	232,428.38	114,145.87
其中：土地使用权	0.00	232,434.04	232,434.04	
其他无形资产	203.62	197.97	-5.66	-2.78
其它资产	19.09	19.09	0.00	0.00
资产总计	433,444.65	612,110.96	178,666.31	41.22
流动负债	101,792.02	101,792.02	0.00	0.00
非流动负债	249,251.74	249,251.74	0.00	0.00
负债总计	351,043.76	351,043.76	0.00	0.00
净资产	82,400.89	261,067.20	178,666.31	216.83

广珠东高速公路增减值幅度较大的主要资产科目情况如下：

1、房屋建筑物类资产减值的主要原因：

①委估线路工程评估减值原因为线路工程帐面价值含有部分房屋建筑物及全部土地的价值，房屋建筑物及全部土地已单列评估，故造成评估减值；

②建(构)筑物增值原因为委估建(构)筑物大部分建造于2000年，至今建筑材料价格、人工费、近几年增值较快及部分建(构)筑物帐面值含在线路工程中，故造成建(构)筑物评估增值。

2、设备类资产增值的主要原因：

①机器设备评估原值减值主要是监控设施、通讯设施、收费设施、网络设施和监控系统市场价格下降引起,评估净值增值主要是企业的设备财务计提折旧年限小于设备经济使用年限。

②车辆评估原值减值主要是因为近几年车辆市场价格下降引起,评估净值增值主要是企业的设备财务计提折旧年限小于设备经济使用年限。

③电子设备评估原值减值原因是因为电子类设备主要是办公用电脑、打印机、复印机、传真机等,该类电子设备市场价格下降引起;评估净值增值主要是企业的设备财务计提折旧年限小于设备经济使用年限。

3、无形资产评估增值的主要原因:

广珠东高速公司于 90 年代通过征地方式取得,用地单位取得土地的成本主要由征地成本费用、相关税费和出让金组成。近年来,随着国土管理的日益完善,土地征收最低补偿价、出让最低价、土地税费和各地市基准地价等相关文件的出台和更新,土地的市场价格较早期有了很大的提高。因此,广珠东高速公司取得时间较早、成本较低⁶是造成土地增值幅度较大的原因。

(二) 收益法评估情况

1、广珠东高速公司股东全部权益价值的确定

广珠交通的主要资产为其长期股权投资广珠东高速公司 55%股权,对于长期股权投资单位,将单独采用收益法评估的长期投资单位的收入成本费用及现金流等按各自股权比例汇总向上加总,形成该公司的收益法评估结果。故先对广珠东高速公司按照收益法进行评估。

(1) 评估结果

截至 2011 年 4 月 30 日,广珠东高速公司采用收益法评估后的股东全部权益价值为 509,024.00 万元。相对于成本法评估后的股东全部权益价值 261,067.20 万元,收益法比成本法的估值高出 247,956.80 万元,主要是由于收益法结果中包含了成本法中所无法体现的无形资产价值如公路收费权价值。相对于 2002 年广州中天衡评估有限公司出具的评估报告,其中广珠东高速公路收费权价值为 13.4 亿元,本次公路收费权评估价值有

⁶ 在审计报告中,广珠东高速公司的土地成本记在固定资产科目中。

一定增加，主要是因为两次评估基准日的差异及历史期间广珠东高速交通量大幅增长。广珠东高速公路 2006 年-2010 年的实际通行费收入约是 2002 年评估测算中的预测通行费收入的 2 倍，同时在两份评估报告均覆盖的 2011 年-2030 年收益法预测中，2011 年评估报告中的通行费收入预测约是 2002 年评估报告中预测数的 2.5 倍。此外，由于早期收益法评估模型主要是采用净利润折现，而目前一般采取自由现金流量折现，二者模型有较大差异。故两次评估结果可比性不大。

(2) 重要评估参数

本次评估考虑了广珠东高速在经营期内的通行费收入。

1) 预测期

依据广东省对外经济贸易委员会粤经贸批字[1993]0389 号《关于合作经营广东广珠广东线高速公路有限公司合同、章程的批复》中“经营期限自 1993 年 5 月 13 日至 2030 年 5 月 12 止”。因此该项目收费预测期限从 2011 年 5 月至 2030 年 5 月止。

2) 车流量的预测

广珠东高速于 1999 年建成通车，通车以来，其交通量增长十分迅速，从 2000-2010 年，广珠东高速交通量年均增长 12.93%，其中 2003 年交通量增长率较低主要是由于严重急性呼吸综合症（SARS）爆发所致，2008 年主要是由于金融危机，2009 年主要是因为广珠东高速进行大修，2011 年 1-4 月环比下降主要是由于 2010 年 6 月广珠西线二期通车以及 2011 年 1 月广珠城际轨道交通建成分流所致，若排除上述因素，交通量增长将更为迅速。广珠东高速通车以来的交通量具体请见下表：

广珠东高速通车以来全线年平均日交通量情况（单位：标准车/日）

类别	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
绝对数	6,698	16,036	17,204	20,350	22,569	26,417	29,152	33,127	39,688	41,430	42,767	48,248	49,289
折算数	7,563	17,295	19,494	23,527	26,199	31,057	34,564	40,121	48,865	50,902	51,377	58,363	58,466
增长率	—	128.7%	12.72%	20.68%	11.36%	18.54%	11.29%	16.08%	21.79%	4.17%	0.93%	13.60%	1.57%

注：2011 年交通量为 1-4 月份的日均平交通量，其增长率是与 2010 年 1 月~4 月同期相比的增长率。

广珠东高速位于珠三角东岸的核心区，与广深高速和虎门大桥一起共同构成珠江两岸的“A”字型高速公路主骨架，是国家高速公路网中京港澳高速的重要组成部分。根据国家“十二五”发展规划，广东未来重点发展三个区域，即深圳前海、广州南沙和珠

海横琴，其中有两个重点发展区（南沙和横琴）位于广珠东高速的核心影响区范围，为广珠东高速未来的交通量发展提供了保证。另外，相对珠江东岸而言，珠江西岸相对比较落后，但其发展势头较好，发展前景也值得期待，如 2005-2009 年间，广州、中山和珠海地区产值的增长率分别为 15.10%、13.76%和 12.09%，三市“十二五”规划中的经济增长目标分广州与中山分别为年均增长 11%，珠海为五年番一翻，显然也远高于全省“十二五”平均年均增长 8%的水平，这也为广珠东高速交通量的增长带来保障。

同时，未来广珠东高速影响区内将进行多条高速公路的建设，根据广东省高速公路发展布局规划，未来对广珠东高速产生分流影响的高速公路有广珠西线高速三期、中开高速、港珠澳大桥及其连接线、虎门二桥高速、沿海铁路跨珠江公铁两用桥、南中高速和中山至深圳跨江工程。根据各项目的进展情况，具体的建设计划如下：

2013 年：广珠西线三期建成通车；

2016 年：港珠澳大桥及其连接线、中开高速等建成通车；

2017 年：虎门二桥、沿海铁路跨珠江公铁两用桥、南中高速建成通车；

2022 年：中深跨江工程建成通车；

在流量分析预测中，已考虑了上述高速公路通车对广珠东高速的分流影响。综合考虑，广珠东高速交通量预测结果具体如下：

广珠东高速未来交通量发展预测表（单位：标准车/日）

年份	交通量	增长率（%）
2011	59,186	-
2012	62,589	5.75%
2013	54,096	-13.57%
2014	58,834	8.76%
2015	63,988	8.76%
2016	68,864	7.62%
2017	63,837	-7.30%
2018	68,701	7.62%
2019	73,936	7.62%
2020	79,570	7.62%
2021	83,859	5.39%

