

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有深圳投控灣區發展有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

## Shenzhen Investment Holdings Bay Area Development Company Limited

### 深圳投控灣區發展有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

股份代號：737 (港幣櫃檯) 及 80737 (人民幣櫃檯)

### 主要收購事項及關連交易 有關認購深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司 經擴大之51%股權

及

### 股東特別大會通告

本公司之財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第7至26頁。獨立董事委員會致獨立股東之函件載於本通函第27至28頁。獨立財務顧問力高企業融資有限公司之函件載於本通函第29至61頁。

本公司謹訂於二零二二年十月十三日(星期四)上午十一時正假座香港九龍九龍灣展貿徑一號九龍灣國際展貿中心3樓The Glass Pavilion舉行股東特別大會，召開該會議之通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。倘閣下無意出席股東特別大會，謹請盡快將本通函隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥並交回本公司之香港股份過戶登記處—香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何必須最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零二二年九月二十三日

## 股東特別大會的預防措施

鑒於2019冠狀病毒病疫情持續以及為配合香港政府就社交距離、個人及環境衛生的指示，本公司將於股東特別大會上實施以下預防措施，以保障與會股東、員工及其他持份者免受感染風險：

### 於股東特別大會前預先委派代表投票表決：

本公司無論如何均不希望降低股東行使其權利及投票之機會，但意識到有迫切需要保障股東免於可能暴露於2019冠狀病毒病疫情之風險。為股東之健康安全著想，本公司謹此強烈建議股東(尤其是身體不適、須接受任何強制檢疫(包括居家隔離)或未能前往出席股東特別大會的股東)，可委任股東特別大會主席作為代表，以就股東特別大會將予提呈的決議案投票，代替親身出席股東特別大會。行使股東權利毋須股東親身出席。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，代表委任表格將會被視為被撤回。

提交填妥之代表委任表格的期限為二零二二年十月十一日(星期二)上午十一時正前(香港時間)。填妥之代表委任表格必須交回本公司之香港股份登記處—香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

請參閱股東特別大會通告(第EGM-1頁至第EGM-3頁)有關股東特別大會上為預防及控制2019冠狀病毒病(COVID-19)傳播將採取的預防措施，包括：

- (i) 會場入口處為每位出席者強制進行體溫檢查，任何人士體溫超逾攝氏37.5度將不得進入會場；
- (ii) 每位出席者應使用外科口罩；
- (iii) 不分發公司紀念品／禮物或提供茶點；及
- (iv) 座椅之間保持適當的距離和空間。

任何出席者不遵守預防措施或按規定必須自我隔離、有類似流感症狀、與必須自我隔離的人士有密切聯繫，將不得進入會場。本公司強烈勸喻所有股東通過委任大會主席為其會議代表，在股東特別大會上對決議案進行投票，以代替親身出席股東特別大會，並就向管理層提出的問題與本公司董秘及投資者關係部聯繫。

為保障股東特別大會出席者之安全，本公司將因應2019冠狀病毒病(COVID-19)疫情發展及政府機關的進一步要求及指引，採取合理必要的預防措

## 股東特別大會的預防措施

施，敬請各出席者予以配合。在法律許可範圍內，本公司保留拒絕任何人士進入或要求其離開股東特別大會會場之權利，以保障其他在場人士。

另外，出席者須於全程注意及保持良好的個人衛生。在法例許可範圍內，本公司有絕對酌情權拒絕(i)違反防疫措施；(ii)須接受政府實施的任何強制檢疫(包括居家隔離)或正與任何接受強制檢疫人士有密切接觸；(iii)須遵守政府發出的檢測規定或指示，且檢測結果並非呈陰性；或(iv)拒絕有任何類似流感徵狀或其他身體不適之任何出席者進入或要求其離開股東特別大會會場。

由於2019冠狀病毒病疫情在香港的情況不斷演變，本公司或須在短通知期內更改股東特別大會安排。股東應瀏覽本公司網站以取得股東特別大會安排之日後公告及最新資訊。

倘股東就股東特別大會有任何疑問，請聯絡以下本公司之香港股份登記處—香港中央證券登記有限公司：

**香港中央證券登記有限公司**

香港灣仔皇后大道東183號

合和中心17M樓

電話：+852 2862 8555

傳真：+852 2865 0990

查詢：[www.computershare.com/hk/zh/online\\_feedback](http://www.computershare.com/hk/zh/online_feedback)

# 目 錄

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件.....	7
獨立董事委員會函件 .....	27
獨立財務顧問函件 .....	29
附錄一 — 本集團的財務資料 .....	I-1
附錄二 — 沿江公司之管理層討論及分析.....	II-1
附錄三 — 沿江公司之會計師報告 .....	III-1
附錄四 — 經擴大本集團之未經審核備考財務資料 .....	IV-1
附錄五 — 鵬信資產評估估值報告 .....	V-1
附錄六 — 財務顧問就盈利預測發出的函件.....	VI-1
附錄七 — 申報會計師就盈利預測發出的獨立核證報告 .....	VII-1
附錄八 — 車流量研究報告.....	VIII-1
附錄九 — 一般資料 .....	IX-1
股東特別大會通告 .....	EGM-1

## 釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「修訂章程」	指	沿江公司將根據增資協議修訂的公司章程
「該公告」	指	本公司日期為二零二二年八月十八日有關認購事項的公告
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞語的涵義
「基準日」	指	二零二二年四月三十日
「董事會」	指	本公司董事會
「減資」	指	具有本通函之董事會函件「增資協議」一節所界定之含義
「減資協議」	指	深高速與沿江公司於二零二二年八月三十一日訂立的減資協議，有關詳情載於本通函之董事會函件「有關沿江公司及沿江高速公路(深圳段)的資料—沿江公司資本結構及減資」一節
「中金公司」	指	中國國際金融香港證券有限公司，其資格載於本通函附錄九「專家及同意書」一節，為本公司有關認購事項的財務顧問
「沿江公司」	指	深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，於最後實際可行日期由深高速全資擁有
「沿江公司貸款」	指	具有本通函之董事會函件「有關沿江公司及沿江高速公路(深圳段)的資料」一節所界定的涵義

## 釋 義

「沿江高速公路(深圳段)或「沿江項目」	指	廣深沿江高速公路的深圳段，包括沿江一期及沿江二期
「沿江一期」	指	沿江高速公路(深圳段)一期，位於沿江高速公路(深圳段)幹線，收費里程約為30.9公里，於二零一三年十二月二十八日通車
「沿江二期」	指	沿江高速公路(深圳段)二期，包括國際會展中心互通立交和深中通道深圳側接線兩部分工程，其中國際會展中心互通立交已於二零一九年完工通車。深中通道深圳側接線全長約5.7公里，目前正在建設中
「本公司」	指	深圳投控灣區發展有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：737(港幣櫃檯)及80737(人民幣櫃檯))
「完成」	指	認購方完成向沿江公司支付代價及因應認購事項與相關中國政府機構完成變更沿江公司的註冊資本、股東及董事事項
「有關條件」	指	本通函之董事會函件「增資協議—有關條件」一節所載增資協議的效力的先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞語的涵義
「代價」	指	人民幣2,998,000,000元，即認購方根據增資協議就獲得沿江公司經擴大之51%股權應支付的代價
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞語的涵義
「德勤」	指	德勤·關黃陳方會計師行，本公司的申報會計師及核數師

## 釋 義

「董事」	指	本公司之董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以考慮(其中包括)增資協議及其項下擬進行的交易
「工程發展公司」	指	深圳高速工程發展有限公司，一家於中國註冊成立的公司，並為深高速的非全資附屬公司
「經擴大本集團」	指	經認購事項擴大之本集團
「廣深沿江工程項目委託建設管理合同書」	指	沿江公司與深高速就沿江項目的委託建設管理服務而於二零二二年八月十一日訂立的合同
「廣深沿江高速公路(深圳段)日常養護機電維護與拖車救援服務合同」	指	沿江公司與工程發展公司就向沿江高速公路(深圳段)提供日常養護、機電維護與拖車救援服務而於二零二二年八月十一日訂立的合同，有關詳情載列於該公告
「廣深沿江高速公路(深圳段)運營與養護管理委託合同書」	指	沿江公司與運營發展公司就向沿江高速公路(深圳段)提供運營與養護管理服務而於二零二二年七月二十六日訂立的合同，有關詳情載列於該公告
「現有持續交易」	指	沿江高速公路(深圳段)運營與養護管理委託合同書及廣深沿江高速公路(深圳段)日常養護機電維護與拖車救援服務合同項下擬進行的交易，有關詳情載於該公告
「現有股東」	指	深高速，即於完成前沿江公司的唯一股東
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港幣」	指	香港之法定貨幣—港幣
「香港」	指	中國香港特別行政區

## 釋 義

「獨立財務顧問」	指	力高企業融資有限公司，一間獲證監會發牌可進行證券及期貨條例項下第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的公司，獲委任為獨立財務顧問，以就增資協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立董事委員會」	指	為就增資協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供建議而成立的本公司獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事組成，即李民斌先生、程如龍先生、簡松年先生及薛鵬先生
「獨立股東」	指	屬獨立(定義見上市規則相關條文)的股東，且就於股東特別大會上批准增資協議而言，指除深高速及其聯繫人以外的股東
「最後實際可行日期」	指	二零二二年九月十九日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「辦法」	指	《深圳市屬國有企業產權變動監管辦法(2021年修訂)》
「運營發展公司」	指	深圳高速運營發展有限公司，一家於中國註冊成立的公司，並為深高速的全資附屬公司
「訂約方」	指	認購方、現有股東及沿江公司，分別為一名「訂約方」
「鵬信資產評估」	指	深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司，一家於中國成立的獨立機構，具有資產評估資格

## 釋 義

「鵬信資產評估估值報告」	指	鵬信資產評估於二零二二年八月十五日就沿江公司出具的估值報告，其全文載於本通函附錄五
「質押」	指	以深高速銀團貸款項下的銀團為受益人，就沿江公司運營沿江高速公路(深圳段)所產生的收費權及收入作出的質押
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「報告期間」	指	具有本通函附錄二「沿江公司之管理層討論及分析」一節所界定之含義
「人民幣」	指	中國之法定貨幣—人民幣
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股份」	指	本公司股本中每股面值港幣0.10元的普通股份
「股東」	指	股份持有人
「深灣基建」	指	深灣基建(深圳)有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，由本公司成立
「深高速」	指	深圳高速公路集團股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其H股於聯交所主板上市(股份代號：00548)，而A股於上海交易所上市(證券代碼：600548)，由深圳市人民政府國有資產監督管理委員會最終控制
「深高速集團」	指	深高速及其不時之附屬公司

## 釋 義

「深高速銀團貸款」	指	具有本通函之董事會函件「有關沿江公司及沿江高速公路(深圳段)的資料」一節所界定的涵義
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購方」	指	增資協議項下之認購方，即深灣基建
「認購事項」	指	認購方根據增資協議注資及於完成後獲得沿江公司經擴大之51%股權
「增資協議」	指	認購方、現有股東及沿江公司於二零二二年八月十八日就認購方向沿江公司注資訂立的有條件增資協議
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞語的涵義
「交通顧問」	指	深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司，一家中國的獨立合資格交通顧問
「車流量研究報告」	指	交通顧問所編製有關沿江高速公路(深圳段)的交通量預測及收費評估的車流量研究報告，其全文載於本通函附錄八
「工作日」	指	中國法定工作日(星期六、星期日及中國法定假期除外)
「%」	指	百分比

於本通函內，若干中文詞義之英文詞義為其中文詞義之翻譯，僅供識別。倘有不符，概以中文詞義為準。

**Shenzhen Investment Holdings Bay Area  
Development Company Limited**

**深圳投控灣區發展有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

股份代號：737 (港幣櫃檯)及 80737 (人民幣櫃檯)

**執行董事**

胡偉先生(主席)

張天亮先生(總經理)

吳建明先生(執行總經理)

吳成先生(副總經理)

劉繼先生(副總經理及董事會秘書)

**註冊辦事處**

P.O. Box 309

Ugland House

Grand Cayman

KY1-1104

Cayman Islands

**非執行董事**

蔡俊業先生

宗衛國先生

**總辦事處及主要營業地點**

香港灣仔

皇后大道東183號

合和中心

63樓63-02室

**獨立非執行董事**

李民斌先生JP

程如龍先生

簡松年先生SBS, JP

薛鵬先生

敬啟者：

**主要收購事項及關連交易  
有關認購深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司  
經擴大之51%股權**

及

**股東特別大會通告**

**緒言**

茲提述本公司於二零二二年三月七日根據上市規則第13.09條及證券及期貨條例第XIVA部之內幕消息條文(定義見上市規則)就本公司可能收購沿江公



## 董事會函件

於增資協議日期，沿江公司之註冊資本為人民幣6,600,000,000元，由現有股東繳足及持有，而沿江公司之資本公積為人民幣2,100,000,000元。現有股東及沿江公司須於增資協議日期後的30個工作日內完成適用的中國法律法規項下的所有必要程序，以透過將註冊資本減少人民幣3,800,000,000元至人民幣2,800,000,000元實現沿江公司的減資，以及於緊接完成前將資本公積維持在人民幣2,100,000,000元（「減資」）。為獲得沿江公司於完成後經擴大之51%股權，認購方有條件同意向沿江公司注資人民幣2,998,000,000元，其中人民幣2,914,285,714元將成為註冊資本的一部份，佔完成後沿江公司經擴大註冊資本之51%，餘下人民幣83,714,286元將於完成後成為沿江公司之資本公積的一部份。

增資協議的效力： 增資協議將於所有有關條件獲達成後生效。

### 代價及付款條款：

認購方將於增資協議生效後、沿江公司於深高速銀團貸款協議項下的質押以及權利負擔全部解除後15個工作日內透過向沿江公司指定銀行賬戶轉賬的方式，將代價一次性支付予沿江公司。

本集團擬以銀行貸款及／或其內部資源的方式為代價撥資。

### 代價基準

代價乃由訂約方按一般商業條款經公平磋商後釐定。

沿江公司主要業務為沿江高速公路(深圳段)的投資、建設及經營。根據過往公路項目的投資及營運經驗，本公司已考慮包括沿江高速公路(深圳段)的車流量及營運情況及沿江二期的建設進度及通車後的營運預期等因素；本公司亦

## 董事會函件

已參考鵬信資產評估估值報告，作為釐定代價之主要因素。鵬信資產評估已考慮資產法和收益法，最終採用收益法當中的貼現現金流量法對沿江公司全部股東權益於基準日(即二零二二年四月三十日，並已計及沿江公司的備考財務影響，猶如減資已於基準日發生)的市值進行評估並得出結論(構成上市規則第14.61條下的盈利預測)。有關盈利預測所採用假設的進一步詳情載於下文「評估」一節。

為使訂立增資協議的日期盡可能接近評估參考日期，並經考慮估值必需的結算、資產盤點及編製沿江公司截至估值基準日期的相關財務報表所需的時間，以及認購事項的整體計劃，本公司已將基準日釐定為估值的基準日期，並已計及沿江公司的備考財務影響，猶如減資已於基準日發生。

基於上文所述沿江公司(經考慮減資的備考財務影響)的所有股東權益之評估值為人民幣2,880,509,900元，沿江公司的51%股東權益(經注資後)的價值因此為人民幣2,998,000,000元，即認購方根據增資協議應支付的代價。

### 有關條件

增資協議將於以下所有先決條件獲達成後方可生效：

- (i) 減資已按適用中國法律法規完成；
- (ii) 深高速、認購方及沿江公司已履行與增資協議項下交易相關的審批程序並獲得相關批准，本公司在增資協議日期後六個月或各方一致同意的期限內取得進行增資協議項下交易所需的董事會及股東大會的批准；
- (iii) 相關辦法下的相關法定程序均已完成；
- (iv) 沿江公司、沿江項目基於質押協議及深高速銀團貸款協議項下的所有權利負擔已經全部解除；
- (v) 國家開發銀行深圳市分行(為沿江公司貸款的貸方)已向沿江公司出具同意增資協議項下交易的函件；及

## 董事會函件

(vi) (a)現有股東、其附屬公司及關聯方與(b)沿江公司之間的所有公司間的企業借款、業務往來款(不包括沿江公司因減資而產生並應向深高速支付的任何款項以及因現有持續交易而產生並應向深高速集團支付的任何費用)已悉數結清。

倘有關條件於增資協議日期起計的八個月內未獲達成且訂約方未能同意將該日期延期，則增資協議項下的交易將根據增資協議予以終止。根據增資協議，概無有關條件可獲豁免。於最後實際可行日期，上文(i)分段所述有關條件所要求以實現減資所需的相關登記手續條件及上文(v)分段所述有關條件經已完成。

### 完成

於支付代價後15個工作日內，現有股東及沿江公司須完成辦理工商變更登記手續將認購方登記為持有沿江公司51%註冊資本的股東。

完成後，沿江公司將由認購方持有51%股權，成為本公司之間接非全資附屬公司，其財務業績將合併入本公司財務報表，沿江公司餘下49%股權仍將由深高速持有。

於簽立增資協議至完成的過渡期間，沿江公司若要借入新的債務、進行對外投資及擔保，須經認購方及現有股東一致書面同意(於沿江公司日常經營產生且單筆不超過人民幣10,000,000元的負債除外)。

### 完成後沿江公司之修訂章程及企業管治

認購方、現有股東及沿江公司將修訂沿江公司的公司章程，以反映完成後的(其中包括)註冊資本之變動、股東變動、設立董事會、選舉董事及有關股東會及董事會會議權力的其他相應變動及委任高級管理人員。修訂章程的主要條款如下：

### 完成後沿江公司的資本結構

註冊資本總額：人民幣5,714,285,714元

認購方持有的註冊資本：人民幣2,914,285,714元(即51%股權)

## 董事會函件

深高速持有的註冊資本：人民幣2,800,000,000元(即49%股權)

### 沿江公司業務

業務範圍：沿江高速公路(深圳段)的投資，建設及營運

### 沿江公司營業執照有效期

30年，由二零零八年十二月一日起至二零三八年十二月一日止

### 與沿江公司董事會及股東會會議有關的事宜

沿江公司的董事會由五(5)名董事組成，其中，認購方有權委任三(3)名董事，而現有股東有權委任兩(2)名董事。董事會主席(亦擔任沿江公司的法人代表)由認購方所委任之一名董事擔任。沿江公司之監事由現有股東提名。董事會會議須有全體董事人數三分之二董事出席方可舉行董事會會議。

於報告期內，沿江公司並無向其董事支付任何薪酬。於完成後，應付沿江公司董事之任何薪酬將由提名有關董事加入沿江公司董事會之沿江公司相關股東承擔。

沿江公司董事會將負責管理沿江公司資產及經營，並向沿江公司股東報告。董事會考慮的事宜應透過董事的簡單多數投票決定，惟建議增加或減少註冊資本或發行債券或合併、分立、解散、提出破產申請或變更沿江公司形式，須經全體董事一致批准。

若干保留事宜(包括經營方針及投資計劃、選舉及替換董事及監事以及釐定其薪酬、審批董事會報告、審批監事報告、批准利潤分配計劃、年度財務預算及財務報表、轉讓股東注資及其他合同約定需要股東批准的事宜等)須經沿江公司股東以簡單多數投票批准，而其他保留事宜(包括增加或減少註冊資本、合併、分立、解散、清算、變更沿江公司形式、對外借款或貸款或擔保、對外投資、發行債券、修訂組織章程細則)須經沿江公司股東一致批准。股東投票權按股東繳付的註冊資本比例釐定。股東會上須由持有沿江公司超過三分之二的繳付註冊資本的股東列席方可召開股東會。

### 高級管理人員

沿江公司應有(i)一名總經理(由現有股東提名)，(ii)兩名副總經理(一名由認購方提名，另一名由現有股東提名)，及(iii)一名財務總監(由認購方提名)。

### 利潤分配

根據《中華人民共和國公司法》及適用會計政策抵銷沿江公司之累計虧損及將必要部分分配至其法定及任意公積，沿江公司之利潤(稅後)可按沿江公司股東繳付的註冊資本比例分配予股東。

### 優先購買權

沿江公司股東(「售股股東」)向任何第三方出售或轉讓沿江公司股份，須獲得沿江公司50%以上其他股東的事先同意。售股股東應向其他股東發出事先書面通知，以獲得其書面同意，若其他股東於通知後30日內未予答覆，則該等其他股東將被視為已同意。反對建議出售或轉讓的股東應向售股股東收購相關股份，若並無作出有關收購，則其他股東將被視為已同意售股股東向第三方的建議出售或轉讓。若其他股東就售股股東之建議出售或轉讓股份給予同意，則該等其他股東應擁有按相同條款向售股股東購買該等股份之優先購買權。

### 終止增資協議

增資協議在任何以下情況下可予以終止：

- (i) 倘任一訂約方嚴重違反增資協議，致使無法達至增資協議的目的，或從經濟角度而言，達至增資協議的目的屬嚴重不合理，且非違約方發出書面要求終止增資協議；
- (ii) 倘認購方及本公司未於增資協議日期起計六個月內(或訂約方書面協定的較長期間)就增資協議項下擬進行之交易獲得彼等各自的董事會及股東的必要批准(包括獨立股東於股東特別大會之批准)；
- (iii) 有關條件於增資協議日期起計八個月內未獲達成，且訂約方未能一致協定將該日期延期；

## 董事會函件

(iv) 經訂約方同意；或任一訂約方因不可抗力而選擇終止增資協議。

倘於生效後終止或解除增資協議，沿江公司須於發生任何以上情況後十個工作日內，將所收取的代價退還予認購方，並按銀行存款利率向認購方支付由支付代價日期至退還代價日期期間的利息。

### 評估

#### 主要評估假設

本公司已委任鵬信資產評估對沿江公司全部股東權益於基準日(即二零二二年四月三十日，並已計及沿江公司的備考財務影響，猶如減資已於基準日發生)的市值進行了評估。鵬信資產評估對股東權益市值的評估為人民幣2,880,509,900元。於評估此股東權益的市值時，鵬信資產評估亦考慮(其中包括)由中國合資格交通顧問測算的沿江高速公路(深圳段)車流量及收費預測。由於鵬信資產評估考慮了資產法及收益法，最終採用收益法，當中涉及採用貼現現金流量法得出估值結論並構成上市規則第14.61條下的盈利預測，故本公司將遵守上市規則第14.62(1)條有關盈利預測的規定。

根據上市規則第14.62(1)條的規定，盈利預測依據的主要假設詳情載列如下：

#### 評估基準假設

- (i) 評估對象或所有被評估資產於評估基準日處在市場交易過程中，資產評估專業人員根據評估基準日的市場環境和評估對象或所有被評估資產的交易條件等模擬市場進行相應的價值估計或測算。
- (ii) 評估對象或所有被評估資產於基準日處在的交易市場是公開市場。公開市場是指至少符合下列條件的交易市場：(1)市場中有足夠數量的買者且彼此地位是平等的，及所有買者都是自願的、理性的且均具有足夠的專業知識；(2)市場中有足夠數量的賣者且彼此地位是平等的，及所有賣者都是自願的、理性的且均具有足夠的專業知識；(3)市場中所有買者和所有賣者之間的地位也是平等的；(4)市場中的所有交易規則都是明確的且是公開的；(5)市場中所有買者和所有賣者均充分知情，都能夠獲得相同且足夠的交易信息；及(6)市場中所有交易行為都是在足夠充分的時間內自由進行的，而非強制或不受限制的條件下進行的。

## 董事會函件

- (iii) 與評估對象相對應的經濟體在基準日所具有的經營團隊、財務結構、業務模式、市場環境等基礎上按照其既有的經營目標持續經營；假設與評估對象相對應的所有資產／負債均按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用。

### 評估條件假設

- (i) 國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化、增資協議訂約方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用、融資條件等不發生重大變化；亦無其他人力不可抗拒因素或不可預見因素對沿江公司造成重大不利影響。
- (ii) 本公司及／或相關當事人所提供的評估所需資料是真實的、完整的、合法的和有效的。
- (iii) 本次評估從與本公司和相關當事人以外的其他方面所獲取的資料能夠合理反映相應的市場交易邏輯，或市場交易行情，或市場運行狀況，或市場發展趨勢等。
- (iv) 評估對象及所有被評估資產的取得、使用、持有等均被假設符合國家法律、法規和規範性文件的規定，即其法律權屬是明確的。
- (v) 所有不可見或不便觀察的資產或資產的某一部分如埋藏在地下的建築物基礎和管網、放置在高壓電附近的設施設備、不宜拆封的資產以及在估值師實施現場查看時仍在異地作業的資產均被認為是正常的。
- (vi) 所有實物資產的內部結構、性能、品質、功能等均被假設是正常的。
- (vii) 所有被評估資產均被假設是符合法律或專業規範等要求而記錄、保管、存放等，並且其是處在安全、經濟、可靠的環境之下，其可能存在的危險因素均未列於本次評估的考慮範圍。

## 董事會函件

### 收益法的主要假設條件

- (i) 高速公路收費經營許可權在預測期內保持不變。
- (ii) 基準日後沿江公司的管理層是負責的、盡職的。
- (iii) 基準日後沿江公司的服務保持合理的市場競爭態勢。
- (iv) 基準日後沿江公司採用的會計政策在重要方面保持一致。
- (v) 預測期內，項目建設和路網佈局同上位規劃基本吻合，不會發生大的調整。
- (vi) 沿江項目在運營期內一直能得到有效的養護管理並維持正常運營。
- (vii) 廣深高速公路改擴建工程於二零二七年建成通車，海濱大道工程於二零三五年建成通車，107國道寶安段市政改造工程於二零四零年完成通車，貨運補貼政策延續至二零三八年結束，遠期軌道線路於二零四零年建成通車。
- (viii) 預計沿江二期將於二零二四年底建成通車。

董事會已審閱估值過程中採納的主要假設，並認為估值乃於審慎周詳查詢後作出。

本公司有關認購事項的財務顧問中金公司確認其信納作出估值所依據的預測(董事就其全權負責)乃於審慎周詳查詢後作出。

本公司已委聘其核數師德勤向董事匯報鵬信資產評估採納的貼現未來估計現金流量(估值依據)計算方法，而德勤認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均根據上述所載董事釐定的基準及假設適當編製。

中金公司根據上市規則第14.62(3)條出具的函件及德勤根據上市規則第14.62(2)條出具的報告均分別載於本通函附錄六及附錄七。

## 有關沿江公司及沿江高速公路(深圳段)的資料

### 沿江高速公路(深圳段)

沿江公司為一家於中國註冊成立之公司，由深高速全資擁有。主要業務為沿江高速公路(深圳段)的投資，建設及營運。廣深沿江高速公路(省道S3)為一條連接廣州黃埔區及深圳南山區的高速公路，為連接廣州與深圳、廣東與香港的重要幹道。沿江高速公路(深圳段)為廣深沿江高速公路在深圳的路段，起於東莞與深圳交界的東寶河，止於深圳市南山區，南接深港西部通道，全長約37公里，雙向8車道。沿江高速公路(深圳段)分二期建設，沿江一期位於廣深沿江高速公路主線，收費里程約30.9公里，已於二零一三年十二月二十八日建成通車，收費期為25年；沿江二期工程於二零一五年十二月開工建設，主要包括國際會展中心互通立交和深中通道深圳側接線兩部分工程，其中國際會展中心互通立交已於二零一九年完工通車。深中通道深圳側接線全長約5.7公里，計劃將於二零二四年底前與深中通道同步建成通車。於二零二二年七月底，沿江二期約70%的建設進程已完工。

關於沿江一期，沿江公司曾將沿江高速公路(深圳段)的收費權質押予國家開發銀行深圳市分行牽頭的銀團，申請了銀團貸款，為沿江一期的建設提供資金。於二零一九年，深高速與該銀團及沿江公司簽立相關貸款協議，承擔沿江公司於上述銀團貸款項下的所有未償還債務(「深高速銀團貸款」)，而沿江公司曾重新簽立以該銀團為受益人的質押協議，以作為深高速銀團貸款的質押。深高速已同意於認購方根據增資協議支付代價前償還深高速銀團貸款並促使解除沿江公司於深高速銀團貸款協議項下的質押、所有權利負擔、義務及責任。

關於沿江二期，預計總投資額為人民幣59億元，其中深圳市政府資助人民幣49億，沿江公司承擔餘下人民幣10億元。於二零二二年五月，為取得該人民幣10億元資金，沿江公司與國家開發銀行深圳市分行訂立貸款協議，按當時市場利率貸款最多人民幣10億元，還款期最長為16年(「沿江公司貸款」)，並就沿

## 董事會函件

江高速公路(深圳段)收費權及經營沿江高速公路(深圳段)產生的全部收入簽立以國家開發銀行深圳市分行為受益人的質押，以就沿江公司貸款提供抵押。於最後實際可行日期，實際提取的借款金額為0.3億元。

於二零一八年二月，沿江公司與深圳市交通運輸局簽署了廣深沿江高速公路深圳段貨運補償的協議，協議約定：沿江高速深圳段貨運收費調整期間，對通行的貨車按收費標準的50%收取通行費，貨運收費調整期限自二零一八年三月一日0時起至二零二零年十二月三十一日24時止。沿江公司已於二零一八年收取上述補償款金額總計人民幣3.02億元。上述調整協議到期後，深圳市交通運輸局與深高速及沿江公司亦於二零二一年三月簽訂了貨運補償協議，約定自二零二一年一月一日至二零二四年十二月三十一日，通行於沿江高速公路(深圳段)的貨車按收費標準的50%收取通行費，沿江公司因此免收的通行費由政府於次年3月一次性支付。

### 廣深沿江工程項目委託建設管理合同書

過往深高速的另一間附屬公司一直受委託負責沿江高速公路(深圳段)的建設項目管理。為免影響於完成後沿江項目的實施，深高速將根據廣深沿江工程項目委託建設管理合同書繼續促使於完成後向沿江公司提供建設管理服務。深高速亦同意於服務完成後額外提供兩年的缺陷責任期。服務範圍包括涉及沿江項目安全、質量、投資成本、工期、環保、招投標、工地管理、結算、缺陷處理、決算、政府審計，以及完成竣工驗收的管理服務。服務費將包括(i)人員成本(包括深高速管理人員的薪酬及福利費用)、(ii)日常行政費用(包括辦公費用、差旅費等)，及(iii)深高速就提供建設管理服務產生的特殊費用(包括中介機構服務費、安全生產費用等)。沿江公司根據廣深沿江工程項目委託建設管理合同書應付費用的最終合計金額不超過上限人民幣92,880,000元，該上限金額乃經由深高速及沿江公司基於公平原則協商，並參考深高速對於收費高速公路的建設管理經驗及沿江項目的剩餘工程量，並對提供沿江項目的建設管理服務可能產生的人員成本、日常行政費用、特殊費用等(包括考慮整體人員福利上漲)進行預算後釐定。倘有關費用因任何特殊原因或建設工程增加而超出該上限，則深高速

## 董事會函件

須立即向沿江公司股東報告，屆時雙方應就額外費用的付款條款進行協商。深高速需提供年度預算供沿江公司股東審核，並根據實際產生的費用金額按月向沿江公司股東申請費用支付，經沿江公司股東審核後向深高速支付。

### 沿江公司資本結構及減資

於基準日，沿江公司的股東出資總額為人民幣87億元(包括註冊資本人民幣46億元及資本公積人民幣41億元)。於二零二二年五月，沿江公司將資本公積人民幣20億元轉換為註冊資本(因此，註冊資本為人民幣66億元，資本公積為人民幣21億元，並無對股東出資總額人民幣87億元構成影響或變更)。深高速表示，其已與沿江公司訂立減資協議，據此，深高速已同意沿江公司原本將退還予深高速的減資額(即人民幣38億元)，經扣除沿江公司與深高速集團之間的部份公司間往來賬後的剩餘金額(結餘為約人民幣33億元)，可於最多12個月期間仍作為應付深高速的款項，視為深高速提供的股東貸款，並按相當於深高速上一年度的平均資金成本(二零二一年的平均資金成本為每年3.81%)的利率計息。預計深高速向沿江公司提供的有關股東貸款(如有)於完成時將屬上市規則第14A.90條項下的全面豁免關連交易，因其將按一般商業條款進行，且不會以本集團任何資產作抵押。於最後實際可行日期，實現減資所需的相關登記手續經已完成，沿江公司之註冊資本已變更為人民幣28億元，而資本公積仍為人民幣21億元。

### 沿江公司財務資料

於截至二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年三月三十一日止三個月，沿江一期的日均車流量分別約為168,000輛及112,000輛，日均路費收入分別約為人民幣1,620,000元及人民幣1,087,000元。

## 董事會函件

下表載列沿江公司截至二零二一年十二月三十一日止兩個年度及截至二零二二年四月三十日止四個月之經審核財務資料，有關資料乃根據與本公司所採納會計政策一致的國際財務報告準則編製：

	截至 二零二零年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元	截至 二零二一年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元	截至 二零二二年 四月三十日 止四個月 (經審核) 人民幣千元
	於二零二零年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元	於二零二一年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元	於二零二二年 四月三十日 (經審核) 人民幣千元
淨溢利(除稅前)	198,678	279,334	66,706
淨溢利(除稅後)	145,856	200,444	17,929
淨資產	6,279,847	6,480,291	6,498,220

據深高速於日期為二零一七年十二月十二日之公告所披露，深高速最初購買沿江公司的100%股權的成本為人民幣1,472,000,000元。

### 認購事項對經擴大本集團之財務影響

於完成後，本公司將實益擁有沿江公司經擴大之51%股權。因此，沿江公司將成為本公司之間接非全資附屬公司。認購事項將作為同一控制下之業務合併入賬，而沿江公司之資產及負債將按其各自之賬面值綜合入賬。因此，商譽或共同控制合併時(以控股方之權益持續為限)收購方於被收購方之可識別之資產、負債及或然負債公平值淨額之權益超逾成本之差額不會被確認入賬。

下表載列假設認購事項已於二零二二年六月三十日完成，與本集團於二零二二年六月三十日的財務狀況相比，本通函附錄四所載經擴大本集團之未經審核備考財務資料(「備考財務資料」)所識別的認購事項對經擴大本集團之重大財務影響。

## 董事會函件

	本集團於 二零二二年 六月三十日 之未經審核 綜合資產 負債報表 人民幣千元	沿江公司及 備考調整 人民幣千元	於完成後 (未經審核 備考經擴大 本集團) 人民幣千元	變動 %
淨資產	4,836,962	2,693,690	7,530,652	55.7%
資產總額	7,383,903	6,485,512	13,869,415	87.8%
負債總額	2,546,941	3,791,822	6,338,763	148.9%

### 資產及負債

根據備考財務資料，於認購事項後(假設認購事項已於二零二二年六月三十日完成)，經擴大本集團於二零二二年六月三十日的未經審核備考綜合資產總額將會增加約人民幣65億元至約人民幣139億元，而經擴大本集團於二零二二年六月三十日的未經審核備考綜合負債總額將會增加約人民幣38億元至約人民幣63億元。如本通函附錄一「4. 營運資金」一節所披露，董事認為，經考慮完成認購事項及經擴大本集團可動用的財務資源後，經擴大本集團擁有充足之營運資金，可滿足其自本通函刊發日期起未來至少十二個月之當前需要。

本分節中提及的經擴大本集團的淨資產、資產總額及負債總額乃摘錄自備考財務資料，備考財務資料乃基於代價人民幣2,998,000,000元以及假設認購事項已於二零二二年六月三十日完成等因素。

### 盈利

於完成後，沿江公司將成為本公司之非全資附屬公司。根據本通函附錄三所載的沿江公司全面收益表，預期經擴大本集團的盈利將因認購事項而增加。經考慮本函件「訂立增資協議的理由及裨益」一節中列出的因素，董事預期認購事項可能在不久的將來對本集團的盈利產生正面影響。

## 有關認購方及現有股東的資料

深灣基建為本公司的間接附屬公司，主要從事基礎設施及相關聯的業務。

深高速為一家於中國註冊成立之公司，其股份於聯交所(香港交易所股份代號：548)和上海證券交易所(上海交易所股份代碼：600548)上市，由深圳市人民政府國有資產監督管理委員會最終控制。深高速為本公司中間控股股東，間接持有本公司已發行股份總數約71.83%。深高速及其附屬公司主要在從事收費公路和道路及其他城市和交通基礎設施的投資、建設及經營管理。

## 訂立增資協議的理由及裨益

收費高速公路及收費公路之投資、建設、營運和養護為本集團之部分主要業務。董事會認為，廣深沿江高速公路是珠三角地區一條南北走向的交通要道，亦是粵港澳大灣區內連接廣州、深圳及香港的重要通道，地理位置優越，周邊地區經濟潛力巨大。認購事項將有助本公司進一步鞏固收費高速公路業務，持有業務模式精簡清晰並可提供穩健財務回報的優質已開發資產，藉此提升收益及盈利。此外，認購事項可有效加強本集團對深圳地區收費公路(即本集團經營的廣深高速公路)及本集團建議獲得的沿江高速公路(深圳段)的整體管控，提高路網車流的協同效應以及公路的管理和養護水平，同時進一步增強本集團的盈利能力。

董事(包括獨立非執行董事，其意見載於本通函內的獨立董事委員會函件)認為增資協議之條款屬公平合理、乃經訂約方公平磋商後按一般商業條款(儘管並非在本集團的一般及日常業務中)訂立，並符合本公司及其股東的整體利益。

由於本公司主席兼執行董事胡偉先生同時為深高速董事長兼執行董事，並於該公告日持有深高速的200,000股H股份，他可能被視為於認購事項中擁有重大權益，並因此已就批准增資協議及其項下擬進行之交易的相關董事會決議案放棄投票。

## 增資協議之上市規則涵義

深高速為本公司之中間控股公司，間接持有本公司已發行股份總數約71.83%，因此為本公司之關連人士。沿江公司為深高速之直接全資附屬公司，因此根據上市規則第14A章為深高速之聯繫人及本公司之關連人士。

由於有關增資協議之所有適用百分比率超過25%但所有適用百分比率均低於100%，故增資協議構成本公司於上市規則第14章項下之一項主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下申報、公告及股東批准的規定。

由於深高速及沿江公司均為本公司之關連人士，故增資協議亦構成本公司於上市規則第14A章項下之一項關連交易，因此須遵守上市規則第14A章項下申報、公告、通函(包括獨立財務意見)及獨立股東批准的規定。

鑒於深高速於認購事項中之利益，深高速及其聯繫人須於股東特別大會上就與認購事項有關的決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無其他股東將須於股東特別大會上就批准認購事項之決議案放棄投票。

於完成後，由於沿江公司為本公司之非全資附屬公司，而深高速作為本公司層面之關連人士，可行使或控制行使沿江公司10%或以上的表決權，根據上市規則第14A.16條，沿江公司將成為本公司之關連附屬公司。因此，沿江公司於完成後將繼續為本公司之關連人士。

## 沿江公司的現有持續交易

運營發展公司及工程發展公司均為深高速的附屬公司，過往一直受委託，向沿江高速公路(深圳段)提供營運及養護服務。為確保於完成後順利及穩定營運及維護沿江高速公路(深圳段)，該等服務將根據沿現有持續交易於完成後繼續向沿江公司提供。

**(a) 廣深沿江高速公路(深圳段)運營與養護管理委託合同書**

完成後，運營發展公司將繼續就沿江高速公路(深圳段)提供運營與養護管理服務，包括管理沿江高速公路(深圳段)的經營活動(包括收費站的收費及運營、監控經營活動、管理道路資產及服務區、安全及应急管理、市場營銷及其他相關事宜、道路檢查、道路資產養護、道路救護工作、保險理賠、事故處理等)以及管理收費公路及附屬設施和服務的養護及維護，確保收費公路的正常運行。

**(b) 廣深沿江高速公路(深圳段)日常養護機電維護與拖車救援服務合同**

完成後，工程發展公司將繼續提供養護服務，其中包括：(i)日常養護，例如沿江高速公路(深圳段)的路基、路面、橋樑、涵洞、隧道、路線交叉、綠化、助航標誌、交通工程及沿線設施的日常檢查、清潔、養護和維修；(ii)機電維護，例如對收費系統、通信系統、監控系統、供電供水系統及相關機電配套附屬設施進行故障診斷、維修、養護和清潔，確保沿江高速公路(深圳段)機電系統穩定運行；及(iii)事故車輛、故障車輛及貨車的拖車救援服務。

由於沿江公司將成為本公司之間接非全資附屬公司，而現有持續交易的交易對手均為深高速集團成員公司(因此為深高速之聯繫人及本公司之關連人士)，現有持續交易將於完成後成為本公司於上市規則第14A章項下之持續關連交易。根據上市規則第14A.60(1)條，倘沿江公司(其將成為本集團成員)於完成後繼續進行現有持續交易項下之交易，則本公司須遵守上市規則第14A章項下年度審閱及披露的規定，包括刊發公告及年度報告。有關現有持續交易之進一步詳情，請參閱該公告。

## 獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已成立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事(即李民斌先生JP、程如龍先生、簡松年先生SBS, JP及薛鵬先生)組成),以就增資協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供建議。

本公司亦已委任力高企業融資有限公司為獨立財務顧問,以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

## 股東特別大會

本公司將於二零二二年十月十三日(星期四)上午十一時正假座香港九龍九龍灣展貿徑一號九龍灣國際展貿中心3樓The Glass Pavilion召開股東特別大會以考慮及酌情批准增資協議及其項下擬進行之交易。股東特別大會通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。股東特別大會之代表委任表格隨附於本通函。

倘閣下無意出席股東特別大會,謹請盡快將本通函隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥並交回本公司之香港股份過戶登記處—香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓,惟無論如何必須最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後,閣下仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會,並於會上投票。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

本公司的股東名冊將於二零二二年十月十日(星期一)至二零二二年十月十三日(星期四)(包括首尾兩天在內)暫停登記,在此期間,將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會,所有股份過戶文件連同有關股票,最遲須於二零二二年十月七日(星期五)下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記處—香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

## 以投票方式進行表決

根據上市規則第13.39(4)條,除主席以誠實信用的原則做出決定,容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決外,股東於股東大會上必須以投票方式進行表決。因此,股東特別大會主席將根據組織章程細則第76條要求載於股東特別大會通告及擬於股東特別大會提呈之決議案以投票方式進行表決。

## 董事會函件

### 推薦意見

董事(包括獨立非執行董事)認為，增資協議及其項下擬進行之交易乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言均屬公平合理，且訂立增資協議及其項下擬進行之交易符合本集團及股東的整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)建議獨立股東在股東特別大會上就擬提呈關於批准增資協議及其項下擬進行之交易之決議案投以贊成票。

### 進一步資料

敬請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照

深圳投控灣區發展有限公司  
吳建明  
執行董事兼執行總經理  
謹啟

二零二二年九月二十三日

**Shenzhen Investment Holdings Bay Area  
Development Company Limited**

**深圳投控灣區發展有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

股份代號：737 (港幣櫃檯) 及 80737 (人民幣櫃檯)

敬啟者：

**主要收購事項及關連交易  
有關認購深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司  
經擴大之51%股權**

吾等提述深圳投控灣區發展有限公司(「本公司」)日期為二零二二年九月二十三日之通函(「通函」)，本函件為其中一部分。除另有界定者外，本函件所用詞彙與通函內所界定者具相同涵義。

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以審議增資協議及其項下擬進行之交易(有關詳情載於通函之「董事會函件」)及就此就向獨立股東提供意見。力高企業融資有限公司已獲吾等批准委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

敬請閣下垂注通函第7頁至26頁所載之「董事會函件」、通函第29頁至61頁所載之「獨立財務顧問函件」，以及通函附錄所載之其他資料。

經考慮增資協議之條款，並經計及(其中包括)通函「獨立財務顧問函件」所載力高企業融資有限公司所考慮之主要因素和理由及其提供的意見後，吾等同意獨立財務顧問之意見，認為增資協議之條款乃按一般商業條款訂立，對獨立

## 獨立董事委員會函件

股東而言屬公平合理，且增資協議(儘管並非在本集團的一般及日常業務中)符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議列位投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准增資協議及其項下擬進行交易的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會  
李民斌先生 JP  
程如龍先生  
簡松年先生 SBS, JP  
薛鵬先生  
謹啟

二零二二年九月二十三日

以下為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問力高企業融資有限公司就增資協議及其項下擬進行之交易而編製的意見函全文，以供載入本通函。



敬啟者：

**主要收購事項及關連交易  
有關認購  
深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司  
經擴大之51%股權**

**緒言**

茲提述吾等就增資協議及其項下擬進行之交易而言獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司向股東發出的日期為二零二二年九月二十三日的通函(「通函」)所載之「董事會函件」(「董事會函件」)，而本函件為其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙與本函件所用者具相同涵義。

茲提述 貴公司日期為二零二二年八月十八日之公告，內容有關(其中包括)增資協議及其項下擬進行之交易。於二零二二年八月十八日，認購方( 貴公司之間接附屬公司)、深高速( 貴公司之中間控股公司)及沿江公司(深高速之直接全資附屬公司)訂立增資協議，據此，認購方有條件同意向沿江公司注資人民幣2,998,000,000元以獲得沿江公司經擴大之51%股權，餘下之49%股權於完成後將由深高速繼續持有。

於最後實際可行日期，深高速為 貴公司之中間控股公司，間接持有 貴公司已發行股份總數約71.83%，因此為 貴公司之關連人士。沿江公司為深高速之直接全資附屬公司，因此根據上市規則第14A章為深高速之聯繫人及 貴公

## 獨立財務顧問函件

司之關連人士。由於有關認購事項之所有適用百分比率超過25%但所有適用百分比率均低於100%，故認購事項構成 貴公司於上市規則第14章項下之一項主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下申報、公告及股東批准的規定。由於深高速及沿江公司均為 貴公司之關連人士，故認購事項亦構成 貴公司於上市規則第14A章項下之一項關連交易，因此須遵守上市規則第14A章項下申報、公告、通函(包括獨立財務意見)及獨立股東批准的規定。

### 獨立董事委員會

貴公司已成立獨立董事委員會，成員包括所有獨立非執行董事，即李民斌先生JP、程如龍先生、簡松年先生SBS, JP及薛鵬先生，以就(i)增資協議的條款是否按一般商業條款訂立，以及就獨立股東而言是否公平合理；及(ii)認購事項是否於 貴集團日常及一般業務過程中進行，以及是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。吾等(力高企業融資有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

### 吾等之獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或任何其他可能會被視為與吾等之獨立性有關的人士概無任何關係或利益。於緊接最後實際可行日期前兩年內， 貴公司與吾等之間概無任何委聘關係。除吾等就是次獲委任為獨立財務顧問而言已支付或將予支付的正常專業費用外，概無任何安排致使吾等已從或將從 貴公司收取任何其他費用或利益。因此，吾等認為吾等合資格就增資協議及其項下擬進行之交易出具獨立意見。

### 意見基準

於達致吾等向獨立董事委員會及獨立股東出具之意見及推薦建議時，吾等依賴通函所載列或提述之資料、事實及聲明，以及董事及／或 貴公司管理層(「管理層」)提供或表達予吾等的資料、意見及聲明。吾等已假設通函所載或提述之所有資料、事實及聲明、董事及／或管理層(彼等就此權負責)提供或表達的所有資料、意見及聲明於作出之時在所有重大方面屬真實、準確及完整，且於最後實際可行日期仍然在所有重大方面屬真實、準確及完整，並可於達致吾等之意見時被依賴。吾等亦假設董事及／或管理層所表達及通函所載列或提述之所有意見及意向陳述或所信乃經適當及審慎查詢後作出。

董事已向吾等確認，彼等在提供的資料、作出的聲明或表達的意見中並無隱瞞或遺漏任何重大事實。吾等並無理由懷疑任何相關資料被隱瞞或遺漏，吾等亦無發現任何事實或情況導致吾等獲提供之資料、作出之聲明或表達之意見不實、不準確或屬誤導。吾等認為，吾等已獲提供並已審閱目前可得的足夠資料，且吾等已進行所有必要步驟，令吾等可達致知情意見，並依賴所獲提供資料可作為吾等意見之合理依據。然而，吾等並無對董事及／或管理層所提供之資料、作出之聲明或表達之意見進行任何獨立核證，吾等亦無以任何形式深入調查貴集團之業務、事務、營運、財務狀況或未來前景。吾等之意見乃根據於最後實際可行日期之財務、經濟、市場及其他當前狀況以及吾等可獲得之資料而所作出。

通函乃遵照上市規則的規定以提供有關貴公司的資料。董事願就通函共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等深知及確信，通函所載資料於所有重大方面均為準確及完整，並無誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事宜，致使通函所載任何聲明或通函產生誤導。

本函件僅為獨立董事委員會及獨立股東考慮增資協議及其項下擬進行之交易之參考資料而刊發。除載入通函外，若無事先取得吾等之書面同意，不得引述或轉述本函件之全部或部分內容，亦不可將本函件作任何其他用途。

### 主要考慮因素及理由

於達致吾等關於增資協議及其項下擬進行之交易之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

#### 1. 有關貴集團、認購方及現有股東之資料

##### 1.1 貴集團

貴公司為於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份自二零零三年八月六日起在聯交所上市(股份代號：737(港幣櫃檯)及80737(人民幣櫃檯))。貴集團主要經營高速公路業務，發展策略聚焦於粵港澳大灣區(「大灣區」)內的基礎設施建設和相關聯業務以及廣深高速公路沿線土地開發利用。