年份	交通量	增长率 (%)
2022	78,702	-6.15%
2023	82,944	5.39%
2024	87,415	5.39%
2025	92,126	5.39%
2026	94,586	2.67%
2027	97,111	2.67%
2028	99,704	2.67%
2029	102,366	2.67%
2030	105,100	-

由上述预测交通量可见，广珠东高速交通量在 2011-2030 年期间的预测交通量增长率显著比其在 2000-2010 年期间的平均增长率稳健。

3)通行费收入增长率的预测

车辆通行费收入= \sum （各类车流量 \times 收费标准）。

除考虑上述分流因素外，本次的通行费收入还考虑了大修和计重收费的影响。

广珠东高速于 2009 年进行过一次大修，根据《广东省高速公路大小修费用模型标定研究》中大修间隔的研究结论，每隔 9 年进行一次大修，未来经营期将安排两次大修，分别在 2018 年和 2027 年。根据省交通运输厅部署，粤东片区与粤西片区计划于 2011 年 8 月 1 日开始实行计重收费，珠三角片区计划于 2013 年开始实行计重收费。广珠东高速位于珠三角片区，本流量预测对其计重收费从 2014 年 1 月 1 日开始考虑。

广珠东高速经营期内通行费收入及增长率预测结果

年份	通行费收入（万元）	增长率 (%)
2011	118,770	-
2012	125,650	5.79%
2013	107,990	-14.05%
2014	123,010	13.91%
2015	134,097	9.01%
2016	143,628	7.11%
2017	132,495	-7.75%
2018	136,147	2.76%

年份	通行费收入（万元）	增长率（%）
2019	152,829	12.25%
2020	164,603	7.70%
2021	171,262	4.05%
2022	160,349	-6.37%
2023	168,599	5.15%
2024	177,767	5.44%
2025	186,419	4.87%
2026	189,925	1.88%
2027	179,387	-5.55%
2028	200,385	11.71%
2029	204,994	2.30%
2030	76,049	-
合计	3,054,356	-

注：1、2030年通行费收入计算至5月12日。

2、2018年、2027年交通量考虑了大修的影响。

3、计重收费预计从2014年1月1日开始，因此2011年-2013年为非计重收费时的收费结果，2014年及以后为考虑计重收费时的收费收入结果。

4) 主营业务成本

主营业务成本以企业前三年度至评估基准日的财务、工程等相关资料为基础，剔除不合理因素，并结合车辆通行情况的变化，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测。

主营业务成本包括公路养护成本、征收业务成本等。

公路养护成本：主要是对公路的路面、路基、其他公路建(构)筑物、公路运营相关设备等进行的保洁、小修保养、养护、绿化、修复、专项工程的支出。结合2008—2011年4月年度运行的实际支出，逐项分析了以前年度的公路经营成本支出，并参考2011年度财务预算及生产经营计划，对此加以调整。日常保洁与养护、小修保养、修复更新以2011年度批复的预算数为基础按3%增长率递增。专项工程维修的费用支出存在一定的年度不均衡性，2011年度的专项工程支出参考企业2011年度财务预算确定，以后年度结合企业历史数据和广东省区域其他高速路专项工程支出预测，大修年度按正常年度80%计算专项工程支出。

征收业务支出：主要是为开展征收业务而发生的直接支出，包含人工费、招待费、

车辆使用费、联网结算服务费、线路工程保险费、生产性水电、财产保险等。

人工费参考近三年当地社会平均工资的增长水平，以 2011 年为基数，至经营期结束每年增长 6%。

联网收费支出包括联网收费结算服务费、代收费劳务补偿费、区域管理中心分摊费用。结算服务费为付广东联合电子收费股份有限公司的委托收费服务费，其中非现金按照非现金结算额 1.5%收取，现金按照现金结算额超额累进计算，3 亿元以下部分按 1% 计付，3 亿元以上至 6 亿元部分按 0.75%计付，6 亿元以上按 10 亿元部分按 0.5%计付，10 亿以上部分按 0.25%计付进行预测，根据以上标准、按收费收入的一定比例预测计算以后年度的联网结算服务费。代收费劳务补偿费、区域管理中心分摊费用按前三年平均数预测，以后年度基本保持不变。

生产性水电考虑到近年能源上涨，以后年度按 4%增长预测。2011 年线路工程保险按照最近与保险公司提费意向预计，以后年度按 2011 年水平预测。

5) 营业税金及附加

营业税金及附加主要为营业税、城市建设税、教育费附加、地方教育费附加及防洪堤围费。营业税按通行费收入的 3%计算缴纳及其他业务收入的 5%缴纳。城建税为流转税的 5%、7%，教育费附加为流转税的 3%，地方教育费附加为流转税的 2%，防洪堤围费为通行费收入的 0.1%。

6) 管理费用

管理费用是企业管理层用于管理的费用，包括人员人工费支出、车辆使用费、日常办公费、咨询顾问费、水电费、税金、固定资产折旧等。

人工费参考近三年当地社会平均工资的增长水平，以 2011 年为基数，至经营期结束每年增长 6%。

考虑到近几年能源费上涨的幅度，车辆使用费以后年度按照每年 3%增长预计；水电以后年度按 4%增长预测。

管理费用中办公费、差旅费、招待费等，经分析估测，按照每年 2%递增计算。

管理费用中的税金包括：印花税、房产税和土地使用税。印花税结合历史水平，以后年度基本保持不变；房产税和土地使用税由使用方按有关规定交纳。土地税以基准日

土地使用面积与计税标准交纳，房产税按照房产原值的 1.2% 交纳。

7) 折现率的确定

本次估值采用的收益口径为自由现金流，按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型暨加权平均资本成本计算确定。计算公式如下：

$$WACC = kd(1 - Tc)(D/V) + ke(E/V)$$

式中：kd—债务成本

Ke—权益资本机会成本

Tc—所得税率

D—债务市值

E—权益市值

V—被评估企业市值

① 无风险报酬率 Rf 的确定

根据 Wind 资讯查评估基准日即期国债的平均收益率为 3.87%，本次无风险报酬率 Rf 取 3.87%。

② 企业风险系数 β

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周同行业上市公司 Beta 计算确定。

首先根据沪深 A 股同类上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出同类上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.6920。

企业风险系数 Beta 根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - t) \times D/E) \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

t: 所得税率, 2011 年 5-12 月所得税率取企业目前执行的所得税率 0%, 2012 年-2016 年所得税率 12.5%, 2017 年-2030 年所得税率 25%;

根据上述计算得出 2011 年企业风险系数 Beta 为 1.0068, 2012 年-2016 年企业风险系数 Beta 为 0.9674, 2017 年-2030 年企业风险系数 Beta 为 0.9281。

③市场风险溢价 Rpm

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合, 投资者所要求的高于无风险利率的回报率, 由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场, 一方面, 历史数据较短, 并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓, 投资者结构、投资理念在不断的发生变化, 市场波动幅度很大; 另一方面, 目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制, 再加上国内市场股权割裂的特有属性(存在非流通股), 因此, 直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素, 可信度较差, 国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定, 因此本次评估采用公认的成熟市场(美国市场)的风险溢价进行调整, 具体计算过程如下:

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma \text{ 股票} / \sigma \text{ 国债}) \\ &= 7.08\% \end{aligned}$$

④企业特定风险调整系数 Rc

经分析, 企业特定风险调整系数 Rc 取值 1.6%。

⑤权益资本成本 Ke

根据上述确定的参数, 则权益资本成本计算如下:

$$k_e = r_f + \beta \times \text{MRP} + r_c$$

2011 年权益资本成本为 12.60%, 2012 年-2016 年加权平均资本成本为 12.32%, 2017 年-2030 年加权平均资本成本为 12.04%。

⑥加权平均资本成本(WACC)

对于 D/(D+E)、E/(D+E)等资本结构比例, 本次评估以公司 D 及计算结果 E 确定, 进而计算确定 D/(D+E)、E/(D+E)。

根据确定的上述债务成本、权益成本以及资本结构，计算确定加权平均资本成本。

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

按上述公式计算确定 2011 年加权平均资本成本为 10.78%，2012 年-2016 年加权平均资本成本为 10.33%，2017 年-2030 年加权平均资本成本为 9.87%。

8) 股东全部权益价值的确定

① 企业净现金流净值

将广珠东高速公司预测期内各年的股权自由现金流量按加权平均资本成本折现到评估基准日，得出其自由现金流量的现值为 833,349.35 万元。广珠东高速公路各年股权自由现金流具体情况如下表：

单位：万元

项目	2011 年 5-12 月	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
一、营业总收入	82,729.33	128,408.29	110,838.02	125,831.66	137,011.42
二、营业总成本	41,197.37	58,598.84	56,743.63	53,764.04	54,555.54
三、营业利润	41,531.96	69,809.46	54,094.39	72,067.62	82,455.88
加：营业外收支净额	-148.21	-200.00	-200.00	-	-
四、利润总额	41,383.75	69,609.46	53,894.39	72,067.62	82,455.88
所得税	-209.70	8,701.18	6,736.80	9,008.45	10,306.99
五、净利润	41,593.45	60,908.27	47,157.59	63,059.17	72,148.90
加：财务费用*(1-所得税率)	10,445.64	13,546.37	13,484.80	12,524.43	11,474.85
加：折旧及摊销费用	14,085.25	21,728.29	19,575.82	16,956.52	17,701.80
减：资本性支出	5,917.48	459.75	122.19	262.99	808.33
营运资金增加额	871.83	3,212.71	-23.98	-177.20	-97.26
自由现金净流量	59,335.04	92,510.47	80,120.00	92,454.32	100,614.47
续上表					
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
一、营业总收入	146,637.42	135,603.34	139,358.35	156,145.81	168,030.10
二、营业总成本	54,761.49	53,281.28	53,583.16	57,000.09	61,476.77
三、营业利润	91,875.93	82,322.07	85,775.19	99,145.72	106,553.32
加：营业外收支净额	-	-	-	-	-
四、利润总额	91,875.93	82,322.07	85,775.19	99,145.72	106,553.32
所得税	11,484.49	20,580.52	21,443.80	24,786.43	26,638.33
五、净利润	80,391.44	61,741.55	64,331.39	74,359.29	79,914.99
加：财务费用*(1-所得税率)	10,564.50	8,242.86	7,430.43	6,654.72	5,819.34

加：折旧及摊销费用	17,699.14	16,947.07	18,181.45	21,062.96	24,353.41
减：资本性支出	429.83	828.68	21,728.27	21,766.52	979.18
营运资金增加额	-73.40	-401.12	79.85	96.04	-242.66
自由现金净流量	108,298.64	86,503.91	68,135.15	80,214.40	109,351.22
续上表					
项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
一、营业总收入	174,803.73	164,008.67	172,381.31	181,676.57	190,460.62
二、营业总成本	62,737.74	60,058.13	61,800.25	62,630.76	63,994.68
三、营业利润	112,065.99	103,950.54	110,581.06	119,045.80	126,465.93
加：营业外收支净额	-	-	-	-	-
四、利润总额	112,065.99	103,950.54	110,581.06	119,045.80	126,465.93
所得税	28,016.50	25,987.63	27,645.27	29,761.45	31,616.48
五、净利润	84,049.49	77,962.90	82,935.80	89,284.35	94,849.45
加：财务费用*(1-所得税率)	4,850.85	3,730.89	2,555.85	1,463.43	320.52
加：折旧及摊销费用	25,564.20	23,776.16	24,927.39	25,570.55	26,771.59
减：资本性支出	496.11	548.00	383.78	728.48	885.96
营运资金增加额	-156.65	-489.61	-394.34	-148.03	-166.66
自由现金净流量	114,125.08	105,411.55	110,429.59	115,737.87	121,222.26
续上表					
项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年5月
一、营业总收入	194,103.09	183,706.65	204,852.43	209,613.44	78,040.02
二、营业总成本	65,763.97	66,296.09	79,558.19	95,944.28	32,033.44
三、营业利润	128,339.12	117,410.56	125,294.24	113,669.17	46,006.58
加：营业外收支净额	-	-	-	-	-
四、利润总额	128,339.12	117,410.56	125,294.24	113,669.17	46,006.58
所得税	32,084.78	29,352.64	31,323.56	28,417.29	11,501.65
五、净利润	96,254.34	88,057.92	93,970.68	85,251.87	34,504.94
加：财务费用*(1-所得税率)	-30.00	-30.00	-30.00	-30.00	-12.50
加：折旧及摊销费用	27,484.42	28,186.18	39,177.96	52,792.41	14,207.68
减：资本性支出	248.59	25,845.46	25,810.08	528.31	485.00
营运资金增加额	117.41	382.09	613.51	68.27	-4,601.88
自由现金净流量	123,342.76	89,986.54	106,695.05	137,417.69	58,437.92

②非经营性资产及负债

非经营性资产是指与该企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。

③溢余资产

指企业持有的超过日常经营所需的货币资金。基准日帐面货币资金，扣除根据企业

的付现政策及付现成本的规模确定企业最低现金保有量，即为溢余货币资金。

④有息负债

截止评估基准日企业的有息负债为长期借款及长期应付款中的股东借款。

⑤股东全部权益价值

股东全部权益价值=净现金流现值+溢余资产+非经营性资产-有息负债=509,024.00万元。

2、广珠交通股东全部权益价值的确定

对于长期股权投资单位，将单独采用收益法评估的长期投资单位的收入成本费用及现金流等按各自股权比例汇总向上加总，形成该公司的收益法评估结果。由广珠东高速公路的现金流预测，得出广珠交通自由现金流量的现值为 457,290.10 万元。广珠交通各年股权自由现金流具体情况如下表：

单位：万元

项目	2011年5-12月	2012年	2013年	2014年	2015年
净利润	22,808.77	33,400.82	25,833.04	34,573.72	39,567.43
加：财务费用*(1-所得税率)	5,745.10	7,450.51	7,416.64	6,888.44	6,311.17
加：折旧及摊销费用	7,746.89	11,950.56	10,766.70	9,326.08	9,735.99
减：资本性支出	3,254.61	252.86	67.21	144.65	444.58
营运资金增加额	489.71	1,766.76	-12.78	-97.03	-53.02
自由现金净流量	32,556.44	50,782.26	43,961.96	50,740.62	55,223.03
续上表					
项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
净利润	44,094.85	33,831.09	35,248.80	40,757.04	43,805.16
加：财务费用*(1-所得税率)	5,810.48	4,533.57	4,086.74	3,660.09	3,200.64
加：折旧及摊销费用	9,734.52	9,320.89	9,999.80	11,584.63	13,394.37
减：资本性支出	236.41	455.78	11,950.55	11,971.59	538.55
营运资金增加额	-39.87	-220.09	44.48	53.41	-132.84
自由现金净流量	59,443.32	47,449.86	37,340.31	43,976.76	59,994.46
续上表					
项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
净利润	46,071.17	42,715.11	45,441.27	48,923.51	51,974.29
加：财务费用*(1-所得税率)	2,667.97	2,051.99	1,405.72	804.89	176.28
加：折旧及摊销费用	14,060.31	13,076.89	13,710.06	14,063.80	14,724.38
减：资本性支出	272.86	301.40	211.08	400.67	487.28