貴集團目前透過廣深珠高速公路有限公司(「廣深合營企業」)及廣東廣珠西綫高速公路有限公司(「廣珠西綫合營企業」)分別經營兩條高速公路，即廣深高速公路(「廣深高速」)及廣州—珠海西綫高速公路(「廣珠西綫高速」)，並從事位於大灣區核心區域的居住項目的開發。廣深高速及廣珠西綫高速的進一步資料及經營數據摘自 貴公司截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告(「二零二二中期報告」)及 貴公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度報告(「二零二一年報」)，內容如下：

*廣深高速之背景資料*

位置：	中國廣東省廣州至深圳
長度：	122.8公里
車道：	雙向共6車道(另部分路段為10車道)
級別：	高速公路
公路收費期：	一九九七年七月至二零二七年六月
分潤比例：	1至10年：50% 11至20年：48% 21至30年：45%

*廣珠西綫高速之背景資料*

位置：	中國廣東省廣州至珠海
長度：	97.9公里
車道：	雙向共6車道
級別：	高速公路
公路收費期：	西綫I期(二零零三年九月至二零三三年九月) 西綫II期(二零一零年六月至二零三五年六月) 西綫III期(二零一三年一月至二零三八年一月)
分潤比例：	50%

## 獨立財務顧問函件

	廣深高速				廣珠西綫高速			
	截至十二月三十一日		截至六月三十日		截至十二月三十一日		截至六月三十日	
	止年度		止六個月		止年度		止六個月	
	二零二零年	二零二一年	二零二一年	二零二二年	二零二零年	二零二一年	二零二一年	二零二二年
日均路費收入 <sup>(1)</sup> (人民幣千元)	6,509	8,087	7,735	6,214	2,994	3,758	3,636	2,918
日均折合全程 車流量 <sup>(2)</sup> (千架次)	74	93	89	71	43	53	51	41
總路費收入 <sup>(1)</sup> (人民幣百萬元)	<u>2,382</u>	<u>2,952</u>	<u>1,400</u>	<u>1,125</u>	<u>1,096</u>	<u>1,372</u>	<u>658</u>	<u>528</u>

附註：

- (1) 包括稅項。
- (2) 日均折合全程車流量的計算方法是在高速公路行駛的全部車輛之總行駛里程除以高速公路全綫長度及回顧期間內的總天數。

以下為 貴集團(i)截至二零二零年十二月三十一日止年度(「二零二零財年」)及截至二零二一年十二月三十一日止年度(「二零二一財年」)的財務業績概要，摘自二零二一年報；以及(ii)截至二零二一年六月三十日止六個月(「二零二一上半年」)及截至二零二二年六月三十日止六個月(「二零二二上半年」)，摘自二零二二中期報告：

	截至十二月三十一日止年度		截至六月三十日止六個月	
	二零二零年	二零二一年	二零二一年	二零二二年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
來自分佔項目的收入貢獻				
— 廣深高速	1,040,756	1,289,560	611,697	491,352
— 廣珠西綫高速	531,899	665,803	319,468	256,392
— 新塘立交	—	18,632	—	11,901
合營企業分佔業績	295,090	656,758	307,584	208,727
年/期內溢利	693,783	618,086	290,751	179,861
貴公司擁有人應佔				
年/期內溢利	688,661	609,208	286,582	177,149

截至二零二一年十二月三十一日止年度

貴集團分佔高速公路項目(即由廣深合營企業和廣珠西綫合營企業營運的廣深高速和廣珠西綫高速)的路費收入淨額由二零二零財年的約人民幣1,572.7百萬元增加約24.3%至二零二一財年的約人民幣1,955.4百萬元，其中(i)廣深高速的路費收入淨額由二零二零財年的約人民幣1,040.8百萬元增加約23.9%至二零二一財年的約人民幣1,289.6百萬元；及(ii)廣珠西綫高速的路費收入淨額由二零二零財年的約人民幣531.9百萬元增加約25.2%至二零二一財年的約人民幣665.8百萬元。由於二零二零年爆發新冠肺炎疫情，全國範圍內實施了免收路費政策，其中包括二零二零年二月十七日至二零二零年五月五日全國收費公路共計79天的免收通行費政策，以及二零二零年春節假期對7座及以下小型載客汽車實行節假日免收路費政策，由原來的7天延長至16天。在二零二一年同期並無該等減免政策的情況下，二零二一財年 貴集團分佔高速公路項目的路費收入淨額較二零二零財年有所增加。

由於二零二一年恢復收取路費， 貴集團分佔廣深合營企業的純利由二零二零財年的約人民幣221.2百萬元增加約110.7%至二零二一財年的約人民幣466.1百萬元；而 貴集團分佔廣珠西綫合營企業的純利則由二零二零財年的約人民幣34.9百萬元大幅增加約366.8%至二零二一財年的約人民幣162.9百萬元。二零二一財年 貴集團分佔兩個高速公路項目的總純利(不包括淨匯兌差額)約為人民幣629.0百萬元，較二零二零財年的約人民幣256.1百萬元增加約145.6%。

此外，二零二一財年 貴公司擁有人應佔溢利約為人民幣609.2百萬元，較二零二零財年約人民幣688.7百萬元減少約11.5%。若不計入二零二零年部分出售合營企業所錄得的一次性純利約人民幣408.9百萬元，二零二一財年 貴公司擁有人應佔溢利將增加約117.7%，與收入的增長相符。

截至二零二二年六月三十日止六個月

貴集團分佔廣深高速及廣珠西綫高速的路費收入淨額由二零二一上半年的約人民幣931.2百萬元減少約19.7%至二零二二上半年的約人民幣747.7百萬元，其中(i)廣深高速的路費收入淨額由二零二一上半年的約人民幣611.7百萬元減少約19.7%至二零二二上半年的約人民幣491.4百萬元；及(ii)廣珠西綫高速的路費收入淨額由二零二一上半年的約人民幣319.5百萬元減少約19.7%至二零二二上半年的約人民幣256.4百萬元。根據二零二二中期報告，路費收入下跌主要由於廣東省新冠肺炎疫情持續，廣深高速及廣珠西綫高速沿線城市如深圳、東莞、廣州、中山和珠海出現多輪疫情，個別地區更短暫實施了嚴格的封區管制措施，客貨運輸量大減，對高速公路的車流量造成直接打擊。除因新冠肺炎疫情影響社會交通運輸量外，廣深高速及廣珠西綫高速周邊新開通的高速公路及改造後的地方道路也造成分流影響，均致使兩條高速公路的營運表現同比出現下跌。

由於上述路費收入的下跌，貴集團分佔廣深合營企業的純利由二零二一上半年的約人民幣214.2百萬元減少約18.1%至二零二二上半年的約人民幣175.5百萬元；而貴集團分佔廣珠西綫合營企業的純利則由二零二一上半年的約人民幣87.7百萬元減少約31.4%至二零二二上半年的約人民幣60.2百萬元。二零二二上半年貴集團分佔兩個高速公路項目的總純利(不包括淨匯兌差額)約為人民幣235.7百萬元，較二零二一上半年的約人民幣301.9百萬元減少約21.9%。

此外，貴公司擁有人應佔溢利由二零二一上半年的約人民幣286.6百萬元下跌約38.2%至二零二二上半年的約人民幣177.1百萬元，主要由於分佔兩個高速公路項目的純利同比減少。

## 獨立財務顧問函件

以下分別為 貴集團(i)於二零二零年及二零二一年十二月三十一日的財務狀況概要，摘自二零二一年報；以及(ii)於二零二二年六月三十日的財務狀況概要，摘自二零二二中期報告：

	於十二月三十一日		於二零二二年
	二零二零年	二零二一年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
<b>資產總額</b>	6,618,930	7,171,742	7,383,903
非流動資產，包括：	5,029,591	4,998,050	5,218,193
— 合營企業權益	4,673,688	4,971,183	5,179,910
流動資產，包括：	1,589,339	2,173,692	2,165,710
— 結構性存款	801,503	351,381	260,526
— 原有期限超過 三個月之定期 存款	240,000	—	—
— 銀行結餘及現金	519,042	1,552,319	1,676,337
<b>負債總額</b>	1,617,228	2,093,257	2,546,941
非流動負債，包括：	830,027	1,188,003	1,257,219
— 銀行貸款	754,002	1,053,922	1,101,623
流動負債，包括：	787,201	905,254	1,289,722
— 銀行貸款	324,347	882,353	930,828
<b>流動資產淨值</b>	802,138	1,268,438	875,988
<b>貴公司擁有人應佔權益</b>	4,978,116	5,056,378	4,812,143
流動比率(倍) <sup>附註1</sup>	2.02	2.40	1.68
資產負債率 <sup>附註2</sup>	24.4%	29.2%	34.5%
淨借貸權益比率 <sup>附註3</sup>	不適用	0.6%	2.0%

附註：

1. 計算方法為流動資產除以流動負債。
2. 計算方法為負債總額除以資產總額。
3. 計算方法為淨借貸除以 貴公司擁有人應佔權益。

於二零二二年六月三十日，貴集團的非流動資產約為人民幣5,218.2百萬元，主要包括合營企業權益約人民幣5,179.9百萬元。同時，貴集團的流動資產主要包括(i)銀行結餘及現金約人民幣1,676.3百萬元；(ii)結構性存款約人民幣260.5百萬元；及(iii)應收一間合營企業款項約人民幣220.1百萬元。

於二零二二年六月三十日，貴集團的非流動負債約為人民幣1,257.2百萬元，主要包括(i)銀行貸款約人民幣1,101.6百萬元；及(ii)遞延稅項負債約人民幣144.2百萬元。同時，貴集團的流動負債主要包括(i)銀行貸款約人民幣930.8百萬元；及(ii)應付股息約人民幣339.0百萬元。

於二零二二年六月三十日，貴公司擁有人應佔貴集團權益約為人民幣4,812.1百萬元。此外，於二零二二年六月三十日，貴集團的流動比率、資產負債率及淨借貸權益比率分別為約1.68倍、34.5%及2.0%。

## 1.2 認購方

深灣基建(即增資協議下的認購方)為一間於中國成立的有限公司及貴公司的間接附屬公司，主要從事基礎設施及相關聯的業務。

## 1.3 現有股東

深高速(即於完成前沿江公司的唯一股東)為一間於中國註冊成立之公司，其股份於聯交所(股份代號：548)和上海證券交易所(股份代碼：600548)上市，由深圳市人民政府國有資產監督管理委員會最終控制。深高速為貴公司中間控股股東，間接持有貴公司已發行股份總數約71.83%。深高速及其附屬公司主要在從事收費公路和道路及其他城市和交通基礎設施的投資、建設及經營管理。

## 2. 有關沿江公司及沿江高速公路(深圳段)的資料

### 2.1. 沿江公司

沿江公司為一家於中國註冊成立之公司，截至最後實際可行日期由深高速全資擁有。其主要業務為沿江高速公路(深圳段)的投資、建設及營運。

## 獨立財務顧問函件

於基準日，沿江公司的股東出資總額為人民幣87億元(包括註冊資本人民幣46億元及資本公積人民幣41億元)。於二零二二年五月，沿江公司將資本公積人民幣20億元轉換為註冊資本(因此，註冊資本為人民幣66億元，資本公積為人民幣21億元，並無對股東出資總額人民幣87億元構成影響或變更)。深高速表示，其已與沿江公司訂立減資協議，據此，深高速已同意沿江公司原本退還予深高速的減資額(即人民幣38億元)，經扣除沿江公司與深高速集團之間的部份公司間往來賬後的剩餘金額約為人民幣33億元，可於最多12個月期間仍作為應付深高速的款項，視為深高速提供的股東貸款，並按相當於深高速先前年度的平均資金成本的利率(二零二一年度的平均資金成本為每年3.81%)計息。預計深高速向沿江公司提供的有關股東貸款(如有)於完成時將按一般商業條款進行，且不會以貴集團任何資產作抵押，因而將構成上市規則第14A.90條項下的全面豁免關連交易。於最後實際可行日期，實施減資的相關登記程序已完成，沿江公司的註冊資本變為人民幣28億元，資本公積仍為人民幣21億元。

下表載列沿江公司截至二零二一年十二月三十一日止三個年度以及截至二零二一年及二零二二年四月三十日止四個月的財務業績概要，乃摘錄自通函附錄二及附錄三：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一九年 人民幣千元 (經審核)	二零二零年 人民幣千元 (經審核)	二零二一年 人民幣千元 (經審核)	二零二一年 人民幣千元 (未經審核)	二零二二年 人民幣千元 (經審核)
收入	694,278	470,960	613,511	186,718	143,067
— 路費收入	532,571	459,330	591,111	182,511	137,437
— 建築收益	161,707	11,630	22,400	4,207	5,630
銷售成本	451,052	288,272	356,038	112,465	84,692
— 收費高速公路					
營運成本	289,345	276,642	333,638	108,258	79,062
— 建築成本	161,707	11,630	22,400	4,207	5,630
毛利	243,226	182,688	257,473	74,253	58,375
年／期內溢利	580,383	145,856	200,444	60,203	17,929

## 收入

截至二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年四月三十日止四個月，沿江公司的收入源自：(i)收費高速公路營運的路費收入；及(ii)建築收益。

沿江公司收費高速公路營運的路費收入由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣532,571,000元減少約13.8%，至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣459,330,000元，主要由於二零二零年中國因應新冠肺炎疫情對行動自由實施限制，同時，交通運輸部由二零二零年二月十七日至二零二零年五月五日止(共計79日)對所有使用收費公路車輛實行免收車輛通行費，為經濟復甦提供助力，此舉亦令沿江公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的路費收入有所減少。

沿江公司收費高速公路營運的路費收入由截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣459,330,000元增加約28.7%，至截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣591,111,000元，主要歸因於二零二零年五月五日交通運輸部免收車輛通行費政策終止後恢復收費。

沿江公司收費高速公路營運的路費收入由截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣182,511,000元減少約24.7%，至截至二零二二年四月三十日止四個月約人民幣137,437,000元，主要由於中國為應對新冠肺炎再三發生而對行動自由施加限制。

根據國際財務報告詮釋委員會(「IFRIC」)頒佈的詮釋第12號「服務特許安排」，若一名營運方興建基礎設施，彼需計算其建築收益及建築成本入帳，而只要營運方獲得權利向公共服務使用者收費，其亦應將建築服務已收及應收代價的公平值作為經營權無形資產計算入帳。沿江公司的建築收益是參照沿江二期的業績進展釐定，並根據已產生成本佔估計成本總額的比例確認。

## 銷售成本

截至二零二一年十二月三十一日止三個年度以及截至二零二二年四月三十日止四個月，沿江公司的銷售成本主要包含：(i)收費高速公路營運成本，其包括(a)物業及設備折舊、經營權無形資產攤銷；(b)人員成本；(c)保養維修開支；(d)委託管理費；及(e)收費高速公路收入的相關服務費；及(ii)沿江二期的建築成本。

## 獨立財務顧問函件

沿江公司的收費高速公路營運成本由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣289,345,000元輕微減少約4.4%，至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣276,642,000元。

沿江公司的收費高速公路營運成本由截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣276,642,000元增加約20.6%，至截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣333,638,000元，主要由於截至二零二一年十二月三十一日止年度內的交通流量增加，導致經營權無形資產攤銷增加以及保養維修開支增加。

沿江公司的收費高速公路營運成本由截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣108,258,000元減少約27.0%，至截至二零二二年四月三十日止四個月約人民幣79,062,000元，主要由於截至二零二二年四月三十日止四個月期間新冠肺炎反覆發生導致交通流量減少，因而令經營權無形資產攤銷減少。

### 年度／期內溢利

截至二零二一年十二月三十一日止三個年度以及截至二零二二年四月三十日止四個月，沿江公司的年度／期內溢利：

- (i) 由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣580,383,000元，下跌至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣145,856,000元。截至二零一九年十二月三十一日止年度的較高溢利主要歸因於確認遞延所得稅資產；
- (ii) 由截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣145,856,000元，增加至截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣200,444,000元，主要由於收費高速公路收入增長；及
- (iii) 由截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣60,203,000元減少至截至二零二二年四月三十日止四個月約人民幣17,929,000元，主要由於收費高速公路收入下跌。

## 獨立財務顧問函件

下表載列沿江公司於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日以及二零二二年四月三十日的財務狀況概要，乃摘錄自通函附錄三：

	於十二月三十一日			於二零二二年
	二零一九年 人民幣千元 (經審核)	二零二零年 人民幣千元 (經審核)	二零二一年 人民幣千元 (經審核)	四月三十日 人民幣千元 (經審核)
<b>資產總額</b>	8,221,292	8,143,690	7,571,360	7,583,029
非流動資產，包括：	7,276,737	6,934,045	6,598,622	6,493,558
— 經營權無形資產	6,155,380	5,756,796	5,526,966	5,486,382
流動資產，包括：	944,555	1,209,645	972,738	1,089,471
— 貿易及其他應收款項	12,219	4,294	651,450	697,091
— 銀行結餘及現金	931,690	1,204,974	307,789	378,865
<b>負債總額</b>	2,087,301	1,863,843	1,091,069	1,084,809
非流動負債，包括：	215,797	268,321	—	—
— 其他應付款項	215,797	268,321	—	—
流動負債，包括：	1,871,504	1,595,522	1,091,069	1,084,809
— 貿易及其他應付款項 及預提費用	1,542,396	1,594,579	1,090,957	1,045,666
<b>流動(負債)資產淨額</b>	<u>(926,949)</u>	<u>(385,877)</u>	<u>(118,331)</u>	<u>4,662</u>
<b>權益總額</b>	<u>6,133,991</u>	<u>6,279,847</u>	<u>6,480,291</u>	<u>6,498,220</u>

截至二零二二年四月三十日，沿江公司的非流動資產約有人民幣64.936億元，其主要包含經營權無形資產約人民幣54.864億元。同時，沿江公司的流動資產主要包括：(i)貿易及其他應收款項約人民幣6.971億元；及(ii)銀行結餘及現金約人民幣3.789億元。

截至二零二二年四月三十日，沿江公司並無非流動負債，而其流動負債主要包括貿易及其他應付款項及預提費用約人民幣10.457億元。

截至二零二二年四月三十日，沿江公司的流動資產淨額及權益總額分別約為人民幣470萬元及人民幣64.982億元。

有關沿江公司管理層討論及分析的其他詳情，請參閱通函附錄二。有關沿江公司過往財務資料的其他詳情，請參閱通函附錄三。

## 2.2. 沿江高速公路(深圳段)

廣深沿江高速公路(省道S3)為一條連接廣州黃埔區及深圳南山區的高速公路，為連接廣州與深圳、廣東與香港的重要幹道。沿江高速公路(深圳段)為廣深沿江高速公路在深圳的路段，起於東莞與深圳交界的東寶河，止於深圳市南山區，南接深港西部通道，全長約37公里，雙向8車道。沿江高速公路(深圳段)分二期建設，沿江一期位於廣深沿江高速公路主線，收費里程約30.9公里，已於二零一三年十二月二十八日建成通車，收費期為25年；沿江二期工程於二零一五年十二月開工建設，主要包括國際會展中心互通立交和深中通道深圳側接線兩部分工程，其中國際會展中心互通立交已於二零一九年完工通車。深中通道深圳側接線全長約5.7公里，計劃將於二零二四年底與深中通道同步建成通車。於二零二二年七月底，沿江二期約70%的建設進程已完工。

關於沿江一期，沿江公司曾將沿江高速公路(深圳段)的收費權質押予國家開發銀行深圳市分行牽頭的銀團，申請了銀團貸款，為沿江一期的建設提供資金。於二零一九年，深高速與該銀團及沿江公司簽立相關貸款協議，承擔沿江公司於上述銀團貸款項下的所有未償還債務(「深高速銀團貸款」)，而沿江公司已重新簽立以該銀團為受益人的質押協議，以作為深高速銀團貸款的質押。深高速已同意於認購方根據增資協議支付代價前償還深高速銀團貸款並促使解除沿江公司於深高速銀團貸款協議項下的質押、所有權利負擔、義務及責任。

關於沿江二期，總投資額為人民幣59億元，其中深圳市政府資助人民幣49億元，沿江公司承擔餘下人民幣10億元。於二零二二年五月，為取得該人民幣10億元資金，沿江公司與國家開發銀行深圳市分行訂立貸款協議，按當時市場利率貸款最多人民幣10億元，還款期最長為16年（「沿江公司貸款」），並就沿江高速公路（深圳段）收費權及經營沿江高速公路（深圳段）產生的全部收入簽立以國家開發銀行深圳市分行為受益人的質押，以就沿江公司貸款提供抵押。於最後實際可行日期，實際提取的借款金額為人民幣0.3億元。

根據車流量研究報告，沿江高速公路（深圳段）的車流量由二零一七年至二零一九年間穩步增長。二零二零年，車流量因為新冠肺炎疫情而萎縮。隨著二零二一年疫情緩和，車流量迅速重返疫情前的相若水平。根據董事會函件，於截至二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年三月三十一日止三個月，沿江一期的日均車流量分別約為168,000輛及112,000輛，日均路費收入分別約為人民幣1,620,000元及人民幣1,087,000元。

### 3. 市場展望

#### 3.1 大灣區和深圳市的宏觀綜覽

二零二一年，大灣區總人口超過8,600萬，本地生產總值（「本地生產總值」）超過人民幣12.6萬億元，佔中國國內生產總值約11%，是全國經濟最活躍的地區之一，區域優勢明顯，發展潛力龐大。

自二零一九年《粵港澳大灣區發展規劃綱要》出台後，國家及廣東省陸續出台一系列政策，支持大灣區建設進程加快落實。繼二零二一年九月先後印發了《橫琴粵澳深度合作區建設總體方案》和《全面深化前海深港現代服務業合作區改革開放方案》，國務院在二零二二年六月印發了《廣州南沙深化面向世界的粵港澳全面合作總體方案》，通過強化政

策支持，大灣區建設呈現出勃勃生機，為中國經濟創新力和競爭力增強提供了有力支撐。

深圳市是大灣區內九個市之一。根據深圳市人民政府發佈的統計數據，過去數年深圳市的本地生產總值一直保持增長，由二零一六年約人民幣19,493億元增至二零二一年約人民幣30,665億元，複合年增長率約為12.0%。根據深圳市統計局分別於二零二一年十二月及二零二二年五月發表的《深圳統計年鑒二零二一年》及《深圳市二零二一年國民經濟和社會發展統計公報》，深圳市公民擁有的民用汽車(包括但不限於客車及轎車、普通貨車、摩托車及拖掛式卡車)總量由二零一五年約320萬輛增至二零二零年約360萬輛，而深圳市的主要經濟指標如工業增加值、固定資產投資、社會消費品零售總額和外貿進出口等，於二零二一年較上一年度平均增幅約為9.5%。

### 3.2 行業概覽

根據中國汽車工業協會於二零二二年一月發表的統計數據，二零二一年中國錄得汽車年銷售量約2,630萬輛，而二零二一年中國的汽車年產量約為2,610萬輛，同比增長分別約3.8%及3.4%，新能源汽車銷售增速尤其強勁，二零二一年同比增長約1.6倍至約350萬輛。參考埃森哲(全球領先的諮詢及處理服務提供商)於二零二一年發佈的《中國汽車銷售的未來》，預計到二零二五年，隨著中國電動汽車市場的飛速增長，汽車的年銷售量預計將達到3,000萬輛。此外，根據中國財政部與國家稅務總局於二零二二年五月三十一日聯合發出的公告，對價格(不含增值稅)低於人民幣30萬元、排量兩公升或以下且購置日期在二零二二年六月一日至二零二二年十二月三十一日期間內的乘用車，減半徵收車輛購置稅。預計中國汽車銷售量將受惠於上述政策。相信中國汽車數目預期增長將在未來帶動交通負載及收費高速公路使用的整體增長。

另外，中國共產黨中央委員會及中國國務院於二零一九年九月十九日發佈《交通強國建設綱要》，旨在全面推進交通強國建設，這是一項重大的國家戰略決策，到二零三五年全國建成現代化綜合交通體系。根據綱要，上述全國性目標將通過(其中包括)改善城市群高速公路網絡，加強高速公路與城市道路之間的連接，以及優化資源分配及擴大對包括高速公路在內基建規劃及建設的優質資源供應而達致。再者，參考廣東省人民政府於二零二一年四月發佈的《廣東省國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》，於十四五期間，廣東省的目標是加快高速公路等主要交通設施建設，並通過促進沿線國家及地區基礎設施的互聯互通，積極參與「一帶一路」倡議的相關建設。

儘管新冠肺炎疫情對 貴集團營運產生不確定性，但考慮到：(i)深圳市經濟正面發展；(ii)在汽車產銷增長勢頭及有利政府措施和政策支持下，中國收費高速公路行業前景樂觀，吾等贊同董事之見解，深圳市高速公路行業的未來經營環境整體向好，而 貴集團將可受惠於透過收購沿江公司進一步投資該行業。

#### 4. 訂立增資協議的理由及裨益

誠如董事會函件所述，收費高速公路及收費公路之投資、建設、營運和養護為 貴集團之部分主要業務。沿江公司的主要業務為沿江高速公路(深圳段)的投資、建設及營運，故透過認購事項收購沿江公司與 貴集團的發展策略一致。

董事會認為廣深沿江高速公路是大灣區內連接廣州、深圳及香港的重要通道，而沿江高速公路(深圳段)為其深圳路段，地理位置優越，周邊地區經濟潛力巨大。認購事項將令 貴集團藉持有提供穩健財務回報的優質已開發資產，進一步壯大其高速公路組合。此外，認購事項可有效提升 貴集團對深圳地區收費高速公路的整體管控，創造高速公路網協同效益，從而增強 貴集團的核心競爭力。

此外，應注意沿江公司具備堅實穩妥的往績(詳見上文「2.1沿江公司」一節)，尤其沿江公司於截至二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年四月三十日止四個月，分別產生收入約人民幣6.943億元、人民幣4.710億元、人民幣6.135億元及人民幣1.431億元以及純利約人民幣5.804億元、人民幣1.459億元、人民幣2.004億元及人民幣1,790萬元。

基於：(i)透過認購事項收購沿江公司與 貴集團發展策略一致；(ii)沿江高速公路(深圳段)具戰略價值的位置；(iii)沿江公司錄得盈利的往績；(iv)深圳市高速道路行業的正面前景(詳見上文「3.市場展望」一節)；及(v)據交通顧問所預測沿江高速公路(深圳段)車流量及路費收入的增長趨勢，吾等贊同董事之見解，收購沿江公司將擴闊 貴集團的收入基礎、改善 貴集團的盈利能力並進一步鞏固其於大灣區高速公路網的領導地位。

經考慮上述理由及裨益以及代價乃屬公平合理(如上文所討論)，吾等認為，儘管認購事項並非 貴集團一般及日常業務過程，其符合 貴公司及股東的整體利益。

## 5. 增資協議的主要條款

增資協議的主要條款(詳情載於董事會函件「增資協議」一節)概述如下：

- 日期： 二零二二年八月十八日
- 訂約方：
- (i) 深灣基建，為認購方；
  - (ii) 深高速，為現有股東；及
  - (iii) 沿江公司，為目標公司

主體事項： 認購方有條件同意向沿江公司注資人民幣2,998,000,000元，以獲得沿江公司於完成後經擴大之51%股權。

於增資協議日期，沿江公司之註冊資本為人民幣6,600,000,000元，由現有股東繳足及持有，而沿江公司之資本公積為人民幣2,100,000,000元。現有股東及沿江公司須於增資協議日期後的30個工作日內完成適用的中國法律法規項下的所有必要程序，以透過將註冊資本減少人民幣3,800,000,000元至人民幣2,800,000,000元實現沿江公司的減資，以及於緊接完成前將資本公積維持在人民幣2,100,000,000元。為獲得沿江公司於完成後經擴大之51%股權，認購方有條件同意向沿江公司注資人民幣2,998,000,000元，其中人民幣2,914,285,714元將成為註冊資本的一部份，佔完成後沿江公司經擴大註冊資本之51%，餘下人民幣83,714,286元將於完成後成為沿江公司之資本公積的一部份。

增資協議的效力： 增資協議將於所有條件獲達成後生效。

### 5.1 代價及付款條款

認購方將於增資協議生效後、沿江公司於深高速銀團貸款協議項下的質押以及權利負擔全部解除後15個工作日內透過向沿江公司指定銀行賬戶轉賬的方式，將代價一次性支付予沿江公司。

誠如董事會函件所述，貴集團擬以銀行貸款及／或內部資源的方式為代價撥資。

## 5.2 有關條件

增資協議將於以下所有先決條件獲達成後方可生效：

- (i) 減資已按適用中國法律法規完成；
- (ii) 深高速、認購方及沿江公司已履行與增資協議項下交易相關的審批程序並獲得相關批准，貴公司在增資協議日期後六個月或各方一致同意的期限內取得進行增資協議項下交易所需的董事會及股東大會的批准；
- (iii) 相關辦法下的相關法定程序均已完成；
- (iv) 沿江公司、沿江高速公路(深圳段)基於質押協議及深高速銀團貸款協議項下的所有權利負擔已經全部解除；
- (v) 國家開發銀行深圳市分行(為沿江公司貸款的貸方)已向沿江公司出具同意增資協議項下交易的函件；及
- (vi) (a)現有股東、其附屬公司及關聯方與(b)沿江公司之間的所有公司間的企業借款、業務往來款(不包括沿江公司因減資而產生並應向深高速支付的任何款項以及因現有持續交易而產生並應向深高速集團支付的任何費用)已悉數結清。

倘有關條件於增資協議日期起計的八個月內未獲達成且訂約方未能同意將該日期延期，則增資協議項下的交易將根據增資協議予以終止。根據增資協議，所有該等條件均不可豁免。上文(i)分段所述有關條件所要求以實現減資所需的相關登記手續條件及上文(v)分段所述有關條件經已完成。

### 5.3 完成

於支付代價後15個工作日內，現有股東及沿江公司須完成辦理工商變更登記手續將認購方登記為持有沿江公司51%註冊資本的股東。

於簽立增資協議至完成的過渡期間，沿江公司若要借入新的債務、進行對外投資及擔保，須經認購方及現有股東一致書面同意(於沿江公司日常經營產生且單筆不超過人民幣10,000,000元的負債除外)。

### 5.4 終止

增資協議在任何以下情況下可予以終止：

- (i) 倘任一訂約方嚴重違反增資協議，致使無法達至增資協議的目的，或從經濟角度而言，達至增資協議的目的屬嚴重不合理，且非違約方發出書面要求終止增資協議；
- (ii) 倘認購方及 貴公司未於增資協議日期起計六個月內(或訂約方書面協定的較長期間)就增資協議項下擬進行之交易獲得彼等各自的董事會及股東的必要批准(包括獨立股東於股東特別大會之批准)；
- (iii) 有關條件於增資協議日期起計八個月內未獲達成，且訂約方未能一致協定將該日期延期；
- (iv) 經訂約方同意；或任一訂約方因不可抗力而選擇終止增資協議。

倘於生效後終止或解除增資協議，沿江公司須於發生任何以上情況後十個工作日內，將所收取的代價退還予認購方，並按銀行存款利率向認購方支付由支付代價日期至退還代價日期期間的利息。

## 6. 代價公平性及合理性的分析

根據董事會函件，代價乃由雙方按正常商業條款經公平磋商後釐定，已參考沿江公司全部股東權益於基準日的市場價值(已計及沿江公司的備考財務影響，猶如減資已於該日發生)人民幣2,880,509,900元(「估值」)，此乃由鵬信資產評估採用收益法進行評估。

### 6.1 車流量研究報告

深高速及 貴公司共同委託交通顧問編製車流量研究報告，預測沿江高速公路(深圳段)於二零二二年一月一日至二零三八年十二月二十七日期間的车流量及路費收入，以支持估值。就盡職調查而言，吾等已取得並審閱(i)政府對沿江高速公路(深圳段)收費期的批准；及(ii)車流量研究報告。獨立股東敬請留意載於通函附錄八的車流量研究報告全文。

吾等已按照上市規則第13.80(2)(b)條註釋1(d)及企業融資顧問操守準則第5.3段的規定對車流量研究報告開展工作，其中包括(i)審閱交通顧問的委聘條款及工作範疇；(ii)評估交通顧問在編製車流量研究報告方面的資格及經驗以及其獨立性；及(iii)討論交通顧問所採用的基礎、假設及方法。

#### 工作範疇

吾等已審閱交通顧問的委聘條款，並認為其工作範疇對所需發表的意見而言屬恰當，且吾等並不知悉工作範疇存在任何限制可能對車流量研究報告作出的保證程度產生不利影響。

#### 資格、經驗及獨立性

吾等已就編製車流量研究報告查詢交通顧問的資格、經驗及獨立性。吾等知悉(i)交通顧問為一間於深圳證券交易所創業板上市的公司，是中國的合資格交通顧問，主要從事提供整體城市交通解決方案；(ii)交通顧問在交通研究領域擁有超過20年的經驗；(iii)交通顧問的總工程師之一及車流量研究報告的總工程師段仲淵先生為中國的合資格高級工程師，在交通規劃、交通模型及車流量預測方面擁有超過20年的經驗；及(iv)車流量研究報告的項目組成員為中

國的合資格工程師，擁有車流量和路費收入預測方面的相關經驗。吾等亦已審閱交通顧問的往績記錄，並注意到其已完成多個交通諮詢項目，包括過去於車流量和路費收入預測方面的經驗。交通顧問亦確認，其獨立於 貴集團、深高速集團、沿江公司及其各自的核心關連人士。基於上述情況，吾等信納交通顧問的專業性及獨立性。

### 基礎、假設及方法

吾等已審閱並與交通顧問就車流量研究報告所採用的基礎、假設及方法開展討論，以估算沿江高速公路(深圳段)於二零二二年一月一日至二零三八年十二月二十七日期間(「車流量預測期」)的車流量及路費收入。吾等注意到，交通顧問已(其中包括)(i)收集深圳的經濟及人口數據以及交通規劃資料；(ii)獲得沿江高速公路(深圳段)自二零一七年至二零二一年的歷史交通數據(如車流量及車輛類型)；(iii)分析上述(i)及(ii)中提及數據及資料；(iv)查閱省及地方政府關於深圳現有收費費率的相關政策及文件；(v)建立高、中、低三種情況的交通模型，以估計沿江高速公路(深圳段)的車流量及路費收入；以及(vi)對中等情況下的車流量及路費收入進行敏感性分析。

在估算沿江高速公路(深圳段)的車流量及路費收入時，交通顧問已計及以下因素，其中包括：(i)深圳的國內生產總值增長；(ii)交通與當地經濟的相關性；(iii)現有的出行模式；(iv)歷史交通數據；(v)政府的收費費率及補貼政策；及(vi)高速公路網路的潛在變化(例如，即將進行的沿江高速公路(深圳段)的擴建及維修以及新公路及鐵路線路的投入營運)以及其他相關資料。

吾等從車流量研究報告中注意到，交通顧問將二零二一年設定為基準年，並採用沿江高速公路(深圳段)於二零二一年的總車流量作為車流量預測的基準年車流量。在建立交通模型時，交通顧問採用改進後的「四步法」模型，即依次進行「行程生成」、「行程分佈」、「模式劃分」及「交通分配」四個步驟。根據吾等對車流量研究報告的審閱以及與交通顧問的討論，吾等了解到改進後的「四步法」模型可(i)準確分析總出行量、出行結構及出行流量特徵；(ii)更好地反映出行

者的行為特徵；及(iii)減少各步驟之間的潛在偏差，以便為所有模式的交通分配實現更一致的解決方案。吾等獲交通顧問告知，「四步法」模型在建立高速公路的交通模型中被普遍採用。考慮到社會及經濟發展的速度受到各種複雜因素的影響，交通顧問設計了高、中、低三種情況進行分析，並認為中等情況是三種情況中最可能出現的情況。

誠如車流量研究報告所述，於車流量預測期估算路費收入時採用的固定收費費率乃根據廣東省交通運輸廳、廣東省發展和改革委員會及廣東省財政廳於二零一九年十二月三十一日聯合下發的《關於調整高速公路車輛通行費計費方式有關事宜的通知》而釐定。吾等已審閱上述通知，並注意到其概述了自二零二零年一月一日起生效的廣東省高速公路的新官方收費費率，該費率適用於沿江高速公路(深圳段)。吾等亦注意到，交通顧問在車流量預測過程中僅考慮了收費車輛，因為在基準年免費車輛佔總車流量的比例並不重大。因此，路費收入的預測結果並沒有考慮免費車輛的影響。

據交通顧問告知，車流量研究報告中所採納的基礎、假設及方法普遍應用於中國的車流量及路費收入預測市場，車流量研究報告乃根據符合市場慣例的預測程序編製，並與交通顧問於中國其他收費公路的車流量研究中所採用者相似。

在與交通顧問討論的過程中，吾等並無發現任何可能導致吾等對車流量研究報告中所採用的基礎、假設及方法的公平性及合理性產生懷疑的主要因素。因此，吾等認為，車流量研究報告為編製鵬信資產評估估值報告提供了公平合理的基礎。

## 6.2 鵬信資產評估估值報告

為評估代價的公平性及合理性，吾等已取得並審閱鵬信資產評估估值報告以及鵬信資產評估編製的相關計算電子表格。誠如鵬信資產

評估估值報告所述，沿江公司全部股東權益於基準日的市場價值(已計及沿江公司的備考財務影響，猶如減資已於該日發生)估值為人民幣2,880,509,900元。獨立股東敬請留意載於通函附錄五的鵬信資產評估估值報告全文。

吾等已按照上市規則第13.80(2)(b)條註釋1(d)及企業融資顧問操守準則第5.3段的規定對鵬信資產評估估值報告開展工作，其中包括(i)審閱鵬信資產評估的委聘條款及工作範疇；(ii)評估鵬信資產評估在編製鵬信資產評估估值報告方面的資格及經驗以及其獨立性；及(iii)討論鵬信資產評估所採用的基礎、假設及方法。

### 工作範疇

吾等已審閱鵬信資產評估的委聘條款，並認為其工作範疇對所需發表的意見而言屬恰當，且吾等並不知悉工作範疇存在任何限制可能對鵬信資產評估估值報告作出的保證程度產生不利影響。

### 資格、經驗及獨立性

吾等已就編製鵬信資產評估估值報告查詢鵬信資產評估的資格、經驗及獨立性。吾等知悉(i)鵬信資產評估為一間持有由深圳市國有資產管理辦公室頒發「資產評估資格證書」及由中國財政部、中國證券監督管理委員會聯合頒發「證券期貨相關業務評估資格證書」的知名中國評估公司；(ii)鵬信資產評估擁有逾10年的估值經驗，具備評估各類資產的必要經驗，包括在中國擁有或經營高速公路及／或基建項目的公司的股權；(iii)王鳴志先生，為鵬信資產評估的副主席兼鵬信資產評估估值報告負責人，彼為中國註冊會計師及註冊資產評估師，於資產評估及商業估值領域擁有逾20年經驗；及(iv)鵬信資產評估估值報告的核心項目團隊成員均為中國的註冊資產評估師，擁有進行收費公路項目估值的相關經驗。吾等亦已審閱鵬信資產評估的往績記錄，並注意到其以往向香港或中國上市公司提供各類估值服務。鵬信資產評估亦確認，其獨立於貴集團、深高速集團、沿江公司及彼等各自的核心關連人士。基於上述情況，吾等信納鵬信資產評估的專業性及獨立性。

基礎、假設及方法

吾等注意到，鵬信資產評估估值報告乃根據相關中國估值準則編製。在審閱鵬信資產評估估值報告的同時，吾等已與鵬信資產評估就達成估值所採用的基礎、假設及方法進行如下討論：

(a) 方法

吾等知悉，鵬信資產評估在進行沿江公司的估值時，初步分析了三種公認的估值方法(即市場法、資產法及收益法)的適合性。由於欠缺與沿江高速公路(深圳段)具有類似交通特性(例如收費期、道路情況、經營規模及周邊運輸網絡)有關的可資比較上市公司或可資比較交易的資料，鵬信資產評估認為使用市場法進行沿江公司的估值並不合適。另一方面，資產法涉及評估被評估企業的資產及負債以達致其權益價值，被視為適合用於進行沿江公司的估值，因為鵬信資產評估相對易於取得有關沿江公司的資產及負債的相關資料。就收益法而言，鵬信資產評估認為沿江公司的主要收益來源為路費收入，其未來收入及相關風險可通過分析其歷史營運在正常假設下合理預測及估計。因此，使用收益法來進行沿江公司的估值亦屬合適。根據鵬信資產評估估值報告，鵬信資產評估已考慮資產法及收益法，而根據資產法，沿江公司於基準日的全部股東權益市值的評估為人民幣2,883,147,500元，根據收益法的評估則為人民幣2,880,509,900元，最終採用了收益法貼現未來現金流量得出的結果作為最終估值結論。從吾等與鵬信資產評估的討論，吾等知悉，儘管根據資產法的市值略高，鵬信資產評估仍採用收益法作為最終估值結論，因為(i)使用這兩種方法的估值結果之間的差異不大；(ii)收益法常用於評估具有基建資產等支持性經營溢利及現金流量預測的對象；及(iii)收益法為就沿江公司估值的較適用方法，乃基於(a)

沿江公司的路費收入屬經常性及較穩定性質；(b)沿江高速公路(深圳段)的現金流量與價值息息相關；及(c)可獲得管理層編製、貴公司財務顧問審閱及主要由車流量研究報告證實的現金流量預測。

就此，吾等已進行獨立研究並注意到，使用貼現未來現金流量法的收益法常用於參與收購在聯交所上市且在中國經營或擁有高速公路的私營公司的估值。具體而言，吾等已竭盡所能在聯交所網站搜尋緊接最後實際可行日期前五年內刊發的公告，並識別出10宗涉及在聯交所上市且在中國經營或擁有高速公路的公司收購收費公路的股權的交易(「可資比較交易」)。吾等認為可資比較交易屬公平及具有代表性，因為(i)可資比較交易與收購持有公路特許經營權的公司有關，其性質與認購事項相似；及(ii)可資比較交易下的標的上市公司經營的行業與貴集團相同。吾等注意到，所有可資比較交易的相關目標公司的公平值均使用收益法評估。因此，吾等認為收益法是評估經營或擁有高速公路的公司的常用估值方法。

根據吾等與鵬信資產評估的討論及上述吾等進行的獨立研究，吾等認同鵬信資產評估的意見，認為在鵬信資產評估估值報告中採用收益法作為最終估值結論屬合適。吾等認為並無其他估值方法比收益法更適合用於評估沿江公司。因此，吾等並無用其他方法對估值進行交叉檢查。

#### (b) 自由現金流量的預測

採用收益法時，鵬信資產評估將沿江公司於二零二二年五月一日至二零三八年十二月二十七日期間(「估值預測期」)產生的未來自由現金流量貼現為權益，並使用適合的貼現率計算有關現金流量的現值，從而計算估值。根據吾等與鵬信資產評估的討論及吾等對沿江公司於估值預測期的現金流量預測(「現金流量預測」)的審閱，吾等知悉(i)預測年度收益乃直接摘錄自交通顧問預測的相關年度路費收入(不包括3%增值稅)；(ii)預測年度經營成本乃主要根據沿江公司的歷史經營成本及相關會計政策以及沿江高速公路(深圳段)的維修時間表來估計；(iii)預測資本開支乃主要根據沿江二期的預算建築開支來估計；(iv)預測營運資金乃主要參考沿江公司維持營運的歷史營運資金來估計；及(v)沿江公司貸款的貸款融資總額為

人民幣935百萬元，將於截至二零二四年十二月三十一日止三個年度內按市場利率提取，而有關貸款本金將逐步在二零三八年前悉數償還。

就上述現金流量預測所用的假設，吾等已(其中包括)(i)審閱沿江公司截至二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年四月三十日止四個月的歷史財務資料；(ii)將現金流量預測中的預測年度收益與車流量研究報告中的預計年度路費收入(不包括3%增值稅)進行交叉核對及未發現異常；(iii)將預測年度經營成本與截至二零二一年十二月三十一日止年度的歷史經營成本進行比較並注意到預測數字的增長主要來自路費收入增長及/或參考相關項目的歷史增長率；(iv)審閱沿江高速公路(深圳段)的維修計劃報告並注意到沿江一期將分別於二零二五年及二零三七年進行預防性維修，而沿江二期的預防性維修將於二零三三年進行；(v)審閱與沿江公司貸款有關的貸款協議；及(vi)與管理層討論沿江公司的未來發展及現金流量預測的相關財務影響。

誠如鵬信資產評估所確認，其信納交通顧問就編製車流量研究報告的資格及專業能力，且在考慮沿江公司的歷史表現及車流量研究報告後認為交通顧問預測的沿江高速公路(深圳段)於交通預測期的車流量及路費收入實屬合理。

根據上述吾等進行的盡職審查，吾等注意到現金流量預測已根據管理層及/或鵬信資產評估所採用的基準及假設編製，且並無任何事宜致使吾等對該等基準及假設的公平性及合理性產生質疑。因此，吾等認為現金流量預測已妥善編製。

(c) 貼現率

吾等注意到，鵬信資產評估在考慮包括(i)無風險利率；(ii)市場風險溢價；(iii)特定風險溢價；及(iv)權益系數在內的多項因素後，

使用資本資產定價模式來估計貼現率(即期望的股權回報率)，該模式在投資及金融分析界被廣泛接受，用於估計期望的股權回報率。

在確定無風險利率時，考慮到沿江高速公路(深圳段)的剩餘收費期約為17年後，吾等注意到，鵬信資產評估採用中央國債登記結算有限責任公司(「中央國債登記結算」)運營的「中國債券信息網」網站所報的基準日17年到期的中國國債的到期收益率3.1762%。吾等在公共領域對中央國債登記結算的背景進行研究，發現中央國債登記結算是中國中央證券存管機構，負責上海證券交易所及深圳證券交易所的所有證券存管和結算服務。

在確定市場風險溢價時，吾等注意到，鵬信資產評估使用中國證券市場指數的歷史風險溢價數據。特別是，鵬信資產評估參考滬深300指數(由中國所有的上市A股公司中市值及動性最大的300隻股票組成)的平均收益率，時間跨度不少於10年。因此，於基準日，市場風險溢價被計算為7.0%。鑒於沿江公司在中國註冊成立及經營，而滬深300指數是中國市場的代表性指數，鵬信資產評估採用來自滬深300指數的相關市場風險溢價屬合理。

在確定特定風險溢價時，吾等了解到，鵬信資產評估考慮與同業公司相比，在業務規模、資本流動性、市場競爭、融資條件、未來業務事件的不確定性等方面的固有風險，並採用1.7%的特定風險溢價。

在確定權益系數時，吾等注意到，鵬信資產評估首先確定一份詳盡的11家可資比較公司名單，該等公司於基準日在深圳證券交易所或上海證券交易所上市，主要在中國從事高速公路運營，大部分收入來自收費收入。鵬信資產評估其後採用行業平均權益系數0.5031，並參考來自iFinD數據庫(中國常用的財務資訊數據庫)的可資比較公司各自的權益系數，以估計適當的貼現率。鑒於可資比較公司與沿江公司的行業相同，並且主要從中國的高速公路運營中獲得收入，吾等認為從該等可資比較公司得出權益系數屬公平合理。為評估目的，吾等已盡最大努力在公共領域進行研究，以確定(i)於基準日在深圳證券交易所或上海證券交易所上市的公司；及(ii)主

要在中國從事高速公路運營，且收費收入佔當時最近一個財政年度的總收入的大部分，並獲得與鵬信資產評估所選擇的可資比較公司相同的結果。

根據上述吾等進行的盡職審查，吾等注意到貼現率的關鍵因素已公平合理地釐定。因此，吾等認為估值所採用的貼現率屬公平合理。

(d) 其他相關假設

鵬信資產評估估值報告採用多項估值假設，包括一般假設及特定假設，詳情載於通函附錄五。就此而言，吾等已與鵬信資產評估討論，並了解到：(i)一般假設為業務估值所採用的常見假設，包括但不限於(a)由貴公司及／或有關各方向鵬信資產評估提供的資料的真實性、完整性、合法性及有效性；及(b)業務經營所在國家或地區的現有政治、經濟、社會、法律或稅收狀況並無重大變化；及(ii)若干特定假設與交通顧問在車流量研究報告中有關沿江二期及周邊交通網絡發展的類似假設相一致。

在吾等與鵬信資產評估的討論過程中，吾等並無發現任何會導致吾等對鵬信資產評估估值報告中所採用的基準、假設及方法的公平性及合理性產生懷疑的主要因素。此外，吾等已審閱(i)通函附錄七所載由德勤發出有關估值所依據的溢利預測的安慰函，並注意到根據其所執行的工作，德勤認為就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均已根據董事所釐定的基準及假設妥為編製；及(ii)通函附錄六所載由中金公司發出有關估值所依據的溢利預測的安慰函，並注意到根據其所執行的工作及在不對鵬信資產評估所選擇的估值方法、基準及假設的合理性給予任何意見的情況下，中金公司信納鵬信資產評估估值報告中所包含的貼現現金流量預測(董事就此負全責)，乃董事經審慎周詳查詢後作出。在上述基礎上，並考慮到鵬信資產評估如上文所述的專業性及獨立性，吾等認為，估值乃經審慎周詳考慮後作出。

根據估值人民幣2,880,509,900元及代價人民幣2,998,000,000元計算，沿江公司51%的股東權益(經認購事項擴大後)的價值約為人民幣2,998.0百萬元。鑒於代價相等於在完成後取得沿江公司51%經擴大股本權益的應付金額，吾等同意董事的意見，即代價對獨立股東而言屬公平合理。

### 7. 認購事項的財務影響

完成後，沿江公司將由認購方持有51%權益，並成為 貴公司的間接非全資附屬公司，因此，其財務業績將於 貴集團的財務報表綜合入賬。此外，認購事項將入賬為共同控制下的業務合併，而沿江公司的資產及負債將按其各自的賬面值綜合入賬。根據通函附錄四所披露的經擴大集團的未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)，認購事項對經擴大集團的財務影響載列如下：

#### 7.1 盈利

誠如上文「4.訂立增資協議的理由及裨益」一節所討論，預計認購事項將擴大 貴集團的收入基礎並提高其盈利能力。考慮到沿江公司的歷史財務表現以及沿江高速公路(深圳段)的交通量及路費收入預測，相信認購事項對經擴大集團未來盈利的正面影響，將超過倘為支付代價而將獲得的額外銀行借貸所產生的利息開支。董事預期，認購事項在短期內將對經擴大集團的盈利產生正面影響。

#### 7.2 資產淨值

於二零二二年六月三十日， 貴集團的綜合總資產及總負債分別約為人民幣7,383.9百萬元及人民幣2,546.9百萬元， 貴集團的綜合資產淨值約為人民幣4,837.0百萬元。根據未經審核備考財務資料，假設認購事項已於二零二二年六月三十日完成，經擴大集團於二零二二年六月三十日的未經審核備考綜合總資產及總負債將分別增加至約人民幣13,869.4百萬元及約人民幣6,338.8百萬元。因此，經擴大集團於二零二二年六月三十日的未經審核備考綜合資產淨值將由約人民幣4,837.0百萬元增加約人民幣2,693.7百萬元至約人民幣7,530.7百萬元。

### 7.3 營運資金

根據二零二二中期報告，貴集團於二零二二年六月三十日的銀行結餘及現金約為人民幣1,676.3百萬元。誠如董事會函件所述，貴集團擬以銀行貸款及／或內部資源的方式為代價人民幣2,998.0百萬元提供資金。由於代價將在完成後由貴集團以現金形式向沿江公司結付，認購事項將不會對經擴大集團的銀行結餘及現金帶來淨影響。

於二零二二年六月三十日，貴集團的營運資金(即流動資產減流動負債)約為人民幣876.0百萬元。根據未經審核備考財務資料，假設認購事項於二零二二年六月三十日完成，經擴大集團於二零二二年六月三十日的流動負債淨額約為人民幣2,472.2百萬元。

誠如通函附錄一「4.營運資金」一節所披露，經考慮經擴大集團內部產生的資金及認購事項所產生的現金流量影響、目前可用的銀行信貸，以及在並無不可預見的情況下，董事認為經擴大集團具備足夠的營運資金應付其當前需求，即自通函日期起計至少未來十二個月的需求。

### 7.4 資產負債比率

根據二零二二中期報告，貴集團於二零二二年六月三十日的資產負債比率(按淨債務除以貴公司擁有人應佔權益計算得出)為約2.0%。根據未經審核備考財務資料，經擴大集團於二零二二年六月三十日將處於淨現金狀況。

股東務請注意，上述分析僅供說明用途，並非旨在反映經擴大集團於完成後之財務業績或狀況。

## 獨立財務顧問函件

### 推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為(i)增資協議之條款屬一般商業條款，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)儘管認購事項並非於貴集團日常及一般業務過程中進行，惟符合貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東，而吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准增資協議及其項下擬進行之交易。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
力高企業融資有限公司  
董事總經理  
何思敏  
謹啟

二零二二年九月二十三日

何思敏女士是在證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，並且是力高企業融資有限公司根據《證券及期貨條例》(香港法例第571章)從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員。彼於證券及投資銀行業擁有逾15年經驗。

## 1. 本集團的財務資料

本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個財政年度各年度之經審核財務資料之詳情分別於下列本公司截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止財政年度的年報中披露，該等報告均已於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.sihbay.com](http://www.sihbay.com))刊發及可供查閱：

- 於二零二零年四月十六日刊發本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年度報告(請參閱第85至第145頁) ([https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0416/2020041600252\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0416/2020041600252_c.pdf))
- 於二零二一年三月二十五日刊發本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年度報告(請參閱第87至第143頁) ([https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0325/2021032500830\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0325/2021032500830_c.pdf))
- 於二零二二年三月二十四日刊發本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度報告(請參閱第87至第152頁) ([https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0324/2022032400631\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0324/2022032400631_c.pdf))

## 2. 債務聲明

於二零二二年七月三十一日(即於本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大本集團的債務如下：

- (a) 銀行貸款及透支合共約人民幣2,083,666,000元，當中人民幣30,000,000元乃以沿江公司的沿江高速公路(深圳段)的收費權(「收費權」)為抵押但無擔保，人民幣2,048,193,000元為無抵押但由本公司擔保，而餘下沿江公司的銀行透支人民幣5,473,000元則為無抵押且無擔保；
- (b) 應付一間中間控股公司之金額約人民幣384,905,000元為無抵押及無擔保及應付關聯方之金額約人民幣46,887,000元為無抵押及無擔保；
- (c) 租賃負債約人民幣17,190,000元為無抵押及無擔保；及
- (d) 或然負債、擔保及資產質押合共約人民幣2,770,773,000元，當中人民幣225,000,000元乃為本公司旗下一間附屬公司向一家銀行提供之財務擔保，以取得授予一間合營企業約人民幣1,500,000,000元之銀行授信，以及沿江公司質押收費權及應收賬款，以取得授予深高速約人民幣2,545,773,000元之銀團銀行貸款。

除上文所述者或本通函另行披露者及集團內負債及日常業務過程中的正常應付賬款外，於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，經擴大本集團並無任何已發行且尚未償還或同意將予發行之貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或任何其他重大或然負債。

### 3. 經擴大本集團之財務及貿易前景

#### 本集團

截至二零二一年十二月三十一日止年度，本集團錄得經審核應佔合營企業業績約人民幣657,000,000元，較截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣295,000,000元增加約122.7%。截至二零二一年十二月三十一日止年度，經審核除稅前溢利為約人民幣699,000,000元，較截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣865,000,000元(包括出售本集團持有於一間合營企業22.5%部份股權之收益人民幣545,000,000元)下降19.2%。

截至二零二二年六月三十日止六個月，未經審核應佔合營企業業績為約人民幣209,000,000元，較二零二一年同期的約人民幣308,000,000元下降約32.1%。截至二零二二年六月三十日止六個月，未經審核除稅前溢利為約人民幣199,000,000元，較二零二一年同期的約人民幣343,000,000元下降約42.0%。

本集團主要經營高速公路業務，發展策略聚焦於粵港澳大灣區內(「大灣區」)的基礎設施建設和相關聯業務以及廣州—深圳高速公路沿線土地開發利用。

自二零一九年《粵港澳大灣區發展規劃綱要》出台後，國家及廣東省陸續出台一系列政策，支持大灣區建設進程加快落實。繼二零二一年九月先後印發了《橫琴粵澳深度合作區建設總體方案》和《全面深化前海深港現代服務業合作區改革開放方案》，國務院在今年六月印發了《廣州南沙深化面向世界的粵港澳全面合作總體方案》，通過強化政策支持，大灣區建設呈現出勃勃生機，為中國經濟創新力和競爭力增強提供了有力支撐。南沙方案是推進南沙建設的基礎性文件，以二零二五年及二零三五年為時間節點，提出了科技創新體制機制、公共服務水平、營商環境等方面的分階段目標，明確了建設科技創新產業合作基地、創建青年創業就業合作平台、共建高水平對外開放門戶、打造規則銜接機制對接高地和建立高質量城市發展標

杆五方面任務。國家及廣東省不斷出台支持大灣區發展的具體政策措施，繼續增強大灣區的核心發展動力，長遠利好本集團高速公路業務的經營環境，為本集團業務的長遠穩定發展提供有力支持。

展望截至二零二二年十二月三十一日止財政年度的餘下期間，本集團將繼續專注於主營業務，促進本集團的高質量可持續發展。

本集團已訂立增資協議，以獲得沿江公司經擴大之51%股權(當中涉及位於深圳的沿江高速公路(深圳段))，並擬於二零二二年十二月三十一日或之前完成認購事項。有關進行認購事項的理由及預期將為本集團帶來的裨益，請參閱本通函內「董事會函件」中「訂立增資協議的理由及裨益」一節。

#### 經擴大本集團

於認購事項完成後，沿江公司將成為本公司之非全資附屬公司，其財務業績將併入本集團之財務報表。

認購事項亦將提升本集團的資產規模、收入及盈利能力，為本集團創造新商機，從而進一步提升本集團的業務實力及行業競爭力。

#### 4. 營運資金

經考慮經擴大本集團內部產生之資金及認購事項產生之現金流影響、當前可動用銀行融資額度，以及在沒有不可預見的情況下，董事認為，經擴大本集團擁有充足之營運資金，可滿足其自本通函刊發日期起未來至少十二個月之當前需要。

#### 5. 重大不利變動

董事並不知悉本集團之財務或貿易狀況自二零二一年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合賬目之編製日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)有任何重大不利變動。

本附錄概述沿江公司截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年四月三十日止四個月(「報告期間」)的管理層討論及分析。下列財務資料主要以本通函附錄三所載的沿江公司的會計師報告為根據。

沿江公司根據其特許經營權持有及經營沿江高速公路(深圳段)。有關沿江公司及其資產的更多資料，請參閱載於董事會函件內「有關沿江公司及沿江高速公路(深圳段)的資料」的一節。

## 經營業績

### 業務收入

於報告期間，沿江公司的收入來自(i)收費公路運營的通行費收入；及(ii)建設收入。沿江一期的特許經營權將於二零三八年十二月二十八日到期。沿江二期主要包括國際會展中心互通立交和深中通道深圳側接線兩部分工程，其中國際會展中心互通立交已於二零一九年完工通車，深中通道深圳側接線計劃於二零二四年底通車。

	截至			截至	
	十二月三十一日止年度			四月三十日止四個月	
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二一年	二零二二年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
收費公路運營的					
通行費收入	532,571	459,330	591,111	182,511	137,437
建設收入	161,707	11,630	22,400	4,207	5,630
	<u>694,278</u>	<u>470,960</u>	<u>613,511</u>	<u>186,718</u>	<u>143,067</u>

### 收費公路運營的通行費收入

沿江公司收費公路運營的通行費收入：

- 由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣532,571,000元減少13.8%至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣459,330,000元；
- 由截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣459,330,000元增加28.7%至截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣591,111,000元；及

- (c) 由截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣182,511,000元減少24.7%至截至二零二二年四月三十日止四個月約人民幣137,437,000元。

沿江公司於截至二零二零年十二月三十一日止年度通行費收入的減少，主要由於二零二零年新冠肺炎疫情導致中國境內實行出行限制所致。同時，為支持經濟復甦，自二零二零年二月十七日起至二零二零年五月五日(共計79天)，交通運輸部對使用收費公路的所有車輛實行免收通行費政策，亦導致沿江公司於截至二零二零年十二月三十一日止年度的通行費收入減少。

沿江公司於截至二零二一年十二月三十一日止年度通行費收入的增加主要由於交通運輸部實行的免收通行費政策於二零二零年五月五日終止後恢復收費。

沿江公司於截至二零二二年四月三十日止四個月的通行費收入較於截至二零二一年四月三十日止四個月減少，主要由於新冠肺炎疫情反覆導致中國境內實行出行限制所致。

### 建設收入

根據國際財務報告詮釋委員會頒佈的國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號「服務經營權安排」，倘營運商建設基礎設施，則該營運商須將其建設收入及建設成本和就建築服務已收及應收代價之公允值入賬列作經營權無形資產，惟以營運商獲得權利向公共服務之用戶徵收費用者為限。沿江公司的建設收入乃參考沿江二期履約進度釐定，並按照已產生成本佔估計總成本之比例確認(參閱以下「營業成本」內所載的「建設成本」)。

### 營業成本

於報告期間，沿江公司的營業成本主要包括(i)物業及設備折舊、經營權無形資產攤銷；(ii)人工成本；(iii)維修及養護費用；(iv)委託管理費用；(v)收取收費公路收入的服務費；及(vi)建設成本(沿江二期)。

下表載列於所示報告期間沿江公司營業成本的明細：

	截至			截至	
	十二月三十一日止年度			四月三十日止四個月	
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元 (未經審核)
收費公路營業成本	289,345	276,642	333,638	108,258	79,062
建設成本 (參閱「建設收入」)	161,707	11,630	22,400	4,207	5,630
<b>總計</b>	<b>451,052</b>	<b>288,272</b>	<b>356,038</b>	<b>112,465</b>	<b>84,692</b>

於報告期間，沿江公司的收費公路營業成本：

- (a) 由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣289,345,000元減少4.4%至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣276,642,000元；
- (b) 於截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣276,642,000元增加20.6%至截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣333,638,000元，主要由於二零二一年十二月三十一日止年度車流量增加，導致經營權無形資產攤銷增加，及維修及養護費用增加所致；及
- (c) 於截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣108,258,000元減少27.0%至截至二零二二年四月三十日止四個月約人民幣79,062,000元，主要由於截至二零二二年四月三十日止四個月新冠肺炎疫情反覆，車流量減少，導致經營權無形資產攤銷減少。

### 其他收入

於報告期間，沿江公司的其他收入主要包括(i)利息收入(包括銀行存款及同系附屬公司之借款)；(ii)政府補償；及(iii)租金收入(出租通訊基站及租賃辦公室予工程顧問)。

下表載列於所示報告期間沿江公司其他收入的明細：

	截至			截至	
	十二月三十一日止年度			四月三十日止四個月	
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元 (未經審核)
銀行利息	483	3,095	3,906	710	352
同系附屬公司之 借款利息收入	16,691	20,613	20,569	6,879	6,630
政府補償	72	10,750	24	4	2
租金收入	951	301	614	—	322
其他收入	586	2,874	307	28	1,127
<b>總計</b>	<b>18,783</b>	<b>37,633</b>	<b>25,420</b>	<b>7,621</b>	<b>8,433</b>

- (a) 由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣18,783,000元增加100.4%至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣37,633,000元，主要由於攤銷政府補償約人民幣10,750,000元所致；
- (b) 由截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣37,633,000元減少32.5%至截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣25,420,000元，主要由於二零二零年攤銷政府補償約人民幣10,750,000元所致；及
- (c) 由截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣7,621,000元增加10.7%至截至二零二二年四月三十日止四個月約人民幣8,433,000元。

### 其他收益及虧損

於報告期間，沿江公司的其他收益及虧損主要包括(i)結構性存款之投資收益；及(ii)出售物業及設備的收益／虧損。

- (a) 於截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣1,420,000主要包括結構性存款之投資收益約人民幣1,532,000元及出售物業及設備的虧損約人民幣80,000元；及
- (b) 於截至二零二一年十二月三十一日止年度約人民幣103,000元為出售物業及設備的收益。

## 財務費用

於報告期間，沿江公司的財務費用主要包括(i)銀行利息支出；(ii)提前收取政府補償之估算利息；及(iii)應付深高速之建設費用之估算利息。

下表載列於所示報告期間沿江公司財務費用的明細：

	截至			截至	
	十二月三十一日止年度			四月三十日止四個月	
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二一年	二零二二年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
銀行利息支出	88,384	2,275	258	69	90
提早收取政府補償之 估算利息	16,877	6,481	—	—	—
應付深高速之建設費 用之估算利息	12,035	12,606	3,258	1,086	—
<b>總計</b>	<b>117,296</b>	<b>21,362</b>	<b>3,516</b>	<b>1,155</b>	<b>90</b>

於報告期間，沿江公司的財務費用：

- (a) 由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣117,296,000元減少81.8%至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣21,362,000元，主要由於於二零一九年，深高速承擔了沿江公司一筆為沿江一期建設約人民幣3,518,159,000元之銀行貸款，導致銀行利息支出大幅減少；
- (b) 由截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣21,362,000元減少83.5%至截至二零二二年十二月三十一日止年度的約人民幣3,516,000元；及
- (c) 由截至二零二一年四月三十日止四個月約人民幣1,155,000元減少92.2%至截至二零二二年四月三十日止四個月的約人民幣90,000元。

### 所得稅抵免／(開支)

於報告期間，沿江公司的所得稅抵免／(開支)指遞延所得稅抵免／(開支)，由於沿江公司有足夠累計稅務虧損可供抵扣，因此有根據中國企業所得稅法計提應課稅利潤的企業所得稅。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，沿江公司錄得遞延稅抵免約人民幣434,463,000元，主要由於年內深高速承擔了沿江公司之銀行貸款約人民幣3,518,159,000元，導致沿江公司未來之利息支出大副減少，並產生利潤用以抵扣累計之稅務虧損所致。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，沿江公司錄得遞延稅開支約人民幣52,822,000元，主要由於年內錄得經營利潤約人民幣198,678,000元。

截至二零二一年十二月三十一日止年度，沿江公司錄得遞延稅開支約人民幣78,890,000元，主要由於年內錄得經營利潤約人民幣279,334,000元。

截至二零二一年四月三十日止四個月，沿江公司錄得遞延稅開支約人民幣20,430,000元，主要由於期內錄得經營利潤約人民幣80,633,000元。截至二零二二年四月三十日止四個月，沿江公司錄得遞延稅開支約人民幣48,777,000元，主要由於期內錄得經營利潤約人民幣66,706,000元，以及先前確認之稅項虧損撤銷之稅收效應約人民幣32,500,000元。

### 年／期內利潤

於報告期間，沿江公司的年／期內利潤：

- (a) 由截至二零一九年十二月三十一日止年度的利潤約人民幣580,383,000元減少至截至二零二零年十二月三十一日止年度的利潤約人民幣145,856,000元，沿江公司於截至二零一九年十二月三十一日止年度的利潤主要由於確認遞延稅資產所致；
- (b) 由截至二零二零年十二月三十一日止年度的利潤約人民幣145,856,000元增加至截至二零二一年十二月三十一日止年度的利潤約人民幣200,444,000元，主要由於收費公路通行費收入增加所致；及
- (c) 由截至二零二一年四月三十日止四個月的利潤約人民幣60,203,000元減少至截至二零二二年四月三十日止四個月的利潤約人民幣17,929,000元，主要由於收費公路通行費收入減少所致。

## 財務資源及資金結構

沿江公司主要通過結合來源於內部資源、深高速的注資及政府補償為其經營及營運資金融資，而建設融資則主要通過政府撥款、應付深高速款項及銀行融資。

## 銀行結餘及現金

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年四月三十日，沿江公司的銀行結餘及現金分別約人民幣931,690,000元、人民幣1,204,974,000元、人民幣307,789,000元及人民幣378,865,000元。沿江公司持有的全部銀行結餘及現金均以人民幣計值。

## 政府撥款

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年四月三十日，沿江公司就沿江二期建設收取但未動用的政府撥款結餘分別約人民幣843,781,000元、人民幣930,601,000元、人民幣165,643,000元及人民幣14,156,000元，均以人民幣計值。

## 應付深高速款項

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年四月三十日，沿江公司的未償還應付深高速款項結餘分別約人民幣310,452,000元、人民幣474,422,000元、人民幣501,972,000元及人民幣647,636,000元，均以人民幣計值。

## 銀行透支

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年四月三十日，沿江公司的銀行透支結餘分別約人民幣200,737,000元、人民幣943,000元、人民幣112,000元及人民幣39,143,000元，均以人民幣計值。銀行透支為無抵押及按年利率1.3%計息。

## 資產負債比率

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年四月三十日，沿江公司的資產負債率(負債總額/資產總額)分別約為25.4%、22.9%、14.4%及14.3%。

## 資產質押

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年四月三十日，沿江公司持有的沿江高速公路(深圳段)通行費收費權及應收賬款已被質押為深高速之銀行貸款，其分別約為人民幣3,518,159,000元、人民幣3,518,159,000元、人民幣2,545,773,000元及人民幣2,545,773,000元的擔保。

### 重大投資或資本資產的未來計劃

於二零二二年四月三十日，沿江公司就沿江二期之尚支付的重大資本承擔約人民幣919,308,000元。

### 或然負債

於二零二二年四月三十日，沿江公司概無任何重大或然負債。

### 外幣及對沖

沿江公司在中國開展其業務以及所有交易均以人民幣計值，因此，沿江公司概無外匯風險敞口。此外，沿江公司尚未使用任何金融工具對沖利率及匯率的潛在波動。

### 僱員及薪酬

於二零二二年四月三十日，沿江公司在中國有約344名僱員。於截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年四月三十日止四個月，沿江公司的人工成本主要包括工資及薪金、社保和住房公積金及其他福利，金額分別約人民幣34,593,000元、人民幣32,014,000元、人民幣34,806,000及人民幣11,174,000元。

### 重大收購以及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

於報告期間，沿江公司概無任何重大收購以及出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

### 重大投資

於報告期間，沿江公司概無持有任何重大投資。

## 就深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司歷史財務資料致深圳投控灣區發展有限公司董事之會計師報告

### 緒言

本行僅此就第III-4頁至第III-35頁所載之深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司(「沿江公司」)之歷史財務資料作出報告，該等數據報括沿江公司於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日之財務狀況表，以及沿江公司截至2021年12月31日止三個年度各年及截至2022年4月30日止四個月(「往績記錄期間」)之損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，連同主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。第III-4頁至第III-35頁所載的歷史財務資料構成本報告之一部分，以供加載深圳投控灣區發展有限公司(「貴公司」)日期為二零二二年九月二十三日有關建議收購沿江公司51%股權之通函(「通函」)內。

### 董事對歷史財務資料須承擔的責任

沿江公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載的編製基準編製歷史財務資料，以令歷史財務資料作出真實而公平的反映，及落實沿江公司董事認為就編製歷史財務資料而言屬必要的有關內部控制，以使歷史財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

貴公司董事對該通函內載有沿江公司歷史財務資料的內容負責，而有關資料乃根據與 貴公司大致相同的會計政策編製。

### 申報會計師的責任

本行的責任為就歷史財務資料發表意見，並向閣下匯報。本行根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函報告聘用準則第200號「就投資通函內歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定本行須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料是否確無重大錯誤陳述作出合理確認。

本行的工作涉及實程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。所選之程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據歷史財務資料附註2所載編製基準編製作出真實公平反映的歷史財務數據的內部控制，以設計於各種情況下屬適當的程序，惟並非為就實體內部控制的成效提出意見。本行的工作亦包括評估沿江公司董事所採用之會計政策是否恰當及所作出之會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料之整體呈列。

本行認為，本行所獲得之憑證屬充分及恰當，可為本行之意見提供基礎。

### 意見

本行認為，就會計師報告而言，根據歷史財務資料附註2所載編製基準，歷史財務數據真實公平反映沿江公司於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日之財務狀況，以及沿江公司於往績記錄期間之財務表現及現金流量。

### 審閱追加期間之比較財務數據

本行已審閱沿江公司於追加期間之比較財務數據，包括截至2021年4月30日止四個月之損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表以及其他解釋數據（「追加期間之比較財務數據」）。沿江公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載之編製基準編製追加期間之比較財務數據。本行之責任是根據審閱工作就追加期間之比較財務資料作出結論。本行已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2410號「實體的獨立核數師對中期財務數據的審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事宜之人士查詢，並應用分析及其他審閱程序。審閱範圍遠小於根據香港核數準則所進行之審核，故本行無法保證將會知悉審核中可能發現之所有重大事宜。因此，本行不會發表審核意見。根據本行之審閱工作，就會計師報告而言，本行並無注意到任何事項，致使本行相信追加期間之比較財務資料在各重大方面並無按照歷史財務資料附註2所載之編製基準編製。

報告聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例項下之事宜

調整

編製歷史財務資料時，已對相關財務報表(定義見第III-4頁)作出調整。

股息

本行謹此提述歷史財務資料附註27，當中載列沿江公司往績記錄期間並無沒宣派或支付股息的資料。

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港  
二零二二年九月二十三日

## 沿江公司歷史財務資料

### 編製歷史財務資料

下文所載之歷史財務資料構成本會計師報告之一部分。

本報告中的歷史財務資料乃根據沿江公司截至2021年12月31日止三個年度之法定財務報表(已按照中華人民共和國(「中國」)企業適用的相關會計規則及財務規定編製,並經中國註冊執業會計師事務所天健會計師事務所深圳分所審計)以及沿江公司2022年1月1日至2022年4月30日期間之管理賬目(「**相關財務報表**」)編製。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則對相關財務報表進行獨立審計。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列。除非另有說明,所有金額均約整至最接近的人民幣千元(人民幣千元)。

## 損益及其他全面收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
		2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
收入	6	694,278	470,960	613,511	186,718	143,067
銷售成本		<u>(451,052)</u>	<u>(288,272)</u>	<u>(356,038)</u>	<u>(112,465)</u>	<u>(84,692)</u>
毛利		243,226	182,688	257,473	74,253	58,375
其他收入	7(a)	18,783	37,633	25,420	7,621	8,433
其他收益及虧損	7(b)	1,420	—	103	2	—
一般及行政費用		(213)	(281)	(146)	(88)	(12)
財務費用	8	<u>(117,296)</u>	<u>(21,362)</u>	<u>(3,516)</u>	<u>(1,155)</u>	<u>(90)</u>
除稅前利潤	9	145,920	198,678	279,334	80,633	66,706
所得稅抵免(開支)	10	<u>434,463</u>	<u>(52,822)</u>	<u>(78,890)</u>	<u>(20,430)</u>	<u>(48,777)</u>
年/期內利潤及 其他全面收益		<u>580,383</u>	<u>145,856</u>	<u>200,444</u>	<u>60,203</u>	<u>17,929</u>

## 財務狀況表

	附註	於12月31日		於4月30日	
		2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣元	2022 人民幣千元
<b>非流動資產</b>					
經營權無形資產	11	6,155,380	5,756,796	5,526,966	5,486,382
其他無形資產		—	2,866	2,389	2,186
物業和設備	12	214,545	327,966	311,319	297,256
在建工程	13	6,364	4,594	4,742	58
為收買物業和設備 而支付的押金		789	182	455	2,045
其他應收款	14	465,196	460,000	450,000	451,657
遞延所得稅資產	15	434,463	381,641	302,751	253,974
		<u>7,276,737</u>	<u>6,934,045</u>	<u>6,598,622</u>	<u>6,493,558</u>
<b>流動資產</b>					
存貨		646	377	527	499
應收賬款及其他應收款	14	12,219	4,294	651,450	697,091
受限制銀行存款	16	—	—	12,972	13,016
銀行結餘及現金	16	931,690	1,204,974	307,789	378,865
		<u>944,555</u>	<u>1,209,645</u>	<u>972,738</u>	<u>1,089,471</u>
<b>流動負債</b>					
應付賬款、其他應付款 及預提費用	17	1,542,396	1,594,579	1,090,957	1,045,666
銀行透支	18	200,737	943	112	39,143
遞延收益	19	128,371	—	—	—
		<u>1,871,504</u>	<u>1,595,522</u>	<u>1,091,069</u>	<u>1,084,809</u>
<b>淨流動(負債)資產</b>		<u>(926,949)</u>	<u>(385,877)</u>	<u>(118,331)</u>	<u>4,662</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>6,349,788</u>	<u>6,548,168</u>	<u>6,480,291</u>	<u>6,498,220</u>
<b>非流動負債</b>					
其他應付款	17	215,797	268,321	—	—
		<u>215,797</u>	<u>268,321</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<b>淨資產</b>		<u>6,133,991</u>	<u>6,279,847</u>	<u>6,480,291</u>	<u>6,498,220</u>
<b>資本和儲備</b>					
註冊資本	20	4,600,000	4,600,000	4,600,000	4,600,000
資本公積		4,100,000	4,100,000	4,100,000	4,100,000
累計損失		(2,566,009)	(2,420,153)	(2,219,709)	(2,201,780)
<b>權益總額</b>		<u>6,133,991</u>	<u>6,279,847</u>	<u>6,480,291</u>	<u>6,498,220</u>

## 權益變動表

	註冊資本 人民幣千元 (附註20)	資本公積 人民幣千元	累積損失 人民幣千元	總額 人民幣千元
2019年1月1日	4,600,000	—	(3,146,392)	1,453,608
年內利潤及全面收益總額	—	—	580,383	580,383
直接控股公司出資	—	4,100,000	—	4,100,000
2019年12月31日	4,600,000	4,100,000	(2,566,009)	6,133,991
年內利潤及全面收益總額	—	—	145,856	145,856
2020年12月31日	4,600,000	4,100,000	(2,420,153)	6,279,847
年內利潤及全面收益總額	—	—	200,444	200,444
2021年12月31日	4,600,000	4,100,000	(2,219,709)	6,480,291
期內利潤及全面收益總額	—	—	17,929	17,929
2022年4月30日	<u>4,600,000</u>	<u>4,100,000</u>	<u>(2,201,780)</u>	<u>6,498,220</u>
2020年12月31日	4,600,000	4,100,000	(2,420,153)	6,279,847
期內利潤及全面收益總額	—	—	60,203	60,203
2021年4月30日(未經審計)	<u>4,600,000</u>	<u>4,100,000</u>	<u>(2,359,950)</u>	<u>6,340,050</u>

## 現金流量表

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019	2020	2021	2021	2022
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審計)				
<b>經營活動</b>					
除稅前利潤	145,920	198,678	279,334	80,633	66,706
經調整：					
物業和設備折舊	23,182	28,109	35,548	11,708	7,156
處置物業和設備損失(收益)	80	—	(103)	(2)	—
無形資產攤銷	180,574	171,660	183,870	66,735	46,417
銀行利息收入	(483)	(3,095)	(3,906)	(710)	(352)
來自同系附屬公司利息收入	(16,691)	(20,613)	(20,569)	(6,879)	(6,630)
財務費用	117,296	21,362	3,516	1,155	90
結構性存款投資收益	(1,532)	—	—	—	—
遞延收益攤銷	(116,438)	(134,852)	—	—	—
	<u>331,908</u>	<u>261,249</u>	<u>477,690</u>	<u>152,640</u>	<u>113,387</u>
未計營運資金變動之經營					
業務現金流量	331,908	261,249	477,690	152,640	113,387
存貨(增加)減少	(627)	269	(150)	47	28
應收賬款及其他應收款					
(增加)減少	(2,467)	8,730	(147,037)	(40,876)	94,765
應付賬款和其他應付款項					
減少(增加)	17,367	109,887	(15,479)	(15,803)	(24,102)
	<u>346,181</u>	<u>380,135</u>	<u>315,024</u>	<u>96,008</u>	<u>184,078</u>
<b>來自經營業務之現金淨額</b>	<u>346,181</u>	<u>380,135</u>	<u>315,024</u>	<u>96,008</u>	<u>184,078</u>
<b>投資活動</b>					
向同系附屬公司所作之					
(借款)/還款	(460,000)	—	10,000	—	—
政府補償(已使用)已收	(240,286)	86,820	(764,958)	(268,638)	(151,487)
支付在建工程款	(55,518)	(2,354)	(18,807)	(2,398)	(1,579)
購買無形資產	—	—	(176)	(176)	—
購買物業和設備	(1,644)	(143,309)	(413)	(179)	(18)
已收利息	11,978	28,904	24,475	5,793	5,325
提取結構性存款	201,532	—	—	—	—
受限制銀行存款增加	—	—	(12,972)	(12,842)	(44)
應收直接控股公司款增加	—	(805)	(500,119)	—	(140,406)
	<u>(543,938)</u>	<u>(30,744)</u>	<u>(1,262,970)</u>	<u>(278,440)</u>	<u>(288,209)</u>
<b>用於投資業務之現金淨額</b>	<u>(543,938)</u>	<u>(30,744)</u>	<u>(1,262,970)</u>	<u>(278,440)</u>	<u>(288,209)</u>

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019	2020	2021	2021	2022
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審計)	
<b>融資活動</b>					
(還款)向直接控股公司所作之借款	(3,441,342)	111,446	24,505	4,160	145,781
償還銀行借款	(900,000)	—	—	—	—
已付利息	(95,115)	(2,275)	(258)	(69)	(90)
應付關聯方款項增加(減少)	4,861	14,516	27,345	6,028	(9,515)
直接控股公司出資	4,100,000	—	—	—	—
<b>(用於)來自融資活動之現金淨額</b>	<u>(331,596)</u>	<u>123,687</u>	<u>51,592</u>	<u>10,119</u>	<u>136,176</u>
現金及現金等價物(減少)增加年/期內承前現金及現金等價物	(529,353)	473,078	(896,354)	(172,313)	32,045
	<u>1,260,306</u>	<u>730,953</u>	<u>1,204,031</u>	<u>1,204,031</u>	<u>307,677</u>
<b>年/期內現金及現金等價物</b>	<u><u>730,953</u></u>	<u><u>1,204,031</u></u>	<u><u>307,677</u></u>	<u><u>1,031,718</u></u>	<u><u>339,722</u></u>
<b>現金及現金等價物分析</b>					
— 銀行餘額和現金	931,690	1,204,974	307,789	1,073,969	378,865
— 銀行透支	(200,737)	(943)	(112)	(42,251)	(39,143)
	<u>730,953</u>	<u>1,204,031</u>	<u>307,677</u>	<u>1,031,718</u>	<u>339,722</u>

## 深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司歷史財務資料註釋

### 1. 一般資料

深圳廣深沿江高速公路投資有限公司(沿江公司)是一家於2008年12月1日於中國註冊成立的私人公司，於本報告日期，其直接控股公司為深圳高速公路集團股份有限公司(一家中國股份有限公司)。沿江公司註冊辦事處地址為深圳市福田區益田路江蘇大廈4層裙房1303室。深圳市人民政府國有資產監督管理委員會(以下簡稱「**深圳市國資委**」)為本公司的最終控股方。

沿江公司的主要業務為中國廣州—深圳高速公路深圳段的建設及經營管理。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列，人民幣亦為沿江公司之功能貨幣。

### 2. 編製歷史財務資料的基礎

歷史財務資料乃根據附註4所載之符合國際財務報告準則之會計政策編製。就編製財務報表而言，倘有關資料合理預期會影響主要用戶作出之決定，則有關資料被視為重大。此外，歷史財務數據亦包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例規定之適用披露。

### 3. 應用新訂國際財務報告準則及其修訂本

就編製及呈列往績記錄期間之歷史財務資料而言，沿江公司已於整個往績記錄期間貫徹應用與於2022年1月1日開始之會計期間生效的國際財務報告準則一致的會計政策。

#### 已頒佈但尚未生效之新訂國際財務報告準則及其修訂本

沿江公司並無提早應用下列已頒佈但尚未生效之新訂國際財務報告準則及其修訂本：

國際財務報告準則第17號	保險合同及相關修訂 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第10號的修訂 和國際會計準則第28號	投資者之間的資產出售或出資及其聯營或 合營企業 <sup>2</sup>
國際會計準則第1號的修訂	負債分類為流動或非流動 <sup>1</sup>
國際會計準則第1號的修訂 和國際財務報告準則實務聲明 <sup>2</sup>	會計政策披露 <sup>1</sup>
國際會計準則第8號的修訂	會計估計的定義 <sup>1</sup>
國際會計準則第12號的修訂	與產生的資產和負債有關的遞延稅項來自單一交 易 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> 自2023年1月1日或之後開始的年度期間生效。

<sup>2</sup> 對在待定期限或之後開始的年度期間有效。

沿江董事預期應用所有其他新訂國際財務報告準則及其修訂本於可見未來不會對財務資料造成重大影響。

#### 4. 主要會計政策

歷史財務資料已於各報告期末按歷史成本基準編製，如下文所載會計政策所述。

歷史成本一般基於換取商品和服務的代價的公允價值。

公允值是指市場參與者之間於計量日期進行之有序交易中出售一項資產所收取之價格或轉讓一項負債所支付之價格，無論該價格是直接觀察到的結果或採用其他估值方法作出的估計。估計資產或負債的公允值時，本集團會考慮市場參與者在計量日期為有關資產或負債定價時所考慮的資產或負債特點。歷史財務資料中用於計量及／或披露的公允值均按該基準釐定，惟國際財務報告準則第2號「以股份為基礎付款」範圍內的以股份為基礎的付款交易、根據國際財務報告準則第16號入賬的租賃交易以及與公允值類似但並非公允值的計量(例如，國際會計準則第2號「存貨」中的可變現淨值或國際會計準則第36號「資產減值」中的使用價值)除外。

此外，就財務匯報而言，公允值計量根據公允值計量的輸入數據可觀察程度及公允值計量的輸入數據對其整體的重要性分類為第一級、第二級或第三級，詳情如下：

- 第一級輸入數據是實體於計量日期可取得的相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)；
- 第二級輸入數據是就有關資產或負債直接或間接可觀察的輸入數據(第一級內包括的報價除外)；及
- 第三級輸入數據是資產或負債的不可觀察輸入數據。

主要會計政策載列如下。

##### 客戶合同收入

沿江公司於完成履約責任時(即於特定履約責任相關之貨品或服務之「控制權」轉讓予客戶時)確認收入。履約責任指一項明確貨品或服務(或一批貨品或服務)或一系列大致相同的明確貨品或服務。

倘符合以下其中一項條件，則控制權隨時間轉移，而收入則參考相關履約責任的完成進度隨時間確認：

- 客戶於沿江公司履約時同時收取及使用沿江公司履約所提供的利益；
- 沿江公司履約產生或增加客戶於沿江公司履約時控制的資產；或
- 沿江公司的履約未能產生對沿江公司具有替代用途的資產，而沿江公司有強制執行權利收取至今已履約部分的款項。

否則，收入於客戶獲得明確貨品或服務控制權的時點確認。

沿江公司之收入主要來自收費公路收入(該收入乃來自經營收費公路)，並根據車輛通行時已收及應收的款項予以確認。

**隨著時間確認收入：完全滿足相關履約責任的進度計量**

**投入法**

完全履行履約責任的進度乃基於投入法計量，即按沿江公司為完成履約責任所付出或投入與為完成該履約責任的總預期投入之比例確認收入，而這亦能最好地反映沿江公司在轉移貨品或服務控制權方面的履約責任完成程度。

沿江公司之建設收益乃經參考履約進度而確定，並按照已發生的成本佔預計總成本的比例確認。

**租賃**

**租賃的定義**

倘合約為換取代價而給予在一段時間內自主使用已識別資產的權利，則該合約屬租賃或包含租賃。

**沿江公司作為出租方**

沿江公司作為出租方之租賃列為融資或經營租賃。倘租賃條款將相關資產的擁有權所附帶之絕大部分風險及回報轉嫁予承租方，則該合約列為融資租賃。所有其他租賃均列為經營租賃。

經營租賃之租金收入乃按相關租賃年期以直線法於損益中確認。於協商及安排經營租賃時所產生之初步直接成本乃計入租賃資產之賬面值，且除根據公允值模式計量之投資物業外，有關成本乃按租期以直線基準確認為開支。

**借貸成本**

因購買、建造或生產需要長時間方可供其擬定用途或銷售之合資格資產所產生之直接應計借貸成本，計入該等資產之成本中，直至該等資產已大致上可供其擬定用途或銷售。

所有其他借貸成本於產生期間在損益中確認。

**政府補償**

於合理保證沿江公司將符合政府補償之附帶條件及將收到補償，方會確認政府補償。

政府補償乃於沿江公司將擬用作補償之補償相關成本確認為開支的期間內系統地於損益中確認。具體而言，以沿江公司購買、建造或以其他方式獲得非流動資產為主要條件的政府補償，於財務狀況表中確認為遞延收入，並於相關資產使用年內基於系統及合理的基準轉撥至損益。

作為已產生開支或虧損之補償或向沿江公司提供實時財務資助(並無日後相關成本)而應收與收入有關的政府補償,乃於其成為應收款項之期間於損益中確認。有關補助呈列於「其他收入」項下。

### 員工福利

向界定供款退休福利計劃所作之供款於僱員已提供可獲授供款之服務時確認為開支。

### 短期和其他長期僱員福利

短期僱員福利於預期應付未貼現福利金額及僱員提供其服務時確認。除非另一項國際財務報告準則要求或允許將其福利計入資產成本,所有短期僱員福利均被確認為支出。

福利(例如工資和薪金、年假和病假)於扣除任何已支付僱員的金額後被確認為負債。

### 稅項

所得稅開支指目前應付稅項及遞延稅項總數。

目前應付稅項乃根據年/期內應課稅溢利計算。應課稅溢利與損益及其他全面收益表呈報之「除稅前溢利」有所不同,此乃由於其不包括其他年度之應課稅或可扣減收入或開支以及不包括不可課稅或不可扣減項目所致。沿江公司的目前稅項負債按於各報告期終已頒佈或實際頒佈的稅率計算。

遞延稅項按歷史財務資料中資產及負債賬面值與用以計算應課稅溢利之相應稅基間之臨時差額確認。遞延稅項負債一般確認所有應課稅臨時差額。倘可能出現應課稅溢利可用以抵扣可扣減臨時差額,遞延稅項資產一般確認所有可扣減臨時差額。倘臨時差額來自初步確認一項不影響應課稅溢利或會計溢利之交易的資產及負債,該等遞延稅項資產及負債不會確認入賬。

遞延稅項資產之賬面值,會於報告期終進行復核,若應課稅溢利金額於日後不再足以令該資產全部或部分收回,則其賬面值會相應減少。

遞延稅項資產及負債乃按預期於償還負債或變現資產期間適用之稅率計算。所根據之稅率(及稅法)乃於報告期終已頒佈或實際頒佈者。

遞延稅項負債及資產之計量反映沿江公司於報告期終預期將要收回或償還其資產及負債的賬面值之稅務影響。

當擁有合法可強制執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債對銷,且有關資產及負債與同一機關向同一應課稅實體徵收之所得稅有關時,則遞延稅項資產及負債可互相對銷。

即期及遞延稅項於損益中確認。

### 經營權無形資產

具有限使用年期之經營權無形資產以成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。

經營權無形資產是各經營權授予方授予沿江公司向收費公路用戶收取費用的權利。

沿江公司並無提供實際建造服務，而是將基礎設施建造分判予第三方，因此，經營權無形資產按實際產生的成本計算。實際成本包括建設過程中支付的工程價款、與建設相關的成本，以及在收費公路達到預定可使用狀態之前所產生的符合資本化條件的借貸成本。沿江公司已交付使用但尚未辦理竣工決算的收費公路的經營權無形資產按收費公路工程賬面價值或工程概算價值暫估入賬，待竣工決算時，再將已入賬的賬面價值調整為實際價值。

收費公路在達到預定可使用狀態時，無形資產之攤銷乃基於車流量攤銷法計算。經營權無形資產在進行攤銷時，以各收費公路經營期限內的預測總標準車流量和收費公路的經營權無形資產的原價或賬面價值為基礎，計算每標準車流量的攤銷額(以下簡稱「單位攤銷額」)，然後按照各會計期間實際標準車流量與單位攤銷額攤銷經營權無形資產。

與收費公路有關的後續支出，在相關的經濟利益很可能流入沿江公司且其成本能夠可靠的計量時，計入經營權無形資產成本；所有其他後續支出於產生時計入當期損益。

### 物業和設備

物業及設備乃用作供應貨品或服務或行政用途之有形資產。物業及設備乃按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損(如有)於綜合財務狀況表入賬。資產之折舊乃於其估計使用年期內，以直線法確認以撇銷成本。估計使用年期及折舊方法乃於各報告期終檢討，估計變動之影響按預先計提之基準入賬。

物業及設備項目於出售時或預計持續使用資產不會產生未來經濟利益時取消確認。出售或停用物業及設備項目所產生之任何收益或虧損，按該資產之出售所得款項淨額與賬面價值之差額釐定，並於損益中確認。

### 在建工程

在建工程成本按實際工程支出確定，包括在建期間發生的各項必要工程開支、工程達到預定可使用狀態前應予資本化的借貸成本以及其他相關開支。有關金額以成本減已確認之減值虧損列賬。在建工程於資產達到預定可使用狀態時轉撥至物業及設備或無形資產。該等資產採用與其他物業資產相同之基準，在該等資產達到預定可使用狀態時開始計提折舊。

### 物業和設備及經營權無形資產減值

目標公司會於報告期終審閱其物業及設備及經營權無形資產之賬面值，以確定是否有任何跡象顯示該等資產出現減值。倘存在減值跡象，則對資產之可收回金額進行估計，以釐定減值(如有)之程度。沿江公司對物業及設備及經營權無形資產之可收回金額作個別估計，當不可能個別估計可收回金額時，沿江公司估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。

對現金產生單位進行減值測試時，倘可建立一個合理及一致的分配基準時，企業資產會被分配至相關現金產生單位，否則將會被分配至可建立一個有合理及一致的分配基準的最小組別的現金產生單位。可收回金額乃根據企業資產所屬的現金產生單位或現金產生單位組別而釐定，並與相關現金產生單位或現金產生單位組別的賬面值作比較。可收回金額乃公允值減出售成本與使用價值兩者間之較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流按稅前貼現率貼現至其現值，該貼現率反映現時市場對金錢時間價值及未來現金流估計未予調整之資產所具特定風險之評估。倘估計一項資產(或一項現金產生單位)之可收回金額少於其賬面值，則將該資產(或一項現金產生單位)之賬面值減至其可收回金額。倘企業資產或部分企業資產無法分配至合理及一致分配基準之現金產生單位，沿江公司將一組現金產生單位之賬面值(包括分配至該組現金產生單位的企業資產或部分企業資產之賬面值)與該組現金產生單位的可收回金額相比。在分配減值虧損時，首先減少任何商譽的賬面值(如適用)，然後按比例減少在單位或一組現金產生單位中的其他資產的賬面值。資產的賬面值減低後不得低於：其公允值減去處置成本(如可衡量)，及其使用價值(如果可確定)及零(取以上三者之最高值)。本來應分配至該項資產的減值金額應按比例分配至該單位或該組現金產生單位中的其他資產。減值實時於損益中確認。若其後將減值撥回，資產(或一項賺取現金單位)之賬面值將增至其可收回金額之經修訂估計值，但該增加後賬面值不會超過假設往年度沒有就該資產(或一項賺取現金單位)確認減值而釐定之賬面值。撥回減值實時於損益中確認。

### 存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者中之較低者入賬。存貨成本按先入先出法釐定。出售所需成本包括出售直接應佔的增量成本以及本集團進行出售而須產生的非增量成本。

### 金融工具

當集團個體成為金融工具合約條款之訂約方時，確認為金融資產及金融負債。所有以常規方式購入或出售之金融資產均按買賣日期基準確認及取消確認。以常規方式購入或出售指須於市場規定或慣例所訂時限內交付資產之金融資產購入或出售。

金融資產及金融負債初步乃按公允值計量。收購或發行金融資產及金融負債(不包括按公允值計入損益之金融資產及金融負債)直接應佔之交易成本於初步確認時計入或扣自金融資產或金融負債之公允值(如適用)。

實際利率法乃計算金融資產或金融負債之攤銷成本，以及於相關期間攤分利息收入及利息開支之方法。實際利率指按金融資產或金融負債之預期年期或較短期間內(如適用)準確折現估計未來現金收入及付款(包括構成實際利率不可或缺部分之一切已付或已收費用及點數、交易成本及其他溢價或折讓)至初步確認時賬面淨值之利率。

#### 金融資產

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 持有金融資產的業務模式目標為持有金融資產以收取合約現金流量；及
- 金融資產之合約條款於指定日期產生之現金流量純粹為支付本金及未償還本金之利息。

所有其他金融資產以公允價值進行後續計量。

其後按攤銷成本計量的金融資產利息收入乃使用實際利率法確認。對於除購買或發起的信貸減值金融資產以外的金融工具，利息收入乃對金融資產總賬面值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值的金融資產除外(見下文)。自下個報告期起，對於其後出現信貸減值的金融資產，利息收入乃對金融資產攤銷成本應用實際利率予以確認。若自報告期期初起，信貸減值金融工具的信貸風險好轉，使金融資產不再信貸減值，則在確定金融資產不再信貸減值後，利息收入乃對金融資產總賬面值應用實際利率予以確認。

#### 金融資產減值

沿江公司根據預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型，進行減值的金融資產(貿易及其他應收款項、受限銀行存款及銀行結餘及現金)。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映自初步確認以來之信貸風險變動。

全期預期信貸虧損指相關工具於預計年內所有可能違約事件將產生的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損指預計於報告日期後12個月內可能發生的違約事件產生的部分全期預期信貸虧損。評估乃根據沿江公司過往信貸虧損經驗進行，並就債務人特定因素、一般經濟狀況以及對於報告日期之當時狀況及未來狀況預測的評估作出調整。

沿江公司一直就應收賬款確認全期預期信貸虧損。該等資產的預期信貸虧損乃進行個別評估。

就所有工具而言，沿江公司計量等同於12個月預期信貸虧損的虧損撥備，除非當信貸風險自初步確認以來顯著上升，則沿江公司確認全期預期信貸虧損。評估是否應確認全期預期信貸虧損，乃根據自初步確認以來發生違約的可能性或風險是否顯著上升。