营运资金增加额	-85.50	-268.58	-216.14	-80.63	-90.83
自由现金净流量	62,612.08	57,811.17	60,562.11	63,472.16	66,478.50
续上表					
项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
净利润	52,736.36	48,217.08	51,457.18	46,649.21	18,872.42
加：财务费用*(1-所得税率)	-16.50	-16.50	-16.50	-16.50	-6.88
加：折旧及摊销费用	15,116.43	15,502.40	21,547.88	29,035.82	7,814.22
减：资本性支出	136.73	14,215.00	14,195.55	290.57	266.75
营运资金增加额	65.46	211.09	338.42	38.60	-2,542.20
自由现金净流量	67,634.10	49,276.88	58,454.59	75,339.36	32,046.73

企业股东全部权益的价值=Σ(企业自由现金流量折现值×持股比例)+Σ(溢余资产价值×持股比例)+Σ(非经营性资产×持股比例)-Σ(有息负债×持股比例)=279,203.20万元。

二、评估增值的原因分析

本次评估以收益法的评估结果确定交易标的评估价值为 279,203.20 万元，较交易标的账面价值（母公司报表口径）增值率为 767.13%，其主要资产广珠东高速公司按收益法评估的总资产评估价值为 740,630.06 万元，总资产账面价值为 433,444.65 万元，评估增值率为 70.87%。

评估增值的原因分析如下：

1、交易标的未来盈利前景广阔。其主要资产广珠东高速位于经济发达的广东省地区，路产优势突出，地处经济繁荣地带珠江三角洲，是国家“两纵两横”主干线的一部分，位于北京至珠海线的最南端，未来盈利前景良好。

2、交易标的账面价值反映的主要是其原始投资成本，影响其未来获利能力的各项因素在其账面价值中并未反映。其主要资产广珠东高速于 1992 年破土动工，建造成本总体水平较低，原有高速公路账面价值反映的投资成本已远不能准确反映其内在价值。而评估值为对子公司进行了整体评估后的价值，故评估增值。

3、高速公路行业的资产负债率普遍较高，特别是广珠交通截至 2011 年 4 月 30 日的资产负债率高达 80.93%，其主要资产广珠东高速公司资产负债率高达 80.99%，远远

高于粤高速的 55.86%，交易标的相应的净资产偏小，因此评估价值针对于净资产的溢价不是衡量估值高低的最好标准。广珠东高速公司按收益法评估的总资产评估价值为 740,630.06 万元，总资产账面价值为 433,444.65 万元，增值率为 70.87%，在评估增值的合理范围内。

综上，本独立财务顾问认为，本次评估对交易标的未来通行费收入的预测合理，在基于收益法的假设前提下，交易标的的未来预期收益具备可实现性；折现率的确定已经综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资回报率等相关信息，折现率取值谨慎、合理。

第八章 本次交易对上市公司的影响分析

一、本次交易对粤高速股本结构的影响分析

本次发行前粤高速的总股本为 12.57 亿股。本次发行 566,335,091 股 A 股股票，本次发行后建设公司将持有粤高速 31.06%的股权，为粤高速第一大股东，广东交通集团将直接和间接持有粤高速 61.15%的股权，本次发行不会导致粤高速控制权发生变化。

本次发行前后，粤高速股权结构变化情况如下：

股东名称		发行前		发行后	
		股票数量（股）	持股比例	股票数量（股）	持股比例
广东交通集团（直接和间接）		548,792,940	43.65%	1,115,128,031	61.15%
其中：	直接持有	513,289,877	40.83%	513,289,877	28.15%
	间接持有（通过新粤有限公司、广东省交通开发公司、省高速及广东省交通发展有限公司持有）	35,503,063	2.82%	35,503,063	1.95%
	间接持有（通过建设公司持有）	-	-	566,335,091	31.06%
其他投资者		708,324,808	56.35%	708,324,808	38.85%
其中：	A 股	372,775,894	29.66%	372,775,894	20.44%
	B 股	335,548,914	26.69%	335,548,914	18.40%
合计		1,257,117,748	100.00%	1,823,452,839	100.00%

二、本次交易对粤高速盈利能力和财务状况的影响分析

本次交易后，广珠交通将变为粤高速的全资子公司，纳入粤高速合并报表的范围，粤高速资产规模有所提升，财务结构有所变动。粤高速编制了假定 2010 年 1 月 1 日本次交易已经完成的备考合并财务报表，并经立信羊城出具（2011）羊查字第 22670 号审计报告。根据备考合并财务报表，粤高速交易前后财务状况及盈利能力状况如下：

（一）财务状况分析

1、资产构成情况分析

单位：万元

资产	2011年4月30日			2010年12月31日		
	实际数	备考数	增幅 ⁷	实际数	备考数	增幅
流动资产：						
货币资金	53,193.45	75,160.12	41.30%	25,888.13	33,822.52	30.65%
应收账款	3,066.15	9,004.09	193.66%	1,804.35	3,471.48	92.40%
应收股利	20,987.90	2,943.55	-85.97%	-	-	
预付款项	17,543.90	17,552.50	0.05%	19,565.35	19,573.95	0.04%
其他应收款	3,186.87	3,543.69	11.20%	3,136.36	3,435.85	9.55%
存货	35.76	35.76	0.00%	27.99	27.99	0.00%
流动资产合计	98,014.03	108,239.72	10.43%	50,422.19	60,331.79	19.65%
非流动资产：						
可供出售金融资产	91,680.00	91,680.00	0.00%	95,040.00	95,040.00	0.00%
长期股权投资	262,178.32	230,941.17	-11.91%	264,986.72	217,206.86	-18.03%
投资性房地产	585.05	585.05	0.00%	600.53	600.53	0.00%
固定资产	432,416.92	837,447.86	93.67%	378,277.12	791,016.03	109.11%
在建工程	223,511.43	223,732.53	0.10%	257,385.81	257,606.91	0.09%
无形资产	5,670.71	5,874.34	3.59%	5,924.47	6,149.34	3.80%
长摊待摊费用	7.57	7.57	0.00%	9.58	9.58	0.00%
递延所得税资产		19.09	100.00%	-	19.23	100.00%
非流动资产合计	1,016,050.01	1,390,287.61	36.83%	1,002,224.22	1,367,648.47	36.46%
资产总计	1,114,064.04	1,498,527.33	34.51%	1,052,646.41	1,427,980.25	35.66%

本次交易完成后，粤高速的资产规模有所增加。截至2011年4月30日及2010年底，备考口径的资产总额较实际报表分别增加38.45亿元及37.53亿元，增幅分别为34.51%及35.66%。其中，主要增加的资产为应收账款及固定资产，增加主要是因为目标资产应收账款及固定资产账面价值较大。

本次交易完成后，粤高速的主要资产结构基本保持稳定，其主要资产仍然为长期股权投资、固定资产及在建工程，主要原因是目标资产与本次交易前的上市公司均运营高

⁷ 对于绝对数字，增幅指变化百分比；对于比率，增幅指变动百分点。下同。

速公路公司，经营模式和资产结构相近。截至 2011 年 4 月 30 日，备考口径的长期股权投资、固定资产及在建工程占资产总额的比例为 86.23%，较交易前的 82.41%略有上升。

2、负债构成情况分析

单位：万元

负债	2011 年 4 月 30 日			2010 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
流动负债：						
短期借款	88,100.00	88,100.00	0.00%	50,000.00	50,000.00	0.00%
应付账款	15,278.93	17,352.47	13.57%	12,122.33	14,091.27	16.24%
预收款项	624.61	2,601.09	316.44%	644.12	2,648.09	311.11%
应付职工薪酬	195.60	583.20	198.15%	94.98	1,031.81	986.37%
应交税费	-84.63	300.72	-455.34%	170.25	527.31	209.72%
应付利息	5,285.79	6,639.18	25.60%	1,757.14	1,877.11	6.83%
应付股利	1,873.31	77,300.69	4026.43%	1,899.73	1,899.73	0.00%
其他应付款	34,845.07	36,990.75	6.16%	23,778.16	24,952.61	4.94%
一年内到期的非流动负债	28,100.00	28,100.00	0.00%	32,700.00	32,700.00	0.00%
流动负债合计	174,218.68	257,968.11	48.07%	123,166.70	129,727.93	5.33%
非流动负债：						
长期借款	355,996.48	508,541.98	42.85%	357,596.48	443,286.98	23.96%
应付债券	79,226.67	79,226.67	0.00%	79,152.44	79,152.44	0.00%
长期应付款	202.22	79,262.33	39095.89%	202.22	149,157.33	73659.56%
递延所得税负债	12,621.83	30,267.96	139.81%	12,531.05	30,311.47	141.89%
非流动负债合计	448,047.20	697,298.94	55.63%	449,482.19	701,908.23	56.16%
负债合计	622,265.89	955,267.05	53.51%	572,648.90	831,636.16	45.23%

本次交易完成后，粤高速的负债规模有所增加。截至 2011 年 4 月 30 日及 2010 年底，备考口径的负债总额较实际报表分别增加 33.30 亿元及 25.90 亿元，增幅分别为 53.51%及 45.23%。其中，主要增加的负债为应付股利、长期借款及长期应付款。负债增加的主要原因是目标资产控股的广珠东高速公司在 2011 年 4 月 29 日签署决议拟进行股利分配，该部分股利尚未支付导致应付股利较大；广珠东高速公司 2011 年按经营计

划以银行借款置换股东贷款，从而导致长期借款较 2010 年底有所增加、长期应付款较 2010 年底相应减少，但两者账面价值仍较大。

本次交易完成后，粤高速流动负债占负债总额的比例基本不变，但付息负债占总负债的比例有所下降。截至 2011 年 4 月 30 日，粤高速备考口径的付息负债占总负债的比例为 80.57%，较交易前的 88.62%有所下降。

3、偿债能力分析

项目	2011年4月30日			2010年12月31日		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
资产负债率	55.86%	63.75%	7.89%	54.40%	58.24%	3.84%
流动比率	56.26%	41.96%	-14.30%	40.94%	46.51%	5.57%
速动比率	56.24%	41.94%	-14.29%	40.92%	46.48%	5.57%
项目	2011年1-4月			2010年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
利息保障倍数	2.69	3.45	28.31%	4.02	4.25	5.56%

由于目标资产的资产负债率高于本次交易前粤高速的水平，本次交易完成后，粤高速的资产负债率也相应提高。截至 2011 年 4 月 30 日及 2010 年底，备考口径的资产负债率均高于实际报表。

截至 2011 年 4 月 30 日，备考口径的流动比率和速动比率均低于实际报表，而 2010 年底备考口径的流动比率和速动比率均高于实际报表，主要原因是 2011 年 4 月底因佛开扩建于年初借入现金和小股东进资，导致实际报表的流动比率及速动比率较 2010 年底上升所致。若不考虑该影响，本次交易完成后的流动性将有所提升。同时，本次交易完成后，粤高速 2011 年 1-4 月及 2010 年度备考口径的利息保障倍数均高于实际报表。本次交易完成后，扣除因佛开扩建借入现金和小股东进资因素外，粤高速的流动性及偿债能力均有所提升。

4、资产经营效率分析

项目	2011年4月30日 ⁸			2010年12月31日		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅

⁸ 此处数据未作年化处理。

项目	2011年4月30日 ⁸			2010年12月31日		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
总资产周转率	0.03	0.05	58.45%	0.10	0.16	57.45%

本次交易完成后，粤高速的总资产周转率大幅提升，粤高速的经营效率得以提升。

（二）盈利能力分析

1、总体经营情况分析

单位：万元

项目	2011年1-4月			2010年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
营业收入	33,955.98	72,669.47	114.01%	100,221.95	219,570.45	119.08%
营业成本	16,235.29	25,715.96	58.40%	51,832.10	81,980.25	58.17%
投资收益	10,869.17	6,767.54	-37.74%	34,151.52	21,523.19	-36.98%
营业利润	16,670.59	34,633.67	107.75%	50,758.60	105,169.48	107.20%
利润总额	11,254.98	28,813.75	156.01%	49,440.44	103,556.38	109.46%
归属于母公司股东的净利润	9,357.97	21,601.86	130.84%	38,847.80	76,473.59	96.85%

本次交易完成后，粤高速收入与盈利规模大幅提高。2011年1-4月及2010年度，粤高速备考口径的营业收入分别较实际报表增加3.87亿元及11.93亿元，增幅分别为114.01%及119.08%，主要得益于目标资产良好的盈利能力。伴随着营业收入的增长，营业利润、利润总额、净利润等指标均大幅上涨，粤高速盈利能力显著增强。

2、主要盈利能力指标分析

项目	2011年1-4月			2010年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
毛利率	52.19%	64.61%	12.43%	48.28%	62.66%	14.38%
净利率 ⁹	27.56%	29.73%	2.17%	38.76%	34.83%	-3.93%
基本每股收益（元/股）	0.07	0.12	59.14%	0.31	0.42	35.71%

本次交易完成后，2011年1-4月及2010年度，粤高速基本每股收益均大幅提升，

⁹ 此处为归属于母公司所有者口径。

分别增厚 59.14%和 35.71%。粤高速盈利能力显著增强，持续为股东创造价值。

3、盈利能力可持续性

根据粤高速编制的并经立信羊城审核的备考合并盈利预测报告，粤高速 2011、2012 年度备考合并盈利预测的主要数据如下：

单位：万元

项目	2010 年度 已审备考数	2011 年度预测数		2012 年度预测数	
		金额	增长率	金额	增长率
营业收入	219,570.45	227,541.61	3.63%	241,410.19	6.09%
营业利润	105,169.48	77,147.15	-26.64%	83,266.45	7.93%
利润总额	103,556.38	57,138.80	-44.82%	79,765.27	39.60%
归属于母公司所有者的净利润	76,473.59	43,236.53	-43.46%	49,820.32	15.23%

粤高速 2011 年度及 2012 年度预测营业收入稳步上升。但 2011 年度预测营业利润、利润总额及归属于母公司所有者的净利润均较 2010 年度有所下降，主要是由于上市公司控股子公司佛开高速公路预计于 2011-2012 年间进行扩建与大修，上市公司的盈利水平受到较大影响，但本次交易标的的盈利能力仍然保持稳定。待佛开高速扩建和大修完成后，预计通行费收入将有所增加。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司盈利能力将得到有效提升，财务状况得以改善，资产质量有所提高，持续经营能力增强，符合上市公司及全体股东利益。

三、本次交易对粤高速持续发展能力、市场地位和未来发展趋势的影响分析

（一）对持续发展能力和市场地位的影响分析

本次交易完成后，粤高速将经营和管理更多质地优良且发展前景良好的高速公路资产，从而扩大粤高速的路网规模，提高粤高速整体资产的经营效率和抗风险能力，并将进一步巩固粤高速在广东省高速公路网中的地位，提升粤高速主营业务能力，有利于粤

高速所属路段协同效应的发挥和持续发展能力。本次重大资产重组完成后，粤高速的总资产、净资产规模均较重组前显著增长。本次重大资产重组扩大了路产主营业务，增加了粤高速的资产规模，增强了整体实力，行业地位显著提升。

（二）未来发展趋势分析

粤高速作为广东交通集团路产业务板块唯一的资本运作平台，将抓住广东交通集团对于高速路产进行资源整合的契机，迅速做大做强主营业务，发挥稳健、高效的粤高速运作体系，不断吸纳成熟的高速公路资源，逐渐形成区域路网的规模优势，提高粤高速的核心竞争力，为粤高速未来长期稳定发展提供保障，为粤高速发展壮大争取空间。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司的行业地位进一步提升，抗风险能力和可持续发展能力进一步加强，符合上市公司以及全体股东，特别是中小股东的利益。