### 信用風險顯著增加

於評估信貸風險自初步確認以來是否已顯著上升時，沿江公司比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初步確認日期出現違約的風險。作出此評估時，沿江公司會考慮合理及有理據的定量及定性數據，包括過往經驗及毋須過度耗費成本或精力即可獲得的前瞻性資料。

尤其是，評估信貸風險是否顯著上升時會考慮下列資料：

- 金融工具外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期大幅惡化；
- 信貸風險的外界市場指標的大幅惡化，例如信貸息差、債務人的信貸違約掉期價大幅增加；
- 預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預測不利變動；
- 債務人經營業績的實際或預期大幅惡化；
- 導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動。

無論上述評估結果如何，沿江公司假定合約付款逾期超過30日時，信貸風險自初步確認以來已大幅增加，除非沿江公司有合理及可靠數據證明並非如此，則作別論。

儘管上文所述，倘經釐定金融工具於報告日期的信貸風險較低，則沿江公司假設金融工具的信貸風險自初始確認後並無大幅增加。倘(i)債務工具的違約風險低(即並無違約歷史)，(ii)借款人具備實力，能於短期內履行合約現金流量責任，及(iii)經濟及業務狀況的不利變動從長遠來看可能但並非必定導致借款人履行合約現金流量責任的能力下降，則釐定債務工具的信貸風險較低。

### 違約的定義

就內部信貸風險管理而言，倘內部生成或自外部來源獲得之數據顯示債務人不太可能向其債權人(包括沿江公司)悉數付款(不考慮沿江公司持有之任何抵押品)，則沿江公司認為已發生違約事件。

無論上文所述，若金融資產逾期超過90日，沿江公司即會認為出現違約，除非沿江公司有合理及可靠數據證明較滯後的違約標準更為適用。

### 信貸減值金融資產

當發生一項或多項對金融資產估計未來現金流量有不利影響之違約事件時，金融資產即出現信貸減值。金融資產信貸減值之證據包括有關以下事件之可觀察數據：

- 發行人或借款人遇到嚴重財務困難；

- 違反合約，如違約或逾期事件；
- 借款人之放款人因與借款人出現財務困難有關之經濟或合約理由而給予借款人在一般情況下放款人不予考慮之優惠條件；
- 借款人有可能破產或進行其他財務重組。

#### 撤銷政策

當有數據顯示交易對手陷入嚴重財務困難，且並無實際收回的可能(例如交易對手已清算或進入破產程序)之時，沿江公司會撤銷金融資產。已撤銷的金融資產仍可在適當情況下經考慮法律意見後根據沿江公司的收回程序實施強制執行。撤銷構成取消確認事件。任何其後收回款項會於損益中確認。

#### 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損之計量乃違約可能性、違約損失率(即發生違約時之損失程度)及違約風險承擔之函數。違約可能性及違約損失率之評估乃基於根據歷史數據及前瞻性數據進行。預期信貸虧損之估計反映無偏頗及概率加權之數額，其乃根據加權之相應違約風險而確定。

一般而言，預期信貸虧損為按照合約應付沿江公司之所有合約現金流量與沿江公司預期將收取之現金流量之間的差額，並按於初步確認時釐定之實際利率貼現。

利息收入根據金融資產之賬面總值計算，除非金融資產出現信貸減值，在該情況下利息收入根據金融資產之攤銷成本計算。

除透過虧損撥備賬確認相應調整的應收賬款外，沿江公司透過調整所有金融工具之賬面值於損益中確認減值收益或虧損。

#### 金融負債和權益工具

債務及權益工具根據所訂立合約安排之內容以及金融負債及權益工具之定義分類為金融負債或股本。

#### 股權工具

權益工具為證明目標公司資產經扣除其所有負債後剩餘權益之任何合約。沿江公司發行之權益工具按已收取所得款項減直接發行成本入賬。

#### 攤銷成本計量的金融負債

金融負債(包括應付款項及其他應付款及銀行透支)其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

### 金融資產取消確認

沿江公司取消確認金融資產僅當自資產收取現金流之合約權利已到期，或轉讓金融資產及於資產擁有權之絕大部分風險及回報予另一實體。

於取消確認按攤銷成本計量之金融資產時，資產賬面值與已收和應收代價之總和兩者間之差額於損益中確認。

有關合約所訂明責任獲解除、取消或到期時，會取消確認金融負債。取消確認之金融負債賬面值與已付及應付代價之差額乃於損益中確認。

## 5. 估計不確定性的主要來源

應用附註4所述的沿江公司會計政策時，沿江公司的董事須對無法依循其他途徑實時得知之資產及負債之賬面值作出判斷、估計及假設。該等估計及關連假設乃根據過往經驗及其他相關因素作出。實際結果或會與該等估計有別。

該等估計及相關假設會持續進行檢討。倘會計估計之修訂僅影響到修訂估計之期間，則有關修訂會在該期間確認；倘修訂影響到當前及未來期間，則會在修訂期間以及未來期間確認。

### 估計不確定性的主要來源

以下為有關未來之主要假設及於報告期終估計不確定性之其他主要來源，極有可能導致在未來十二個月內對之賬面值作出重大調整。

### 特許權無形資產的攤銷

經營權無形資產攤銷按車流量攤銷法撥備。倘預計總車流量與實際結果之間存在重大差異，將對經營權無形資產攤銷作出適當調整。

沿江公司董事定期對預計總車流量進行評估。沿江公司將委任一名獨立專業交通顧問進行獨立專業交通研究，以在預計車流量與實際車流量之間出現重大及持續差異時作出適當調整。

截至2021年12月31日止三年和截至2022年4月30日止四個月的經營權無形資產攤銷分別為人民幣180,574,000元、人民幣171,611,000元、人民幣183,217,000元和人民幣46,214,000元(截至2021年4月30日止四個月：人民幣66,486,000元)。管理層認為，攤銷乃參考相關收費高速公路可靠預測總車流量計算，不與日後的實際車流量有重大差異。

## 特許權無形資產的攤銷

經營權無形資產是各經營權授予方授予沿江公司向收費公路用戶收取費用的權利。

於釐定資產是否減值時，沿江公司須運用判斷及作出估計，尤其是評估：(1)是否有事件已發生或有任何跡象可能影響資產價值；(2)資產賬面值是否能夠以可收回金額支持，如為使用價值，則以按照持續使用資產估計的未來現金流量的淨現值支持；及(3)將適當關鍵假設應用於估計使用價值(包括現金流量預測及適當貼現率)。當不可能估計個別資產之可收回金額時，沿江公司估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額(倘可建立一個合理及一致的分配基準時，則包括分配企業資產之可收回金額)，否則按有關企業資產已獲分配的現金產生單位的最小組別內確認可回收金額。變更假設及估計(包括於現金流量預測內的貼現率或估計未來車流量)可能會對可回收金額產生重大影響。

經營權無形資產之可收回金額乃由沿江公司管理層根據使用價值的計算而釐定，該使用價值則根據該等資產所屬的現金產生單位而釐定。使用價值的計算估計未來交通網絡發展預期和未來維護收費公路的財務預算，當中的關鍵輸入參數包括維護方案及貼現率。由於無法個別估計每項經營權無形資產之可收回金額，沿江公司估計了現金產生單位的可收回金額。倘預期未來現金流量產生自有別於原有預測之有關現金產生單位，或會產生減值虧損。

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日，經營權無形資產之賬面值分別為人民幣6,155,380,000元、人民幣5,756,796,000元、人民幣5,526,966,000元、人民幣5,486,382,000元。經計扣除於截至2017年12月31日止年度確認之減值虧損人民幣2,638,235,000元，此後概無確認進一步減值或撥回。

## 6. 收入

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2021 人民幣千元 (未經審計)	2022 人民幣千元
通行費收入	532,571	459,330	591,111	182,511	137,437
建設收入	161,707	11,630	22,400	4,207	5,630
總額	<u>694,278</u>	<u>470,960</u>	<u>613,511</u>	<u>186,718</u>	<u>143,067</u>

沿江公司的收入按照車輛通過收費公路時收取的應收金額確認。沿江公司之建設收入乃經參考履約進度而確定，並按照已發生的成本佔預計總成本的比例確認。

## 7. 其他收入、其他收益及虧損

## (a) 其他的收入

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019	2020	2021	2021	2022
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審計)	
租金收入	951	301	614	—	322
其他收入	586	2,874	307	28	1,127
政府補償	72	10,750	24	4	2
銀行利息收入	483	3,095	3,906	710	352
同系附屬公司之 借款利息收入	16,691	20,613	20,569	6,879	6,630
總額	<u>18,783</u>	<u>37,633</u>	<u>25,420</u>	<u>7,621</u>	<u>8,433</u>

## (b) 其他損益及虧損

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019	2020	2021	2021	2022
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審計)	
結構性存款投資收益	1,532	—	—	—	—
處置物業及設備 (損失)收益	(80)	—	103	2	—
其他	(32)	—	—	—	—
總額	<u>1,420</u>	<u>—</u>	<u>103</u>	<u>2</u>	<u>—</u>

## 8. 財務費用

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019	2020	2021	2021	2022
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審計)	
銀行利息支出	88,384	2,275	258	69	90
重大融資成分之 估算利息	16,877	6,481	—	—	—
應付直接控股公司之 建設費用之估算利息	12,035	12,606	3,258	1,086	—
總額	<u>117,296</u>	<u>21,362</u>	<u>3,516</u>	<u>1,155</u>	<u>90</u>

## 9. 除稅前利潤

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
除稅前利潤已扣除 下列各項：					
核數師酬金	90	80	80	—	—
董事薪酬	—	—	—	—	—
其他人員費用	29,345	29,141	29,220	8,173	9,080
其他人員的退休福利 計劃之供款	5,213	2,864	5,586	1,898	2,094
人員費用合計	34,593	32,014	34,806	10,071	11,174
物業和設備折舊	23,182	28,109	35,548	11,708	7,156
無形資產攤銷	180,574	171,660	183,870	66,735	46,417

## 10. 所得稅(抵免)開支

所得稅(抵免)開支指往績記錄期間的遞延稅項開支(抵免)。

由於沿江公司並無應課稅溢利，故往績記錄期間並無就企業所得稅作出撥備。

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，沿江公司的法定企業所得稅率為25%。

往績記錄期間的稅項(抵免)開支可與損益及其他全面收益表中的除稅前溢利對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
稅前利潤：	145,920	198,678	279,334	80,633	66,706
按25%之國內所得稅 率計算稅項	36,480	49,669	69,834	20,158	16,677
不可扣稅開支之稅務影響	5,562	3,378	3,733	—	—
無須應課稅收入之 稅務影響	(24)	(3,967)	(25)	—	—
扣減先前已確認之 稅務虧損之稅務影響	—	—	5,348	—	32,500
確認先前未確認之可扣減 臨時差額之稅務影響	(339,938)	—	—	—	—
確認先前未確認之 稅務虧損之稅務影響	(142,850)	—	—	—	—
未確認之稅務虧損之 稅務影響	6,307	3,742	—	—	—
其他	—	—	—	272	(400)
	(434,463)	52,822	78,890	20,430	48,777

## 11. 經營權無形資產

	人民幣千元
成本	
2019年1月1日	9,424,016
增加	<u>161,721</u>
2019年12月31日	9,585,737
增加	11,982
成本調整	<u>(238,955)</u>
2020年12月31日	9,358,764
增加	22,405
成本調整	<u>(69,018)</u>
2021年12月31日	9,312,151
增加	<u>5,630</u>
2022年4月30日	<u>9,317,781</u>
累計攤銷和減值虧損	
2019年1月1日	3,249,783
年內折舊	<u>180,574</u>
2019年12月31日	3,430,357
年內折舊	<u>171,611</u>
2020年12月31日	3,601,968
年內折舊	<u>183,217</u>
2021年12月31日	3,785,185
期內折舊	<u>46,214</u>
2022年4月30日	<u>3,831,399</u>
賬面值	
2019年12月31日	<u>6,155,380</u>
2020年12月31日	<u>5,756,796</u>
2021年12月31日	<u>5,526,966</u>
2022年4月30日	<u>5,486,382</u>

於往績記錄期間，經營權無形資產已質押予銀行，以就直接控股公司獲銀行授出之銀行融資。

經營權無形資產是中國相關當地政府機關授予沿江公司營運廣深沿江高速公路的權利。營運該條公路之權利期限截至2038年為止。根據相關政府的批文及有關條例，沿江公司負責建設收費公路及購置相關設施設備。沿江公司亦負責獲批營運期內收費公路之營運及管理、維護及大修。於營運期內已收及應收之通行費歸沿江公司所有。營運權利期限屆滿後，相關收費公路資產須歸還當地政府機關，而無須向沿江公司支付任何代價。根據有關條例，營運權利不可續期，且沿江公司並無任何終止選擇權。

沿江公司每年對各收費公路經營期限內的預測總標準車流量進行內部復核。每隔3至5年或當實際標準車流量與預測標準車流量出現重大差異時，沿江公司將委任獨立的專業交通研究機構對未來交通車流量進行研究，並根據重新預測的總標準車流量調整以後期間的單位攤銷額，以確保相關經營權無形資產可於經營期滿後完全攤銷。

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日，經營權無形資產之賬面值已扣除於截至2017年12月31日止年度確認之減值虧損人民幣2,638,235,000元。

## 12. 物業及設備

	建築物 人民幣千元	家具，固定 裝置和設備 人民幣千元	機動車 人民幣千元	運輸設備 人民幣千元	總額 人民幣千元
<b>成本</b>					
2019年1月1日	142,213	5,678	2,217	140,420	290,528
增加	—	692	162	3,155	4,009
在建工程結轉	—	—	—	56,960	56,960
抵銷	—	(378)	—	—	(378)
2019年12月31日	142,213	5,992	2,379	200,535	351,119
增加	143,323	90	—	504	143,917
在建工程結轉	—	—	—	4,124	4,124
調整	—	—	—	(6,511)	(6,511)
2020年12月31日	285,536	6,082	2,379	198,652	492,649
增加	—	326	167	37	530
在建工程結轉	2,531	—	—	15,854	18,385
抵銷	—	—	(277)	—	(277)
2021年12月31日	288,067	6,408	2,269	214,543	511,287
增加	—	18	—	—	18
在建工程結轉	—	—	—	4,673	4,673
調整	—	—	—	(11,598)	(11,598)
2022年4月30日	288,067	6,426	2,269	207,618	504,380
<b>累計折舊</b>					
2019年1月1日	27,024	4,429	1,655	80,572	113,680
年內折舊	5,439	442	374	16,927	23,182
抵銷	—	(288)	—	—	(288)
2019年12月31日	32,463	4,583	2,029	97,499	136,574
年內折舊	5,371	333	115	22,290	28,109
2020年12月31日	37,834	4,916	2,144	119,789	164,683
年內折舊	12,758	218	37	22,535	35,548
抵銷	—	—	(263)	—	(263)
2021年12月31日	50,592	5,134	1,918	142,324	199,968
期內折舊	4,258	116	19	2,763	7,156
2022年4月30日	54,850	5,250	1,937	145,087	207,124
<b>賬面值</b>					
2019年12月31日	109,750	1,409	350	103,036	214,545
2020年12月31日	247,702	1,166	235	78,863	327,966
2021年12月31日	237,475	1,274	351	72,219	311,319
2022年4月30日	233,217	1,176	332	62,531	297,256

物業及設備項目之折舊乃於其估計使用年內，經按以下年利率扣除其估計殘值後以直線法計提以撇銷成本：

建築物	4%–6%
家具、固定裝置和設備	20%
機動車	10%–20%
運輸設備	17%–20%

### 13. 在建工程

	人民幣千元
2019年1月1日	13,577
增加	49,747
轉撥到物業和設備	<u>(56,960)</u>
2019年12月31日	6,364
增加	2,354
轉撥到物業和設備	<u>(4,124)</u>
2020年12月31日	4,594
增加	18,533
轉撥到物業和設備	<u>(18,385)</u>
2021年12月31日	4,742
調整	(11)
轉撥到物業和設備	<u>(4,673)</u>
2022年4月30日	<u><u>58</u></u>

### 14. 應收賬款及其他應收款

	於12月31日		於4月30日	
	2019	2020	2021	2022
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收賬款(附註iii)	<u>12,145</u>	<u>3,206</u>	<u>150,445</u>	<u>55,525</u>
向同系附屬公司之借款(附註i)	465,196	460,000	450,000	451,657
應收直接控股公司款項(附註ii)	—	805	500,924	641,330
應收同系附屬公司款項(附註ii)	—	—	—	8
其他	<u>74</u>	<u>283</u>	<u>81</u>	<u>228</u>
	<u><u>477,415</u></u>	<u><u>464,294</u></u>	<u><u>1,101,450</u></u>	<u><u>1,148,748</u></u>
分析				
非流動	465,196	460,000	450,000	451,657
流動	<u>12,219</u>	<u>4,294</u>	<u>651,450</u>	<u>697,091</u>
	<u><u>477,415</u></u>	<u><u>464,294</u></u>	<u><u>1,101,450</u></u>	<u><u>1,148,748</u></u>

附註：

- (i) 該款項為無抵押、按年利率4.75%計息且預計於2024年3月歸還。
- (ii) 該等款項為無抵押、免息及須於要求時償還。
- (iii) 於往績記錄期間，應收款項已質押予銀行，以就沿江公司之直接控股公司獲銀行授出之銀行融資。

於2019年1月1日，應收賬款賬面價值為人民幣8,368,000元。

按確認日期呈列的應付賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日			於4月30日
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
0-60天	12,145	3,206	45,558	37,229
61-90天	—	—	13,339	18,296
91-180天	—	—	26,247	—
181-365天	—	—	65,301	—
	<u>12,145</u>	<u>3,206</u>	<u>150,445</u>	<u>55,525</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日，概無任何逾期之應收賬款結餘。於該等結餘中，人民幣145,515,000元及人民幣51,019,000元（分別於2021年12月31日及2022年4月30日）均與來自政府之通行費補助有關。該等結餘之結算期限為確認該等結餘之財政年度結束後60日內。

## 15. 遞延稅項資產

報告期內主要遞延稅項資產／負債確認及其變動情況如下：

	遞延收益 人民幣千元	經營權 無形資產 減值 人民幣千元	稅收攤銷 超過會計 攤銷之差額 人民幣千元	稅項損失 人民幣千元	其他 人民幣千元	總額 人民幣千元
2019年1月1日	—	325,252	(325,252)	—	—	—
於損益中扣除(計入)	<u>6,308</u>	<u>334,307</u>	<u>(49,219)</u>	<u>142,850</u>	<u>217</u>	<u>434,463</u>
2019年12月31日	6,308	659,559	(374,471)	142,850	217	434,463
於損益中(計入)扣除	<u>(6,308)</u>	<u>—</u>	<u>(53,221)</u>	<u>6,825</u>	<u>(118)</u>	<u>(52,822)</u>
2020年12月31日	—	659,559	(427,692)	149,675	99	381,641
於損益中計入	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(46,633)</u>	<u>(32,257)</u>	<u>—</u>	<u>(78,890)</u>
2021年12月31日	—	659,559	(474,325)	117,418	99	302,751
於損益中計入	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(18,950)</u>	<u>(29,827)</u>	<u>—</u>	<u>(48,777)</u>
2022年4月30日	<u>—</u>	<u>659,559</u>	<u>(493,275)</u>	<u>87,591</u>	<u>99</u>	<u>253,974</u>

於報告期終，沿江公司有以下未動用稅項虧損可於將來用作抵銷溢利。

	於12月31日		於4月30日	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
未動用稅項虧損	<u>1,311,913</u>	<u>948,849</u>	<u>587,602</u>	<u>598,290</u>
就稅項虧損已確認之 遞延稅項資產	571,400	598,700	469,672	350,361
因無法預測未來溢利來源而 並未就稅項虧損確認之 遞延稅項資產	<u>740,513</u>	<u>350,149</u>	<u>117,930</u>	<u>247,929</u>
	<u>1,311,913</u>	<u>948,849</u>	<u>587,602</u>	<u>598,290</u>

未來幾年年終將到期之稅項虧損計入未動用稅項虧損，其他虧損則可無限期結轉。

	於12月31日		於4月30日	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
到期未動用稅項虧損：				
— 2020	405,334	—	—	—
— 2021	361,247	361,247	—	—
— 2022	304,694	304,694	304,694	304,694
— 2023	215,662	215,662	215,662	215,662
— 2024	24,976	24,976	24,976	24,976
— 2025	—	42,270	42,270	42,270
— 2026	—	—	—	10,688
	<u>1,311,913</u>	<u>948,849</u>	<u>587,602</u>	<u>598,290</u>

## 16. 受限制的銀行存款、銀行餘額及現金

於截至2019年、2020年及2021年12月31日止三個年度及於2022年4月30日，銀行結餘及現金包括現金及原有期限不超過三個月並按介乎每年0.3%至1%之浮動利率計息之短期銀行存款。

截至2019年、2020年及2021年12月31日止三個年度以及於2022年4月30日，受限制銀行存款按每年0.30%之固定利率計息。

## 17. 應付賬款、其他應付款及預提費用

	於12月31日		於4月30日	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
應付直接控股公司款項	215,797	268,321	271,366	271,249
應付第三方款項	488,626	345,296	275,385	274,933
	<u>704,423</u>	<u>613,617</u>	<u>546,751</u>	<u>546,182</u>
應付直接控股公司款項(註i)	94,655	206,101	230,606	376,387
應付關聯方款項(附註i)	11,333	25,849	53,194	43,679
收到政府補償(註ii)	843,781	930,601	165,643	14,156
應付押金和保留金	16,972	17,075	17,276	13,913
應計維護費用	72,942	57,063	61,522	42,605
應付工資	5,969	4,975	4,549	1,317
其他應繳稅款	2,488	1,806	5,868	2,417
其他	5,630	5,813	5,548	5,010
	<u>1,758,193</u>	<u>1,862,900</u>	<u>1,090,957</u>	<u>1,045,666</u>
分析：				
流動	1,542,396	1,594,579	1,090,957	1,045,666
非流動	215,797	268,321	—	—
	<u>1,758,193</u>	<u>1,862,900</u>	<u>1,090,957</u>	<u>1,045,666</u>

附註：

- (i) 該等款項為無抵押、免息及須於要求時償還。
- (ii) 該款項為就廣深沿江高速公路(深圳段)第二期工程獲自深圳市財政局的政府補助之未動用部分。

按確認日期呈列的應付賬款的賬齡分析如下：

	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
一年內	151,890	52,523	72,989	—
一年以上	552,533	561,094	473,762	546,182
	<u>704,423</u>	<u>613,617</u>	<u>546,751</u>	<u>546,182</u>

**18. 銀行透支**

於往績記錄期間，無抵押銀行透支的年利率為1.3%。

**19. 遞延收益**

該款項為政府就2018年至2020年期間路費經營權提供的補償，將於經營權期間於損益內確認。

**20. 註冊資本**

於2019年1月1日、2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日，沿江公司的繳足資本為人民幣4,600,000,000元。

沿江公司期後資本變動詳細載於附註28。

**21. 融資活動的債務對賬**

下表詳列沿江公司融資活動所產生負債之變動，包括現金及非現金變動。融資活動所產生之負債乃指其現金流量已於或未來現金流量將於沿江公司現金流量表中分類為融資活動所得(用於)現金流量之負債。

	應付 直接控股 公司款項 人民幣千元	應付關聯方 款項 人民幣千元	應付利息 人民幣千元	銀行借款 人民幣千元
2019年1月1日	17,839	6,472	6,731	4,418,158
融資現金流量	(3,441,342)	4,861	(95,115)	(900,000)
財務費用	—	—	88,384	—
貸款轉讓	3,518,158	—	—	(3,518,158)
2019年12月31日	94,655	11,333	—	—
融資現金流量	111,446	14,516	(2,275)	—
財務費用	—	—	2,275	—
2020年12月31日	206,101	25,849	—	—
融資現金流量	24,505	27,345	(258)	—
財務費用	—	—	258	—
2021年12月31日	230,606	53,194	—	—
融資現金流量	145,781	(9,515)	(90)	—
財務費用	—	—	90	—
2022年4月30日	376,387	43,679	—	—
2021年1月1日	206,101	25,849	—	—
融資現金流量	4,160	6,028	(69)	—
財務費用	—	—	69	—
2021年4月30日(未經審計)	210,261	31,877	—	—

## 22. 關聯交易

除歷史財務資料其餘部分所披露者外，沿江公司於往績記錄期間已與其同系附屬公司訂立以下交易：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止4個月	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
附屬子公司					
維護開支	120	14,402	33,154	8,435	7,326
管理費開支	2,436	2,032	2,777	890	619
租金及服務收入	1,104	400	344	9	15
利息收入	16,691	20,613	20,569	3,332	6,630
建設成本	24,924	11,629	22,401	4,207	5,630

## 23. 資本風險管理

沿江公司實行資本管理的目標為確保沿江公司內個體能持續經營，同時通過債務與權益平衡的優化，實現利益相關者回報的最大化。沿江公司的整體策略與過往年度保持一致。

沿江公司的資本結構包括淨債務，包括附註17所披露的應付直接控股公司款項以及應付關聯方款項，扣除現金及現金等值物，包括銀行結餘及現金及銀行透支以及沿江公司的本公司擁有人應佔權益，包括資本及其他儲備。

沿江公司董事定期檢討資本結構。作為評估之一部分，董事將考慮資本成本及各類資本的相關風險。目標公司將採取適當行動平衡整體資本結構。

## 24. 金融工具

	於12月31日		於4月30日	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
以攤銷成本計量的金融資產	1,409,105	1,669,060	1,422,162	1,540,499
以攤銷成本計量的金融負債	1,025,235	859,104	846,628	1,014,135

### 財務風險管理目標和政策

沿江公司之金融工具包括應收賬款及其他應收款項、應付賬款及其他應付款項、銀行結餘及現金以及銀行透支。該等金融工具之詳情於相關附註披露。該等金融工具之相關風險及關於如何紓緩該等風險之政策於下文載述。管理層對該等風險進行管理及監控，確保以及時和有效的方式採取適當措施。

### 市場風險

#### 利率風險

沿江公司的現金流利率風險主要與浮動利率銀行結餘有關，而其公允價值利率風險主要與其固定利率銀行透支及受限制銀行存款有關。沿江公司目前並無利率風險現金流量套期政策。管理層監察利率風險，並於有需要時考慮對沖重大利率風險。

#### 敏感性分析

沿江公司董事認為銀行結餘的利率風險並不重大。

#### 信用風險

沿江公司之信用風險主要關於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日應收賬款和其他應收款、受限制銀行存款及銀行存款。附註14和16所述的按攤銷成本計算的金融資產賬面值代表沿江公司就金融資產所面臨的最大信用風險敞口，該金融資產將因交易對手未能履行責任而可能導致沿江公司出現財務損失。

#### 應收賬款

沿江公司面臨一項重大集中信貸風險，原因是於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日所有應收賬款均來自兩名債務人。該兩名債務人為信譽良好之政府機構，擁有良好還款記錄。

沿江公司管理層定期跟進交易對手的後續結算情況。就此而言，沿江公司管理層認為該信貸集中風險已大幅紓緩。為將應收賬款的信貸風險減至最小，沿江公司管理層負責監控程序，確保採取跟進措施收回逾期未付債務。此外，沿江公司管理層於報告期終檢討每項債務之可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。

沿江公司採用簡化法並始終按個別基準就應收賬款確認全期預期信貸虧損。經考慮客戶的財務狀況、過往並無違約記錄的歷史結算模式以及前瞻性數據，沿江公司管理層認為，根據內部信貸評級評估，應收賬款的風險較低，且交易對手違約的可能性亦低。來自應收賬款的預期信貸虧損並不重大，於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日並無確認虧損撥備。於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日，並無信貸減值的應收賬款。

#### 其他應收款

董事檢討於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年4月30日之可收回金額，以確保在預期信貸虧損模型下就不可收回金額作出足夠減值虧損。沿江公司就借予一間同系附屬公司之借款面臨重大集中信貸風險。

## 受限制銀行存款及銀行存款

受限制銀行存款及銀行結餘之信貸風險有限，因為交易對手乃獲國際信貸評級機構給予較高信貸評級之銀行。因此，信貸評級被視為具有低信貸風險，而預期信貸虧損模型下的減值虧損按12個月預期信貸虧損基準計量。於2020年及2021年12月31日，沿江公司已評估受限制銀行存款及銀行結餘之預期信貸虧損並不重大，因此並無確認預期信貸虧損模型下的減值虧損。

除上述集中信貸風險及存放於若干獲給予高信貸評級之銀行的流動資金之信貸風險外，沿江公司並無任何重大集中信貸風險。

## 流動風險

在管理流動資金風險方面，經參考可動用銀行融資及財務支持，沿江公司監察並維持管理層認為充足的現金及現金等值物水平，作為沿江公司營運資金並減輕現金流量意外波動的影響。

下表詳列沿江公司非衍生金融負債之剩餘合同到期情況。下表乃根據金融負債之未貼現現金流量按沿江公司可能須作出付款之最早日期編製。其他非衍生金融負債之到期日期乃根據所協議付款日期編製。

	加權平均 利率	於要求時 或90天以內 人民幣千元	91-365天 人民幣千元	1-2年 人民幣千元	現金 流量總額 人民幣千元	總賬 賬面金額 人民幣千元
<b>2019年12月31日</b>						
應付賬款及其他應付款	不適用	502,713	—	215,797	718,510	718,510
應付直接控股公司款項	不適用	94,655	—	—	94,655	94,655
應付關聯方款項	不適用	11,333	—	—	11,333	11,333
銀行透支	1.3%	200,737	—	—	200,737	200,737
		<u>809,438</u>	<u>—</u>	<u>215,797</u>	<u>1,025,235</u>	<u>1,025,235</u>
<b>2020年12月31日</b>						
應付賬款及其他應付款	不適用	357,890	268,321	—	626,211	626,211
應付直接控股公司款項	不適用	206,101	—	—	206,101	206,101
應付關聯方款項	不適用	25,849	—	—	25,849	25,849
銀行透支	1.3%	943	—	—	943	943
		<u>590,783</u>	<u>268,321</u>	<u>—</u>	<u>859,104</u>	<u>859,104</u>

	加權平均 利率	於要求時 或90天以內 人民幣千元	91-365天 人民幣千元	1-2年 人民幣千元	未貼現 現金 流量總額 人民幣千元	總賬 賬面金額 人民幣千元
<b>2021年12月31日</b>						
應付賬款及其他應付款	不適用	562,716	—	—	562,716	562,716
應付直接控股公司款項	不適用	230,606	—	—	230,606	230,606
應付關聯方款項	不適用	53,194	—	—	53,194	53,194
銀行透支	1.3%	112	—	—	112	112
		<u>846,628</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>846,628</u>	<u>846,628</u>
<b>2022年4月30日</b>						
應付賬款及其他應付款	不適用	554,926	—	—	554,926	554,926
應付直接控股公司款項	不適用	376,387	—	—	376,387	376,387
應付關聯方款項	不適用	43,679	—	—	43,679	43,679
銀行透支	1.3%	39,143	—	—	39,143	39,143
		<u>1,014,135</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,014,135</u>	<u>1,014,135</u>

#### 金融工具的公允價值

金融資產和金融負債的公允價值根據公認之定價模式，以貼現現金流分析基準釐定。

沿江公司董事認為，按攤銷成本於歷史財務資料入賬之金融資產及金融負債之賬面值與其公允值相若。

#### 25. 資本承擔

於報告期終，沿江公司有以下資本承擔，已就以下項目訂約但未在財務報表內撥備：

	2019 人民幣千元	於12月31日 2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	於4月30日 2022 人民幣千元
高速公路建設	<u>970,230</u>	<u>954,160</u>	<u>931,555</u>	<u>919,308</u>

**26. 經營租賃安排**

沿江公司作為出租人

所有租賃物業在未來1至4年均已承租。

租約之未貼現應收租賃付款如下：

	於12月31日		於4月30日	
	2019 人民幣千元	2020 人民幣千元	2021 人民幣千元	2022 人民幣千元
一年內	—	193	193	193
在第二年	—	193	193	193
在第三年	—	193	193	—
在第四年	—	193	—	—
	<u>—</u>	<u>193</u>	<u>193</u>	<u>193</u>

**27. 股息**

沿江公司往績記錄期間無沒宣派或支付股息。

**28. 期後事項**

於2022年5月，沿江公司董事批准轉換資本儲備人民幣2,000,000,000元，將註冊資本由人民幣4,600,000,000元增至人民幣6,600,000,000元。

於2022年5月，沿江公司董事建議通過其直接控股公司的減資，將註冊資本由人民幣6,600,000,000元減至人民幣2,800,000,000元。減資於2022年9月取得相關政府部門批准，預計將於一年內償還。

**29. 期後財務報表**

沿江公司並無就2022年4月30日後任何期間編製任何經審核財務報表。

#### A. 經擴大本集團之未經審核備考財務資料之編製基準

董事編製以下經擴大本集團之未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)，以說明認購事項的影響，猶如認購事項已於二零二二年六月三十日完成。認購事項的詳情載於本通函「董事會函件」一節。

未經審核備考財務資料已根據上市規則第4.29條編製，以說明根據增資協議的條款進行認購事項的影響。

未經審核備考資產負債報表乃根據本集團於二零二二年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表之資料編製，有關資料乃摘錄自本公司截至二零二二年六月三十日止六個月的已刊發中期報告，並就認購事項作出(i)因認購事項直接導致及(ii)具有事實根據之備考調整(猶如認購事項已於二零二二年六月三十日完成)。未經審核備考財務資料乃基於多項假設、估計及不明朗因素編製。因此，因其假設性質使然，或不能真實反映在假設認購事項已於二零二二年六月三十日或任何未來日期完成的情況下，經擴大本集團的財務狀況。

未經審核備考財務資料應與本集團及沿江公司之過往財務資料(分別如本公司截至二零二二年六月三十日止六個月的已刊發中期報告及本通函附錄三內沿江公司之會計師報告所載)，以及本通函其他部分所載其他財務資料一併閱讀。

## 經擴大本集團之未經審核備考資產及負債表

	本集團於 二零二二年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核) (附註1)	沿江公司於 二零二二年 四月三十日 人民幣千元 (經審核) (附註2)	人民幣千元 (附註3)	備考調整 人民幣千元 (附註4)	人民幣千元 (附註5)	經擴大 本集團之 未經審核 備考總計 人民幣千元 (未經審核)
非流動資產						
合營企業權益	5,179,910	—				5,179,910
按公允值計入其他全面收益之權益工具	19,500	—				19,500
物業及設備	1,788	297,256				299,044
使用權資產	16,995	—				16,995
經營權無形資產	—	5,486,382				5,486,382
其他無形資產	—	2,186				2,186
在建工程	—	58				58
已付購置物業及設備之按金	—	2,045				2,045
其他應收款項	—	451,657		(451,657)		—
遞延稅項資產	—	253,974				253,974
	<u>5,218,193</u>	<u>6,493,558</u>	<u>—</u>	<u>(451,657)</u>	<u>—</u>	<u>11,260,094</u>
流動資產						
按金及預付款項	1,582	—				1,582
貿易及其他應收款項	7,124	697,091		(641,330)		62,885
應收一間合營企業之款項	220,141	—				220,141
結構性存款	260,526	—				260,526
存貨	—	499				499
受限制銀行存款	—	13,016				13,016
銀行結餘及現金	1,676,337	378,865			(4,530)	2,050,672
	<u>2,165,710</u>	<u>1,089,471</u>	<u>—</u>	<u>(641,330)</u>	<u>(4,530)</u>	<u>2,609,321</u>
流動負債						
貿易及其他應付款項	9,927	1,045,666	3,800,000	(1,092,987)		3,762,606
租賃負債	6,090	—				6,090
銀行貸款	930,828	—				930,828
銀行透支	—	39,143				39,143
應付股息	338,983	—				338,983
應付稅項	3,894	—				3,894
	<u>1,289,722</u>	<u>1,084,809</u>	<u>3,800,000</u>	<u>(1,092,987)</u>	<u>—</u>	<u>5,081,544</u>
流動資產/(負債)淨值	<u>875,988</u>	<u>4,662</u>	<u>(3,800,000)</u>	<u>451,657</u>	<u>(4,530)</u>	<u>(2,472,223)</u>
總資產減流動負債	<u>6,094,181</u>	<u>6,498,220</u>	<u>(3,800,000)</u>	<u>—</u>	<u>(4,530)</u>	<u>8,787,871</u>
非流動負債						
租賃負債	11,444	—				11,444
銀行貸款	1,101,623	—				1,101,623
遞延稅項負債	144,152	—				144,152
	<u>1,257,219</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,257,219</u>
淨資產	<u>4,836,962</u>	<u>6,498,220</u>	<u>(3,800,000)</u>	<u>—</u>	<u>(4,530)</u>	<u>7,530,652</u>

附註：

1. 該等金額摘錄自本公司截至二零二二年六月三十日止六個月的已刊發中期報告中所載本集團於二零二二年六月三十日的未經審核簡明綜合財務狀況表。
2. 該等結餘摘錄自通函附錄三所載沿江公司於二零二二年四月三十日的經審核綜合財務狀況表。
3. 該調整指沿江公司之減資人民幣3,800,000,000元，猶如於二零二二年六月三十日完成減資。於增資協議日期，沿江公司之註冊資本為人民幣6,600,000,000元，由現有股東繳足及持有，而沿江公司之資本公積為人民幣2,100,000,000元。作為完成交易之先決條件之一，現有股東須完成適用的中國法律法規項下的所有必要程序，以透過將註冊資本減少人民幣3,800,000,000元至人民幣2,800,000,000元實現沿江公司的減資，以及沿江公司將資本公積維持在人民幣2,100,000,000元。減資將導致沿江公司對現有股東產生負債，於減資完成後在貿易及其他應付款項下確認為應付現有股東的款項。
4. 根據增資協議認購沿江公司經擴大之51%股權之代價人民幣2,998,000,000元預計由本集團以現金支付予沿江公司，因此完成後對經擴大本集團的銀行結餘及現金並無產生淨影響。

於編製未經審核備考綜合資產負債表時，由於本集團及沿江公司於認購事項前後均受深圳國際控股有限公司(「SIHL」)控制，且該控制並非屬暫時性質，故假設認購事項已於二零二二年六月三十日發生並按共同控制下的業務合併入賬。沿江公司之資產及負債將按其各自之賬面值計量。共同控制合併時並無就商譽或議價購買收益確認任何金額。

根據增資協議之相關條件，(a)現有股東、其附屬公司及關聯方與(b)沿江公司之間的所有公司間企業借款、業務往來款(不包括沿江公司因減資而產生並應向深高速支付的任何款項以及因現有持續交易而產生並應向深高速集團支付的任何費用)將於完成時或之前悉數結清。

該調整指扣除根據增資協議對沿江公司與深高速集團之間的公司間業務往來款。向同系附屬公司提供的貸款人民幣451,657,000元及應收直接控股公司款項人民幣641,330,000元與應付直接控股公司貿易款項人民幣271,249,000元及應付直接控股公司款項人民幣376,387,000元(摘錄自本通函附錄三沿江公司的會計師報告)相抵銷。餘下業務往來款人民幣445,351,000元將與應付深高速集團款項相抵銷。

公司間業務往來款的對賬如下：

	人民幣千元
因減資而應付直接控股公司款項(附註3)	3,800,000
應付直接控股公司貿易款項	271,249
應付直接控股公司款項(不包括因減資而產生者及貿易應付款項)	<u>376,387</u>
應付直接控股公司款項的未結清業務往來款(緊隨減資後)	<u>4,447,636</u>
由以下各項抵銷：	
向深高速集團之同系附屬公司提供之貸款	(451,657)
應收直接控股公司款項	<u>(641,330)</u>
應付直接控股公司款項之調整(計入貿易及其他應付款項)	<u>(1,092,987)</u>
應付直接控股公司款項的未結清業務往來款(緊隨減資後及抵銷 深高速集團的公司間業務往來款)(計入貿易及其他應付款項)	<u><u>3,354,649</u></u>
5. 該調整指支付認購事項直接應佔而本應於損益扣除之估計交易費用約人民幣4,530,000元。	
6. 概無作出調整以反映本集團於二零二二年六月三十日之後的任何經營業績或其他交易。	

## B. 獨立申報會計師就編製經擴大本集團未經審核備考財務資料的核證報告

以下為由本公司的申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就經擴大本集團未經審核備考財務資料發出的獨立申報會計師核證報告全文，乃編製以供載入本通函內。

# Deloitte.

# 德勤

### 獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料的核證報告

致深圳投控灣區發展有限公司董事

吾等已對深圳投控灣區發展有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料(由 貴公司董事(「董事」)編製，並僅供說明之用)完成鑒證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括 貴公司於二零二二年九月二十三日刊發的通函(「通函」)第IV-1頁至第IV-4頁內所載於二零二二年六月三十日的未經審核備考資產負債報表以及相關附註。董事於編製未經審核備考財務資料時依據的適用標準載於通函第IV-1頁至第IV-4頁。

董事編製未經審核備考財務資料乃為說明認購深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司經擴大之51%股權對 貴集團於二零二二年六月三十日的財務狀況的影響，猶如該項交易已於二零二二年六月三十日發生。作為該過程的一部分，董事已從 貴集團截至二零二二年六月三十日止六個月的財務報表中摘錄有關 貴集團的財務狀況的資料，就上述報表已有審閱報告刊發。

### 董事就未經審核備考財務資料須承擔的責任

董事須負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

### 吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師職業道德守則」的獨立性及其他職業道德規範，而該守則以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業操守作為基本原則而制定。

本行應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計、審閱和其他鑒證業務以及相關服務業務實施的質量控制」，並相應維持全面的質量控制系統，包括有關遵從職業道德規範、專業準則及適用法律法規規定的成文政策及程序。

### 申報會計師的責任

吾等的責任為根據上市規則第4.29(7)段規定，對未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下報告。就與編製未經審核備考財務資料時所採用的任何財務資料相關的由吾等曾發出的任何報告，吾等除對該等報告出具日的報告收件人負責外，概不承擔任何其他責任。

吾等按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的核證委聘」進行委聘工作。該準則規定申報會計師計劃和實施程序以對董事是否根據上市規則第4.29段並參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料取得合理保證。

就是項工作而言，吾等不負責更新或重新出具就在編製未經審核備考財務資料時所使用的任何過往財務資料而發出的任何報告或意見，且在是項工作過程中，吾等也不對在編製未經審核備考財務資料時所使用的財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入投資通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在以說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，吾等不會對該事項或交易於二零二二年六月三十日的實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用標準妥為編製的報告的合理鑒證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是

否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對貴集團性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

有關工作也涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等認為，吾等獲取的證據屬充分及適當，可為吾等的意見提供基礎。

#### 意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按照所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整屬適當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零二二年九月二十三日

以下為深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司就沿江公司出具的估值報告全文，以供載入本通函。

本資產評估報告依據中國資產評估準則編製

深圳投控灣區發展有限公司之子公司  
擬增資所涉及的  
深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司  
股東全部權益  
資產評估報告

鵬信資評報字[2022]第S131號  
評估基準日：2022年4月30日  
資產評估報告日：2022年8月15日



深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司  
**SHENZHEN PENGXIN APPRAISAL LIMITED**

中國廣東省深圳市福田區福中路29號(彩田路口)福景大廈中座十四樓  
Floor 14, Middle Block, Fujing Building, 29 Fuzhong Road, Futian District, Shenzhen, China

電話(Tel)：+86755-8240 6288  
直線(Dir)：+86755-8240 3555  
<http://www.pengxin.com>

傳真(Fax)：+86755-8242 0222  
郵政編碼(Postcode)：518026  
Email: [px@pengxin.com](mailto:px@pengxin.com)

鵬信資評報字[2022]第S131號

深圳投控灣區發展有限公司之子公司  
擬增資所涉及的  
深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司  
股東全部權益

## 資產評估報告

深圳投控灣區發展有限公司：

深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司接受 貴公司的委託，根據有關法律、法規和資產評估準則，遵循獨立、客觀、公正的原則，採用資產基礎法和收益法，按照必要的評估程序，對 貴公司之子公司擬進行增資所涉及的深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司股東全部權益於2022年4月30日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況及評估結果報告如下：

### 一、委託方概況

委託方名稱：深圳投控灣區發展有限公司(以下簡稱「灣區發展」)

註冊地址：P.O. Box 309 Ugland House Grand Cayman KY1-1104 Cayman Islands

法定代表人：胡偉

註冊資本：100,000萬元港幣

經濟性質：地方國有企業

經營期限：自2003年01月14日至無固定期限

經營範圍：在中國開發、推動、發展及經營收費高速公路及橋樑。

### 二、被評估企業的概況

#### (一) 企業基本情況

##### 1、註冊情況

企業名稱：深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司(以下簡稱「沿江公司」)

註冊地址：深圳市福田區益田路江蘇大廈裙樓四層-1303

法定代表人：張君瑞

註冊資本：460,000.00萬元人民幣

經濟性質：有限責任公司(自然人投資或控股的法人獨資)

經營期限：30年(自2008年12月01日至2038年12月01日)

經營範圍：投資廣深沿江高速公路深圳段(以下簡稱「沿江高速(深圳段)」)的建設及運營。

## 2、股東情況

評估基準日「沿江公司」的控股股東為深圳高速公路集團股份有限公司(以下簡稱「深高速」)，持股比例為100%，截至評估基準日，「沿江公司」的實收資本為46億元。

2022年5月14日，深高速發佈《關於對全資子公司沿江公司進行減資的公告》，減資完成後「沿江公司」註冊資本為28億元，減資程序正在進行中。

### (二) 企業歷史財務資料

「沿江公司」公司的簡要報表(模擬減資)如下：

(單位：人民幣萬元)

科目／年度	於12月31日		2021	於2022年
	2019	2020		4月30日
流動資產	140,940.07	167,238.17	142,273.73	108,947.03
非流動資產	676,914.13	641,980.71	614,739.77	649,355.91
<b>資產合計</b>	<b>817,854.20</b>	<b>809,218.88</b>	<b>757,013.50</b>	<b>758,302.95</b>
流動負債	204,455.15	181,234.21	108,961.00	488,457.49
非流動負債	396.60	81.44	23.45	23.45
<b>負債合計</b>	<b>204,851.75</b>	<b>181,315.65</b>	<b>108,984.45</b>	<b>488,480.94</b>
<b>股東權益合計</b>	<b>613,002.46</b>	<b>627,903.23</b>	<b>648,029.05</b>	<b>269,822.01</b>

項目	截至十二月三十一日止年度			
	2019年	2020年	2021年	2022年1-4月
一、營業收入	<b>53,406.82</b>	<b>47,285.61</b>	<b>61,443.22</b>	<b>14,451.62</b>
二、營業總成本	<b>38,967.99</b>	<b>27,457.78</b>	<b>33,522.55</b>	<b>7,781.23</b>
其中：營業成本	28,548.03	27,391.56	35,269.47	8,339.24
稅金及附加	386.45	272.65	334.31	129.98
銷售費用	—	—	—	—
管理費用	18.67	25.88	12.65	0.54
財務費用	10,014.84	-232.31	-2,093.87	-688.54
加：其他收益	11.19	39.88	2.39	0.23
資產處置收益	153.22	—	10.17	—
三、營業利潤	<b>14,603.23</b>	<b>19,867.70</b>	<b>27,933.24</b>	<b>6,670.62</b>
加：營業外收入	—	—	0.18	—
減：營業外支出	11.21	—	—	—
四、利潤總額	<b>14,592.03</b>	<b>19,867.70</b>	<b>27,933.41</b>	<b>6,670.62</b>
減：所得稅費用	-43,747.12	4,966.93	7,807.60	4,882.99
五、淨利潤	<b>58,339.14</b>	<b>14,900.78</b>	<b>20,125.82</b>	<b>1,787.63</b>
減：少數股東損益	—	—	—	—
六、歸屬母公司的淨利潤	<b>58,339.14</b>	<b>14,900.78</b>	<b>20,125.82</b>	<b>1,787.63</b>

上述財務數據中，2019年、2020年、2021年數據及基準日的數據業經審計。

### (三) 委託人和被評估企業之間的關係

本項目委託人是被評估企業的潛在收購方。

### 三、其他資產評估報告使用人

本評估報告的其他使用者包括：依照相關規定，對評估報告及其所對應經濟行為負有審批、核准、備案等職責的上級主管單位及監督管理部門。

### 四、評估目的

本次評估系對「沿江公司」於2022年4月30日的股東全部權益進行評估，為「灣區發展」之子公司擬增資取得「沿江公司」控股權提供價值參考依據。

對於將本報告全部或部分作除上述目的以外的其他目的之用的客觀性和可行性，本公司未作研究，故對因此而造成的任何後果不負有責任。

## 五、評估對象和評估範圍

本次評估對象為：「沿江公司」的股東全部權益。

其對應的評估範圍為：「沿江公司」申報的截至2022年4月30日的模擬減資後的全部資產以及相關負債，其中：資產總額賬面值為758,302.95萬元，負債總額賬面值488,480.94萬元，淨資產賬面值269,822.01萬元。該等資產／負債乃摘錄自德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)深圳分所(「德勤深圳」)發佈的就於二零二二年四月三十日的財務報表的審計報告。「沿江公司」簡要資產負債情況如下表所示(金額單位：人民幣萬元)：

資產	2022年		2022年	
	4月30日	負債和股東權益	4月30日	
流動資產合計	108,947.03	流動負債合計	488,457.49	
非流動資產合計	649,355.91	非流動負債合計	23.45	
資產總計	758,302.95	負債合計	488,480.94	
股東權益合計			<b>269,822.01</b>	