四、对盈利预测可实现性的分析

本次交易标的未来盈利前景广阔，其主要资产广珠东高速位于经济发达的广东省地区，地处经济地带珠江三角洲，是国家“两纵两横”主干线的其中一部分，位于北京至珠海线的最南端，路产盈利能力良好。具体分析详见本章二（二）“盈利能力分析”。

五、对粤高速持续经营能力和持续盈利能力的分析

本次交易为粤高速向建设公司定向发行股份购买建设公司持有的广珠交通 100% 的股权。通过本次交易广东交通集团将目前具备上市条件且适合纳入上市公司的优质路产之一注入粤高速，有利于提升粤高速的资产质量，根据经立信羊城审计的粤高速截至 2011 年 4 月 30 日的备考合并资产负债表及 2011 年 1-4 月备考合并利润表，本独立财务顾问认为，本次交易后粤高速资产质量得到提升、财务状况得到改善，粤高速营业收入规模、每股收益水平亦有提升，粤高速持续经营能力和持续盈利能力明显增强。

六、本次交易对粤高速经营业绩的影响分析

本次交易完成后，粤高速的经营业绩将得以提升，具体分析请见本章二“本次交易对粤高速盈利能力和财务状况的影响分析”。

七、本次交易对粤高速经营独立性的影响分析

本次交易标的为建设公司持有的广珠交通 100%的股权。本次交易前，粤高速和广东交通集团的全资子公司建设公司分别持有广珠东高速公路 20%和 55%的股权，广珠东高速公路为广东交通集团的控股子公司；本次交易完成后，粤高速直接和间接持有广珠东高速公路 75%的股权（其中，粤高速通过持有广珠交通 100%的股权间接持有广珠东高速公路 55%的股权），广珠东高速公路将成为粤高速的控股子公司。此外，根据广东交通集团已出具的承诺函，承诺在本次交易完成后将继续保证粤高速在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。因此，本次交易完成后，将有利于粤高速在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（六）款的规定。

八、本次交易对粤高速公路治理机制的影响分析

本次交易前，粤高速已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，广东交通集团仍为控股股东，粤高速将继续完善公司治理结构，继续保持粤高速规范化运作。

九、本次交易是否发现存在损害股东合法权益问题的分析

本次交易定价公平合理，且本次交易有利于粤高速改善财务状况，提高持续经营能力、持续盈利能力和持续发展能力，巩固市场地位，提升经营业绩，保持粤高速经营独立性，完善公司治理机制。本独立财务顾问尚未发现本次交易中存在重组相关方利用本

次重大资产重组侵害上市公司利益的情况，也未发现存在损害股东尤其广大中小股东合法权益的情况。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易完成后可以保证上市公司的完善的公司治理结构，保证上市公司的独立性，上市公司法人治理结构规范，符合《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规定。

十、其他事项的说明

（一）本次交易前后是否导致上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用及为其提供担保的情况

截至本报告签署日，除正常生产经营活动产生的债权、债务外，粤高速与控股股东及其关联方之间并无其他非经营性资金往来，不存在上市公司资金或资产为广东交通集团、建设公司及其他关联方占用的情况。本次重组完成后不存在粤高速资金被广东交通集团及其关联方占用之情形。

截至本报告签署日，粤高速不存在为广东交通集团及其他关联方提供担保的情况。本次重组完成后亦不存在上市公司为广东交通集团及其他关联方提供担保的情形。

（二）本次交易完成后上市公司负债结构合理性分析

根据经立信羊城审计的粤高速截至 2011 年 4 月 30 日备考合并财务报告，本次交易完成后，粤高速资产总额为 149.85 亿元，负债总额为 95.53 亿元，资产负债率为 63.75%，较交易前有所上升。

单位：万元

	实际数	备考数	增幅
总资产	1,114,064.04	1,498,527.33	34.51%
总负债	622,265.89	955,267.05	53.51%
归属于母公司所有者权益	434,323.14	465,185.05	7.11%
资产负债率	55.86%	63.75%	7.89%

本次交易完成后具体的负债结构详见本章二（一）2. “负债构成情况分析”。

(三) 上市公司最近 12 个月内发生重大资产交易情况的说明

粤高速于 2007 年 12 月与赣州高速公路有限责任公司签署增资协议，粤高速对赣康公司进行投资，用于新建赣康高速和赣州公路大桥。自 2010 年 6 月 1 日至 2011 年 5 月 31 日，粤高速对赣康公司注资合计为 1,637.9 万元。

粤高速于 2009 年 9 月 28 日召开了 2009 年第二次临时股东大会，同意粤高速出资 256,191.4 万元投资参股广乐高速项目 30% 股权。自 2010 年 6 月 1 日至 2011 年 5 月 31 日，粤高速对广乐公司注资合计为 29,000 万元。

粤高速控股子公司佛开公司正对佛开高速公路谢边至三堡段进行扩建（“佛开高速扩建项目”）。自 2010 年 6 月 1 日至 2011 年 5 月 31 日，粤高速对佛开高速扩建项目注资合计为 39,910.5 万元。

以上事项属于粤高速经营中的投资事项，与本次交易无内在关系。除上述事项外，截至本报告出具之日，粤高速在本次重大资产重组前 12 个月内，未发生购买、出售、置换等重大资产交易行为。

(四) 上市公司最近 5 年内受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

截至本报告签署日，粤高速及其主要管理人员最近 5 年内未曾受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

(五) 对非关联股东权益保护的安排

粤高速将采取以下措施以保护非关联股东的合法权益：

1、严格履行上市公司信息披露义务

上市公司、信息披露义务人及其一致行动人将严格按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法规规定及中国证监会和深圳证券交易所的要求，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。同时在本次重大资产重组过程中采取了严格的保密措施，对相关股价敏感信息的披露做到真实、准确、完整、及时。

2、严格执行关联交易批准程序

本次重大资产重组构成关联交易，粤高速在召集董事会、股东大会审议相关议案时，关联方将回避表决。粤高速已聘请本独立财务顾问和律师，对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的意见，以确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东利益。

对于本次交易无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，粤高速和相关交易方公司将遵循市场公正、公平、公开的原则，依法签订协议，履行合法程序，按照相关法规规定及中国证监会和深圳证券交易所的要求严格履行信息披露义务。

3、网络投票

根据《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，就本次重大资产重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

4、股份锁定

建设公司本次认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不进行转让或上市交易。

5、其他措施

粤高速与建设公司同意，根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若广珠交通在本次发行实施完毕后 3 个年度（含本次发行实施当年度）内，每一年度实际实现的净利润低于评估报告测算的当年度净利润，建设公司将以股份形式对粤高速进行补偿，由粤高速以总价人民币 1.00 元的价格回购建设公司应补偿的全部股份，在此情形下，建设公司同意粤高速回购建设公司持有的一定数量的粤高速股份的方式进行补偿，但因不可抗力或高速公路收费制度的变化、高速公路收费标准的调整等收费公路相关法律、政策和标准发生重大变化原因导致的除外。

（六）关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

粤高速于 2011 年 3 月 14 日发布公告，正在筹划重大事项。因有关事项尚存不确定性，为维护投资者利益，避免对粤高速股价造成重大影响，粤高速股票自 2011 年 3 月 14 日（“公告日”）起停牌。

根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方

行为的通知》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》和深交所《信息披露业务备忘录第 13 号—重大资产重组》等法律、行政法规、规范性文件及深交所业务规则的要求，粤高速就本次交易相关人员在有关期间内买卖上市公司股票的情况进行了自查，情况如下：