「沿江公司」具體的資產負債情況詳見資產評估明細表。

委託評估對象和評估範圍與本項目評估目的中所述的經濟行為涉及的評估對象和評估範圍一致。

### (一) 企業特許經營權的簡要概述

「沿江公司」的特許經營權包括：沿江高速(深圳段)收費權、服務設施經營權及沿線廣告經營權。

其主要指標如下：

收費總年限	收費截止日期	收費公里數	車道數	設計時速
25	2038年12月27日	30.9公里	雙向8車道	100KM

註：30.9公里為沿江高速(深圳段)一期收費里程數，沿江高速(深圳段)二期建成後，沿江高速(深圳段)的收費里程數將增加約5.7公里，增加至約36.6公里。

「沿江公司」的主要業務為沿江項目(沿江高速(深圳段))的建設、經營和管理。廣州—深圳沿江高速公路(省道S3)(以下簡稱「廣深沿江高速公路」)為一條連接廣州黃埔區及深圳南山區的高速公路，長約88公里，為連接廣州與深圳、廣東與香港的重要幹道。沿江項目為廣深沿江高速公路在深圳的路段，起於東莞與

深圳交界的東寶河，止於深圳市南山區，南接深港西部通道，全長約37公里，雙向8車道。沿江項目分二期建設，沿江一期位於廣深沿江高速公路主線，收費里程約30.9公里，已於2013年12月28日建成通車，收費期為25年；沿江二期包括深中通道深圳側接線、機場互通立交和國際會展中心互通立交等，線路長約5.7公里。沿江二期已於2015年12月開工建設，計劃2024年底通車。

本次評估，企業聲明不存在表外資產的情況。

## (二) 引用其他機構評估結論所涉及的資產

本次評估，在採用收益法評估股東全部權益及特許經營權時，引用了深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司出具的《廣深沿江高速公路(深圳段)交通量預測及收費評估》中的路費收入預測數據。

## 六、價值類型

### (一) 本次評估的價值類型及其定義

本次評估的價值類型為在企業持續經營至收費期結束前提下的市場價值。

市場價值是指自願買方和自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，評估對象在評估基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

### (二) 價值類型的選擇說明

本次評估目的所對應的經濟行為是與評估對象有關的收購之交易，該交易的市場條件與市場價值所界定的條件基本類似，結合考慮評估對象自身條件等因素，本次評估選擇的價值類型為在持續經營前提下的市場價值。

## 七、評估基準日

本項目評估基準日為2022年4月30日。

上述評估基準日與委託方和本公司共同訂立的《資產評估委託合同》中約定的評估基準日一致。

為使經濟行為實現的時間盡可能與評估基準日相近，同時考慮被評估企業結算、資產清查和編製財務報表所需要的時間以及有關經濟行為的總體計劃等因素，委託方確定上述會計期末為本次評估的評估基準日。

## 八、評估依據

本次資產評估遵循的評估依據主要包括經濟行為依據、法律法規依據、評估準則依據、資產權屬依據，以及評定估算時採用的取價依據和其他參考資料等，具體如下：

### (一) 經濟行為依據

委託方與本公司簽訂的資產評估委託合同。

### (二) 法規依據

- 1、《中華人民共和國資產評估法》。
- 2、《中華人民共和國公司法》。
- 3、《中華人民共和國證券法》。
- 4、《中華人民共和國公路法》。
- 5、《收費公路管理條例》。
- 6、《收費公路權益轉讓辦法》。
- 7、相關稅收法規。
- 8、其他相關法律、法規和規範性文件。

### (三) 專業規範

- 1、《資產評估準則—基本準則》(財資[2017]43號)。
- 2、《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]30號)。
- 3、《資產評估執業準則—資產評估程序》(中評協[2018]36號)。
- 4、《資產評估執業準則—資產評估報告》(中評協[2018]35號)。
- 5、《資產評估執業準則—資產評估委託合同》(中評協[2017]33號)。

- 6、《資產評估執業準則—利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]35號)。
- 7、《資產評估執業準則—企業價值》(中評協[2018]38號)。
- 8、《資產評估執業準則—無形資產》(中評協[2017]37號)。
- 9、《資產評估執業準則—不動產》(中評協[2017]38號)。
- 10、《資產評估機構業務質量控制指南》(中評協[2017]46號)。
- 11、《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]47號)。
- 12、《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]48號)。
- 13、《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》。
- 14、《資產評估執業準則—資產評估方法》(中評協[2019]35號)。
- 15、監管規則適用指引—評估類第1號(證監會)。
- 16、其他相關專業規範文件。

#### (四) 產權依據

- 1、委託人和被評估企業的《營業執照》、《公司章程》、工商登記信息等資料；
- 2、特許經營權相關資料：收費年限批文、收費批准文件等複印件。
- 3、不動產：房屋所有權權證、土地使用權權證；
- 4、設備：機動車行駛證；
- 5、企業提供的重大資產購置合同及發票等複印件；
- 6、其他有關產權證明。

### (五) 取價依據及參考資料

- 1、企業提供的財務報表、審計報告。
- 2、企業提供的清查申報評估明細表和收益法申報表。
- 3、企業提供的與其經營有關資料和財務會計記錄及財務報告。
- 4、深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司出具的《廣深沿江高速公路(深圳段)交通量預測及收費評估》。
- 5、企業提供的《廣深沿江高速公路(深圳段)經營期養護規劃報告》。
- 6、評估人員現場勘查及市場調查收集到的其他有關資料。
- 7、同花順資訊金融終端。
- 8、其他有關資料。

### 九、評估方法

根據《資產評估準則—企業價值》，資產評估師執行企業價值評估業務，應當根據評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，分析資產基礎法、收益法和市場法三種資產評估基本方法的適用性，恰當選擇一種或多種資產評估基本方法。

企業價值評估中的資產基礎法，是指以被評估企業評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

企業價值評估中的收益法，是指將預期收益資本化或折現，確定評估對象價值的評估方法。

企業價值評估中的市場法，是指將被評估企業與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定評估對象價值的評估方法。

#### (一) 評估方法的適用性分析及選擇

資產基礎法將構成企業各種要素資產的評估值加總減去負債評估值求得股東全部權益價值，能夠反映被評估企業在評估基準日的重置成本，且被評估

企業各項資產、負債等相關資料易於搜集，因此本次評估適宜採用資產基礎法估值。

通過對被評估企業歷史經營情況等分析，在通常的假設條件下，公司的未來收益及其所對應的風險能夠進行相對合理預測和估計，故本次評估適宜採用收益法估值。

被評估企業的價值主要體現為高速公路的特許經營權價值，而高速公路特許權的價值主要取決於其剩餘收費年限、年收益、路況、線位走向及周邊路網發展趨勢等因素，致各條高速公路之間價值的可比性相對較弱。由於未能收集到與被評估企業上述因素可比的上市公司或可比交易案例資料，故本次評估不適宜採用市場法評估。

根據此次評估目的、評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，本次評估採用資產基礎法和收益法對「沿江公司」的股東全部權益進行評估，並對兩種方法的評估結果綜合分析後最終確定評估值。

## (二) 收益法的介紹

關於收益口徑：根據企業的資產狀況、業務經營狀況等，同時考慮到該等公司為有限年期經營的公司，故本項目具體採用股權自由現金流(FCFE)折現方法對被評估企業的股東全部權益進行評估。

其基本思路是通過將企業經營性資產／資源及其對應的有息負債視為一個整體(以下簡稱「經營資產淨值」)，估算其所創造的股權自由現金流量(FCFE)並選用適當的折現率折現計算出企業經營資產淨值的價值，加上企業的非經營性資產及溢餘資產價值，得到評估基準日被評估企業的股東全部權益價值。

評估的基本模型為： $V=P+\sum C_i$

式中： $V$ ：被評估企業股東全部權益價值

$P$ ：被評估企業經營資產淨值的價值

$\sum C_i$ ：被評估企業非經營性資產及溢餘性資產的價值

以上表達式中： $P=\sum FCFE_t(1+r)^{-t}$

其中：FCFE<sub>t</sub>：未來第t年經營資產淨值所創造的自由現金流

r：折現率；

t：被評估企業未來持續經營期限

經營資產淨值所創造的股權自由現金流(FCFE)公式為：

FCFE=稅後淨利潤+折舊攤銷-資本支出-淨營運資金的增加+借款-還款+  
期末營運資金回收額+期末固定資產回收額

關於收益年限：收益期限按政府批文中的收費年限確定。

關於折現率：本次評估中，根據淨現金流量的計算口徑(FCFE)，折現率採用資本資產定價模型(CAPM)確定。

### (三) 資產基礎法的介紹

在採用資產基礎法評估時，對除重大實物資產外的各類資產及負債等的估值，根據其具體情況選用適當的評估方法進行評定估算，具體評估方法詳見評估技術說明。

「沿江公司」的重大資產為沿江高速(深圳段)特許經營權。對特許經營權的價值採用收益法進行評估。

本項目具體採用資產組的稅前自由現金流折現方法對特許經營權進行評估。其基本思路是通過估算特許經營權涉及資產組所創造的稅前經營性自由現金流量(FCFFBT)並選用適當的折現率計算出特許經營權的價值。收益法的基本公式為：

$$P = \sum FCFFBT_t(1+r)^{-t} - \text{期初配套淨營運資金} - \text{期初配套辦公設備}$$

其中：FCFFBT<sub>t</sub>：未來第t年資產組所創造的稅前自由現金流

r：對應的稅前折現率；t：資產組未來持續經營期限

本次評估中，資產組所創造的稅前自由現金流(FCFFBT)定義為：

FCFFBT = EBITDA - 資本支出 - 淨營運資金的增加 + 期末營運資金回收額 +  
期末固定資產回收額

式中：EBITDA = 息稅前利潤 + 折舊及攤銷 = 淨利潤 + 所得稅 + 利息支出 + 折舊及攤銷

關於收益年限：收益期限按政府批文中的收費年限確定。

關於折現率：根據現金流的口徑，特許權評估時的折現率採用稅前加權平均成本模型確定。稅前折現率計算公式如下：

$$WACCBT = R_e \times [E/(D+E)] / (1-T) + R_d \times D/(D+E)$$

在WACCBT的計算中，付息債務資本的回報率根據未來項目融資的利率進行計算，權益資本的回報率根據資本資產定價模型(CAPM)確定，付息債務資本和權益資本的權重根據項目未來的借還款計劃進行相應計算。

## 十、評估假設

本資產評估報告所載評估結論的成立，依賴於以下評估假設，包括評估基準假設和評估條件假設：

### (一) 評估基準假設

#### 1、交易基準假設

假設評估對象或所有被評估資產於評估基準日處在市場交易過程中，資產評估專業人員根據評估基準日的市場環境和評估對象或所有被評估資產的交易條件等模擬市場進行相應的價值估計或測算。

#### 2、公開市場基準假設

假設評估對象或所有被評估資產於評估基準日處在的交易市場是公開市場。公開市場是指至少符合下列條件的交易市場：(1)市場中有足夠數量的買者且彼此地位是平等的，所有買者都是自願的、理性的且均具有足夠的專業知識；(2)市場中有足夠數量的賣者且彼此地位是平等的，所有賣者都是自願的、理性的且均具有足夠的專業知識；(3)市場中所有買者和所有賣者之間的地位也是平等的；(4)市場中的所有交易規則都是明確的且是公開的；(5)市場中所有買者和所有賣者均充分知情，都能夠獲得相同且足夠的交易信息；(6)市場中所有交易行為都是在足夠充分的時間內自由進行的，而非強制或不受限制的條件下進行的。

### 3、持續經營／繼續使用基準假設

假設與評估對象相對應的經濟體在評估基準日所具有的經營團隊、財務結構、業務模式、市場環境等基礎上按照其既有的經營目標持續經營；假設與評估對象相對應的所有資產／負債均按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用。

## (二) 評估條件假設

### 1、評估外部條件假設

假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；假設有關於利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用、融資條件等不發生重大變化；假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素對企業造成重大不利影響。

### 2、對委託人和／或相關當事人提供的評估所必需資料的假設

假設委託人和／或相關當事人提供的評估所必需資料是真實的、完整的、合法的和有效的。儘管委託人和／或相關當事人已向本公司承諾所提供的資料是真實、完整、合法和有效的，且本公司評估人員在現場調查過程中已採取包括觀察、詢問、書面審查、實地調查、查詢、復核等方式進行了我們認為適當的抽查驗證並在本資產評估報告中對相關情況進行了說明，但並不代表我們對其準確性作出任何保證。

### 3、對從與委託人和相關當事人以外的其他方面所獲取的資料的假設

假設本次評估從與委託人和相關當事人以外的其他方面所獲取的資料能夠合理反映相應的市場交易邏輯，或市場交易行情，或市場運行狀況，或市場發展趨勢等。對本次評估引用的與價格相關的標準、參數等，我們均在本資產評估報告中進行了如實披露。

### 4、有關評估對象及與其相關的重要資產的法律權屬的假設

除本資產評估報告中另有陳述、描述和考慮外，評估對象及所有被評估資產的取得、使用、持有等均被假設符合國家法律、法規和規範性文件的規定，即其法律權屬是明確的。

本次評估是對評估對象價值進行估算並發表專業意見，對評估對象及所有被評估資產的法律權屬確認或者發表意見超出資產評估專業人員的執業範圍。我們不對評估對象及所有被評估資產的法律權屬提供任何保證。

## 5. 其他假設條件

(1) 除在本資產評估報告中另有說明外，以下情況均被假設處在正常狀態下：

- ① 所有不可見或不便觀察的資產或資產的某一部分如埋藏在地下的建築物基礎和管網、放置在高壓電附近的設施設備、不宜拆封的資產以及在我們實施現場查看時仍在異地作業的資產均被認為是正常的；
- ② 所有實物資產的內部結構、性能、品質、功能等均被假設是正常的；
- ③ 所有被評估資產均被假設是符合法律或專業規範等要求而記錄、保管、存放等，因而其是處在安全、經濟、可靠的環境之下，其可能存在的危險因素均未列於本次評估的考慮範圍。

儘管我們實施的評估程序已經包括了對被評估資產的現場調查，這種調查工作僅限於對被評估資產可見部分的觀察，以及相關管理、使用、維護記錄之抽查和有限了解等。我們並不具備了解任何實體資產內部結構、物質性狀、安全可靠等專業知識之能力，也沒有資格對這些內容進行檢測、檢驗或表達意見。

### (三) 收益法評估的主要假設條件

- 1、 假設高速公路收費經營許可權在預測期內保持不變；
- 2、 假設評估基準日後被評估企業的管理層是負責的、盡職的；
- 3、 假設評估基準日後被評估企業的服務保持合理的市場競爭態勢；
- 4、 假設評估基準日後被評估企業採用的會計政策在重要方面保持一致；

- 5、預測年限內，項目建設和路網佈局同上位規劃基本吻合，不會發生大的調整；
- 6、被評估的高速項目在運營期內一直能得到有效的養護管理並維持正常運營；
- 7、預計廣深高速公路改擴建工程於2027年建成通車，海濱大道工程於2035年建成通車，107國道寶安段市政化於2040年改造完成通車，貨運補貼政策延續至2038年結束，遠期軌道線路於2040年建成通車。
- 8、預計沿江高速(深圳段)二期將於2024年底建成通車。

#### 十一、評估過程中重要參數的預測及測算選取

沿江高速(深圳段)的主要指標如下：

收費總年限	收費截止日期	收費公里數	車道數	設計時速
25	2038/12/27	30.9公里	雙向8車道	100KM/H

註：30.9公里為沿江高速(深圳段)一期收費里程數，沿江高速(深圳段)二期工程建成後，沿江高速(深圳段)的收費里程數將增加約5.7公里，增加至約36.6公里。

廣深沿江高速公路是中國廣東省境內一條連接廣州市與深圳市的高速公路，為粵港澳大灣區東岸的快速主幹通道，也是廣東省高速公路網組成部分。

廣深沿江高速公路緊靠珠江口、獅子洋和伶仃洋東岸，線路起於黃埔立交(原官田互通)，由北向南依次經過廣州黃埔區南部大沙街道雙沙村，東莞市麻湧鎮、洪梅鎮、沙田鎮、虎門鎮、長安鎮，深圳市寶安區沙井街道、福永街道、福海街道、航城街道、西鄉街道和新安街道，南山區南山街道和粵海街道，止於東濱隧道；途經東江下游端水網，威遠島、珠江入海口以及大鏟灣，為一條沿江沿海快速通道。

項目分二期建設。沿江一期工程位於廣深沿江高速公路主線，收費里程30.9公里，於2009年動工，2013年11月21日試運行，2013年12月28日並入珠三角片區聯網運行。全線共設置4座互通式立交，特大橋14座，大橋1座，99.7%為橋

樑工程，雙向八車道高速公路，設計速度為100km/h。設有前海一處主線收費站，西鄉南、大鏟灣、西鄉北、福永四處匝道收費站。

沿江二期工程包括深中通道深圳側接線(含鶴洲立交、機場立交)和國際會展中心(沙井)立交兩部分。已於2015年動工，計劃於2024年底建成通車。

根據2008年省政府「關於廣深沿江調整公路收費年限的覆函」(粵辦函[2008]578號)，項目收費期為25年，自項目建成交工驗收合格，通車收費之日起計算。據項目開通實際情況，收費期為2013年12月28日至2038年12月27日。

因資產基礎法通過對主要資產——特許經營權涉及的資產組也是採用收益法估值，進而相應間接得出股東全部權益的價值；而收益法是用未來現金流折現直接得出股東全部權益價值，故本處僅介紹「沿江公司」的收益法重要參數。

我們對高速公路特許經營權所涉及的資產組按如下原則歸類：在收費期到期後根據特許權協議需無償移交的資產，均歸類於特許經營權所涉及的資產，而不論其目前是在何科目中核算。

按上述原則劃分，則廣深沿江高速公路(深圳段)特許經營權所涉及的資產組，包括了列報在固定資產房屋建築物及機器設備中的相關資產、無形資產、在建工程中相關支出、遞延所得稅資產等科目的資產，具體情況如下表所示(金額單位：人民幣萬元)：

科目	歸類於 特許權的 資產原值	歸類於 特許權的 資產淨值
固定資產—建築物	18,004.52	13,318.89
固定資產—構築物	10,802.12	10,427.00
固定資產—機器設備	20,158.20	5,834.65
無形資產—公路經營權	931,783.48	548,856.35
在建工程	5.80	5.80
遞延所得稅資產	—	16,628.51
合計	<u>980,754.12</u>	<u>595,071.20</u>

列報於固定資產—房屋建築物科目中的資產為沿江管理中心房屋、沿江收費公路附屬構築物。

列報於固定資產—機器設備科目中的資產為機電設備、沿線監控設施等。

列報於無形資產—特許經營權科目中的資產包括：公路配套的房屋建築物及構築物等及沿線設施如監控設施、收費設施、通訊設施及二期工程建築安裝工程管理費用等。

列報於在建工程科目中的資產為沿江高速(深圳段)一期升級改造工程；

列報於遞延所得稅資產科目中的無形資產減值損失資產為：因公路特許權會計計提無形資產減值產生的遞延所得稅資產，屬於特許權的備抵項目。

### (1) 分析預測基礎

本次分析預測的基礎以被評估企業以前年度的經營業績為基礎，橫向分析收入結構、成本結構，縱向分析發展趨勢、增長率、變化率等；並結合對企業未來經營狀況和沿江高速(深圳段)周邊路網未來發展的分析，對被評估企業進行評定估算。

### (2) 收益期及預測期的確定

根據《關於廣深沿江高速公路收費年限的覆函》粵辦函[2008]578號文件：廣深沿江高速公路收費期為25年，自建成通車日起。

廣深沿江高速公路於2013年12月28日通車並收費，根據上述文件，收費期至2038年12月27日止。

因高速公路屬BOT項目，到期後所有公路資產及其附屬設施均需無償移交給政府。故本次對沿江公司採用有限經營年期的模型進行估值。

基於上述分析，本次評估的收益期及預測期為：自評估基準日至2038年12月27日止。

## (3) 營業收入的預測

沿江公司的主營業務收入包括：路費收入、其他收入(包含租賃收入、代收代付收入、二期工程代建收入、貨運補貼養護成本補貼)等。對於路費收入，我們引用了《交通報告》的通行費收入數據。

房屋租賃收入的預測：據企業介紹及合同信息，深高速顧問公司租賃房屋實為經營管理需要，且自2016年起至今歷史上均有此筆租賃收入。目前企業無其他房屋轉變用途的計劃，因此此筆租賃收入未來仍有持續的可能性，故我們按照現行租賃收入預測未來年度的房屋租賃收入。

管道租賃收入的預測：沿江公司的管道租賃業務收入，平均為40萬元/年(含稅)。管道租賃收入屬持續性的穩定收入。故我們按現有管道租賃的金額，對後續管道租賃收入預測持續至特許經營權期末。

二期工程代建收入、貨運補貼養護成本補貼、水電轉售收入、現金代收代付勞務費的預測：貨運補貼養護成本補貼自2021年開始不再發放。二期工程代建收入、現金代收代付勞務費、水電轉售收入毛利極小，故不另行預測。

根據上述分析，所預測的沿江公司主營業務收入具體如下所示(單位：萬元)：

項目/年度	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
路費收入	47,990.30	65,746.60	66,873.79	87,236.89	96,409.71	107,249.51
其他收入	123.30	68.93	68.93	68.93	68.93	68.93
收入合計	48,113.60	65,815.53	66,942.72	87,305.82	96,478.64	107,318.44
項目/年度	2028年					
	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
路費收入	113,305.83	119,413.59	126,083.50	129,044.66	131,682.52	133,845.63
其他收入	68.93	68.93	68.93	68.93	68.93	68.93
收入合計	113,374.76	119,482.52	126,152.43	129,113.59	131,751.45	133,914.56

項目／年度	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27
路費收入	137,271.84	140,240.78	120,797.09	126,647.57	137,827.18
其他收入	68.93	68.93	68.93	68.93	68.17
收入合計	137,340.77	140,309.71	120,866.02	126,716.50	137,895.36

#### (4) 營業成本的預測

對主營業務成本的預測分為付現及非付現分別闡述。

- 1) 對企業提供的已預測的相關付現成本(包括：公路養護)，我們核實並參照了企業提供的養護計劃中的數據。

公路養護：指公路的各項日常及專業養護，包括日常保潔、小修保養、預防養護、專項費用、檢測費等。包括對路面、橋樑、隧道等的維護保養。

- 2) 企業養護計劃未涉及的其他付現成本預測，對與相關收入相對弱相關性的成本明細(包括：機電養護、人工成本、其他徵收成本等)，根據其歷史年度的複合增長率4%並結合未來經營情況相應預測。其中，人工成本、其他徵收成本及委託管理費於2025年考慮沿江二期開通增長。其中，歷史年度的複合增長率分析如下：

項目／年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	
歷史人工成本 (含管理人工)	3,004.24	3,099.66	3,459.26	3,201.36	3,480.61	近五年複合 增長率 4%
其他徵收成本	1,601.71	1,365.26	1,642.95	1,359.81	1,796.93	
付現成本合計	4,605.95	4,464.92	5,102.21	4,561.17	5,277.54	

對委託管理費用，未來沿江公司仍將採取委託深圳高速運營發展有限公司管理的形式。根據沿江公司與深圳高速運營發展有限公司簽訂的委託管理合同，2022年測算的委託管理費上限約為2,136萬元，因此首年我們按合同設置的上限額進行預測，未來年度參照其他付現成本及人工成本的歷史年度複合增長率進行預測。

對於機電養護成本，首年按歷史三年平均發生額並參考了其他付現成本及人工成本的歷史年度複合增長率進行預測。

非付現成本主要指折舊、攤銷：按被評估企業評估基準日特許經營權資產、固定資產、長期待攤等長期資產以及基準日後新增的資本性支出資產，按公司現行對各類資產的折舊攤銷政策計算確定(對基準日後資本追加支出部分，如：大修等，考慮其按年限法或車流量法計算對最終估值結果的影響極小，故簡化模型按年限法估算其折舊攤銷數額)。

所預測的未來各年營業成本如下表所示(單位：人民幣萬元)：

明細項目／年度	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
公路道路養護	2,384.23	3,315.42	3,214.73	23,163.30	8,651.78	3,731.53
機電養護	306.08	345.28	359.09	373.45	388.39	403.93
人工成本	2,502.49	3,764.62	3,915.21	4,230.00	4,399.20	4,575.17
其他徵收成本	1,517.23	1,943.56	2,021.30	2,190.00	2,277.60	2,368.70
委託管理費	1,879.83	2,222.47	2,311.37	2,500.00	2,600.00	2,704.00
折舊攤銷	15,206.80	21,063.30	21,268.90	33,205.52	35,780.85	38,841.01
營業成本合計	23,796.65	32,654.66	33,090.60	65,662.27	54,097.82	52,624.34
明細項目／年度	2028年					
	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
公路道路養護	7,628.88	3,958.78	3,838.56	4,199.87	4,072.33	9,253.86
機電養護	420.09	436.89	454.36	472.54	491.44	511.10
人工成本	4,758.17	4,948.50	5,146.44	5,352.30	5,566.39	5,789.05
其他徵收成本	2,463.45	2,561.99	2,664.47	2,771.05	2,881.89	2,997.17
委託管理費	40,514.32	42,052.57	43,848.59	44,629.19	45,250.54	45,863.88
折舊攤銷	2,812.16	2,924.65	3,041.63	3,163.30	3,289.83	3,421.42
營業成本合計	58,597.07	56,883.39	58,994.06	60,588.25	61,552.42	67,836.48
明細項目／年度	2034年					
	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27	
公路道路養護	4,320.33	4,727.00	4,583.44	33,025.33	18,520.16	
機電養護	531.54	552.80	574.92	597.91	615.02	
人工成本	6,020.61	6,261.43	6,511.89	6,772.37	6,966.07	
其他徵收成本	3,117.05	3,241.73	3,371.40	3,506.26	3,606.55	
委託管理費	46,798.54	47,659.40	42,090.16	43,775.18	50,181.14	
折舊攤銷	3,558.28	3,700.61	3,848.64	4,002.58	4,117.07	
營業成本合計	64,346.36	66,142.98	60,980.45	91,679.63	84,006.01	

## (5) 財務費用的預測

利息支出的預測：按評估基準日公司的有息借款並結合企業二期工程的借款總額、企業提供的未來還款計劃、借款合同中約定的利率等相應計算利息支出。因本次估值是採用股權自由現金流模型，故所預測的利息支出，在計算經營性資產淨值所產生的經營現金流時，是不需加回扣稅後的利息支出。

利息收入的預測：本次經營性資產淨值中僅留有正常經營所需的最低現金保有量，在經營中該部分現金能產生的利息收入極少，故在此對利息收入簡化不再預測。

貼息支出及手續費支出：因金額較小，故此處不進行預測。

所預測的未來各年財務費用如下表所示(單位：人民幣萬元)：

明細項目／年度	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
借款期初數	—	50,000.00	77,000.00	93,500.00	86,955.00	80,410.00
當年借款數	50,000.00	27,000.00	16,500.00	—	—	—
當年還款數	—	—	—	6,545.00	6,545.00	6,545.00
借款期末數	50,000.00	77,000.00	93,500.00	86,955.00	80,410.00	73,865.00
綜合利率	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%
當年利息支出	937.50	2,381.25	3,196.88	3,506.25	3,260.81	3,015.38
明細項目／年度	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
借款期初數	73,865.00	67,320.00	60,775.00	54,230.00	47,685.00	41,140.00
當年借款數	—	—	—	—	—	—
當年還款數	6,545.00	6,545.00	6,545.00	6,545.00	6,545.00	7,480.00
借款期末數	67,320.00	60,775.00	54,230.00	47,685.00	41,140.00	33,660.00
綜合利率	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%
當年利息支出	2,769.94	2,524.50	2,279.06	2,033.63	1,788.19	1,542.75

明細項目／年度	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27
借款期初數	33,660.00	26,180.00	18,700.00	11,220.00	3,740.00
當年借款數	—	—	—	—	—
當年還款數	7,480.00	7,480.00	7,480.00	7,480.00	3,740.00
借款期末數	26,180.00	18,700.00	11,220.00	3,740.00	—
綜合利率	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%
當年利息支出	1,262.25	981.75	701.25	420.75	140.25

## (6) 所得稅的預測

被評估企業的所得稅率為25%。

在分析測算所得稅時，我們根據所預測的成本費用情況，按稅務相關政策進行了納稅調整，得出調整後的應納稅總額；然後按適用稅率計算得出所得稅。

本次所做的納稅調整主要為：

企業財務政策對特許權是按車流量法攤銷，稅務上則按直線法攤銷。在按車流量法測算攤銷額時，是按會計口徑的賬面原值及淨值；本次評估在計算企業所得稅時，按照稅務規定的攤銷方法進行納稅調整相應計算應交的所得稅(此時，對應的特許權賬面值按稅務口徑的賬面原值及賬面淨值)。相應的，記入於賬面的遞延所得稅負債估值為0。

未來預測的所得稅費用如下表所示(金額單位：人民幣萬元)：

項目／年度	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
報表利潤總額	24,066.10	32,765.93	33,453.11	17,664.99	38,614.67	51,134.37
利潤總額調整						
事項小計	-10,883.48	-18,111.43	-17,788.72	-11,958.68	-9,332.47	-6,228.99
加會計口徑折舊						
攤銷(正數)	15,206.80	21,063.30	21,268.90	33,205.52	35,780.85	38,841.01
減稅務口徑折舊						
攤銷(負數)	-26,090.28	-39,174.74	-39,057.62	-45,164.20	-45,113.31	-45,069.99
調整後利潤總額	13,182.62	14,654.50	15,664.39	5,706.31	29,282.21	44,905.39
所得稅費用	3,295.65	3,663.62	3,916.10	1,426.58	7,320.55	11,226.35
項目／年度	2028年					
	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
報表利潤總額	51,441.59	59,486.49	64,267.14	65,868.90	67,778.53	63,895.23
利潤總額調整						
事項小計	-4,495.04	-2,746.36	-836.74	11.05	766.28	1,385.59
加會計口徑折舊						
攤銷(正數)	40,514.32	42,052.57	43,848.59	44,629.19	45,250.54	45,863.88
減稅務口徑折舊						
攤銷(負數)	-45,009.36	-44,798.94	-44,685.34	-44,618.14	-44,484.26	-44,478.30
調整後利潤總額	46,946.55	56,740.13	63,430.40	65,879.95	68,544.81	65,280.81
所得稅費用	11,736.64	14,185.03	15,857.60	16,469.99	17,136.20	16,320.20

項目／年度	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27
報表利潤總額	71,079.73	72,521.85	58,591.20	34,001.94	53,096.35
利潤總額調整					
事項小計	2,366.52	3,216.54	-2,350.26	-675.25	11,256.71
加會計口徑折舊					
攤銷(正數)	46,798.54	47,659.40	42,090.16	43,775.18	50,181.14
減稅務口徑折舊					
攤銷(負數)	-44,432.02	-44,442.86	-44,440.42	-44,450.43	-38,924.43
調整後利潤總額	73,446.25	75,738.39	56,240.93	33,326.69	64,353.06
所得稅費用	18,361.56	18,934.60	14,060.23	8,331.67	16,088.27

### (7) 折舊、攤銷及資本性支出的預測

#### 存量資產的折舊攤銷

對特許權資產按車流量法進行測算；特許權以外的資產根據公司每項資產的賬面原值、購置時間、會計折舊攤銷年限和殘值率採用年限法進行測算。

#### 存量資產的更新資本支出及對應的折舊攤銷

存量資產中的特許權資產在收益期內不需更新，其對應的大額養護支出作為增量資產的資本支出處理(詳見後述)；存量資產中除特許權以外的資產其未來更新資本支出，根據公司每項資產的賬面原值和經濟耐用年限進行測算。

在存量資產更新後，其所對應需計提的折舊攤銷，測算原則及方法同前述的「存量資產的折舊攤銷」。

### 增量資產的資本支出、未來更新支出以及對應的折舊攤銷

增量資產的資本支出：包括企業目前賬上的在建工程，沿江高速(深圳段)二期的後續資本化投入。根據相關請示及會議紀要等：沿江高速(深圳段)二期工程總投資額為59億元，「沿江公司」只需承擔其中10億元。根據企業提供的專項說明：上述10億元投資中，包含建設期的利息；至評估基準日已投入的共約2.2億元。具體是企業目前賬上在建工程中未資本化的工程項目及後續支出的部分歸集於此，相應作為各年的資本支出，並於工程完工時相應計提折舊攤銷。

增量資產對應的未來更新支出以及對應的折舊攤銷：考慮其按年限法或車流量法計算對最終估值結果的影響極小，故簡化模型按年限法估算其折舊攤銷數額。

### 折舊攤銷及資本支出的預測結果

根據上述測算原則及方法，測算出各期折舊攤銷，再根據各資產所屬的成本科目相應歸集到營業成本、管理費用中。

所預測的折舊攤銷及資本支出如下表所示(金額單位：人民幣萬元)：

明細項目/年度	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
折舊及攤銷合計	15,206.80	21,063.30	21,268.90	33,205.52	35,780.85	38,841.01
營業成本的折舊 和攤銷小計	15,206.80	21,063.30	21,268.90	33,205.52	35,780.85	38,841.01
管理費用的折舊 和攤銷小計	—	—	—	—	—	—
資本支出合計	49,813.25	27,054.40	1,213.97	160.49	93.05	185.74
其中：辦公類 資產更新支出	243.50	16.40	13.97	22.96	93.05	185.74
公路及機電等 工程專項支出	49,569.75	27,038.00	1,200.00	137.53	—	—

明細項目／年度	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
折舊及攤銷合計	40,514.32	42,052.57	43,848.59	44,629.19	45,250.54	45,863.88
營業成本的折舊 和攤銷小計	40,514.32	42,052.57	43,848.59	44,629.19	45,250.54	45,863.88
管理費用的折舊 和攤銷小計	—	—	—	—	—	—
資本支出合計	273.12	197.62	27.77	24.58	14.96	59.56
其中：辦公類 資產更新支出	273.12	197.62	27.77	24.58	14.96	59.56
公路及機電等 工程專項支出	—	—	—	—	—	—
明細項目／年度	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27	
折舊及攤銷合計	46,798.54	47,659.40	42,090.16	43,775.18	50,181.14	
營業成本的折舊 和攤銷小計	46,798.54	47,659.40	42,090.16	43,775.18	50,181.14	
管理費用的折舊 和攤銷小計	—	—	—	—	—	
資本支出合計	260.46	16.40	132.36	22.96	13.53	
其中：辦公類 資產更新支出	260.46	16.40	132.36	22.96	13.53	
公路及機電等 工程專項支出	—	—	—	—	—	

### (8) 淨營運資金增加額的預測

淨營運資金是指維持企業日常生產經營所需的周轉資金。計算公式為：

- 1) 淨營運資金增加額 = 本期淨營運資金 - 上期淨營運資金；
- 2) 淨營運資金 = 存貨及合同資產佔用的資金 + 應收款項佔用的資金 - 應付款項佔用的資金 + 最低現金保有量；
- 3) 存貨及合同資產佔用的資金 = 營業成本總額 ÷ 存貨及合同資產周轉率；
- 4) 應收款項佔用的資金 = 營業收入總額 ÷ 應收款項周轉率；

其中：應收款項包括應收賬款、應收票據、預收賬款以及其他應收賬款等；

- 5) 應付款項佔用的資金 = 營業成本總額 ÷ 應付款項周轉率；

其中：應付款項包括應付賬款、應付票據、預付賬款、合同負債、應交稅費、應付職工薪酬以及其他應付賬款等；

- 6) 最低現金保有量是指除前述三項佔用的資金之外所需備用的資金，通常按一定時間的付現費用來確定。本次評估時，按1個月的付現費用來確定。

按照上述公式測算，營運資金的測算結果見下表(金額單位：人民幣萬元)：

明細項目／年度	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
營業收入	48,113.60	65,815.53	66,942.72	87,305.82	96,478.64	107,318.44
營運資金	14,305.50	14,870.65	15,146.49	18,649.40	21,470.76	24,266.93
營運資金增加額	4.89	565.15	275.84	3,502.90	2,821.36	2,796.17
明細項目／年度	2028年					
	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
營業收入	113,374.76	119,482.52	126,152.43	129,113.59	131,751.45	133,914.56
營運資金	25,507.96	27,156.21	28,729.06	29,455.11	30,092.15	30,409.72
營運資金增加額	1,241.03	1,648.26	1,572.85	726.05	637.05	317.57
明細項目／年度	2034年					
	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27	
營業收入	137,340.77	140,309.71	120,866.02	126,716.50	137,895.36	
營運資金	31,450.03	32,179.37	27,677.74	27,782.85	31,076.87	
營運資金增加額	1,040.31	729.34	-4,501.64	105.11	3,294.02	

### (9) 到期資產價值的確定

特許經營權到期後，被評估企業的經營也相應到期，與公路相關的資產政府將無償收回，辦公類設備和運輸設備到經營期結束時淨值及折現值極小，不予考慮。故到期資產價值主要為最後一期營運資金。按上表的營運資金計算表，最後一期營運資金總額為31,076.87萬元。

**(10) 折現率的確定**

本次評估採用的收益口徑為股權自由現金流，故折現率相應採用股權期望報酬率。股權期望報酬率採用資本資產定價模型CAPM模型進行估算。其公式為：

$$\text{股權期望報酬率 } R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

式中： $R_f$ ：市場無風險利率；

$R_m - R_f$ ：市場風險溢價；

$\beta$ ：風險系數；

$\varepsilon$ ：企業特定風險報酬率；

市場無風險利率  $R_f$

因被評估企業的經營期為有限年期，其剩餘經營期為16.67年，故本次按相應年期的國債到期收益率作為無風險利率  $R_f$ 。

經查詢中國債券信息網—中央結算公司<https://www.chinabond.com.cn>的中國國債到期收益率曲線，於評估基準日，待償期17年的國債到期收益率為3.1762%。

市場風險溢價  $R_m - R_f$

$R_m - R_f$ 為市場風險溢價。市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。

確定市場風險溢價時，我們利用中國證券市場指數的歷史風險溢價數據進行計算。相關測算原則如下：

指數類型：滬深300指數。在中國證券市場各指數中，滬深300指數有著更全面的市場代表性。

時間跨度及數據頻率：不短於10年(120個月)。滬深300指數基期為2004年12月31日，符合投資期限不短於10年(120個月)的收益率所對應的歷史起始月份為2014年12月(第一個樣本數據)。數據頻率按月。

平均方法：先採用幾何平均計算出滿足時間跨度的各年報酬率  $R_m$ ，進而可相應計算出各年市場風險溢價；然後再採用算術平均確定最終的市場風險溢價。

採用上述方法測算，於評估基準日的市場風險溢價  $R_m - R_f$  為7.00%。

## β 值

風險系數 β：由可比上市公司的平均股權 β 系數調整得到，即查詢可比上市公司帶槓桿的  $\beta_L$  並調整為不帶槓桿的  $\beta_U$ ，在此基礎上通過取平均值的方法得到被評估企業的  $\beta_U$ ，最後考慮被評估企業適用的資本結構得到其  $\beta_L$ ，計算公式如下：

$$\beta_U = \beta_L / [1 + D/E \times (1 - T)]$$

$\beta_U$  表示無財務槓桿的 β 系數， $\beta_L$  表示包含財務槓桿的 β 系數，T 表示所得稅稅率，D 表示債權價值，E 表示股權價值（對應收益法估值部分，即經營性權益淨值）。

### 被評估企業資本結構 D/E 的確定：

在計算未來各年 D/E 時，評估實務中通常採用以下兩種模型估算：

- 1) 資本結構不變模型：簡化按未來各年 D/E 保持不變。
- 2) 資本結構改變模型：未來各年的付息債務 D 根據借還款計劃相應測算；對 E 簡化按未來各年不變，進而計算得出各年相應的 D/E。

上述估測模型 2 相較模型 1 而言，對於高速公路項目公司，其未來借還款金額變化較大且直至降為 0，更貼近未來實際經營的狀況，故更易於被報告使用者接受。

但具體細化到高速公路項目公司，由於高速公路的特許經營權為有限年期，其特許經營權的價值會隨著收費年限的減少相應降低，直到最後變為 0；相應的公司經營所取得的股權現金流也隨著收費期的減少而變化很大，直至最終的採用收益法計算得到的經營性權益淨值為 0。而在估測模型 2 中假定未來的 E 簡化按未來各年不變，明顯與未來的實際狀況不符。

基於上述分析，本項目評估時，我們對未來各年的 D 及 E 按如下模型進行估算：

- 1) 未來各年的付息債務 D 根據預計的借還款計劃相應測算；

- 2) 未來各年的E(經營性權益淨值，指不含溢餘的股東全部權益價值，等同於經營性資產—付息債務)，根據前述的各剩餘年期的股權自由現金流預測值通過迭代計算相應計算得出各年的經營性權益淨值評估值作為各年的E。

#### 被評估企業 $\beta_U$ 的確定：

本次評估中，選取了滬深A股中從事或曾經從事高速公路行業的全部上市公司共計21家，並通過同花順iFinD系統查詢了該等公司的  $\beta_L$  值(起始交易日期：2019年04月30日；截止交易日期：2022年04月30日；計算週期：週；收益率計算方法：普通收益率；標的指數：滬深300指數)。上述21家上市公司中，主營業務已轉型不再主要從事與高速公路業務的或路費收入佔公司總收入不足70%的10家上市公司已予剔除，最終參與計算的有11家可比案例。各可比公司的  $\beta_U$  值乃根據可比上市公司的所得稅率、資本結構並採用布魯姆調整法計算得出，並取其平均值作為被評估單位的  $\beta_U$  值。具體計算見下表：

序號	證券代碼	證券簡稱	$\beta$ 系數	D/E	所得稅率	調整後 $\beta_u$
1	000429.SZ	粵高速A	0.3757	0.4159	25%	0.5219
2	001965.SZ	招商公路	0.5159	0.5324	25%	0.5770
3	600012.SH	皖通高速	0.6122	0.5445	25%	0.6212
4	600020.SH	中原高速	0.5310	4.5687	25%	0.4104
5	600033.SH	福建高速	0.3724	0.2375	25%	0.5418
6	600269.SH	贛粵高速	0.4549	1.3810	25%	0.4797
7	600350.SH	山東高速	0.5284	2.1979	25%	0.4637
8	600377.SH	寧滬高速	0.2508	0.5355	25%	0.4499
9	600548.SH	深高速	0.4497	1.7595	25%	0.4599
10	601107.SH	四川成渝	0.4153	1.8801	15%	0.4371
11	601518.SH	吉林高速	0.4833	0.4579	25%	0.5710
可比公司均值						0.5031

#### 企業特定風險報酬率 $\varepsilon$

本次評估經過綜合考慮影響被評估單位個別風險的各個因素後，本次評估考慮業務規模、資本流動性、市場競爭、融資條件、未來經營期事件的不確定性分別取值為0.5%、0.5%、0.3%、0.2%、0.2%，確定了企業特定風險調整係數為1.7%。

## 股權期望報酬率的確定

將上述各參數代入股權期望報酬率計算公式中，可得：

明細項目／年度	評估基準日	2022年				
		5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
不含溢餘的股東						
全部權益價值	627,772.95	626,136.21	629,079.27	615,778.91	628,819.83	623,686.53
有息負債價值	—	50,000.00	77,000.00	93,500.00	86,955.00	80,410.00
不含溢餘的企業						
整體價值	627,772.95	676,136.21	706,079.27	709,278.91	715,774.83	704,096.53
權益佔比	1.00	0.93	0.89	0.87	0.88	0.89
有息負債佔比	—	0.07	0.11	0.13	0.12	0.11
行業平均 $\beta_u$	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
本公司有財務槓桿 $\beta$ 值	0.50	0.53	0.55	0.56	0.56	0.55
無風險報酬率	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%
市場風險溢價	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
特有風險調整	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
股權期望報酬率	8.398%	8.608%	8.721%	8.799%	8.763%	8.738%
明細項目／年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
不含溢餘的股東						
全部權益價值	605,892.22	583,384.62	551,749.87	511,941.14	465,902.33	413,793.48
有息負債價值	73,865.00	67,320.00	60,775.00	54,230.00	47,685.00	41,140.00
不含溢餘的企業整體價值	679,757.22	650,704.62	612,524.87	566,171.14	513,587.33	454,933.48
權益佔比	0.89	0.90	0.90	0.90	0.91	0.91
有息負債佔比	0.11	0.10	0.10	0.10	0.09	0.09
行業平均 $\beta_u$	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
本公司有財務槓桿 $\beta$ 值	0.55	0.55	0.54	0.54	0.54	0.54
無風險報酬率	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%
市場風險溢價	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
特有風險調整	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
股權期望報酬率	8.720%	8.702%	8.688%	8.677%	8.668%	8.660%
明細項目／年度	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27
不含溢餘的股東						
全部權益價值	360,358.84	296,889.11	225,525.06	157,865.64	106,859.55	0.00
有息負債價值	33,660.00	26,180.00	18,700.00	11,220.00	3,740.00	—
不含溢餘的企業整體價值	394,018.84	323,069.11	244,225.06	169,085.64	110,599.55	0.00
權益佔比	0.91	0.92	0.92	0.93	0.97	1.00
有息負債佔比	0.09	0.08	0.08	0.07	0.03	—
行業平均 $\beta_u$	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
本公司有財務槓桿 $\beta$ 值	0.54	0.54	0.53	0.53	0.52	0.50
無風險報酬率	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%	3.176%
市場風險溢價	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
特有風險調整	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
股權期望報酬率	8.644%	8.630%	8.617%	8.585%	8.490%	8.398%

## (11) 經營性權益淨值的價值

將所預測的各期股權自由現金流按期中折現，計算得出經營性權益淨值(公司的經營資產及對應有息負債淨值)的價值。計算結果如下表所示(單位：萬元)：

項目	2022年					
	5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
一、營業收入	<b>48,113.60</b>	<b>65,815.53</b>	<b>66,942.72</b>	<b>87,305.82</b>	<b>96,478.64</b>	<b>107,318.44</b>
減：營業成本	23,796.65	32,654.66	33,090.60	65,662.27	54,097.82	52,624.34
營業税金及附加	250.84	394.94	399.00	472.31	505.33	544.36
管理費用	—	—	—	—	—	—
財務費用	—	—	—	3,506.25	3,260.81	3,015.38
二、營業利潤	<b>24,066.10</b>	<b>32,765.93</b>	<b>33,453.11</b>	<b>17,664.99</b>	<b>38,614.67</b>	<b>51,134.37</b>
三、利潤總額	<b>24,066.10</b>	<b>32,765.93</b>	<b>33,453.11</b>	<b>17,664.99</b>	<b>38,614.67</b>	<b>51,134.37</b>
減：所得稅費用	3,295.65	3,663.62	3,916.10	1,426.58	7,320.55	11,226.35
四、淨利潤	<b>20,770.45</b>	<b>29,102.31</b>	<b>29,537.01</b>	<b>16,238.41</b>	<b>31,294.12</b>	<b>39,908.03</b>
加：折舊攤銷	15,206.80	21,063.30	21,268.90	33,205.52	35,780.85	38,841.01
扣稅後付息債務費用	—	—	—	2,629.69	2,445.61	2,261.53
五、經營現金流	<b>35,977.24</b>	<b>50,165.61</b>	<b>50,805.91</b>	<b>52,073.62</b>	<b>69,520.58</b>	<b>81,010.56</b>
減：資本性支出	49,813.25	27,054.40	1,213.97	160.49	93.05	185.74
其中：更新資本支出	243.50	16.40	13.97	22.96	93.05	185.74
大修支出	49,569.75	27,038.00	1,200.00	137.53	—	—
減：營運資金追加額	4.89	565.15	275.84	3,502.90	2,821.36	2,796.17
加：到期資產回收	—	—	—	—	—	—
六、企業自由現金流(FCFF)	<b>-13,840.89</b>	<b>22,546.06</b>	<b>49,316.10</b>	<b>48,410.23</b>	<b>66,606.16</b>	<b>78,028.66</b>
減：扣稅後付息債務費用	—	—	—	2,629.69	2,445.61	2,261.53
加：借款	50,000.00	27,000.00	16,500.00	—	—	—
減：還款	—	—	—	6,545.00	6,545.00	6,545.00
七、企業股權現金流	<b>36,159.11</b>	<b>49,546.06</b>	<b>65,816.10</b>	<b>39,235.54</b>	<b>57,615.55</b>	<b>69,222.13</b>
八、折現率	8.61%	8.72%	8.80%	8.76%	8.74%	8.72%
距離基準日年限(期中折現)	0.3334	1.1667	2.1667	3.1667	4.1667	5.1667
折現系數	0.9728	0.9077	0.8346	0.7672	0.7055	0.6488
九、各年折現值	<b>35,177.30</b>	<b>44,972.01</b>	<b>54,928.44</b>	<b>30,101.84</b>	<b>40,646.40</b>	<b>44,914.09</b>

項目	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
一、營業收入	113,374.76	119,482.52	126,152.43	129,113.59	131,751.45	133,914.56
減：營業成本	58,597.07	56,883.39	58,994.06	60,588.25	61,552.42	67,836.48
營業稅金及附加	566.16	588.15	612.16	622.82	632.31	640.10
管理費用	—	—	—	—	—	—
財務費用	2,769.94	2,524.50	2,279.06	2,033.63	1,788.19	1,542.75
二、營業利潤	51,441.59	59,486.49	64,267.14	65,868.90	67,778.53	63,895.23
三、利潤總額	51,441.59	59,486.49	64,267.14	65,868.90	67,778.53	63,895.23
減：所得稅費用	11,736.64	14,185.03	15,857.60	16,469.99	17,136.20	16,320.20
四、淨利潤	39,704.96	45,301.46	48,409.54	49,398.91	50,642.33	47,575.02
加：折舊攤銷	40,514.32	42,052.57	43,848.59	44,629.19	45,250.54	45,863.88
扣稅後付息債務費用	2,077.45	1,893.38	1,709.30	1,525.22	1,341.14	1,157.06
五、經營現金流	82,296.73	89,247.41	93,967.43	95,553.32	97,234.01	94,595.97
減：資本性支出	273.12	197.62	27.77	24.58	14.96	59.56
其中：更新資本支出	273.12	197.62	27.77	24.58	14.96	59.56
大修支出	—	—	—	—	—	—
減：營運資金追加額	1,241.03	1,648.26	1,572.85	726.05	637.05	317.57
加：到期資產回收	—	—	—	—	—	—
六、企業自由現金流(FCFF)	80,782.57	87,401.53	92,366.82	94,802.69	96,582.01	94,218.84
減：扣稅後付息債務費用	2,077.45	1,893.38	1,709.30	1,525.22	1,341.14	1,157.06
加：借款	—	—	—	—	—	—
減：還款	6,545.00	6,545.00	6,545.00	6,545.00	6,545.00	7,480.00
七、企業股權現金流	72,160.12	78,963.16	84,112.52	86,732.47	88,695.87	85,581.77
八、折現率	8.70%	8.69%	8.68%	8.67%	8.66%	8.64%
距離基準日年限(期中折現)	6.1667	7.1667	8.1667	9.1667	10.1667	11.1667
折現系數	0.5968	0.5491	0.5052	0.4649	0.4278	0.3938
九、各年折現值	43,068.69	43,358.84	42,496.44	40,323.06	37,948.04	33,699.90
項目	2034年	2035年	2036年	2037年	2038/12/27	
一、營業收入	137,340.77	140,309.71	120,866.02	126,716.50	137,895.36	
減：營業成本	64,346.36	66,142.98	60,980.45	91,679.63	84,006.01	
營業稅金及附加	652.44	663.12	593.13	614.19	652.74	
管理費用	—	—	—	—	—	
財務費用	1,262.25	981.75	701.25	420.75	140.25	
二、營業利潤	71,079.73	72,521.85	58,591.20	34,001.94	53,096.35	
三、利潤總額	71,079.73	72,521.85	58,591.20	34,001.94	53,096.35	
減：所得稅費用	18,361.56	18,934.60	14,060.23	8,331.67	16,088.27	
四、淨利潤	52,718.17	53,587.25	44,530.96	25,670.27	37,008.09	
加：折舊攤銷	46,798.54	47,659.40	42,090.16	43,775.18	50,181.14	
扣稅後付息債務費用	946.69	736.31	525.94	315.56	105.19	
五、經營現金流	100,463.40	101,982.97	87,147.06	69,761.01	87,294.42	
減：資本性支出	260.46	16.40	132.36	22.96	13.53	
其中：更新資本支出	260.46	16.40	132.36	22.96	13.53	
大修支出	—	—	—	—	—	
減：營運資金追加額	1,040.31	729.34	-4,501.64	105.11	3,294.02	
加：到期資產回收	—	—	—	—	31,076.87	
六、企業自由現金流(FCFF)	99,162.63	101,237.22	91,516.33	69,632.94	115,063.74	
減：扣稅後付息債務費用	946.69	736.31	525.94	315.56	105.19	
加：借款	—	—	—	—	—	
減：還款	7,480.00	7,480.00	7,480.00	7,480.00	3,740.00	
七、企業股權現金流	90,735.94	93,020.91	83,510.39	61,837.37	111,218.55	
八、折現率	8.63%	8.62%	8.59%	8.49%	8.40%	
距離基準日年限(期中折現)	12.1667	13.1667	14.1667	15.1667	16.1625	
折現系數	0.3625	0.3337	0.3073	0.2831	0.2611	
九、各年折現值	32,888.76	31,040.22	25,659.68	17,505.77	29,043.49	
十、企業經營性權益淨值						627,772.95

**(12) 公司經營性資產淨值、非經營性資產及溢餘資產**

本次評估，因收益口徑採用的是股權現金流，故我們將企業的全部資產及負債僅分解為經營性資產淨值、非經營性資產及溢餘資產兩個方面分別考量。

本報告中的評估基準日經營性資產淨值，是指在評估基準日的資產及負債中，與評估基準日後所預測的股權自由現金流量相對應的資產及負債(含有息付債)，即是將企業經營性資產/資源及其對應的有息負債視為一個整體。具體為基準日全部的資產及負債減去非經營性資產和溢餘資產後的資產及負債；也即是對應企業自由現金流的經營性資產再扣減付息債務後的淨值。

本報告中的評估基準日非經營性資產和溢餘資產，是指在評估基準日後股權自由現金流量預測中不涉及的資產及負債。

**1、非經營性資產及溢餘資產的分析**

評估人員對公司的資產負債及未來的經營進行分析後，判斷認為以下資產/負債為公司的溢餘及非經營性資產：

- 1) 溢餘貨幣資金是指評估基準日的貨幣資金中，相較分析預測的基準日所需最低現金保有量多出的資金；具體公式為貨幣資金－預測的最低現金保有量。
- 2) 其他應收款中的內部往來；其他應付款中的內部往來、股東減資款、各類預提費用及押金；應付帳款中的建設期應付工程款、保證金及罰款；其他非流動資產中應收益常的往來借款；上述款項與企業基準日後的日常主業經營無關，且基準日後的股權自由現金流預測中不涉及，屬非經營性資產；

非流動負債中的長期應付款等，為員工的長期激勵計劃，與企業的日常經營無關，屬非經營性資產；

- 3) 遞延所得稅資產中的可彌補虧損所對應形成的遞延所得稅資產，因預測未來時，僅按預測當年的收益狀況相應預測所得稅，不考慮以前年度可彌補虧損所帶來的所得稅抵減，基於此預測模型，該部

分遞延所得稅資產屬非經營性資產。遞延所得稅資產中的因計提準備所對應形成的遞延所得稅資產，其實質為各類準備的一個抵減項，故該部分遞延所得稅資產隨相對應的流動資產相應納入經營性資產淨值中。

- 4) 企業的短期借款為平安銀行向沿江公司提供5億透支額度，銀行存款餘額為負，根據實質重於形式原則，每月末將銀行賬戶中負存款調整為短期借款，屬非經營性資產。

## 2、經營性資產淨值的分析

經上述對非經營性資產、溢餘資產的分析，公司的經營性資產淨值按基準日全部的資產及負債減去非經營性資產和溢餘資產得出。

經分析測算的溢餘及非經營性資產、經營性資產淨值明細如下表所列：

溢餘及非經營性資產明細、經營性資產淨值明細表(單位：萬元)

資產	報表數據	溢餘及非經營	經營性資產淨值	負債和股東權益	報表數據	溢餘及非經營	經營性資產淨值
流動資產：				流動負債：			
貨幣資金	39,188.09	30,267.91	8,920.18	短期借款	3,914.32	3,914.32	—
交易性金融資產	—	—	—	交易性金融負債	—	—	—
應收票據	—	—	—	應付票據	—	—	—
應收賬款	5,552.51	—	5,552.51	應付帳款	42,130.72	42,130.72	—
預付款項	13.05	—	13.05	預收款項	—	—	—
應收利息	—	—	—	應付職工薪酬	108.24	—	108.24
應收股利	—	—	—	應交稅費	241.71	—	241.71
其他應收款	64,143.51	64,028.56	114.95	應付利息	—	—	—
存貨	49.88	—	49.88	應付股利	—	—	—
一年內到期的非流動資產	—	—	—	其他應付款	442,062.50	442,062.50	—
其他流動資產	—	—	—	一年內到期的非流動負債	—	—	—
				其他流動負債	—	—	—
流動資產合計	108,947.03	94,296.47	14,650.57	流動負債合計	488,457.49	488,107.53	349.96

資產	報表數據	溢餘及 非經營	經營性 資產淨值	負債和 股東權益	報表數據	溢餘及 非經營	經營性 資產淨值
非流動資產：				非流動負債：			
可供出售金融資產	—	—	—	長期借款	—	—	—
持有至到期投資	—	—	—	應付債券	—	—	—
長期應收款	—	—	—	長期應付款	23.45	23.45	—
長期股權投資	—	—	—	專項應付款	—	—	—
投資性房地產	—	—	—	預計負債	—	—	—
固定資產	29,725.55	—	29,725.55	遞延所得稅 負債	—	—	—
在建工程	5.80	—	5.80	其他非流動 負債	—	—	—
工程物資	—	—	—	非流動負債 合計	23.45	23.45	—
固定資產清理	—	—	—				
生產性生物資產	—	—	—				
油氣資產	—	—	—				
無形資產	548,856.81	—	548,856.81				
開發支出	—	—	—	負債合計	488,480.94	488,130.98	349.96
商譽	—	—	—				
長期待攤費用	—	—	—				
遞延所得稅資產	25,397.47	8,742.28	16,655.20				
其他非流動資產	45,370.28	45,370.28	—				
非流動資產合計	649,355.91	54,112.56	595,243.35	淨值合計	269,822.01	-339,721.96	609,543.96
<b>資產總計</b>	<b>758,302.95</b>	<b>148,409.03</b>	<b>609,893.92</b>	<b>負債和淨值 總計</b>	<b>758,302.95</b>	<b>148,409.03</b>	<b>609,893.92</b>

## 3、非經營資產及溢餘資產價值的確定

根據前述的：非經營性資產及溢餘資產分析，並結合資產基礎法中各相應資產的評估情況，得出公司非經營性資產及溢餘資產的評估值。

資產基礎法中經核查後的非經營性資產及溢餘資產估值與經審定後的賬面值一致。評估結果如下表所示：

## 溢餘及非經營性資產評估值(單位：萬元)

資產	賬面值	評估值	負債和股東權益	
			賬面值	評估值
流動資產：			流動負債：	
貨幣資金	30,267.91	30,267.91	短期借款	3,914.32
交易性金融資產	—	—	交易性金融負債	—
應收票據	—	—	應付票據	—
應收賬款	—	—	應付帳款	42,130.72
預付款項	—	—	預收款項	—
應收利息	—	—	應付職工薪酬	—
應收股利	—	—	應交稅費	—
其他應收款	64,028.56	64,028.56	應付利息	—
存貨	—	—	應付股利	—
一年內到期的非流動資產	—	—	其他應付款	442,062.50
其他流動資產	—	—	一年內到期的非流動負債	—
			其他流動負債	—
流動資產合計	94,296.47	94,296.47	流動負債合計	488,107.53

資產	賬面值	評估值	負債和 股東權益	賬面值	評估值
非流動資產：			非流動負債：		
可供出售金融 資產	—	—	長期借款	—	—
持有至到期投資	—	—	應付債券	—	—
長期應收款	—	—	長期應付款	23.45	23.45
長期股權投資	—	—	專項應付款	—	—
投資性房地產	—	—	預計負債	—	—
固定資產	—	—	遞延所得稅 負債	—	—
在建工程	—	—	其他非流動 負債	—	—
工程物資	—	—	非流動負債 合計	23.45	23.45
固定資產清理	—	—			
生產性生物資產	—	—			
油氣資產	—	—			
無形資產	—	—			
開發支出	—	—	負債合計	488,130.98	488,130.98
商譽	—	—			
長期待攤費用	—	—			
遞延所得稅資產	8,742.28	8,742.28			
其他非流動資產	45,370.28	45,370.28			
非流動資產合計	54,112.56	54,112.56			
資產總計	<b>148,409.03</b>	<b>148,409.03</b>	溢餘及非經營性 資產總計	<b>-339,721.96</b>	<b>-339,721.96</b>

### (13) 被評估企業股東全部權益價值的確定

被評估企業股東全部權益價值=經營性權益淨值的價值+非經營資產及溢餘資產價值；其計算結果見下表：

企業經營性權益淨值價值	627,772.95
加：溢餘及非經營性資產價值	-339,721.96
股東全部權益價值	288,050.99

## 十二、評估結論

## 1、資產基礎法評估結果

採用資產基礎法評估，「沿江公司」股東全部權益評估值為：288,314.75萬元。其中：資產總額賬面值758,302.95萬元，評估值776,795.69萬元，評估增值18,492.74萬元，增值率2.44%；負債總額賬面值488,480.94萬元，評估值488,480.94萬元，評估增值0.00萬元，增值率0%；所有者權益賬面值269,822.01萬元，評估值288,314.75萬元，評估增值18,492.74萬元，增值率6.85%。具體評估結果如下表所示(金額單位為人民幣萬元)：

項目	賬面值	評估值	評估增減值	增減率
流動資產	108,947.03	108,947.03	—	—
非流動資產	649,355.91	667,848.65	18,492.74	2.85%
<b>資產總計</b>	<b>758,302.95</b>	<b>776,795.69</b>	<b>18,492.74</b>	<b>2.44%</b>
流動負債	488,457.49	488,457.49	—	—
非流動負債	23.45	23.45	—	—
<b>負債總計</b>	<b>488,480.94</b>	<b>488,480.94</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>股東權益總計</b>	<b>269,822.01</b>	<b>288,314.75</b>	<b>18,492.74</b>	<b>6.85%</b>

非流動資產主要增值系因本次評估對包含沿江高速特許經營權的資產組採用了收益法進行評估。廣深沿江高速(深圳段)公路項目二期公路未來通車，具有一定區位優勢，未來預期現金流較好。

資產基礎法評估結果與賬面價值比較變動情況及原因

項目	增值額(萬元)	增值率(%)	變動原因
固定資產	-29,510.73	-99.28%	合併至特許經營權評估
在建工程	-5.80	-100.00%	合併至特許經營權評估
無形資產	64,637.78	11.78%	廣深沿江高速(深圳段)公路項目二期公路未來通車，具有一定區位優勢，未來預期現金流較好
遞延所得稅資產	-16,628.51	-65.47%	合併至特許經營權評估
合計	18,492.74		

## 2、收益法評估結果

採用收益法評估，「沿江公司」股東全部權益評估值為：288,050.99萬元，較賬面值增值18,228.98萬元，增值率6.76%。

## 3、最終評估結論的確定

收益法估值結果較資產基礎法估值結果低2,637,600元，差異率為0.09%，兩種方法的估值結果差異不大。資產基礎法通過對主要資產——特許經營權涉及的資產組也是採用收益法估值，進而相應間接得出股東全部權益的價值；而收益法是用未來現金流折現直接得出股東全部權益價值。

有鑒於此，本次評估以收益法的估值結果作為本報告的評估結論，即：

「沿江公司」股東全部權益於評估基準日2022年04月30日的評估結果為：288,050.99萬元人民幣(大寫：人民幣貳拾捌億捌仟零伍拾萬玖仟玖佰整)。

## 十三、特別事項說明

本資產評估報告所載評估結論僅反映評估對象在本次評估目的、價值類型和評估假設條件下，根據有關經濟原則確定的市場價值。我們認為：我們在評估過程中發現的以下事項可能會影響評估結論，但在目前情況下我們無法估計

其對評估結果的影響程度。特提請本資產評估報告使用人關注該等事項對經濟行為的影響。

### 1、關於本次評估基礎的專項說明

於評估基準日，「沿江公司」的法定註冊資本為46億元人民幣。於2022年5月14日，深高速發佈《關於對全資子公司沿江公司進行減資的公告》，減資完成後「沿江公司」註冊資本為人民幣28億元。惟目前相關減資流程尚在辦理中。

本報告所述的「沿江公司」為模擬減資完成後的狀態，並非是沿江公司於基準日的權益狀況。本次評估，財務資料乃摘錄自德勤深圳在假設減資已完成的情況下發佈的於二零二二年四月三十日的經審核財務報表。以上事項特提請報告使用者關注。

### 2、引用其他機構出具的報告結論情況

本次評估中，對路費收入等直接引用了深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司出具的《廣深沿江高速公路(深圳段)交通量預測及收費評估》中的推薦方案一方案預測數據。深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司是委託方擬進行增資而專項委託的交通顧問專業機構。

對評估中所引用的數據，我們承擔引用不當的相關責任。

### 3、疫情防控期間免收通行費後的保障政策事項

根據交通部發佈的一系列關於新冠肺炎疫情防控期間免收通行費的通知：高速免費時間從2020年2月17日至5月5日，共計79天；同時，免收通行費後的相關配套保障政策將另行出台。

截至報告日，廣東省相關部門尚未出台明確的保障政策文件。本次《交通報告》考慮到目前廣東省尚無明確的保障政策文件，未來通行費預測中未直接考慮該保障政策的收益。本次評估時，考慮到目前廣東省尚無明確的保障政策文件，故在未來收益預測中未直接考慮該保障政策的收益。

#### 4、公路配套房地產未辦理產權證明文件事項

截至評估報告日，沿江高速(深圳段)存在路產配套房地產尚未辦理產權證明文件的情況。因高速公路屬BOT項目，其配套房地產未辦理產權證明文件在國內高速公路行業屬較為普遍現象，本次評估未考慮該事項對估值的影響。特提請報告使用者關注。

#### 5、關於沿江高速(深圳段)前海段下沉及貨運補貼的事項

- 1) 根據2022年發佈的《深圳市綜合交通「十四五」規劃》：沿江高速(深圳段)前海段將下沉改造為海底隧道，並且連通南坪快速二期西延線。
- 2) 根據沿江公司與深圳市交通運輸局簽訂的相關補償協議：貨運補償政策執行到2024年底，是否延期屆時由深圳交通局決定。

《交通報告》對沿江高速(深圳段)前海段下沉事項按2030年改造完成、對貨運補貼事項按延期至2038年進行假定，相應預測了未來的路費收入，並形成了最終推薦方案。我們對路費收入直接引用了《交通報告》中的推薦方案預測數據。

#### 6、關於「沿江公司」後續資本支出的事項

- 1) 根據相關請示及會議紀要等：沿江高速(深圳段)二期工程總投資額為59億元，「沿江公司」只需承擔其中10億元；沿江高速(深圳段)二期建成後沿江高速(深圳段)的收費里程數自30.9公里增長至36.6公里。
- 2) 根據企業提供的專項說明：上述10億元投資中，包含建設期的利息；至評估基準日已投入的共約2.2億元。

本次評估基於上述情況相應預測基準日後的資本支出及貸款進度。

#### 7、抵押、擔保、租賃以及或有負債(或有資產)等事項

截至評估基準日，評估範圍所涉及的無形資產特許經營權上設定的抵押尚未解除，本次評估未考慮抵押擔保事項對評估結果的影響。

## 8、評估基準日至資產評估報告日間除減資事項可能對評估結論產生影響的事項

本次評估中，未發現除減資事項外被評估企業存在評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生重大影響的事項。

## 十四、資產評估報告使用限制說明

### (一) 本資產評估報告的使用範圍

- 1、本資產評估報告使用人的範圍限制：本資產評估報告僅供委託人和法律、行政法規規定的本資產評估報告使用人使用；除此之外，其他任何機構和個人均不得成為本資產評估報告的使用人。
- 2、本資產評估報告的用途或使用目的的範圍限制：本資產評估報告只能按照法律、行政法規規定用於本資產評估報告所載明的評估目的所對應的經濟行為，除此之外，其他任何情形均不得使用本資產評估報告。
- 3、本資產評估報告所載評估結論的使用有效期限限制：本資產評估報告所載評估結論的使用有效期自評估基準日起不超過一年。
- 4、本資產評估報告的摘抄、引用或者披露的限制：未經本公司書面同意，本資產評估報告的內容不得被摘抄、引用或者披露於公開媒體，法律、行政法規規定和資產評估委託合同另有規定的除外。

### (二) 超使用範圍使用本資產評估報告的責任說明

資產評估報告使用人未按照法律、行政法規規定和上述載明的使用範圍使用本資產評估報告的，本公司及簽字資產評估師不承擔責任。

### (三) 本資產評估報告的其他使用限制說明

- 1、本資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論。評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

- 2、本資產評估報告使用人應當關注評估結論成立的假設條件，當使用本資產評估報告所載評估結論時的實際情況與評估基準日的情況或者本資產評估報告所載評估假設條件不再相符時，通常情況下，評估結論也不會成立。
- 3、本資產評估報告使用人應當關注特別事項說明，並在實施評估目的所對應的經濟行為過程中採取相應的措施。

## 十五、評估報告日

本公司資產評估師王鳴志、李佳於2022年8月15日(系本資產評估報告日)形成最終專業意見，並簽署本資產評估報告。

本資產評估報告所附若干附件，系本資產評估報告的組成部分。

(以下無正文)

(本頁無正文，為資產評估報告簽署頁)

深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司

中國深圳

資產評估師：王鳴志

二〇二二年八月十五日

資產評估師：李佳

以下為本公司的財務顧問中國國際金融香港證券有限公司發出的函件全文，以供載入本通函。



中國國際金融香港證券有限公司  
香港  
中環  
港景街1號  
國際金融中心第一期29樓

敬啟者：

吾等提述由深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司(「鵬信」)所編製日期為二零二二年八月十五日的估值報告(「估值報告」)，內容有關深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司(「目標公司」)股東權益於二零二二年四月三十日之估值。目標公司為一家於中國註冊成立之公司，由深圳高速公路集團股份有限公司全資擁有，其主要業務為沿江高速公路深圳段(「沿江高速公路」)的投資、建設及營運。除另有界定者外，本函件所用之詞彙與深圳投控灣區發展有限公司(「貴公司」)日期為二零二二年八月十八日關於(其中包括)(1)有關認購深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司經擴大之51%股權之主要收購事項及關連交易及(2)根據上市規則第14A.60(1)條之持續關連交易之公告(「該公告」)所界定者具有相同涵義。

吾等明白，估值報告已就 貴公司建議認購目標公司51%經擴大股權而向閣下提供。

吾等注意到，估值報告部分乃基於(其中包括)收益法(一種通過貼現現金流量確定評估對象價值之評估法)擬備，因此，根據上市規則第14.61條，有關估值被視為盈利預測(「預測」)。

吾等並非就預測之算術計算或其採用之會計政策作出報告，且吾等之工作並不構成對目標公司股東權益之任何估值或公平意見。吾等在未經獨立核實之情況下假設估值報告中所述參數之準確性。吾等已假設一切所提供資料、材料、意見及／或陳述(包括該公告所提述或所載的一切資料、材料、意見及／或陳述(董事對此全權負責))，於獲提供或作出時均屬真實、準確、完整且並無誤導成分，且截至本函件日期仍屬真實、準確、完整且並無誤導成分，而所提供資料及材料亦無遺漏重大事實或信息。吾等並無對有關資料、材料、意見及／或陳述的準確性、真實性或完整性作出明確或隱含的聲明或保證。倘吾等於編製本函件時得悉過往可能出現或日後可能出現的情況，則該等情況應已改變吾等的評估及審閱。此外，鵬信所採納之資格、基準及假設無可避免地受重大業務、經濟及競爭不明朗因素及或然事件所限制，當中多項因素均超出鵬信及貴公司的控制範圍。

吾等已審閱估值報告所載對目標公司之預測，而閣下作為董事須對預測全權負責。吾等已就(i)沿江高速公路之歷史表現；(ii)沿江高速公路之車流量預測；(iii)預測之計算；及(iv)估值報告所載之資格、基準及假設與貴公司、鵬信及目標公司之管理層進行討論。吾等亦已考慮該公告附錄二所載由德勤向董事所出具有關預測所依據之貼現現金流量計算方法之報告。預測乃基於多項基準及假設而作出。由於相關基準及假設涉及未來未必會發生之事件，故目標公司業務之實際財務表現未必會達致預期水平，甚或出現重大偏差。

基於前文所述且不對鵬信所選取之估值方法、基準及假設之合理性(鵬信及貴公司對此負責)發表任何意見，吾等信納估值報告所載及於該公告披露之預測，應為閣下經審慎周詳查詢後作出，閣下作為董事須對預測全權負責。

吾等就作出上述意見所執行之工作僅為根據上市規則第14.62(3)條向閣下報告，不作其他用途。吾等概不向任何其他人士承擔吾等之工作或本函件所涉及、產生或相關之任何責任。

此 致

香港灣仔  
皇后大道東183號  
合和中心63樓63-02室  
深圳投控灣區發展有限公司  
董事會 台照

為及代表  
中國國際金融香港證券有限公司  
執行總經理  
陳楓  
謹啟

二零二二年八月十八日

以下為由本公司的申報會計師德勤(執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。

## 有關深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司全部股權估值的貼現未來估計現金流量的計算方法的獨立核證報告

致深圳投控灣區發展有限公司董事  
深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司

吾等已審查深圳市鵬信資產評估土地房地產估價有限公司就深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司(「目標公司」)於二零二二年四月三十日的全部股權而編製日期為二零二二年八月十五日的估值(「估值」)所依據的貼現未來估計現金流量的計算方法。目標公司為一間於中華人民共和國註冊成立的有限公司，其主要從事收費公路管理業務。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於貼現未來估計現金流量所作出的估值被視為盈利預測，並將載入深圳投控灣區發展有限公司(「貴公司」)就透過間接控股子公司認購目標公司51%股權而於二零二二年八月十八日的刊發的公告(「該公告」)。

### 董事就貼現未來估計現金流量須承擔的責任

貴公司董事須負責根據董事所釐定並載於該公告的基準及假設(「假設」)編製貼現未來估計現金流量。此責任包括執行與為估值編製貼現未來估計現金流量相關的適當程序，並採用適當的編製基準，以及作出在有關情況下屬合理的估計。

### 吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的「專業會計師職業道德守則」的獨立性及其他職業道德規範，而該守則以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業操守作為基本原則而制定。

本行應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計、審閱和其他鑒證業務以及相關服務業務實施的質量控制」，並相應維持全面的質量控制系統，包括有關遵從職業道德規範、專業準則及適用法律法規規定的成文政策及程序。

## 申報會計師的責任

吾等的責任為根據上市規則第14.62(2)條規定，對估值所依據的貼現未來估計現金流量的計算方法是否於所有重大方面根據假設妥為編製發表意見，並僅向閣下(作為整體)報告。除此之外，吾等的報告不可用作其他用途。吾等並不就本報告的內容對任何其他人士負責或承擔任何責任。

吾等按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號(經修訂)「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵從職業道德規範，並計劃及進行核證委聘工作，以合理保證就計算而言，貼現未來估計現金流量是否已根據假設適當編製。

吾等的工作主要限於向貴公司管理層作出查詢、考慮貼現未來估計現金流量所依據的分析及假設並檢查貼現未來估計現金流量編製的算術準確性。吾等的工作並不構成目標公司的任何估值。由於估值與貼現未來估計現金流量有關，故編製時並無採納貴公司的任何會計政策。假設包括有關未來事件及管理層行動之假定假設，該等未來事件及管理層行動可能會亦可能不會發生，故不能按與過往結果相同之方式確認及核實。即使所預期之事件及行動發生，但實際結果仍可能會與該估值有所出入，甚或截然不同。因此，吾等並無就假設的合理性及有效性進行審閱、審議或展開任何工作，亦不就此發表任何意見。

## 意見

根據以上所述，吾等認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均已根據假設適當編製。

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港

二零二二年八月十八日

下文為深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司出具有關沿江高速公路(深圳段)的交通量預測及收費評估的車流量研究報告，以供載入本通函。

廣深沿江高速公路(深圳段)交通量  
預測及收費評估

深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司  
二〇二二年七月

## 目錄

<b>1</b>	<b>概述</b> .....	VIII-3
1.1	項目背景.....	VIII-3
1.2	預測年限.....	VIII-4
1.3	預測思路.....	VIII-4
1.4	預測依據.....	VIII-5
<b>2</b>	<b>現狀及規劃前景分析</b> .....	VIII-6
2.1	經濟發展.....	VIII-6
2.2	人口發展.....	VIII-8
2.3	就業崗位.....	VIII-9
2.4	機動車保有量 .....	VIII-11
2.5	機動化出行 .....	VIII-12
2.6	交通運輸發展規劃 .....	VIII-14
2.6.1	道路交通規劃.....	VIII-14
2.6.2	軌道交通規劃.....	VIII-16
<b>3</b>	<b>交通模型構建</b> .....	VIII-19
3.1	模型思路與架構 .....	VIII-19
3.2	交通分區與網絡 .....	VIII-20
3.3	客運交通生成 .....	VIII-22
3.4	貨運交通生成 .....	VIII-24
3.5	出行分佈模型 .....	VIII-26
3.6	方式劃分模型 .....	VIII-28
3.7	交通分配模型 .....	VIII-30
<b>4</b>	<b>交通量及通行費預測</b> .....	VIII-32
4.1	預測前景.....	VIII-32
4.2	基年交通量 .....	VIII-33
4.3	交通量預測結果 .....	VIII-35
4.3.1	方案一(高方案)交通量預測結果 .....	VIII-36
4.3.2	方案二(中方案)交通量預測結果 .....	VIII-39
4.3.3	方案三(低方案)交通量預測結果 .....	VIII-42
4.4	交通量預測結果分析.....	VIII-45
4.4.1	影響因素分析.....	VIII-45
4.4.2	中方案交通量預測結果分析.....	VIII-46
4.4.3	方案對比 .....	VIII-50
4.5	收費收入預測 .....	VIII-51
4.5.1	收費標準 .....	VIII-51
4.5.2	通行費預測結果.....	VIII-52
4.6	敏感性測試 .....	VIII-55

## 1 概述

### 1.1 項目背景

廣深沿江高速公路(S3)是連接廣深及粵港之間的重要交通要道，也是廣東省和深圳市高速公路網的重要組成部分，起於廣州市黃埔區，與107國道相接，經東莞至深圳南山區，通過西部通道與香港相連。全長約88公里，分廣州、東莞、深圳三段分別立項。其中，廣深沿江高速深圳段(本項目)起自東莞與深圳交界的長安鎮東寶河終於深圳市南山區，與深港西部通道連接。後文提及的「沿江高速」、「沿江高速一期」、「沿江高速二期」均針對廣深沿江高速深圳段。

項目一期工程路線全長約30.937公里，雙向8車道，設計行車時速100公里，於2007年9月動工，2013年年底通車。項目二期工程路線全長約5.695公里，包括機場互通立交和深中通道深圳側接線以及新增的沙井互通立交，目前正在建設階段。本項目經批復的收費期為25年，至2038年12月27日。項目一期設月亮灣(前海)主線收費站一處，國展、福海、西鄉北、大鏟灣、西鄉南匝道收費站5處。

近幾年來深圳西部快速發展，項目周邊建設發展迅猛，加之貨運補貼政策不明確，為了更全面的了解與把握廣深沿江高速深圳段未來年交通量，為沿江高速深圳段股權項目的資產評估提供依據，需要開展新一輪交通量預測工作。2022年4月深圳高速公路集團股份有限公司、深圳投控灣區發展有限公司共同委託深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司(以下簡稱我司)對項目進行交通量及收費收入預測研究。我司具有城鄉規劃甲級和工程資信甲級資質，近年來曾承擔《沿江高速貨運優惠收費政策效果評估》、《沿江高速前海段與南坪快速銜接規劃》、《深圳外環高速公路深圳段工程項目詳細規劃》等項目，具備本項目交通量預測所需的相關資質和能力，並保證本次交通量預測及收費評估工作客觀公允。

廣深沿江高速深圳段地理位置如圖1-1所示。



圖1-1項目地理位置圖

## 1.2 預測年限

本次預測選取基礎年為2021年，本次預測選取特徵年為：2025年、2030年、2035年、2038年。沿江高速深圳段一期工程通行費收入評估年份為2022年1月1日至2038年12月27日，二期工程通行費收入評估年份為2025年1月1日至2038年12月27日，其中二期工程預計2024年與深中通道同步建成，本次預測假設其2024年12月31日建成通車，於2025年1月1日起取得通行費收入。

## 1.3 預測思路

交通模型是利用數學模型來模擬出行的特性，主要包括對分區出行量、出行空間分佈、出行方式劃分以及道路的交通狀況的模擬以及評價模型。通過對出行的模擬和分析，可以了解出行與道路交通及土地利用的關係，正確分析未來交通需求狀況，為設計提供依據。

考慮到沿江高速交通影響範圍大，交通網絡及交通需求複雜，為了準確把握其近、中、遠期的交通需求狀況，須建立全市性的綜合交通模型，從

更大的範圍來進行交通需求分析預測，其總體工作流程如下圖1-2所示。項目採用四階段交通模型預測廣深沿江高速深圳段的交通量，基於預測交通量與通行費收費標準，測算得到對應通行費收入。

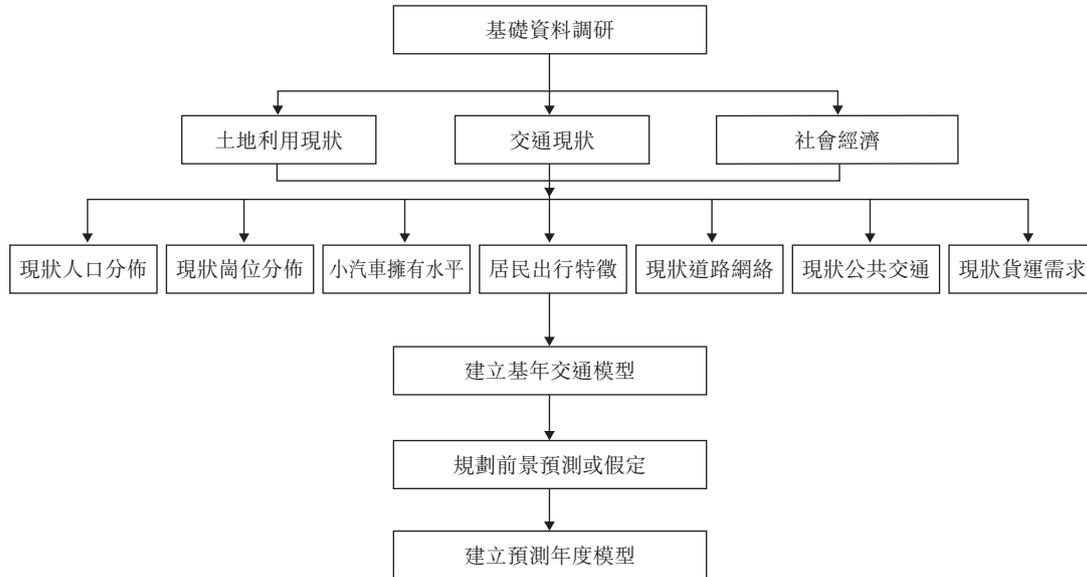


圖1-2 預測方法流程圖

#### 1.4 預測依據

本次評估主要依據包括：

- 深圳市歷年統計年鑒
- 深圳市國土空間總體規劃(2020-2035)
- 深圳市城市交通白皮書
- 深圳市各分區規劃、組團規劃及片區法定圖則
- 深圳市公共交通規劃
- 深圳市軌道交通線網規劃及建設規劃
- 國家鐵路深圳地區佈局規劃
- 深圳市幹線道路網規劃
- 廣東省高速公路網規劃(2020-2035)
- 深港過境交通預測分析報告
- 深圳市歷年建築物普查

- 深圳市歷次居民出行調查
- 廣深沿江高速公路歷年交通量
- 廣東省交通運輸廳、廣東省發展和改革委員會文件(粵交費[2019] 458號)關於東莞長安至深圳南山高速公路國際會展中心收費站車輛通行費有關問題的批復
- 廣東省交通運輸廳、廣東省發展和改革委員會、廣東省財政廳文件(粵交費[2019] 830號)關於調整高速公路車輛通行費計費方式有關事宜的通知
- 其他相關統計資料、交通調查資料及研究報告

## 2 現狀及規劃前景分析

### 2.1 經濟發展

GDP作為發展經濟學中衡量經濟發展狀況的重要指標，是人們了解和把握個國家或地區宏觀經濟運行狀況的有效工具。人均GDP是衡量人民生活水平的一個重要標準，其增幅將很大程度上影響居民收入的增長速率。

近年來，深圳市社會經濟一直保持快速、健康發展。根據歷年深圳統計年鑒數據，2010年和2011年深圳市GDP有較大飛躍，增速達到18.0%；2016年深圳市GDP突破兩萬億大關，2019年深圳市GDP達到26,927億元，同比增長6.6%，2020年受疫情影響，但仍保持增長，增速為2.8%，2021年GDP突破三萬億，經濟增速恢復到疫情前水平，增速為6.7%。



圖2-1 深圳市歷年GDP與增速情況

註：數據來源於深圳市統計年鑒

2019年，深圳市人均GDP為203,489元，同比增長2.9%；人均可支配收入為62,522元，同比增長8.7%。2020年因第七次人口普查更新了人口數據，人均GDP大幅下滑，人均可支配收入增速也明顯下滑，約為3.8%，2021年人均可支配收入突破七萬元，增速恢復到疫情前水平，增速為9.2%。

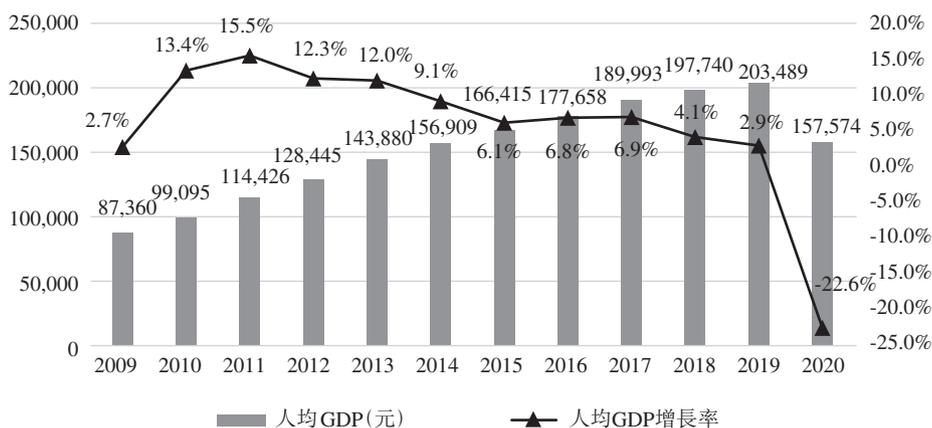


圖2-2 深圳市歷年人均GDP與增速情況

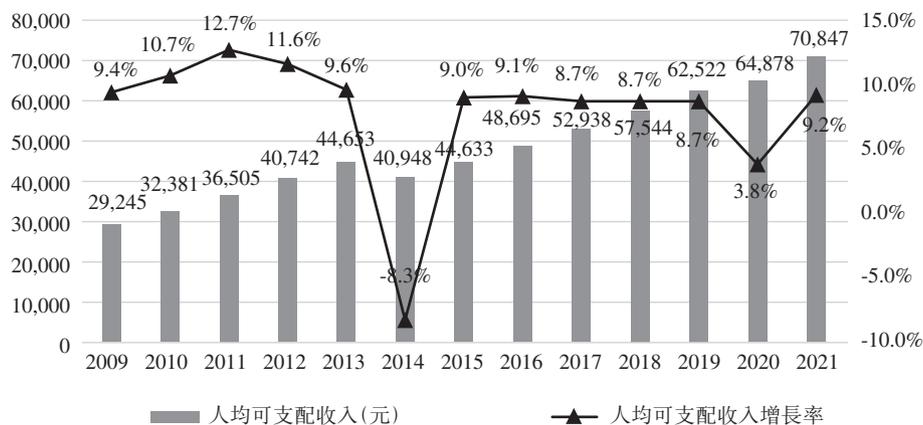


圖2-3 深圳市歷年人均可支配收入與增速情況

註：數據來源於深圳市統計年鑒

## 2.2 人口發展

人口發展的歷史資料顯示，三十年來深圳市人口一直呈快速增長的趨勢，1995年後，深圳市人口增長速度開始放慢。「十二五」時期人口年均增長速度為1.9%，低於「十一五」年均4.6%的增長水平。2020年因第七次人口普查更新了人口數據，常住人口增加約400萬，增長約30.8%。

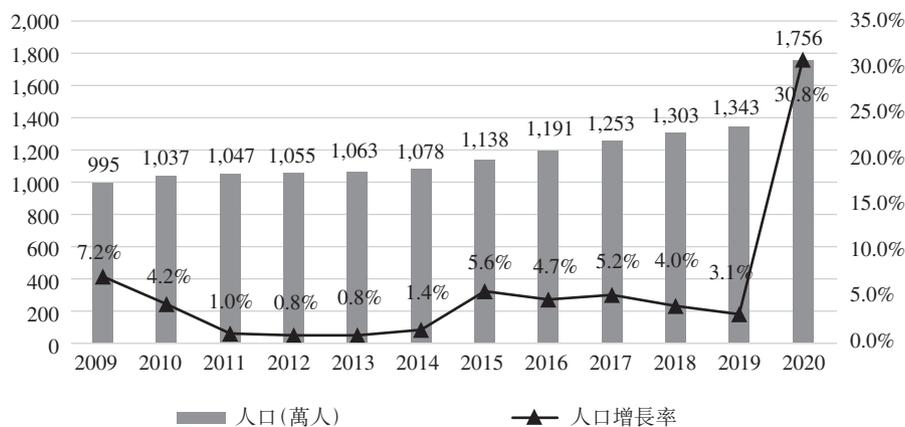


圖2-4 深圳市歷年人口與增速情況

註：數據來源於深圳市統計年鑒

深圳市人口分為常住人口、暫住人口、流動人口三類。常住人口和暫住人口統稱為管理人口。隨著城市更新與產業結構的調整，以及城市容量限制和人口政策調控，未來人口總量增長趨於緩和，人口變化主要表現為結構變化。從人口總量上來看，遠景年深圳市實際管理人口將達到2,300萬，從人口結構上來看，深圳市經過多年發展，人口構成趨於穩定，常住人口的比例將進一步上升。

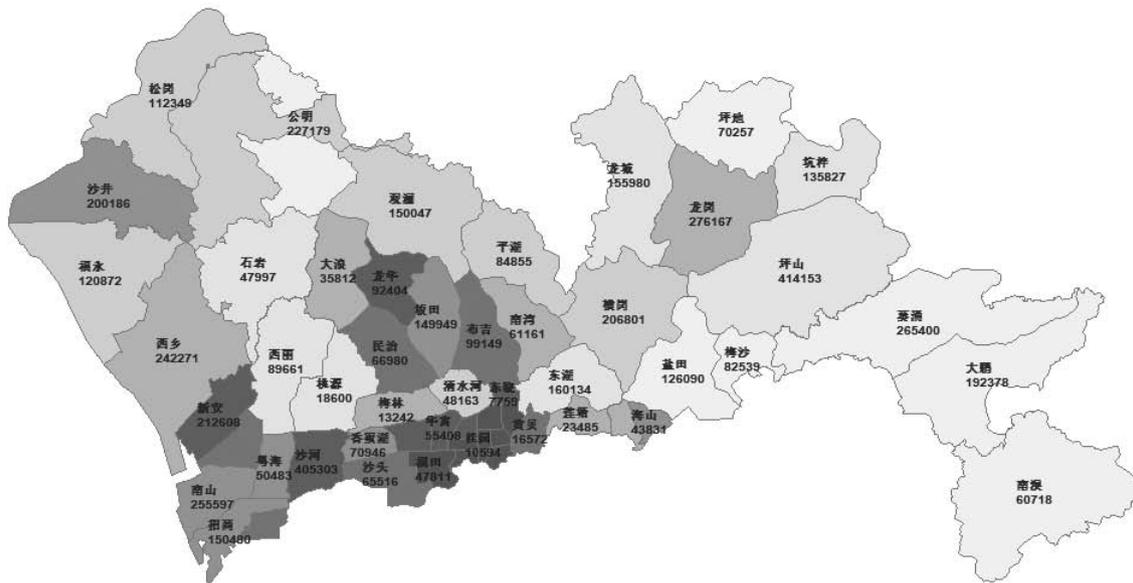


圖2-5 深圳市未來年人口分佈圖

### 2.3 就業崗位

受人口結構的影響，深圳適齡就業人口佔較大比例，依據《廣東省2019統計年報》，2018年深圳市崗位人口率高達73%，約953.4萬崗位，遠遠高於上海、新加坡等國內外城市的水平。

表2-1 國內外城市崗位人口比率

	新加坡	倫敦	多倫多	上海	北京
人口規模(萬人)	401	738	211	2,418	1,878
就業崗位(萬個)	253	450	128	1,402	900
崗位人口率	63%	61%	61%	58%	48%

職工崗位的分佈是影響交通特性的重要因素之一，既決定客運交通需求的分佈，又對貨運交通需求產生影響。實際上反映的是土地利用對交通的影響。各區域人口與職工崗位的分佈，決定了居民出行的分佈，特別是佔居民出行主體的工作(上下班)出行的分佈。如果區域內工作適齡人口和職工崗位數能夠達到平衡，將有利於減少跨區出行，縮短出行距離，降低道路交通壓力。

隨著未來城市人口發展的重心將轉移到家庭戶居民方面，與之相對應，工業類就業人口比例會有所下降，非工業類就業人口比例會有所上升，這一趨勢在原特區內外都表現得極為明顯。總體講來，它與經濟的成熟、收入水平的提高、到工作地點出行距離的增長以及機動化出行率的提高都有著密切的聯繫。同時，由於從業人員收入的提高，零售、辦公、商業和旅遊休閒等活動開展的趨勢必然是吸引高水平的機動化出行和提供有吸引力的服務，並使商業類就業人口比例上升。

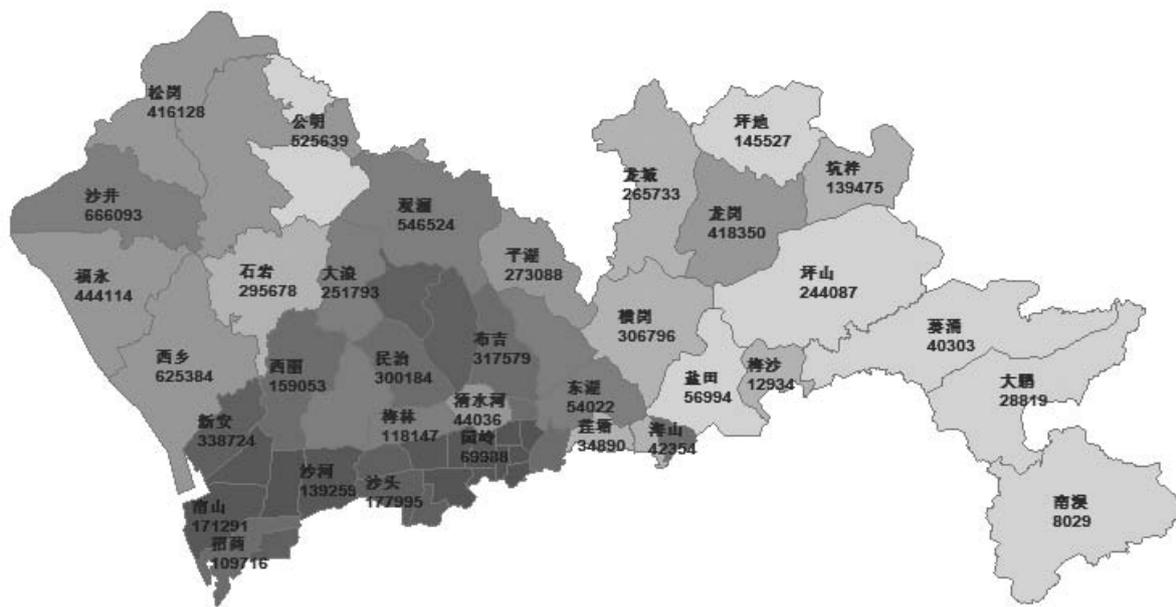


圖2-6 深圳市未來年崗位分佈圖

隨著城市更新與產業結構的調整，以及城市容量限制和人口政策調控，未來人口總量增長趨於緩和，預計崗位人口率接近成熟地區水平，預計遠景年深圳市崗位將達1,400萬。

### 2.4 機動車保有量

根據歷年統計年鑒以及2020年深圳市綜合交通年度評估報告，2020年深圳市機動車保有量達到358.9萬輛，比2010年增長188.4萬輛，增幅為110%。可以看到，2014年以前機動車保有量增長率基本維持在15%以上(2012年為13.8%)，2014年底實施小汽車增量調控政策以來，機動車保有量年增長率下降到4%以下。