1、本次自查范围

根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》，本次自查对象范围包括粤高速及其董事、监事、高级管理人员，交易对方建设公司及其控股股东广东交通集团，建设公司和广东交通集团各自的董事、监事、主要负责人，广东交通集团其他内幕知情人省高速及其董事、监事、高级管理人员，聘请的专业机构和经办人员，参与制订、论证、审批等相关环节的有关机构和人员，以及提供咨询服务、由于业务往来知悉或可能知悉该事项的相关机构和人员等（以下简称内幕信息知情人）和内幕信息知情人的直系亲属。本公司对自查对象在自查期间即公告日前 6 个月（2010 年 9 月 10 日起）至重组报告书公告日（2011 年 6 月 27 日，2011 年 6 月 25 日和 2011 年 6 月 26 日为非交易日）买卖粤高速股票的情况进行了核查。

2、内幕信息知情人和其直系亲属在公告日前 6 个月内买卖粤高速股票的情况

（1）经核查和各方确认，广东交通集团、建设公司、粤高速、省高速和聘请的专业机构（包括中金公司、广东广大律师事务所、北京市金杜律师事务所、立信羊城、中企华、广东卓越）在自查期间不曾买卖粤高速 A 股和 B 股股票。

（2）经核查和各方确认，广东交通集团、建设公司、粤高速的现任董事、监事和高管人员（或主要负责人）及其直系亲属在自查期间不曾买卖粤高速 A 股和 B 股股票。

（3）经核查和各方确认，除下述情况外，参与本次交易的专业机构内幕信息知情人及直系亲属在自查期间不曾买卖粤高速 A 股和 B 股股票。

姓名	身份	交易时间	资金流动方向	数量
线礼	中国国际金融有限公司投资银行部高级经理线丹璐的父亲	2010年11月12日	卖出	7000股

线礼为中金公司投资银行部高级经理线丹璐的父亲，其于2010年11月12日卖出7000股粤高速A股票，其卖出股票时本次重大资产重组相关工作尚未开展，其账户的股票买卖是根据粤高速已依法向投资者披露和公告的信息，基于其自身对二级市场交易情况的

判断而自行进行的操作。此外，线丹璐于2011年4月11日方加入中金公司，即在线礼将其所持有的粤高速A股票卖出之日（2010年11月12日）线丹璐尚未加入中金公司。

线礼先生已出具书面声明，确认上述买卖粤高速股票的情况是其根据粤高速已依法向投资者披露和公告的信息，基于对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作，不存在利用内幕信息进行交易的情形。

（4）经核查和各方确认，除下述情况外，省高速及其现任董事、监事和高级管理人员及其直系亲属作为其他内幕信息知情人在自查期间不曾买卖粤高速A股和B股股票。

姓名	身份	交易时间	资金流动方向	数量
冯育才	省高速工会主席	2011年2月17日	卖出	10000股

省高速为粤高速股东之一，同时为广东交通集团全资子公司。冯育才先生为省高速工会主席，于2011年2月17日卖出10000股粤高速A，其卖出股票时本次重大资产重组相关工作尚未开展，其账户的股票买卖是根据粤高速已依法向投资者披露和公告的信息，基于其自身对二级市场交易情况的判断而自行进行的操作。

冯育才先生已出具书面声明，确认上述买卖粤高速股票的情况是其根据粤高速已依法向投资者披露和公告的信息，基于对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作，不存在利用内幕信息进行交易的情形。

北京市金杜律师事务所已就此股票买卖情况出具法律意见，认为：“上述买卖粤高速股票的行为不具备内幕交易的基本构成要件，不属于《证券法》所禁止证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的行为；上述买卖粤高速股票的行为不构成本次交易的法律障碍。”

综上，本独立财务顾问认为上述买卖粤高速股票的行为不具备内幕交易的基本构成要件，不属于《证券法》所禁止证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的行为；上述买卖粤高速股票的行为不构成本次交易的法律障碍。

（七）关于是否存在股票异常波动情况的说明

粤高速A（证券代码：00042）和粤高速B（证券代码：200429）自2011年3月14日起开始停牌。在披露《重组报告书》之前最后一个交易日（2011年3月11日）的股票收盘价为4.87元/股，前第20个交易日股票交易均价为4.93元/股，该20个交易日内

粤高速A和粤高速B股票收盘价格累计涨幅分别为 4.51%和 0.80%，同期，深圳成指累计涨幅为 4.52%，路产板块累计涨幅为 3.71%¹⁰，剔除大盘因素和同行业板块因素影响后的粤高速股票价格波动未超过 20%。《重组报告书》披露前粤高速A和粤高速B股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。

经核查，本独立财务顾问认为，粤高速 A 和粤高速 B 的股票交易不存在异常事项。

¹⁰ 路产板块按照申银万国行业分类，涵盖了高速公路 A 股上市公司，累积涨幅为该板块各公司涨跌幅的算术平均值。

第九章 关于交易标的交付安排和违约责任的说明

本次重大资产重组的交易标的为建设公司持有的广珠交通 100%的股权，均为权属清晰的资产，目标资产过户不存在法律障碍。

粤高速与建设公司之发行股份购买资产协议就交易标的过户时间作出如下安排：

建设公司应在下述生效条件均成就后三个工作日内，办理目标资产过户至粤高速名下的工商变更登记手续。粤高速应当提供必要的配合：

- (1) 粤高速和建设公司法定代表人或授权代表签字并加盖双方公章；
- (2) 本协议经粤高速董事会、股东大会审议通过；
- (3) 本协议经建设公司董事会审议通过；
- (4) 本协议经广东交通集团董事会审议通过；
- (5) 就本次交易取得广东省国资委批准；
- (6) 就目标资产的评估结果取得广东省国资委的备案或核准；
- (7) 就本次交易取得中国证监会的核准；及
- (8) 就本次交易取得中国证监会对于广东交通集团和建设公司豁免要约收购申请的核准。

同时，粤高速与建设公司之发行股份购买资产协议就违约责任作出如下约定：

除不可抗力因素外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务或保证或其陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有直接和间接损失（包括为避免损失而进行的合理费用支出）。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易协议对交付的安排不存在可能导致上市公司发行股份后不能及时获得交易标的的风险，且相关违约责任的约定切实有效。

第十章 关联交易影响分析

一、本次交易构成关联交易

截至 2011 年 4 月 30 日，广东交通集团直接和间接持有粤高速 43.65%的股权（其中，通过新粤有限公司、广东省交通开发公司、广东省高速公路有限公司（“省高速”）及广东省交通发展有限公司持有粤高速 2.82%的股权），广东交通集团为粤高速的控股股东。本次交易对方建设公司为广东交通集团的全资子公司，建设公司为粤高速的关联人。因此，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，本次向建设公司发行股份购买资产构成粤高速的关联交易。粤高速在召开董事会、股东大会审议相关议案时，需提请关联方回避表决。

二、本次关联交易的必要性

为了抓住高速公路发展的有利时机，做大做强高速公路主业，优化资源配置，在更大范围内实现集约效益及规模经营，增强粤高速抵御风险能力，提升企业品牌形象，做大做强粤高速主营业务，提高粤高速的核心竞争力，增强粤高速盈利增长潜力和可持续发展能力，粤高速决定开展本次重大资产重组。本次重大资产重组有利于提高粤高速资本运作能力，实现高效融资，能够通过资产证券化和资本市场的放大效应实现股东权益的保值增值。综上，本独立财务顾问认为：本次关联交易具备实施的必要性。

三、本次关联交易不会损害上市公司及非关联股东的利益

本次交易中为关联交易，遵循公开、公平、公正的原则履行相关合法程序。粤高速就本次重大资产重组召开的第六届董事会第十四次（临时）会议及第十五次（临时）会议通过了本次重大资产重组方案及相关议案。上述议案中涉及关联交易事项的，关联董事进行了回避表决，非关联董事审议一致通过，其余未涉及关联交易事项的，粤高速全体董事审议一致通过。独立董事对本次发行股份购买资产暨关联交易相关事项发表了独立董事意见，同意本次重大资产重组方案。