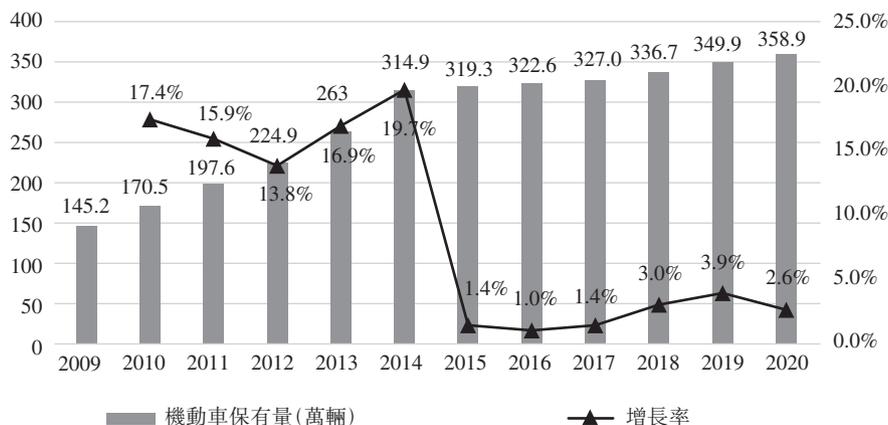


圖2-7 深圳市歷年機動車保有量

349.9萬機動車保有總量中，小微型客車總量突破300萬輛，達300.4萬輛，同比增長2.1%，在全市各類機動車中佔據主導地位，佔比達83.7%。此外，輕微型貨車35.3萬輛，重中型貨車12.0萬輛，大中型客車3.9萬輛。摩托車為0.4萬輛，其他車輛6.9萬輛。

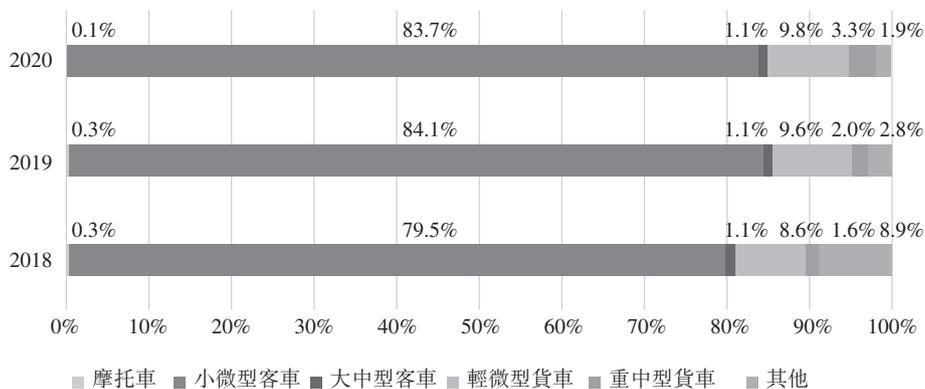


圖2-8 近三年深圳市不同類型機動車保有量構成

遠期的小汽車擁有量水平與交通政策密切相關。深圳市自身的道路交通條件不可能允許小汽車擁有和使用量的無限制增長，目前深圳市已實施小汽車增量調控政策限制小汽車的擁有，早晚高峰外地車限行政策限制小汽車的使用。在此前提下，加上城市交通的日益擁擠，預計今後小汽車的增長速度會逐步放慢，並且實際使用率會降低。根據小汽車擁有量與經濟發展水平、道路容量的S型增長曲線分析模型，預計深圳市遠景年機動車保有量將達到470萬。

## 2.5 機動化出行

根據2019年居民出行調查及境界線交通調查以及模型擬合，2019年全市全方式出行總量為4,522萬人次/日，市域內全方式出行總量為4,242萬人次/日，對外交通出行總量為280萬人次/日。

2019年全市機動化出行總量為2,125萬人次/日，市域內機動化出行1,845萬人次/日，佔比86%；對外機動化出行量為280萬人次/日，佔比14%。

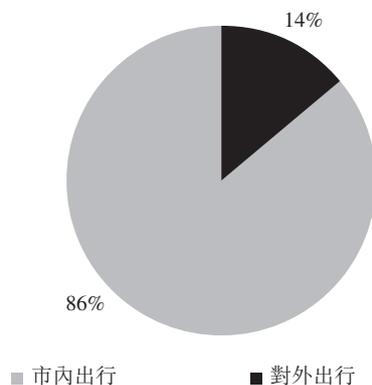


圖2-9 2019年全市機動化出行構成

原特區內外之間的出行機動化水平最高，其中小汽車出行和軌道出行佔比分別為37%和36%。原特區內的小汽車出行佔比為21%，相較於原特區內，原特區外二產從業人群較多，職住關係相對平衡，非機動化出行比例高達72%，小汽車出行佔比僅為13%。

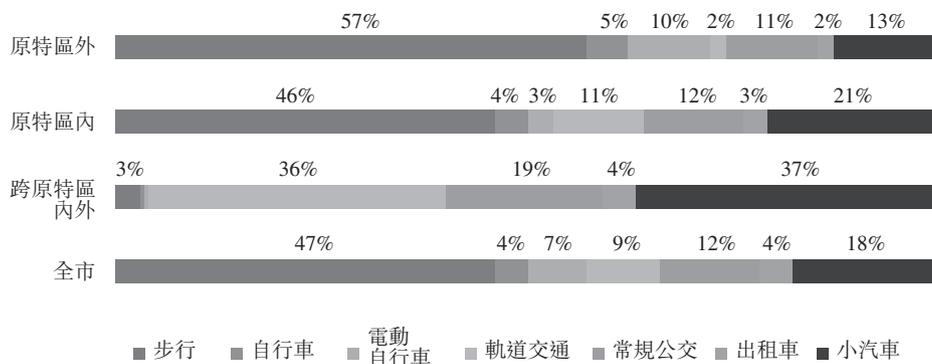


圖2-10居民出行方式結構

根據深圳市對外客運樞紐運輸量統計分析，2019年深圳市日均對外出行量為280萬人次，其中公路出行佔比最高，達160萬人次，鐵路42.4萬人次，口岸60.6萬人次，機場為14.95萬人次，碼頭為1.64萬人次。

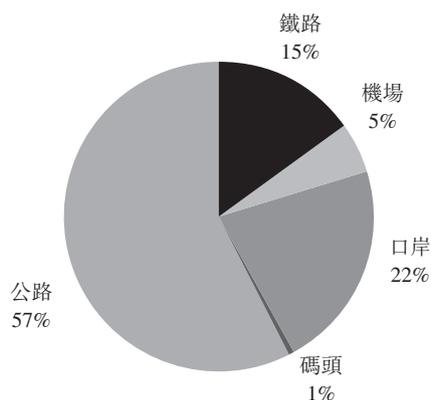


圖2-11深圳市對外客運出行結構

根據深圳市的貨運交通組成，將貨運交通分為本地產生型貨運交通、疏港貨運交通、香港過境貨運交通和深圳對外貨運交通四個部分。

根據口岸和港口發佈數據、境界線統計數據及貨車GPS數據的多重校核及統計分析，深圳市全日的貨運需求量為75.22萬PCU。其中，內部貨運、香港過境貨運、疏港貨運、對外貨運佔比依次為42.3%、9.2%、31.2%和17.3%。

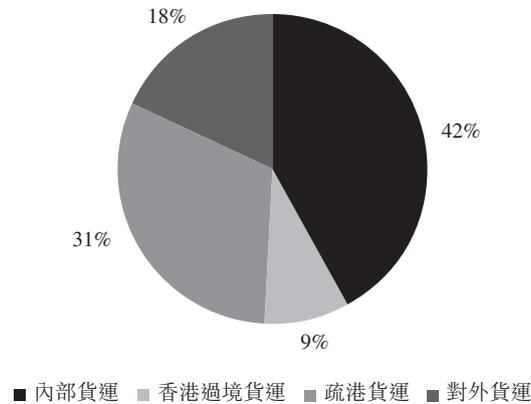


圖2-12 深圳市貨運需求分類

## 2.6 交通運輸發展規劃

### 2.6.1 道路交通規劃

根據深圳市幹線道路網規劃，深圳市將形成「八橫十三縱」的幹線路網總體佈局，其中高速公路定位為主要服務於過境交通、疏港交通以及城市對外交通，連接我市市中心、次中心、東部港區、西部港區、機場以及外圍的香港、東莞、惠州等城市。高速公路網對於推進特區內外一體化融合，加強深圳與區域內的其他主要城市之間的聯繫，支持城市支柱產業及機場、港口的迅速發展，促進城市發展和城市空間結構的演變，優化客貨運交通組織、全面改善深圳市的交通狀況，方便市民出行等方面都發揮了重要作用。



圖2-13 深圳市幹線路網規劃總體佈局

結合《深圳市高快速路網優化及地下快速路佈局規劃》與《深圳市綜合交通「十四五」規劃》，梳理沿江高速周邊重要通道的建設時序信息如下。

表2-2 沿江高速相關道路建設時序

建設道路	道路等級	通車時間	建設描述
媽灣跨海通道	快速路	2023	雙向六車道
深中通道	高速路	2024	雙向八車道
福洲路(沿江高速福永立交-立新路)快速化改造工程	快速路	2024	雙向六車道
沿江高速二期(深中通道深圳側接線)工程	高速路	2024	與機荷高速、深中通道隧道敞開段對接
沿江高速前海段與南坪快速銜接工程	快速路	2026	前海段下沉改造、南坪快速銜接工程
機荷高速改擴建	高速路	2026	上下兩層8+8
寶鵬通道工程	快速路	2026	雙向六或八車道

建設道路	道路等級	通車時間	建設描述
望海路快速化改造工程	快速路	2027	主線雙向六車道，輔道雙向六車道
月亮灣大道快速化改造工程	快速路	2027	雙八或雙六，輔道雙六
廣深高速公路改擴建	高速路	2027	雙向十車道，局部路段雙向十二車道
海濱大道機場段工程(機場南立交-福州大道)	快速路	2035	主路為雙向八車道
海濱大道一期A段(聽海路-西鄉大道)工程	快速路	2035	主線雙向八車道，輔道雙向六車道
海濱大道(西鄉大道-機場南立交)工程	快速路	2035	雙向八車道
海濱大道(新沙路-公明北環)工程	快速路	2035	主線雙向六車道，輔道雙向四車道
107國道寶安段市政化改造	主干道	2035	主線雙向八車道

## 2.6.2 軌道交通規劃

珠三角城際軌道深圳地區佈局規劃(修編)(2018)中結合既有珠三角城際網規劃方案，在深圳地區規劃提出包括穗莞深城際在內的5條城際鐵路佈局方案，形成以前海、南山為中心的「四放射、一外圍」共5條城際軌道線網，形成約159.8公里的城際軌道線網。其中新增深惠城際：承擔前海南山向東輻射龍華、龍崗、惠州的功能，線路起自前海，連接西麗站、深圳北站、五和、平湖、大運北、龍城、新圩、惠州中心區，深圳境內段線路長約64.2公里；深珠城際：承擔深圳、珠海的快速軌道聯繫功能，規劃線路自珠海跨江接入前海媽灣，並與深惠城際線搭接實現互聯互通，深圳境內陸域段長約4.6公里；港深西部快軌：連接深港機場、前海和洪水橋，以過境交通服務為主，強化深港跨界快速服務軌道，深圳境內段長約24.6公里；中虎龍城際：承擔龍崗、坪山中心與東莞的跨

區域快速聯繫功能，由清溪經龍崗中心城設站構築龍城樞紐後引入坪山樞紐，再並預留東延條件，深圳境內段長約29.3公里。新增和調整線路如圖2-14所示。

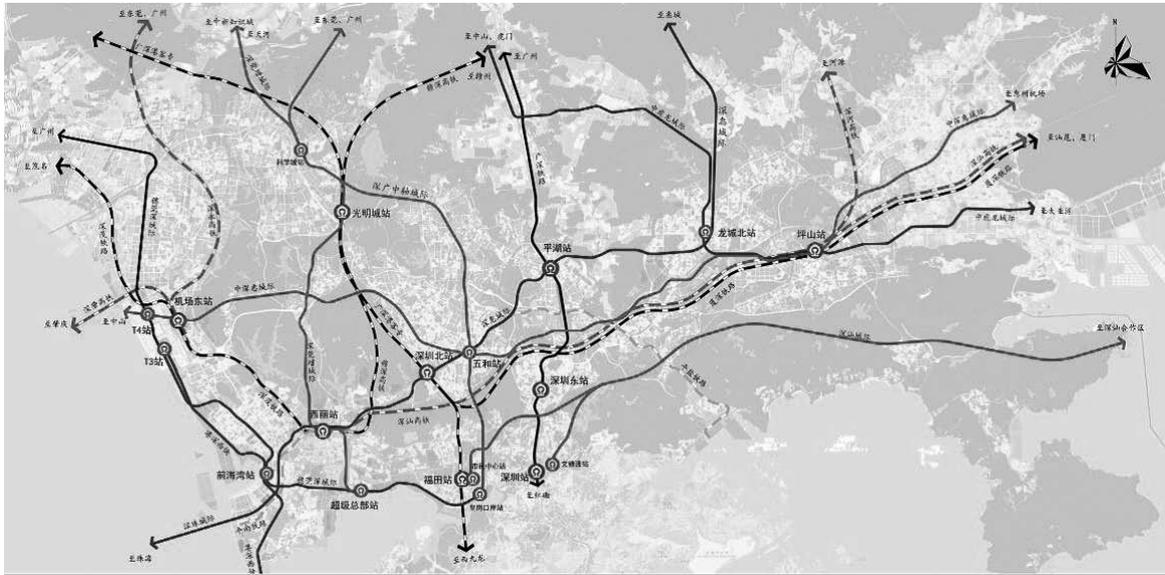


圖2-14珠三角城際線網深圳地區規劃快速城際鐵路方案圖

根據《深圳市軌道交通線網規劃(2016-2035)》，遠景年深圳全市共規劃城市軌道線路32條，總規模約1,142 km(含彈性發展線路約53 km)，由市域快線和普速線路兩個層次構成。其中，市域快線8條，總規模約412 km，普速線路24條，總規模約730 km。



圖2-15 深圳市軌道交通線網規劃總體佈局

結合上述規劃，沿江高速沿線周邊現狀軌道包括1號線、11號線、20號線一期和穗莞深城際，未來新增地鐵12號線、13號線、20號線二、三期、28號線、29號線，深茂鐵路、深港西部快軌和廣深第二高鐵。梳理沿江高速周邊重要通道的建設時序信息如下。

表2-3 沿江高速相關軌道建設時序

名稱	軌道類型	起點	終點	建設時間	開通時間	備註
1號線	市域普線	羅湖	機場東	1999	2004	
11號線	市域快線	福田	碧頭	2012	2016	
20號線一期	市域快線	機場北	會展城	2016	2021	
12號線	市域普線	海上田園東	左炮台	2017	2022	
13號線	市域快線	深圳灣口岸	上屋	2017	2022	
20號線二、三期	市域快線	機場北	皇崗口岸	2023	2030	
28號線	市域普線	郵輪母港	桃源居	2033	2040	

名稱	軌道類型	起點	終點	建設時間	開通時間	備註
29號線	市域普線	紅樹灣南	光明農場西	2033	2040	
穗莞深城際	城際鐵路	新塘南	深圳機場	2008	2019	
深茂鐵路	高速鐵路	西麗	茂名	2020	2025	
深港西部快軌	城際鐵路	深圳機場	香港機場	—	—	目前規劃尚不明確
廣深第二高鐵	高速鐵路	深圳機場	白雲機場	—	—	目前規劃尚不明確

### 3 交通模型構建

#### 3.1 模型思路與架構

本項目為廣深沿江高速深圳段收費評估，擬依托深圳市城市交通模型展開預測。目前使用的宏觀交通規劃模型有多種，包括「四階段模型(Four Step Model)」、「基於出行鏈模型(Tour Based Model)」、「基於活動模型(Activity Based Model)」等。本模型採用改進的四階段模型，在按「出行生成(Trip Generation)」、「出行分佈(Trip Distribution)」、「方式劃分(Modal Split)」和「交通分配(Traffic Assignment)」四個步驟依次建立交通模型的基礎上，增加循環反饋迭代優化的過程。

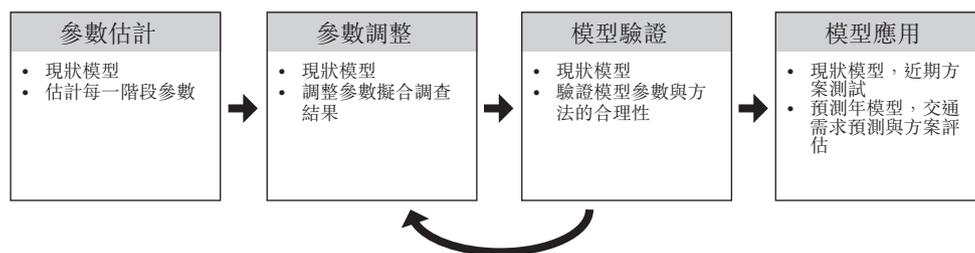


圖3-1 模型的整體構建思路

結合計算能力提升、交通大數據應用、不同階段模型的優缺點以及未來模型評估分析的核心訴求轉變，對深圳模型架構進行大幅度的調整、優化，優化調整後的模型構建及應用技術流程如下圖所示。

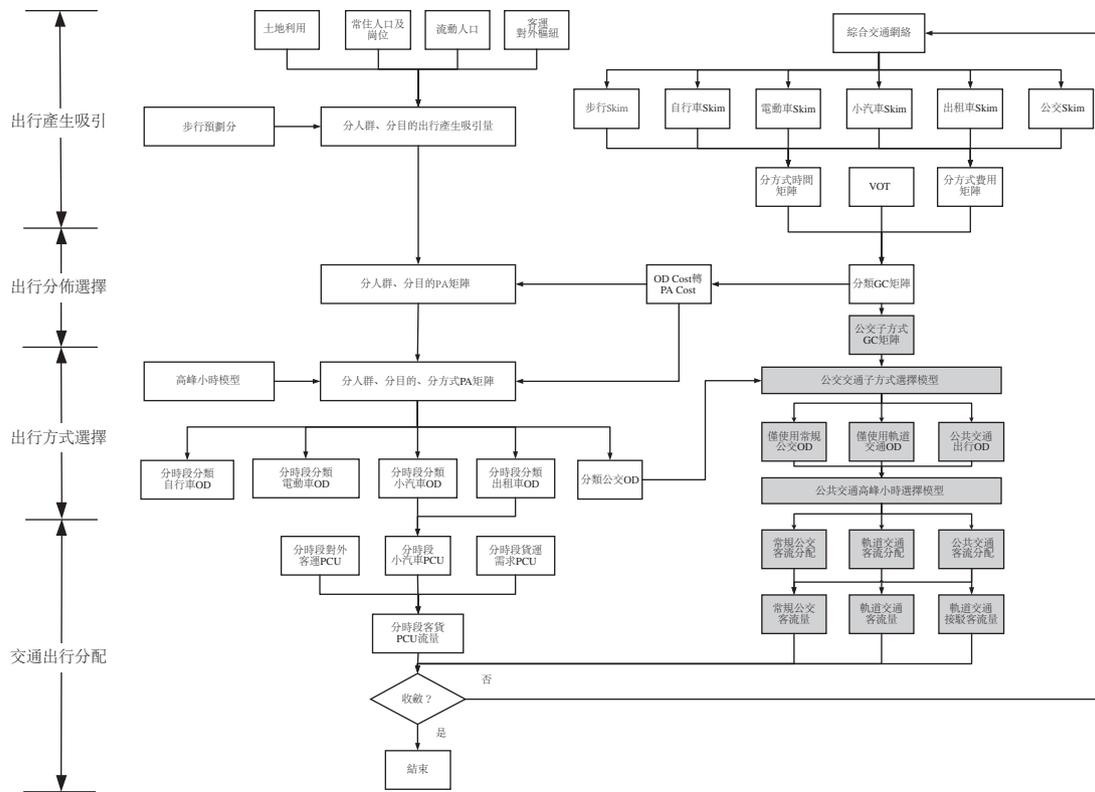


圖3-2 宏觀模型構建及應用技術流程

### 3.2 交通分區與網絡

深圳市宏觀交通模型的交通分區按地理空間劃分，包括城市內部交通分區及外部交通分區；按不同地理級別的交通分析需要劃分，劃分為交通小區、交通中區、交通大區、交通組團以及交通地帶五個層次，交通小區包括內部交通小區、樞紐小區和外部交通小區共計2,045個。

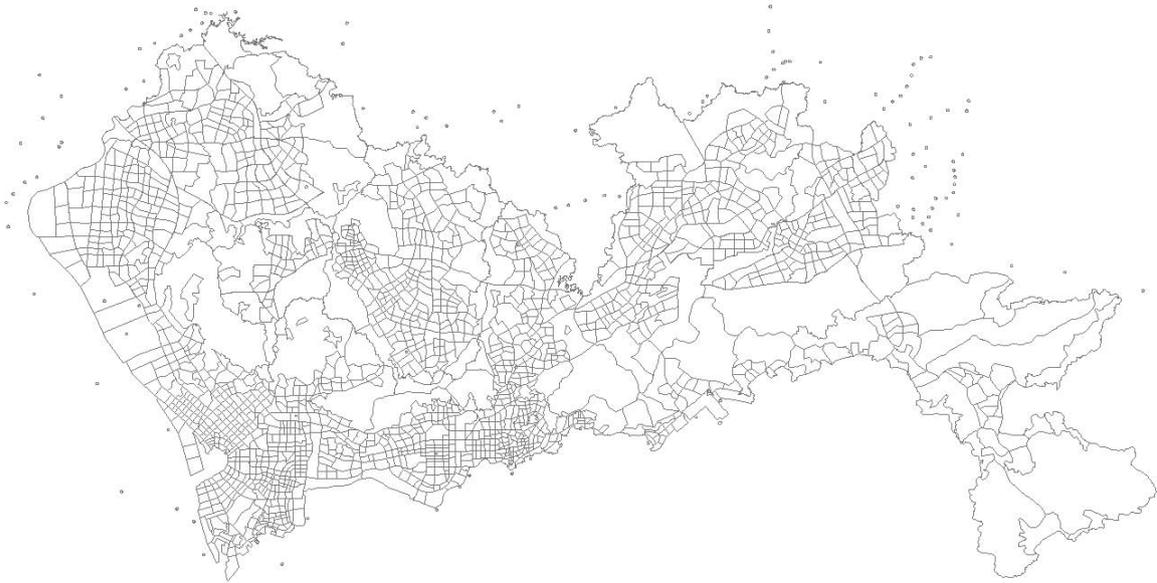


圖3-3交通小區示意圖

本模型的道路網絡是以地圖導航路網的全市道路GIS文件為基礎，並結合其他部門收集資料、網絡地圖、實地踏勘等方式，通過TransCAD軟件實現交通網絡的數字化，校核道路網絡的拓撲結構及路段屬性使其與現狀保持一致。

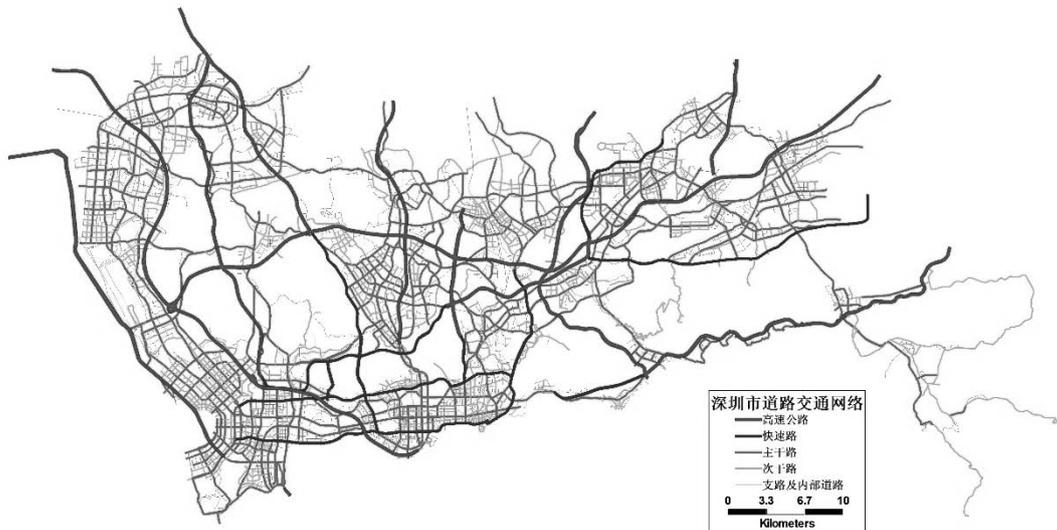


圖3-4深圳市道路交通網絡

本模型構建的現狀公共交通網絡是結合地圖導航路網的全市公共交通GIS文件，構建了包含常規公交、軌道交通、有軌電車和城際鐵路的現狀公共交通網絡。

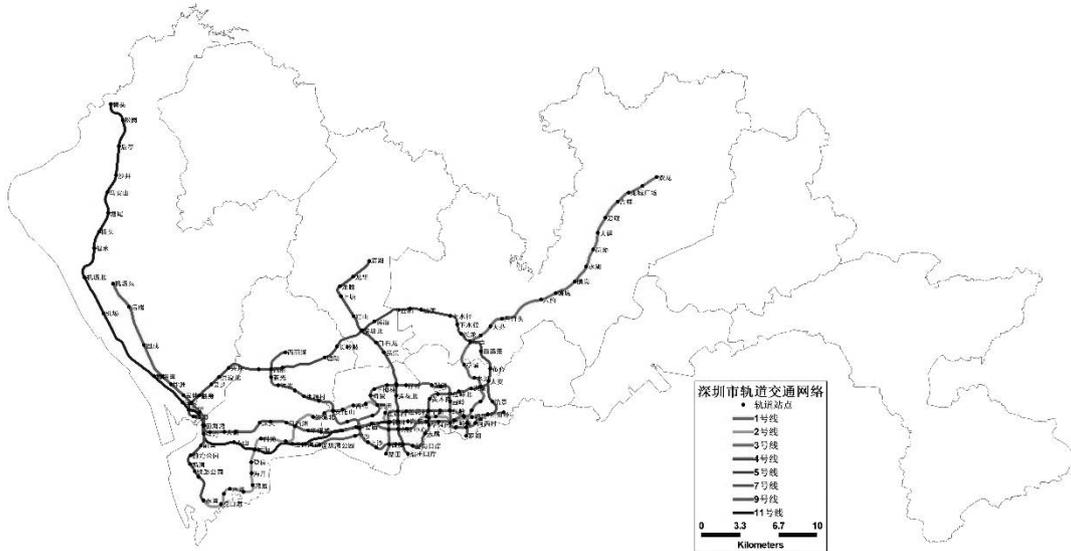


圖3-5 深圳市軌道交通網絡

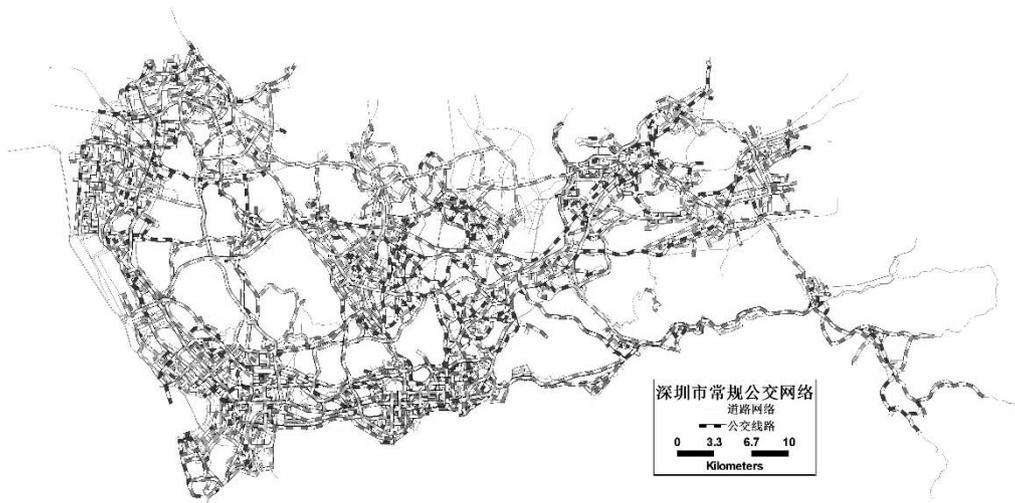


圖3-6 深圳市常規公交網絡

### 3.3 客運交通生成

客運交通生成的目標是按出行目的估計每個區域產生的或從該區域出發的出行總數。出行產生是建立出行數量或頻率與出行者的、區域的以及

交通網絡的特性之間的關係。依托特徵年綜合交通調查數據，對家庭採用交叉分類法分類預測家庭的交通吸發量。

出行產生採用中區尺度的產生率法。

$$P_i = \sum R_{ik} * T_{ik}$$

式中：

$P_i$ 為交通小區*i*的出行產生量；

$R_{ik}$ 為交通小區*i*的*k*類出行群體的出行率；

$T_{ik}$ 為交通小區*i*的*k*類出行群體的總量。

- 出行發生率在參照深圳歷年居民出行調查的基礎上，通過與國內外城市類比的方法確定；
- 為了充分反映機動車的發展和居民收入變化對出行的影響，根據這兩個因素進行了交叉分類，並直接反映在出行分類上；
- 根據深圳人口構成的特點，對集體戶進行了單獨計算；
- 充分考慮家庭人口構成，對就業人口、學生和其他人口分別計算；
- 考慮不同區域的城市化水平差異，對原特區內和原特區外採用不同的參數分別計算；
- 考慮到步行出行難以界定，並且深圳原特區內自行車出行較少，我們使用了機動化出行發生率來代替傳統的全方式出行發生率。

出行吸引力按如下方式分類進行預測：基於家的工作出行吸引根據就業區的位置進行計算，基於家的其他出行(HBO)和非基於家的出行(NHB)吸引將根據商業和辦公區的分佈進行計算，基於家的上學出行(HBS)根據學位分佈進行計算。一般地，中心區的就業吸引率比例會高於其他地區，因此，在吸引力計算過程中，根據區位關係採用不同的權重進行計算。

出行吸引採用地帶尺度的線性回歸法。

$$Y_i = A_1X_1 + A_2X_2 + A_3X_3 + \cdots A_nX_n$$

式中：

$Y_i$ 為交通小區*i*的出行吸引量；

$A_1$ 、 $A_2$ 、 $A_3$ … $A_n$ 為偏回歸系數；

$X_1$ 、 $X_2$ 、 $X_3$ … $X_n$ 為與吸引量有關的因子。

### 3.4 貨運交通生成

構建四類貨運交通預測模型：內部貨運出行、對外貨運出行、疏港貨運出行和香港跨界貨運出行。

內部貨運出行發生模型根據各區的工業性崗位、服務性崗位進行計算，計算公式如下：

$$G = aX + bY$$

式中：

$G$ 為貨運量；

$X$ 為工業型崗位；

$Y$ 為服務性崗位；

$a$ 、 $b$ 為權重。

深圳市對外貨運預測採用彈性系數法。彈性系數法能直接反應經濟增長對交通的影響，可以從總量上較好地把握區域生產力水平提高及產業結構調整對交通增長的影響，易於綜合定性因素，並將其定量化，用於交通量的中長期預測有較好的實用性及可靠性。其原理是研究社會經濟和交通運輸指標之間的彈性關係，通過各交通小區社會經濟發展預測和貨運彈性系數預測，來確定未來各小區交通產生量與吸引量的增長率，從而預測未來交通產生與吸引總量。模型如下所示：

$$P_i^f = P_i^0 * (1 + E_i * r_i)^n$$

式中：

$P_i^f$ 為*i*區未來的交通產生量(吸引量)；

$P_i^0$ 為*i*區現狀的交通產生量(吸引量)；

$E_i$ 為*i*區的貨運指標對經濟指標的彈性系數；

$r_i$ 為*i*區的國內生產總值增長率(%)；

$n$ 為預測年限(特徵年的確定)。

疏港貨運量主要根據深圳市各港口及機場未來年規劃的貨運吞吐量，由於本項目只針對道路交通，因此考慮跟港口及機場貨運的陸運比例以及空箱率等因素，具體公式如下：

$$Y_i = \frac{T_i * r}{(1 - a) * w}$$

式中：

$Y_i$ 為*i*港陸路貨運車次；

$T_i$ 為*i*港吞吐量；

$r$ 為*i*港的陸運比例；

$a$ 為*i*港的空箱率；

$w$ 為*i*港的貨運載運系數。

深港兩地政府成立的「深港興建蓮塘／香園圍口岸聯合研究小組」委託開展的《深港興建蓮塘／香園圍口岸前期規劃研究》專題報告中，對香港跨界貨運交通建立了科學的模型，進行了深入的分析，本項目採用其已有的研究成果進行香港貨運跨界交通需求預測。

其中跨界貨運總量和貿易額之間關係式如下：

$$Y = aX + b$$

式中：

$Y$ 為跨界貨運總量；

$X$ 為出口貿易額；

$a$ 、 $b$ 為待標定參數。

跨界貨運車輛出行需求公式如下：

$$G = rY$$

式中：

$G$ 為香港跨界貨運車次；

$r$ 為貨車載運系數；

### 3.5 出行分佈模型

出行分佈模型是根據各交通小區的出行產生量、吸引量計算各小區間的出行交換量，得到出行的PA矩陣。

出行分佈模型基本上可分為兩大類：增長系數法和綜合法。增長系數法是基於現狀出行起終點的一種增長趨勢模型。綜合法則是將出行空間阻抗因素與地區特性一併考慮的一種概率模型。

深圳是一個快速增長的新興城市，城市形態、空間特點都處於快速的變化中。根據這種特點，綜合分佈模型更切合於深圳的實際情況。綜合分佈模型可以根據廣義的出行阻抗的定義，通過分析現狀的出行分佈與廣義

出行阻抗之間的綜合關係，把不同的規劃對策和各種交通系統改善方案以及出行費用等考慮進去。

最廣泛使用的出行綜合分佈模型就是重力模型。該模型假定兩小區之間的出行量與起點小區的發生量和終點小區的吸引量成正比，而與起點小區到終點小區的阻抗成反比。小區之間的出行阻抗通常指距離或出行時間等。在本項目中，我們使用廣義的出行阻抗(綜合行程費用效用)重力模型來計算出行分佈。

綜合費用效用重力模型公式如下：

$$P_{OD} = \frac{FF * GC^a * e^{bGC}}{\sum FF * GC^a * e^{bGC}}$$

式中：

$P_{OD}$ 為某一OD對分佈量佔總發生量的比例；

$FF$ 為距離相關的阻抗(以分鐘計)；

$GC$ 為綜合行程費用效用(分鐘，包括時間和金錢花費)；

$a$ 、 $b$ 為需標定的參數。

其中綜合行程費用效用的函數形式為：

$$GC = G_T + G_C$$

式中：

$G_T$ 為行程時間(分鐘)；

$G_C$ 為行程費用(分鐘)， $G_C = kC/VOT$ ，其中 $C$ 為付費現金、 $VOT$ 為時間價值、 $k$ 為縮放系數。

由重力模型計算得到的出行分佈矩陣一般需要根據發生吸引總量進行平衡。本項目採用FURNESS法根據各小區的發生吸引總量對出行分佈量進行約束和調整(即雙約束模型)。

### 3.6 方式劃分模型

方式劃分模型按其在交通量預測模擬程序的不同組合位置，可以分為四種類型：

- 與出行生成模型結合，即一開始就按不同的交通方式統計各自的出行生成量；
- 在出行生成和出行分佈之間進行交通方式劃分，即假定出行生成量和交通方式暫時沒有關係，而在計算出行分佈之前先完成劃分工作；
- 與出行分佈模型結合，即把交通方式劃分作為出行分佈程序的一部分與分佈模型同時進行；
- 在出行分佈和交通分配之間進行交通方式劃分，即在交通分配之前完成交通方式劃分；

上述幾種方法各有其特點，本項目中採用第3種劃分方法。根據個體交通方式(小車、出租車)和公共交通方式(常規公交、地鐵)兩種方式間出行綜合費用的差值，採用二元對數模型來確定兩種方式的比例。

#### (1) 主方式劃分模型

主方式劃分模型是指個體交通與公共交通之間的出行方式劃分模型。模型中使用的函數如下所示。

$$P_{PV} = \frac{1}{1 + e^{(GC_{PT} - GC_{PV})^{a+b}}}$$

式中：

$P_{PV}$  為某一OD對選擇個體出行方式的概率；

$GC_{PT}$  為某一OD對選擇公交方式出行的綜合費用(分鐘)；

$GC_{PV}$  為某一OD對選擇私人交通方式出行的綜合費用(分鐘)；

$a$  為曲率參數；

$b$  為方式常數，表徵選擇出行方式的傾向。

## (2) 公交子方式劃分

公交子方式劃分模型是軌道交通模型的核心。它是在前一步的基礎上，進一步將公交出行劃分為軌道和公交兩種方式(公交子方式劃分)，模型的結構和公式的形式與主方式劃分相似，並根據軌道乘距採用分段函數進行計算。公交子方式劃分函數公式如下：

$$P_r = \frac{1}{1 + e^{(GC_b - GC_r)^{a+b}}}$$

式中：

$P_r$ 為對任一OD對而言選擇軌道方式的可能性；

$GC_b$ 為從出發地到目的地通過常規公交方式出行的綜合行程費用；

$GC_r$ 為從出發地到目的地通過軌道方式出行的綜合行程費用；

$a$ 為斜率參數；

$b$ 為方式常數。

在公交子方式劃分模型中，目前普遍的做法是以步行權重、等車權重等來考慮換乘的影響。但根據實際測試，對於不同系統間的換乘(如常規公交與軌道間的換乘)，簡單的步行權重、等車權重等因素並不能反映出行者的真實願望。根據對實際軌道客流的擬合測試，對同一公交系統內與系統間的換乘進行區分，即在模型中對軌道影響區和非影響區的公交子方式劃分採用不同模型參數更能較好地擬合出行者的意原(當然，也可以通過定義不同公交系統間不同的換乘步行權重、等車權重來反映這一差異)。

深圳市在2005年後通過持續跟蹤實際軌道客流運營數據和模型擬合結果，對軌道交通模型的公交子方式劃分模型進行了完善，根據現狀軌道影響區與非影響區軌道出行的差異性，採用了不同的公交子方式劃分模型參數。

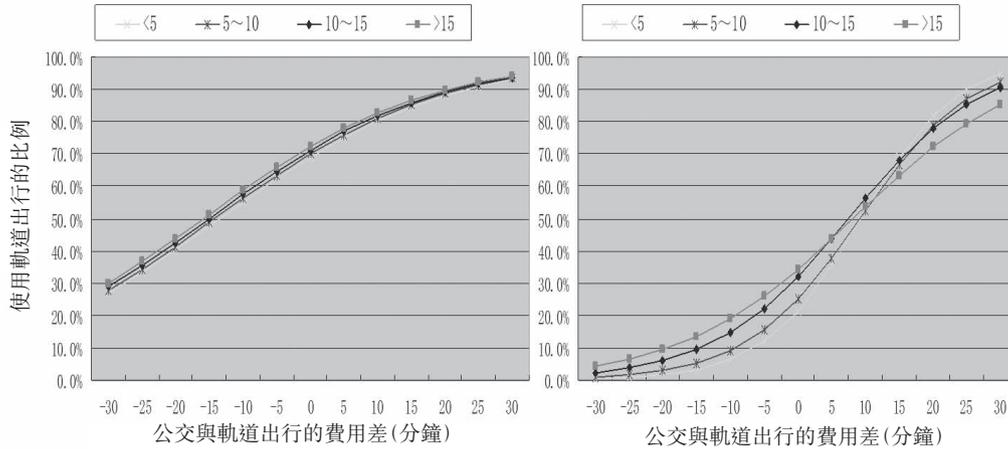


圖3-7軌道影響區之間及影響區與非影響區之間的公交子方式劃分曲線

### 3.7 交通分配模型

交通分配是指將各區之間出行量分配到道路網絡上，得到路網的模擬交通量。為了保證模型預測的準確性，需要比較分析分配流量和觀測流量，並對模型進行反復地校正。建立並核對好交通模型後，依據未來環境的改變修改相應的參數，就可以對未來路段的流量作出預測。

在推算出未來年高峰時段車輛的出行矩陣後，根據網絡通行條件便可以將各小區間的出行分配在道路網上，最終得到各路段的車輛流量。

交通分配的核心問題是路線選擇，不同的路線選擇原則得出不同的交通分配模式。交通分配模式一般分為平衡分配和非平衡分配兩大類。目前應用較多的平衡分配主要包括兩種分配模式，即系統最優和用戶平衡。這兩種模式都源於Wardrop提出的兩個流量分配原理。其中系統最優原理假定駕駛員為系統利益而合作，使系統總行程費用最小；而用戶平衡則定義為：在交通網絡中的用戶了解網絡全部狀態並且總是選擇對自己費用最小的路線。達到平衡狀態時，任一OD對間，各條被使用的路線的費用相等且不大於未被使用路線的費用。

本項目採用系統最優的平衡分配算法，其目標函數如下：

$$\begin{aligned} \text{Min}(f(v)) &= \sum_{\alpha \in A} \int_0^{V_\alpha} S_\alpha(v + x_\alpha) dv \\ &+ \sum_{i \in \bar{I}} \sum_{\alpha_1 \in A_i^-} \sum_{\alpha_2 \in A_i^+} \int_0^{V_{\alpha_1, \alpha_2}} P_{\alpha_1, \alpha_2}(v + x_{\alpha_1, \alpha_2}) dv \end{aligned}$$

式中：

$v$  為網絡分配流量；

$x_a$  為附加分配流量；

$S_\alpha(v + x_\alpha)$  為網絡中某條路段與流量相關的阻抗函數；

$P_{\alpha_1, \alpha_2}(v + x_{\alpha_1, \alpha_2})$  為網絡中從路段  $\alpha_1$  到路段  $\alpha_2$  與流量相關的交叉口轉向阻抗函數；

$\sum_{\alpha \in A} \int_0^{V_\alpha} S_\alpha(v + x_\alpha) dv$  為網絡中所有路段阻抗之和；

$\sum_{i \in \bar{I}} \sum_{\alpha_1 \in A_i^-} \sum_{\alpha_2 \in A_i^+} \int_0^{V_{\alpha_1, \alpha_2}} P_{\alpha_1, \alpha_2}(v + x_{\alpha_1, \alpha_2}) dv$  為網絡中所有交叉口轉向阻抗之和。

居民出行費用主要由兩部分構成：時間和金錢。金錢費用根據不同收入、不同目的出行的時間價值換算成時間費用。出行費用與出行方式及路徑的選擇、網絡條件、交通擁擠程度等相關。

#### (1) 小汽車方式出行費用

小汽車的出行費用構成主要有：取車時間(等車時間)、行程時間、道路收費、汽車耗損、停車費用等。其中汽車耗損按行程距離計算，並與行程距離正相關。

#### (2) 出租車方式出行費用

出租車方式出行費用在小汽車方式出行費用的基礎上增加了出租車票費，並不再考慮汽車耗損費用。

出租車票費的計算不考慮因時間而產生的附加費用。

## (3) 公交方式出行費用

公交方式出行費用構成主要有：步行時間、等車時間、上車時間、公交行程時間、公交票費以及因換乘所產生的時間和金錢(票費)等費用。

交通出行費用中的車內行程時間(不包括過關懲罰)採用以下模型公式計算：

$$d = l * [a + b * (\frac{V}{C})^n], V \leq C$$

$$d = l * [a + b * (\frac{V}{C})^n] + 30 * \frac{V-C}{C}, V > C$$

式中：

$d$ 為行程時間(分)；

$l$ 為道路長度(公里)；

$V$ 為路上的交通流率(pcu/小時)；

$C$ 為道路通行能力(pcu/小時)；

$a, b, n$ 為待定參數，與道路類型有關；

對於 $V \leq C$ 的情形，有行程車速： $speed = \frac{l}{d} = \frac{1}{a + b * (\frac{V}{C})^n}$ 。

## 4 交通量及通行費預測

### 4.1 預測前景

廣深沿江高速深圳段工程於2013年年底正式營運，批准收費經營期為25年，根據《廣深沿江高速公路(深圳段)經營期養護規劃報告》(2017)，在收費期內沿江高速深圳段一期分別在2025年和2037年進行預防性養護大修，二期在2033年進行預防性養護大修。結合2.6節中深圳市相關交通運輸發展規劃，考慮預測年限內項目影響區內與本項目密切相關的重要通道建成情況，其中較為明確的有：2023年媽灣跨海通道建成、2024年深中通道與沿江高速二期開通、2026年寶鵬通道開通。對於較不明確建成時間的影響因素設置多種情景假設：沿江前海段下沉及南坪快速銜接工程設置2026年和2030年開通兩種情景，廣深高速公路改擴建工程設置2027年和2040年開通兩種情景，海濱大道建設工程設置2035年與2040年開通兩種情景，107國道

寶安段市政化改造工程設置2035年和2040年開通兩種情景，遠期軌道線路建成設置2035年和2040年開通兩種情景。另外，對於沿江貨運補貼政策設置按照既有合同2024年結束和延續到2038年收費期末兩種情景，同時考慮到社會經濟發展速度受多種複雜因素影響，設置高、中、低三種預測情景。

綜合以上較不明確影響因素，對上述情景進行組合，形成高、中、低三種方案，其中中方案代表各情景最有可能發生的情況，具體各方案預測前景如下。

表4-1 預測前景方案

方案	社會經濟發展	沿江下沉(南坪二期接入)	廣深高速公路改擴建工程建成通車	海濱大道工程建成通車	107國道寶安段市政化改造完成通車	貨運補貼政策延續時間節點	遠期軌道線路建成通車	備註
方案一	高	2026 (既有規劃)	2040年 (延後)	2040年 (延後)	2040年 (延後)	2038年 (延續)	2040年 (延後)	高交通量
方案二 (推薦方案)	中	2030 (延後)	2027年 (既有規劃)	2035年 (既有規劃)	2040年 (延後)	2038年 (延續)	2040年 (延後)	中交通量
方案三	低	2030 (延後)	2027年 (既有規劃)	2035年 (既有規劃)	2035年 (既有規劃)	2024年 (既有合同)	2035年 (既有規劃)	低交通量

## 4.2 基年交通量

2017–2021年廣深沿江高速深圳段分車型折合全程交通量如下表所示，2017年至2019年交通量穩步增長，2020年受疫情封城影響交通量出現下滑，2021年疫情常態化後迅速回升到疫情之間的水平，折合全程交通量為79,218pcu/日。

表 4-2 2017-2021 年廣深沿江高速深圳段分車型折合全程交通量

年份	客車(輛/日)					貨車(輛/日)					自然車(輛/日)		標準車(pcu/日)			
	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2017年	38,710	401	438	174	8	1,978	135	2,007	1,220	2,486	39,731	7,826	47,558	40,140	18,118	58,258
2018年	43,055	511	1,263	207	47	2,965	211	1,144	1,451	2,827	45,084	8,598	53,682	46,016	19,828	65,843
2019年	46,459	518	1,181	705	62	3,720	204	1,222	920	5,204	48,923	11,269	60,193	50,345	28,873	79,218
年份	客車(輛/日)			貨車(輛/日)			自然車(輛/日)		標準車(pcu/日)							
	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	1類車	2類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量			
2020年	48,369	187	93	421	3,665	1,032	698	49,071	1,259	50,330	49,538	22,790	72,329			
2021年	45,838	137	99	286	4,781	2,517	1,646	46,360	1,535	47,895	46,695	32,624	79,319			

註：2020年以前高速公路收費標準車型劃分為「客5貨5」，2020年及以後改為「客4貨6」。

根據2021年各月份車流量車類型車種報表，分析廣深沿江高速深圳段免費車輛佔比情況如下表所示。

表 4-3 2021 年廣深沿江高速深圳段免費車輛佔比情況 (未折合全程)

車型	客車(輛/日)				貨車(輛/日)(含專項作業車)						自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)		
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
收費	121,822	259	186	567	18,283	4,942	2,126	10,924	2,710	5,227	122,833	44,212	167,045	123,493	90,699	214,191
免費	3,348	6	1	2	77	112	26	46	82	187	3,358	529	3,887	3,361	1,605	4,966
合計	125,170	265	187	569	18,360	5,053	2,152	10,970	2,792	5,414	126,191	44,741	170,932	126,853	92,303	219,157
免費車佔比	2.675%	2.278%	0.752%	0.413%	0.420%	2.207%	1.190%	0.417%	2.939%	3.454%	2.661%	1.182%	2.274%	2.649%	1.738%	2.266%

#### 4.3 交通量預測結果

按照 4.1 節預測前景，通過建立不同前景方案多個特徵年份的綜合交通模型，通過交通模型預測並校核得到沿江高速預測結果如下。

4.3.1 方案一(高方案)交通量預測結果

表4-4 高方案廣深沿江高速深圳段交通量預測結果(一期)