上述措施充分保护了全体股东，特别是非关联股东的利益，整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

综上，本独立财务顾问认为本次关联交易不会损害上市公司及非关联股东的利益。

第十一章 关于盈利补偿协议的意见

粤高速与建设公司于 2011 年 6 月 17 日就本次重大资产重组签署了盈利补偿协议，依据该盈利补偿协议，根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若广珠交通在本次发行实施完毕后 3 个年度（含本次发行实施当年度）内，每一年度实际实现的净利润低于评估报告测算的当年度净利润，建设公司将以股份形式对粤高速进行补偿，由粤高速以总价人民币 1.00 元的价格回购建设公司应补偿的全部股份，在此情形下，建设公司同意粤高速回购建设公司持有的一定数量的粤高速股份的方式进行补偿，但因不可抗力或高速公路收费制度的变化、高速公路收费标准的调整等收费公路相关法律、政策和标准发生重大变化原因或其他无法预见、无法避免或克服因素导致的除外。

关于该盈利补偿协议的其他主要内容，请参见第四章 十 “盈利补偿协议的主要内容”。

综上，本独立财务顾问认为，粤高速与建设公司签署盈利补偿协议，该盈利补偿安排具有可行性、合理性。

第十二章 独立财务顾问内核意见和总体结论

一、独立财务顾问内核程序和内核意见

（一） 内部审核程序简介

根据《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》以及中国证监会的相关要求，中金公司内核工作小组组织专人对本次重大资产重组的重组报告书和信息披露文件进行了审核。中金公司的内核程序如下：

1、项目小组提出内核申请

项目组至少在独立财务顾问报告出具之日前 10 天左右，向内核小组提出内核申请。

2、递交申请材料

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括重组报告书在内的主要信息披露文件，按内核小组的要求送达有关内核人员。在独立财务顾问报告出具之日的前 7 天左右，项目组须补齐所缺材料。

3、一般性审查

内核人员根据中国证监会和证券交易所的有关规定，对信息披露文件的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查，并要求项目组尽快补充、修改和调整。

4、专业性审查

内核人员主要从专业的角度对信息披露文件中较为重要和敏感的问题进行核查。内核工作小组会同项目组成员对“核对要点”进行核对。项目组成员不仅有责任积极配合内核小组的核对工作，并且还要负责安排项目所涉及的上市公司以及审计机构、律师等中介机构积极配合该项目内核工作，但项目组人员不经内核工作小组人员要求不得对核查工作随意评论，以免影响内核工作小组人员的独立判断。

5、出具内核备忘录

内核小组至少在独立财务顾问报告出具之日的前 2 天左右完成专业性审查，并将出现的问题归类整理，以内核备忘录的形式反馈给项目组。

6、内核领导小组审议

内核小组根据项目组对所提问题的修改意见，对未能修改或对修改结果持保留意见的问题重新归纳整理，并上报内核领导小组。内核领导小组根据内核小组的核查情况，经充分讨论后决定出具无保留、有保留或否定的内核意见。

7、出具内核意见

内核小组根据内核领导小组的决定起草内核意见，请中金公司法律部审查同意后，报内核领导小组成员签字并加盖公章。

8、应项目组要求对中国证监会和证券交易所反馈意见的答复进行核查

项目组收到中国证监会和证券交易所对信息披露文件的反馈意见后应抄送内核工作小组一份，并可就反馈意见回复材料进一步征求内核工作小组的意见。如遇重大问题，必要时可提交内核领导小组讨论后再行上报。

（二） 内核意见及理由

经过对重组报告书和信息披露文件的严格核查和对项目组人员的询问，中金公司内核领导小组认为粤高速符合重大资产重组的基本条件，重组报告书和信息披露文件真实、准确、完整，同意就重组报告书出具独立财务顾问报告，并将本报告上报深圳证券交易所审核；在粤高速股东大会批准本次重大资产重组后，将该报告上报中国证监会审核。

二、独立财务顾问的结论性意见

中金公司作为粤高速的独立财务顾问，按照《证券法》、《公司法》、《重组办法》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的相关规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对《重组报告书》等信息披露文件的适当核查，并与粤高速及其法律顾问、审计师和评估师经过充分沟通后认为：本次重大资产重组符合国家有关法律、法规和政策的规定，按照《重组办法》等规定履行了必要的信息披露程序；关联交易审批程序规范；本次交易定价公平、合理，不存在损害上市公司和全体股东的合法权益的情形，体现了公平、公正、公开的原则；有利于提高上市公司资产质量和盈利能力，符合上市公司和全体股东的合法权益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利

益，有利于上市公司的可持续发展。

第十三章 备查文件及查阅方式

一、备查文件

- 1、粤高速于 2011 年 6 月 9 日召开的第六届董事会第十四次（临时）会议决议；
- 2、粤高速于 2011 年 6 月 24 日召开的第六届董事会第十五次（临时）会议决议；
- 3、粤高速独立董事就本次交易发表的独立董事意见；
- 4、2011 年 6 月 3 日的《广东省公路建设有限公司董事会决议》（[2011]17 号）；
- 5、广东省国资委就交易标的评估结果出具的《国有资产评估项目备案表》（备案编号：2011006）；
- 6、粤高速与建设公司就本次交易于 2011 年 6 月 8 日签署的《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省公路建设有限公司之发行股份购买资产协议》；
- 7、粤高速与建设公司就本次交易于 2011 年 6 月 17 日签署的《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省公路建设有限公司之盈利补偿协议》；
- 8、广东交通集团于 2008 年 5 月 28 日出具的关于避免与广东省高速公路发展股份有限公司同业竞争的《承诺函》；
- 9、广东交通集团于 2011 年 6 月 8 日出具的《广东省交通集团有限公司关于减少和规范与广东省高速公路发展股份有限公司关联交易的承诺函》；
- 10、粤高速于 6 月 15 日出具的《确认与承诺函》；
- 11、建设公司出具的《广东省公路建设有限公司关于认购广东省高速公路发展股份有限公司本次定向增发的股份三年内不转让的承诺函》；
- 12、立信羊城就粤高速交易前架构出具的《广东省高速公路发展股份有限公司审计报告》（（2011）羊查字第 22670 号）；
- 13、立信羊城就粤高速交易后架构出具的《广东省高速公路发展股份有限公司审计报告》（（2011）羊查字第 22669 号）；
- 14、立信羊城就广珠交通出具的《广州广珠交通投资管理有限公司审计报告》

- ((2011) 羊查字第 22671 号);
- 15、 立信羊城就粤高速出具的《广东省高速公路发展股份有限公司 2011-2012 年度备考合并盈利预测审核报告》((2011) 羊专审字第 22808 号);
 - 16、 立信羊城就广珠交通出具的《广州广珠交通投资管理有限公司 2011-2012 年度备考合并盈利预测审核报告》((2011) 羊专审字第 22809 号);
 - 17、 中企华出具的《资产评估报告》(中企华评报字(2011)第 1170-01 号)及补充说明;
 - 18、 北京市金杜律师事务所就本次重大资产重组出具的法律意见; 及
 - 19、 粤高速出具的《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易报告书(草案)》。

二、查阅方式

投资者可在以下地点相关备查文件:

公司名称: 广东省高速公路发展股份有限公司

联系地址: 广东省广州市白云路 85 号

联系人: 左江、冯新炜

电话: (020) 8373 1365, (020) 8373 1388-230

传真: (020) 8373 1363, (020) 8373 1384

(本页无正文，为《中国国际金融有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页)

独立财务顾问法定代表人： 李剑阁
李剑阁

投资银行业务部门负责人： 黄朝晖
黄朝晖

内核负责人： 蒋国荣
蒋国荣

财务顾问主办人： 曾鹿海
曾鹿海

王挺
王挺

项目协办人： 高书
高书



中国国际金融有限公司

2011年6月24日