年份	客車(輛/日)			貨車(輛/日)			自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)						
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2021年	45,838	137	99	286	4,781	2,517	1,646	4,016	1,285	1,535	46,360	15,780	62,140	46,695	32,624	79,319
2022年	49,838	153	110	318	4,947	2,598	1,705	4,175	1,337	1,598	50,420	16,361	66,781	50,793	33,881	84,674
2023年	54,487	173	123	356	5,148	2,697	1,776	4,365	1,399	1,673	55,140	17,058	72,198	55,558	35,382	90,940
2024年	57,828	188	134	387	5,009	2,618	1,729	4,267	1,368	1,637	58,538	16,629	75,167	58,993	34,548	93,541
2025年	67,458	226	161	463	6,137	3,199	2,121	5,253	1,686	2,017	68,308	20,413	88,721	68,851	42,480	111,331
2026年	70,410	243	172	495	7,174	3,731	2,482	6,170	1,981	2,372	71,320	23,909	95,229	71,900	49,837	121,738
2027年	76,576	271	192	551	8,213	4,261	2,844	7,097	2,280	2,732	77,591	27,426	105,017	78,238	57,262	135,499
2028年	77,079	281	198	568	8,908	4,610	3,087	7,733	2,487	2,980	78,126	29,805	107,930	78,793	62,329	141,122
2029年	77,583	291	204	586	9,664	4,989	3,352	8,430	2,713	3,252	78,664	32,400	111,064	79,352	67,867	147,219
2030年	78,090	301	211	604	10,488	5,401	3,642	9,192	2,960	3,550	79,206	35,233	114,439	79,915	73,921	153,836
2031年	78,859	313	218	624	10,732	5,514	3,730	9,450	3,045	3,654	80,014	36,124	116,138	80,747	75,915	156,662
2032年	79,633	325	226	646	10,982	5,628	3,820	9,715	3,133	3,761	80,830	37,038	117,868	81,588	77,962	159,550
2033年	80,269	337	233	667	11,216	5,735	3,905	9,970	3,217	3,864	81,506	37,907	119,413	82,290	79,920	162,210
2034年	81,202	351	242	691	11,498	5,864	4,007	10,268	3,315	3,984	82,485	38,936	121,421	83,297	82,223	165,520
2035年	81,995	364	250	714	11,765	5,986	4,104	10,556	3,411	4,101	83,325	39,921	123,245	84,164	84,440	168,604
2036年	82,762	378	259	738	11,780	5,979	4,113	10,620	3,434	4,130	84,138	40,056	124,193	85,006	84,863	169,868
2037年	81,162	381	261	742	11,461	5,803	4,005	10,381	3,359	4,042	82,546	39,049	121,595	83,418	82,865	166,282
2038年(至12月27日)	84,312	408	277	789	11,811	5,966	4,131	10,748	3,480	4,190	85,787	40,326	126,113	86,714	85,713	172,428

表4-5 高方案廣深沿江高速深圳段交通量預測結果(二期)

年份	客車(輛/日)				貨車(輛/日)				自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)				
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2025年	50,328	169	120	345	1,441	751	498	1,233	396	474	50,962	4,793	55,754	51,367	9,974	61,341
2026年	56,018	193	137	394	1,721	895	595	1,480	475	569	56,741	5,737	62,478	57,204	11,957	69,161
2027年	62,841	223	157	452	3,122	1,620	1,081	2,697	867	1,038	63,673	10,425	74,098	64,204	21,765	85,969
2028年	70,934	259	182	523	3,538	1,831	1,226	3,071	988	1,184	71,898	11,837	83,735	72,512	24,755	97,266
2029年	79,286	297	209	599	3,601	1,859	1,249	3,141	1,011	1,212	80,390	12,074	92,464	81,093	25,291	106,384
2030年	88,636	342	239	685	3,668	1,889	1,274	3,215	1,035	1,242	89,903	12,322	102,225	90,708	25,853	116,561
2031年	90,313	358	250	715	4,089	2,101	1,421	3,601	1,160	1,392	91,637	13,764	105,401	92,477	28,926	121,402
2032年	92,021	376	261	746	4,559	2,336	1,586	4,033	1,300	1,561	93,403	15,375	108,779	94,280	32,364	126,644
2033年	91,724	385	267	762	4,972	2,542	1,731	4,419	1,426	1,713	93,138	16,802	109,940	94,033	35,425	129,458
2034年	95,529	413	285	813	5,665	2,889	1,974	5,059	1,634	1,963	97,038	19,185	116,223	97,993	40,514	138,508
2035年	97,330	432	297	848	6,316	3,213	2,203	5,667	1,831	2,201	98,908	21,431	120,338	99,904	45,330	145,234
2036年	98,240	449	308	877	6,324	3,210	2,208	5,701	1,843	2,217	99,873	21,503	121,376	100,903	45,557	146,460
2037年	98,919	465	318	904	6,317	3,198	2,208	5,722	1,851	2,228	100,605	21,524	122,129	101,668	45,674	147,342
2038年(至12月27日)	100,080	484	329	937	6,341	3,203	2,218	5,770	1,868	2,249	101,830	21,648	123,479	102,932	46,013	148,945

表4-6高方案廣深沿江高速深圳段車型比例(標準車)

年份	一期										二期								
	客車					貨車					客車			貨車					
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車			
2021年	57.79%	0.17%	0.19%	0.72%	6.03%	3.17%	3.11%	12.66%	6.48%	9.68%	82.05%	0.27%	0.29%	1.13%	2.35%	1.22%	5.03%	2.58%	3.86%
2022年	58.86%	0.18%	0.20%	0.75%	5.84%	3.07%	3.02%	12.33%	6.32%	9.44%	81.00%	0.28%	0.30%	1.14%	2.49%	1.29%	5.35%	2.75%	4.11%
2023年	59.92%	0.19%	0.20%	0.78%	5.66%	2.97%	2.93%	12.00%	6.15%	9.20%	73.10%	0.26%	0.27%	1.05%	3.63%	1.88%	7.84%	4.03%	6.04%
2024年	61.82%	0.20%	0.22%	0.83%	5.35%	2.80%	2.77%	11.41%	5.85%	8.75%	72.93%	0.27%	0.28%	1.08%	3.64%	1.88%	7.89%	4.06%	6.08%
2025年	60.59%	0.20%	0.22%	0.83%	5.51%	2.87%	2.86%	11.80%	6.06%	9.06%	74.53%	0.28%	0.29%	1.13%	3.39%	1.75%	7.38%	3.80%	5.70%
2026年	57.84%	0.20%	0.21%	0.81%	5.89%	3.06%	3.06%	12.67%	6.51%	9.74%	76.04%	0.29%	0.31%	1.18%	3.15%	1.62%	6.89%	3.55%	5.33%
2027年	56.51%	0.20%	0.21%	0.81%	6.06%	3.14%	3.15%	13.09%	6.73%	10.08%	74.39%	0.30%	0.31%	1.18%	3.37%	1.73%	7.41%	3.82%	5.73%
2028年	54.62%	0.20%	0.21%	0.81%	6.31%	3.27%	3.28%	13.70%	7.05%	10.56%	72.66%	0.30%	0.31%	1.18%	3.60%	1.84%	7.96%	4.11%	6.16%
2029年	52.70%	0.20%	0.21%	0.80%	6.56%	3.39%	3.42%	14.31%	7.37%	11.05%	70.85%	0.30%	0.31%	1.18%	3.84%	1.96%	8.53%	4.41%	6.61%
2030年	50.76%	0.20%	0.21%	0.79%	6.82%	3.51%	3.55%	14.94%	7.70%	11.54%	68.97%	0.30%	0.31%	1.17%	4.09%	2.09%	9.13%	4.72%	7.09%
2031年	50.34%	0.20%	0.21%	0.80%	6.85%	3.52%	3.57%	15.08%	7.77%	11.66%	67.02%	0.31%	0.32%	1.17%	4.35%	2.21%	9.75%	5.04%	7.58%
2032年	49.91%	0.20%	0.21%	0.81%	6.88%	3.53%	3.59%	15.22%	7.85%	11.79%	67.08%	0.31%	0.32%	1.20%	4.32%	2.19%	9.73%	5.03%	7.57%
2033年	49.48%	0.21%	0.22%	0.82%	6.91%	3.54%	3.61%	15.37%	7.93%	11.91%	67.14%	0.32%	0.32%	1.23%	4.29%	2.17%	9.71%	5.03%	7.56%
2034年	49.06%	0.21%	0.22%	0.83%	6.95%	3.54%	3.63%	15.51%	8.01%	12.04%	67.19%	0.32%	0.33%	1.26%	4.26%	2.15%	9.68%	5.02%	7.55%
2035年	48.63%	0.22%	0.22%	0.85%	6.98%	3.55%	3.65%	15.65%	8.09%	12.16%	67.19%	0.31%	0.32%	1.20%	4.32%	2.19%	9.73%	5.03%	7.57%
2036年	48.72%	0.22%	0.23%	0.87%	6.93%	3.52%	3.63%	15.63%	8.09%	12.16%	67.14%	0.32%	0.32%	1.23%	4.29%	2.17%	9.71%	5.03%	7.56%
2037年	48.81%	0.23%	0.24%	0.89%	6.89%	3.49%	3.61%	15.61%	8.08%	12.15%	67.14%	0.32%	0.32%	1.23%	4.29%	2.17%	9.71%	5.03%	7.56%
2038年	48.90%	0.24%	0.24%	0.92%	6.85%	3.46%	3.59%	15.58%	8.07%	12.15%	67.19%	0.32%	0.33%	1.26%	4.26%	2.15%	9.68%	5.02%	7.55%

4.3.2方案二(中方案)交通量預測結果

表4-7中方案廣深沿江高速深圳段交通量預測結果(一期)

年份	客車(輛/日)			貨車(輛/日)			自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)						
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量			
2021年	45,838	137	99	286	4,781	2,517	1,646	4,016	1,285	1,535	46,360	15,780	62,140	46,695	32,624	79,319
2022年	49,568	153	110	317	4,918	2,582	1,695	4,151	1,329	1,589	50,147	16,264	66,411	50,518	33,679	84,197
2023年	53,899	171	122	353	5,087	2,665	1,755	4,313	1,382	1,653	54,544	16,855	71,399	54,958	34,961	89,919
2024年	56,868	185	132	381	4,914	2,568	1,697	4,186	1,343	1,606	57,566	16,313	73,879	58,013	33,892	91,906
2025年	66,092	221	157	454	6,008	3,132	2,076	5,143	1,650	1,975	66,924	19,985	86,909	67,456	41,589	109,045
2026年	69,087	238	169	486	7,040	3,661	2,435	6,054	1,944	2,328	69,979	23,463	93,442	70,549	48,906	119,455
2027年	72,312	256	181	521	8,035	4,168	2,782	6,943	2,231	2,673	73,270	26,832	100,103	73,881	56,021	129,903
2028年	72,865	266	187	537	8,725	4,516	3,024	7,575	2,436	2,919	73,855	29,195	103,050	74,485	61,053	135,539
2029年	73,421	275	193	554	9,478	4,893	3,288	8,267	2,660	3,190	74,444	31,776	106,219	75,095	66,559	141,654
2030年	73,980	285	200	572	10,298	5,304	3,576	9,025	2,906	3,486	75,037	34,595	109,632	75,709	72,582	148,291
2031年	76,596	304	212	607	10,430	5,358	3,625	9,184	2,959	3,551	77,718	35,108	112,826	78,431	73,778	152,209
2032年	77,178	315	219	626	10,651	5,459	3,705	9,423	3,038	3,648	78,338	35,923	114,261	79,073	75,615	154,688
2033年	77,624	326	226	645	10,857	5,551	3,780	9,650	3,114	3,740	78,820	36,691	115,511	79,577	77,357	156,934
2034年	78,352	338	233	667	11,106	5,664	3,870	9,918	3,202	3,848	79,590	37,610	117,201	80,374	79,424	159,797
2035年	78,944	351	241	688	11,341	5,770	3,956	10,176	3,288	3,953	80,224	38,483	118,706	81,032	81,399	162,431
2036年	53,832	246	169	480	11,049	5,608	3,857	9,960	3,220	3,874	54,726	37,568	92,294	55,291	79,592	134,883
2037年	62,287	293	200	569	10,907	5,522	3,811	9,879	3,196	3,846	63,349	37,161	100,510	64,018	78,858	142,876
2038年(至12月27日)	74,423	360	245	697	11,402	5,759	3,988	10,376	3,359	4,044	75,724	38,928	114,652	76,543	82,742	159,285

表4-8 中方案廣深沿江高速深圳段交通量預測結果(二期)

年份	客車(輛/日)				貨車(輛/日)				自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)				
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2025年	49,341	165	118	339	1,413	736	488	1,209	388	464	49,962	4,699	54,661	50,360	9,779	60,138
2026年	54,998	190	134	387	1,688	878	584	1,452	466	558	55,708	5,625	61,333	56,162	11,726	67,887
2027年	64,083	227	160	461	3,128	1,623	1,083	2,703	869	1,040	64,932	10,445	75,377	65,473	21,808	87,281
2028年	72,135	263	185	532	3,537	1,831	1,226	3,071	988	1,183	73,115	11,836	84,951	73,739	24,752	98,492
2029年	80,452	302	212	607	3,594	1,855	1,247	3,135	1,009	1,209	81,572	12,050	93,622	82,286	25,240	107,525
2030年	89,775	346	242	694	3,653	1,881	1,268	3,202	1,031	1,237	91,058	12,273	103,331	91,873	25,749	117,622
2031年	88,425	351	245	700	3,947	2,028	1,372	3,476	1,120	1,344	89,721	13,287	103,007	90,543	27,922	118,465
2032年	89,871	367	255	729	4,400	2,255	1,530	3,892	1,255	1,507	91,221	14,840	106,061	92,077	31,236	123,313
2033年	89,356	375	260	742	4,797	2,452	1,670	4,264	1,376	1,652	90,733	16,211	106,945	91,606	34,179	125,784
2034年	92,829	401	277	790	5,463	2,786	1,904	4,879	1,575	1,893	94,296	18,501	112,797	95,224	39,070	134,294
2035年	94,342	419	288	822	6,086	3,097	2,123	5,461	1,764	2,121	95,871	20,653	116,524	96,837	43,685	140,522
2036年	89,798	410	281	801	5,866	2,977	2,048	5,288	1,710	2,057	91,291	19,947	111,238	92,233	42,260	134,493
2037年	94,003	442	302	859	5,965	3,020	2,085	5,403	1,748	2,104	95,606	20,324	115,930	96,616	43,130	139,745
2038年(至12月27日)	98,718	477	325	924	6,092	3,077	2,131	5,544	1,795	2,161	100,444	20,800	121,244	101,530	44,211	145,741

表4-9 中方案廣深沿江高速深圳段車型比例(標準車)

年份	一期										二期								
	客車					貨車					客車			貨車					
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車			
2021年	57.79%	0.17%	0.19%	0.72%	6.03%	3.17%	3.11%	12.66%	6.48%	9.68%	82.05%	0.27%	0.29%	1.13%	2.35%	1.22%	5.03%	2.58%	3.86%
2022年	58.87%	0.18%	0.20%	0.75%	5.84%	3.07%	3.02%	12.32%	6.31%	9.43%	81.01%	0.28%	0.30%	1.14%	2.49%	1.29%	5.35%	2.75%	4.11%
2023年	59.94%	0.19%	0.20%	0.78%	5.66%	2.96%	2.93%	11.99%	6.15%	9.19%	73.42%	0.26%	0.28%	1.06%	3.58%	1.86%	7.74%	3.98%	5.96%
2024年	61.88%	0.20%	0.22%	0.83%	5.35%	2.79%	2.77%	11.39%	5.84%	8.74%	73.24%	0.27%	0.28%	1.08%	3.59%	1.86%	7.80%	4.01%	6.01%
2025年	60.61%	0.20%	0.22%	0.83%	5.51%	2.87%	2.86%	11.79%	6.05%	9.06%	74.82%	0.28%	0.30%	1.13%	3.34%	1.73%	7.29%	3.75%	5.62%
2026年	57.83%	0.20%	0.21%	0.81%	5.89%	3.06%	3.06%	12.67%	6.51%	9.74%	76.33%	0.29%	0.31%	1.18%	3.11%	1.60%	6.81%	3.51%	5.26%
2027年	55.67%	0.20%	0.21%	0.80%	6.19%	3.21%	3.21%	13.36%	6.87%	10.29%	74.64%	0.30%	0.31%	1.18%	3.33%	1.71%	7.33%	3.78%	5.67%
2028年	53.76%	0.20%	0.21%	0.79%	6.44%	3.33%	3.35%	13.97%	7.19%	10.77%	72.88%	0.30%	0.31%	1.18%	3.57%	1.83%	7.89%	4.07%	6.11%
2029年	51.83%	0.19%	0.20%	0.78%	6.69%	3.45%	3.48%	14.59%	7.51%	11.26%	71.04%	0.30%	0.31%	1.18%	3.81%	1.95%	8.47%	4.37%	6.57%
2030年	49.89%	0.19%	0.20%	0.77%	6.94%	3.58%	3.62%	15.22%	7.84%	11.75%	69.12%	0.30%	0.31%	1.18%	4.07%	2.07%	9.08%	4.69%	7.05%
2031年	50.32%	0.20%	0.21%	0.80%	6.85%	3.52%	3.57%	15.08%	7.78%	11.67%	67.14%	0.30%	0.31%	1.17%	4.33%	2.20%	9.72%	5.02%	7.55%
2032年	49.89%	0.20%	0.21%	0.81%	6.89%	3.53%	3.59%	15.23%	7.86%	11.79%	66.77%	0.31%	0.31%	1.19%	4.36%	2.21%	9.83%	5.09%	7.65%
2033年	49.46%	0.21%	0.22%	0.82%	6.92%	3.54%	3.61%	15.37%	7.94%	11.92%	67.27%	0.32%	0.32%	1.23%	4.27%	2.16%	9.67%	5.00%	7.53%
2034年	49.03%	0.21%	0.22%	0.83%	6.95%	3.54%	3.63%	15.52%	8.02%	12.04%	67.74%	0.32%	0.33%	1.27%	4.18%	2.11%	9.51%	4.93%	7.41%
2035年	48.60%	0.22%	0.22%	0.85%	6.98%	3.55%	3.65%	15.66%	8.10%	12.17%	67.44%	0.33%	0.33%	1.27%	4.18%	2.11%	9.51%	4.93%	7.41%
2036年	39.91%	0.18%	0.19%	0.71%	8.19%	4.16%	4.29%	18.46%	9.55%	14.36%	67.74%	0.31%	0.31%	1.19%	4.36%	2.21%	9.83%	5.09%	7.65%
2037年	43.60%	0.20%	0.21%	0.80%	7.63%	3.86%	4.00%	17.29%	8.95%	13.46%	67.27%	0.32%	0.32%	1.23%	4.27%	2.16%	9.67%	5.00%	7.53%
2038年	46.72%	0.23%	0.23%	0.87%	7.16%	3.62%	3.76%	16.29%	8.44%	12.70%	67.74%	0.33%	0.33%	1.27%	4.18%	2.11%	9.51%	4.93%	7.41%

4.3.3 方案三(低方案)交通量預測結果

表4-10 低方案廣深沿江高速深圳段交通量預測結果(一期)

年份	客車(輛/日)						貨車(輛/日)						自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)			
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2021年	45,838	137	99	286	4,781	2,517	1,646	4,016	1,285	1,535	46,360	15,780	62,140	46,695	32,624	79,319	46,695	32,624	79,319
2022年	49,294	152	109	315	4,888	2,567	1,685	4,125	1,321	1,579	49,869	16,164	66,034	50,239	33,473	83,712	50,239	33,473	83,712
2023年	53,304	169	121	349	5,025	2,632	1,733	4,261	1,365	1,633	53,942	16,650	70,592	54,351	34,535	88,886	54,351	34,535	88,886
2024年	55,903	182	130	375	4,818	2,518	1,664	4,105	1,316	1,575	56,589	15,996	72,585	57,029	33,233	90,261	57,029	33,233	90,261
2025年	68,073	228	162	467	4,618	2,407	1,596	3,953	1,268	1,518	68,930	15,360	84,290	69,478	31,964	101,443	69,478	31,964	101,443
2026年	71,281	246	174	501	5,519	2,870	1,909	4,747	1,524	1,825	72,202	18,394	90,596	72,790	38,342	111,131	72,790	38,342	111,131
2027年	74,718	265	187	538	6,377	3,308	2,208	5,510	1,771	2,121	75,708	21,296	97,004	76,339	44,462	120,801	76,339	44,462	120,801
2028年	75,485	275	194	556	6,918	3,580	2,398	6,006	1,931	2,314	76,510	23,147	99,657	77,163	48,407	125,570	77,163	48,407	125,570
2029年	76,259	286	201	576	7,508	3,876	2,604	6,548	2,107	2,526	77,321	25,170	102,491	77,997	52,722	130,719	77,997	52,722	130,719
2030年	77,040	297	208	596	8,150	4,197	2,830	7,143	2,300	2,759	78,141	27,379	105,520	78,841	57,443	136,283	78,841	57,443	136,283
2031年	79,430	315	220	629	8,217	4,221	2,856	7,235	2,331	2,798	80,594	27,658	108,252	81,333	58,123	139,456	81,333	58,123	139,456
2032年	79,784	326	226	647	8,371	4,290	2,912	7,405	2,388	2,867	80,983	28,232	109,216	81,743	59,427	141,170	81,743	59,427	141,170
2033年	79,995	336	232	664	8,512	4,352	2,964	7,566	2,441	2,932	81,227	28,767	109,994	82,008	60,650	142,658	82,008	60,650	142,658
2034年	80,494	348	240	685	8,687	4,430	3,027	7,758	2,505	3,010	81,766	29,417	111,183	82,570	62,122	144,692	82,570	62,122	144,692
2035年	80,849	359	247	704	8,849	4,502	3,087	7,940	2,565	3,084	82,159	30,028	112,187	82,987	63,514	146,501	82,987	63,514	146,501
2036年	53,162	243	166	474	8,082	4,102	2,822	7,286	2,356	2,833	54,046	27,480	81,526	54,603	58,219	112,823	54,603	58,219	112,823
2037年	61,620	290	198	563	8,161	4,132	2,852	7,392	2,391	2,878	62,670	27,806	90,476	63,332	59,005	122,337	63,332	59,005	122,337
2038年(至12月27日)	73,719	356	243	690	8,715	4,402	3,048	7,931	2,568	3,091	75,008	29,756	104,764	75,819	63,246	139,065	75,819	63,246	139,065

表4-11 低方案廣深沿江高速深圳段交通量預測結果(二期)

年份	客車(輛/日)				貨車(輛/日)				自然車(輛/日)			標準車(pcu/日)				
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	5類車	6類車	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2025年	48,354	162	115	332	1,384	722	478	1,185	380	455	48,963	4,605	53,568	49,352	9,583	58,935
2026年	54,016	186	132	380	1,659	863	574	1,426	458	548	54,714	5,528	60,242	55,159	11,523	66,682
2027年	63,106	224	158	454	3,097	1,607	1,072	2,676	860	1,030	63,942	10,343	74,285	64,475	21,594	86,069
2028年	71,179	260	183	525	3,505	1,814	1,215	3,043	979	1,173	72,145	11,729	83,874	72,762	24,528	97,289
2029年	79,535	298	209	600	3,560	1,838	1,235	3,106	999	1,198	80,643	11,937	92,580	81,348	25,003	106,352
2030年	88,923	343	240	688	3,618	1,863	1,256	3,171	1,021	1,225	90,194	12,154	102,348	91,001	25,500	116,501
2031年	87,295	346	241	691	3,896	2,002	1,354	3,431	1,105	1,327	88,574	13,115	101,689	89,386	27,561	116,947
2032年	88,454	361	251	717	4,330	2,219	1,506	3,831	1,235	1,483	89,783	14,604	104,387	90,626	30,740	121,366
2033年	87,683	368	255	728	4,707	2,406	1,639	4,183	1,350	1,621	89,034	15,906	104,940	89,890	33,536	123,425
2034年	90,815	392	271	773	5,345	2,726	1,863	4,773	1,541	1,852	92,250	18,099	110,349	93,158	38,221	131,379
2035年	92,017	409	281	802	5,936	3,020	2,071	5,326	1,721	2,069	93,508	20,144	113,653	94,451	42,609	137,059
2036年	83,644	382	262	746	5,687	2,887	1,986	5,127	1,658	1,994	85,034	19,338	104,373	85,911	40,971	126,882
2037年	87,708	412	282	802	5,785	2,929	2,022	5,240	1,695	2,040	89,203	19,712	108,915	90,145	41,830	131,976
2038年(至12月27日)	92,248	446	304	863	5,911	2,986	2,068	5,379	1,742	2,097	93,861	20,182	114,042	94,876	42,896	137,771

表4-12 低方案廣深沿江高速深圳段車型比例(標準車)

年份	二期																	
	客車						貨車											
	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車	1類車	2類車	3類車	4類車						
2021年	57.79%	0.17%	0.19%	0.72%	6.03%	3.17%	3.11%	12.66%	6.48%	9.68%	0.27%	0.29%	1.13%	2.35%	1.22%	5.03%	2.58%	3.86%
2022年	58.89%	0.18%	0.20%	0.75%	5.84%	3.07%	3.02%	12.32%	6.31%	9.43%	0.28%	0.30%	1.14%	2.49%	1.29%	5.35%	2.75%	4.11%
2023年	59.97%	0.19%	0.20%	0.78%	5.65%	2.96%	2.93%	11.98%	6.14%	9.18%	0.26%	0.28%	1.06%	3.60%	1.87%	7.77%	4.00%	5.98%
2024年	61.93%	0.20%	0.22%	0.83%	5.34%	2.79%	2.76%	11.37%	5.83%	8.72%	0.27%	0.28%	1.08%	3.60%	1.86%	7.82%	4.02%	6.03%
2025年	67.10%	0.22%	0.24%	0.92%	4.55%	2.37%	2.36%	9.74%	5.00%	7.48%	0.28%	0.31%	1.13%	3.35%	1.73%	7.30%	3.76%	5.63%
2026年	64.14%	0.22%	0.23%	0.90%	4.97%	2.58%	2.58%	10.68%	5.49%	8.21%	0.29%	0.31%	1.18%	3.11%	1.60%	6.80%	3.51%	5.26%
2027年	61.85%	0.22%	0.23%	0.89%	5.28%	2.74%	2.74%	11.40%	5.86%	8.78%	0.30%	0.31%	1.18%	3.33%	1.71%	7.33%	3.78%	5.67%
2028年	60.11%	0.22%	0.23%	0.89%	5.51%	2.85%	2.86%	11.96%	6.15%	9.22%	0.30%	0.31%	1.18%	3.57%	1.83%	7.89%	4.07%	6.11%
2029年	58.34%	0.22%	0.23%	0.88%	5.74%	2.96%	2.99%	12.52%	6.45%	9.66%	0.30%	0.31%	1.18%	3.81%	1.95%	8.47%	4.37%	6.57%
2030年	56.53%	0.22%	0.23%	0.87%	5.98%	3.08%	3.11%	13.10%	6.75%	10.12%	0.29%	0.31%	1.18%	4.07%	2.07%	9.08%	4.69%	7.05%
2031年	56.96%	0.23%	0.24%	0.90%	5.89%	3.03%	3.07%	12.97%	6.69%	10.03%	0.30%	0.31%	1.18%	4.33%	2.20%	9.72%	5.02%	7.55%
2032年	56.52%	0.23%	0.24%	0.92%	5.93%	3.04%	3.09%	13.11%	6.77%	10.15%	0.30%	0.31%	1.18%	4.48%	2.28%	10.10%	5.23%	7.86%
2033年	56.07%	0.24%	0.24%	0.93%	5.97%	3.05%	3.12%	13.26%	6.84%	10.28%	0.30%	0.31%	1.18%	4.38%	2.22%	9.93%	5.14%	7.73%
2034年	55.63%	0.24%	0.25%	0.95%	6.00%	3.06%	3.14%	13.40%	6.92%	10.40%	0.30%	0.31%	1.17%	4.29%	2.17%	9.76%	5.06%	7.61%
2035年	55.19%	0.25%	0.25%	0.96%	6.04%	3.07%	3.16%	13.55%	7.00%	10.53%	0.30%	0.31%	1.18%	4.48%	2.28%	10.10%	5.23%	7.86%
2036年	47.12%	0.22%	0.22%	0.84%	7.16%	3.64%	3.75%	16.14%	8.35%	12.56%	0.30%	0.31%	1.21%	4.38%	2.22%	9.93%	5.14%	7.73%
2037年	50.37%	0.24%	0.24%	0.92%	6.67%	3.38%	3.50%	15.10%	7.82%	11.76%	0.31%	0.32%	1.21%	4.38%	2.22%	9.93%	5.14%	7.73%
2038年	53.01%	0.26%	0.26%	0.99%	6.27%	3.17%	3.29%	14.26%	7.39%	11.12%	0.32%	0.33%	1.25%	4.29%	2.17%	9.76%	5.06%	7.61%

## 4.4 交通量預測結果分析

### 4.4.1 影響因素分析

基於模型對有無該影響因素進行測試，分析各因素對沿江高速一期和二期交通量的影響情況，結果如下表。注意本節中的影響因素分析為有無該單一影響因素對當年交通量的影響程度，而4.4.2節中交通量的增長曲線考慮了多因素的復合影響和自然增長率。

表4-13 各因素對沿江高速交通量影響程度分析

年份	項目名稱	影響分析
2023年底	媽灣跨海通道開通	媽灣跨海通道開通後，與沿江高速南段處於同向競爭關係，將轉移本項目部分交通量，預計影響沿江一期平均交通量同比下降4.3%
2024年底	深中通道開通	深中通道開通後，對本項目有明顯促進引流作用，預計影響沿江一期平均交通量同比增長10.7%
2024年底	皇崗口岸疏港貨運轉移	根據深港過境交通「西進西出、東進東出」的政策，皇崗口岸大量疏港貨運將轉移至深圳灣口岸，對本項目貨運交通量有明顯促進作用，預計影響沿江一期平均交通量同比增長6.7%
2024年底	取消貨運補貼	取消貨運補貼後，貨車司機承擔通行費用增加，部分貨運交通量將轉移到其他通道上，預計影響沿江一期平均交通量同比下降5.4%
2025年	沿江一期預防性養護大修	養護大修施工期間，沿江一期道路通行能力下降，一部分流量將轉移到其他道路上，預計沿江一期平均交通量同比下降1.82%，二期平均交通量同比下降0.15%。
2026年底	寶鵬通道開通和西部核心區禁貨	寶鵬通道開通後，同時實施西部核心區禁貨政策，對沿江二期貨運交通量有明顯促進作用，預計影響沿江一期平均交通量同比增長4.4%，二期平均交通量同比增長17.9%
2027年中	廣深高速改擴建	廣深高速與沿江一期走向平行，處於競爭關係，預計影響沿江一期平均交通量同比下降1.2%，二期平均交通量同比下降0.8%
2030年底	沿江下沉和接入南坪二期	沿江下沉對於行車條件會有一定的負面影響，但同時接入南坪二期對本項目有一定的促進引流作用，綜合考慮影響，預計沿江一期平均交通量同比增長2.2%，二期平均交通量同比下降2.3%
2033年	沿江二期預防性養護大修	養護大修施工期間，沿江二期道路通行能力下降，一部分流量將轉移到其他道路上，預計沿江一期平均交通量同比下降0.18%，二期平均交通量同比下降2.17%。

年份	項目名稱	影響分析
2035年底	107國道寶安段市政化改造	107國道與沿江一期走向平行，處於競爭關係，預計影響沿江一期平均交通量同比下降0.6%，二期平均交通量同比下降0.4%
2035年底	遠期軌道線路建成	遠期軌道線路建成，將轉移本項目一部分長距離客運交通量，預計影響沿江一期平均交通量同比下降1.1%，二期平均交通量同比下降1.1%
2035年底	海濱大道開通	海濱大道與沿江一期相鄰且走向平行，處於競爭關係，預計影響沿江一期平均交通量同比下降18.8%，二期平均交通量同比下降6.4%
2037年	沿江一期預防性養護大修	養護大修施工期間，沿江一期道路通行能力下降，一部分流量將轉移到其他道路上，預計沿江一期平均交通量同比下降2.84%，二期平均交通量同比下降0.24%。

#### 4.4.2 中方案交通量預測結果分析

##### 4.4.2.1 沿江高速深圳段一期

廣深沿江高速深圳段一期即已通車的沿江高速深圳段。項目連接深圳與東莞、廣州，是深圳區域內重要的南北向通道。2017年至2019年，其交通量穩步增長，2020年受疫情影響，交通量出行一定程度下滑，2021年交通量回升至疫情前水平，全年日均折合全程交通量達到了79,319pcu/日。目前來看，廣深沿江高速深圳段一期尚處於交通量快速增長階段，未來區域路網和相關政策在收費期內變化較大，其交通量將受到一定程度影響，相關預測結果如下圖所示。

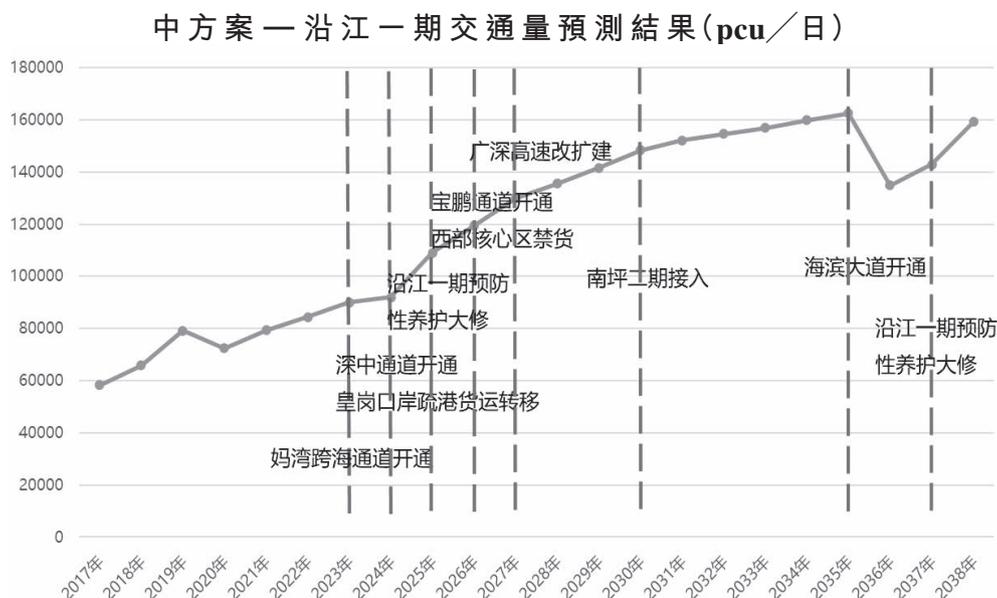


圖4-1 中方案沿江高速一期交通量增長趨勢

2023年底，媽灣跨海通道開通，項目連接前海與大鵬灣，與沿江高速深圳段一期南部相鄰且平行，將分流一部分本項目交通量，尤其是西部疏港貨運交通量將轉移到此通道上，預計開通前後沿江高速一期交通量將下降4.3%。

2024年底，深中通道通車，深圳地區及粵東地區與珠江西岸地區，尤其與中山、珠海及粵西南地區聯繫的部分需求將直接通過深中通道前往珠江西岸，對本項目有明顯的促進貫通作用，預計開通前後沿江高速一期交通量將增長10.7%。同年，由於東進東出、西進西出貨運政策，皇崗口岸疏港貨運將轉移部分到深圳灣口岸，將對本項目貨運交通量有明顯促進作用，預計政策實施前後沿江高速一期交通量將增長6.7%。

2025年，沿江高速一期進行路面結構預防性養護大修，施工期間將影響道路通行能力，部分流量將轉移到其他道路上，預計沿江一期交通量將下降1.82%；隨著交通量持續增長，路段飽和度增大，預計2037年養護大修將使沿江一期交通量下降2.84%。

2026年底，寶鵬通道開通，同時西部核心區內南坪快速、北環大道、月亮灣大道、107國道南段將實施禁貨政策，將轉移部分疏港貨運和跨境貨運交通量到本項目上，預計相關通道開通及政策實施前後沿江高速一期交通量將增長4.4%。

2027年中，廣深高速改擴建完成，其與本項目同為連接深圳和廣州的南北向通道，將分流本項目部分交通量，預計改擴建完成前後沿江一期交通量將下降1.2%。

2030年底，沿江下沉並接入南坪二期，沿江下沉對於行車條件會有一定的負面影響，但同時接入南坪二期能夠引導部分交通量轉移到本項目上，綜合考慮影響，預計開通前後沿江高速一期交通量將增長2.2%。

2035年底，海濱大道開通，其與本項目相鄰且走向平行，承擔的交通功能高度重合，將對本項目交通量有明顯的分流作用，預計通車前後沿江一期交通量將下降18.8%。2035年沿江高速一期中方案全線交通量達162,431pcu/日，2036年下降到134,883pcu/日，隨後交通量較快回升，預計至2038年，沿江高速一期中方案全線交通量為159,285pcu/日。

#### 4.4.2.2 沿江高速深圳段二期

廣深沿江高速深圳段二期起點位於機荷高速黃鶴收費站，終點位於深中通道東人工島，設置機場互通和鶴州互通兩座立交，將實現深中通道、廣深沿江高速、廣深高速、機荷高速、深圳機場等幾大高速通道或樞紐之間的相互聯通。預計廣深沿江高速深圳段二期建成後初期交通量將快速增長，同一期工程一樣，未來區域路網和相關政策將影響其交通量水平，相關預測結果如下圖所示。

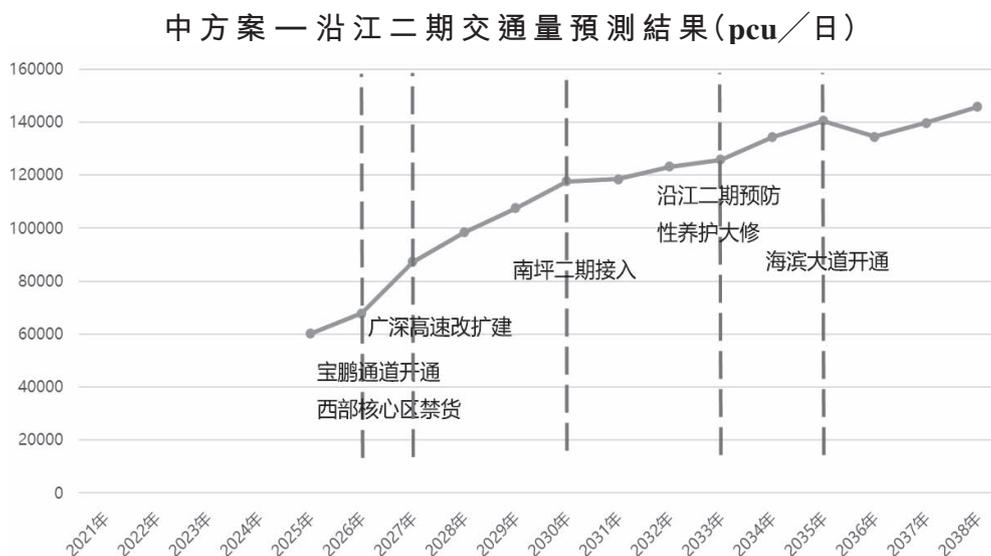


圖4-2中方案沿江高速二期交通量增長趨勢

2026年底，寶鵬通道開通，同時西部核心區內南坪快速、北環大道、月亮灣大道、107國道南段將實施禁貨政策，對本項目貨運交通量將有明顯促進作用，預計相關通道開通及政策實施前後沿江高速二期交通量將增長17.9%。

2027年中，廣深高速改擴建完成，其與沿江高速同為連接深圳和廣州的南北向通道，將分流本項目部分交通量，沿江二期作為沿江一期和其他道路的連接通道，也將受到一定影響，預計改擴建完成前後沿江二期交通量將下降0.8%。

2030年底，南坪二期開通，部分交通量將通過此通道進入沿江高速一期，將轉移部分沿江二期交通量，預計開通前後沿江高速二期交通量將下降2.3%。

2033年，沿江高速二期進行路面結構預防性養護大修，施工期間將影響道路通行能力，部分流量將轉移到其他道路上，預計沿江二期交通量將下降2.17%。

2035年底，海濱大道開通，將分流沿江一期較大交通量，受此影響，預計通車前後沿江二期交通量將下降6.4%。2035年沿江高速二期中方案全線交通量達140,522pcu/日，2036年下降到134,493pcu/日，隨後交通量較快回升，預計至2038年，沿江高速二期中方案全線交通量為145,741pcu/日。

#### 4.4.3 方案對比

對比高、中、低方案交通量預測結果，2021年至2038年沿江高速深圳段全線總交通量高方案較中方案高5.01%，低方案較中方案低7.52%，逐年交通量結果如表4-14所示，交通量增長趨勢對比如圖4-3所示。

表4-14 各方案廣深沿江高速深圳段全線交通量對比 (pcu/日)

年份	高方案			中方案			低方案		
	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量	客車	貨車	總量
2021年	46,695	32,624	79,319	46,695	32,624	79,319	46,695	32,624	79,319
2022年	50,793	33,881	84,674	50,518	33,679	84,197	50,239	33,473	83,712
2023年	55,558	35,382	90,940	54,958	34,961	89,919	54,351	34,535	88,886
2024年	58,993	34,548	93,541	58,013	33,892	91,906	57,029	33,233	90,261
2025年	66,133	37,426	103,559	64,798	36,643	101,442	66,350	28,485	94,834
2026年	69,615	43,948	113,564	68,312	43,126	111,438	70,049	34,172	104,221
2027年	76,056	51,743	127,799	72,574	50,702	123,276	74,494	40,907	115,402
2028年	77,816	56,487	134,304	74,369	55,410	129,779	76,479	44,694	121,173
2029年	79,623	61,248	140,871	76,213	60,135	136,348	78,518	48,412	126,931
2030年	81,593	66,448	148,041	78,222	65,301	143,523	80,731	52,477	133,208
2031年	82,571	68,609	151,180	80,314	66,649	146,963	82,585	53,371	135,956
2032年	83,562	70,873	154,434	81,095	68,715	149,810	83,124	54,967	138,091
2033年	84,115	73,002	157,118	81,447	70,644	152,091	83,233	56,435	139,668
2034年	85,581	75,739	161,320	82,682	73,150	155,832	84,216	58,406	142,623
2035年	86,611	78,360	164,971	83,489	75,536	159,025	84,769	60,264	145,033
2036年	87,477	78,752	166,229	61,034	73,788	134,823	59,471	55,538	115,009
2037年	86,255	77,083	163,338	69,086	73,303	142,389	67,501	56,335	123,836
2038年(至12月27日)	89,236	79,541	168,777	80,428	76,752	157,179	78,782	60,083	138,864

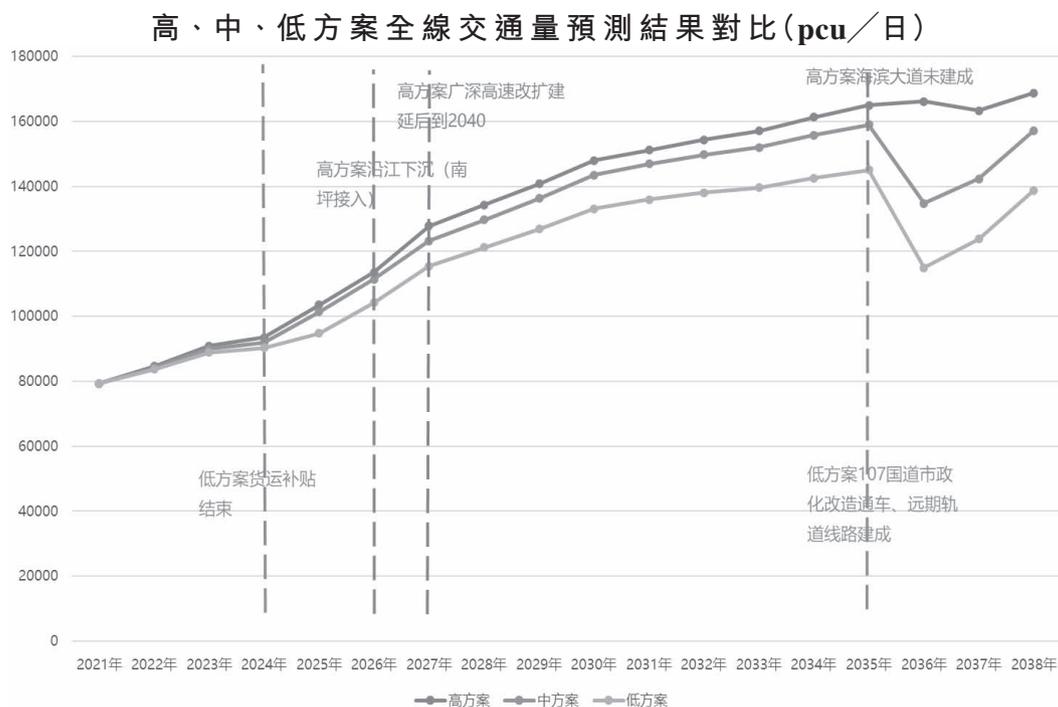


圖4-3各方案沿江高速深圳段全線交通量增長趨勢

## 4.5 收費收入預測

### 4.5.1 收費標準

根據粵交費[2019]830號文件，六車道及以上高速公路收費費率為0.6元/標準車公里，各車型收費系數如下表所示。

表4-15各車型折合全程收費

客車			貨車		
類別	車型及規格	收費系數	類別	車型及規格	收費系數
1類	<=9座	1	1類	二軸(車長小於6,000 mm且最大允許總質量小於4,500 kg)	1
2類	10座-19座	1.5	2類	二軸(車長不小於6,000 mm且最大允許總質量不小於4,500 kg)	2.1
3類	20-39座	2	3類	三軸	3.16
4類	>=40座	3	4類	四軸	3.75
			5類	五軸	3.86
			6類	六軸	4.09

沿江一期全程長度為30.937 km，沿江二期全程長度為5.695 km，根據上述費率及各車型收費系數計算得到各車型折合全程收費結果如下表。

表4-16各車型折合全程收費(元)

費用	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6
一期	18.56	27.84	37.12	55.69	18.56	38.98	58.66	69.61	71.65	75.92
二期	<u>3.42</u>	<u>5.13</u>	<u>6.83</u>	<u>10.25</u>	<u>3.42</u>	<u>7.18</u>	<u>10.80</u>	<u>12.81</u>	<u>13.19</u>	<u>13.98</u>
合計	<u>21.98</u>	<u>32.97</u>	<u>43.96</u>	<u>65.94</u>	<u>21.98</u>	<u>46.16</u>	<u>69.45</u>	<u>82.42</u>	<u>84.84</u>	<u>89.89</u>

對於免費車，根據4.2節中各月份車流量車類型車種報表統計結果，佔比約2.266%，但由於上文交通量預測過程中基礎數據僅考慮了收費車輛，因此收費收入測算直接利用4.3節中預測結果，可不考慮免費車的影響。

#### 4.5.2通行費預測結果

根據各方案沿江高速深圳段分年份分車型折合全程交通量預測結果，結合各車型折合全程收費金額，可得各方案收費收入預測結果如表4-17至表4-19所示。2021年至2038年沿江高速深圳段全線總收費額高方案較中方案高4.90%，低方案較中方案低8.79%。

表4-17方案一(高方案)收費收入預測結果(萬元)

年份	沿江一期收費			沿江二期收費			合計
	通行費	補貼額	收入總額	通行費	補貼額	收入總額	
2021年	46,616	14,274	60,890				60,890
2022年	49,331	14,617	63,948				63,948
2023年	53,236	15,256	68,492				68,492
2024年	55,225	14,889	70,115				70,115
2025年	65,385	18,298	83,684	8,050		8,050	91,733
2026年	70,640	21,457	92,097	9,100		9,100	101,197
2027年	78,172	24,640	102,813	11,536		11,536	114,349
2028年	80,732	26,807	107,539	13,057		13,057	120,596
2029年	83,495	29,174	112,669	14,223		14,223	126,893
2030年	86,481	31,760	118,241	15,525		15,525	133,766
2031年	87,905	32,600	120,505	16,235		16,235	136,740
2032年	89,358	33,462	122,820	17,006		17,006	139,827
2033年	90,677	34,286	124,963	17,459		17,459	142,422
2034年	92,353	35,256	127,609	18,763		18,763	146,372
2035年	93,897	36,188	130,085	19,765		19,765	149,850
2036年	94,653	36,351	131,004	19,927		19,927	150,931
2037年	92,708	35,477	128,185	20,042		20,042	148,227
2038年 (至12月27日)	95,398	36,377	131,775	20,089		20,089	151,864
合計	<u>1,406,263</u>	<u>491,172</u>	<u>1,897,435</u>	<u>220,776</u>		<u>220,776</u>	<u>2,118,211</u>

表4-18 方案二(中方案)收費收入預測結果(萬元)

年份	沿江一期收費			沿江二期收費			合計
	通行費	補貼額	收入總額	通行費	補貼額	收入總額	
2021年	46,616	14,274	60,890				60,890
2022年	49,056	14,530	63,586				63,586
2023年	52,644	15,075	67,719				67,719
2024年	54,273	14,607	68,880				68,880
2025年	64,048	17,915	81,962	7,892		7,892	89,854
2026年	69,315	21,056	90,371	8,932		8,932	99,302
2027年	74,658	24,107	98,764	11,703		11,703	110,467
2028年	77,235	26,259	103,494	13,211		13,211	116,705
2029年	80,018	28,612	108,630	14,365		14,365	122,996
2030年	83,026	31,185	114,211	15,655		15,655	129,866
2031年	85,401	31,683	117,084	15,832		15,832	132,916
2032年	86,627	32,455	119,082	16,550		16,550	135,633
2033年	87,718	33,186	120,904	16,956		16,956	137,861
2034年	89,149	34,055	123,205	18,186		18,186	141,390
2035年	90,445	34,885	125,330	19,118		19,118	144,448
2036年	72,016	34,093	106,109	18,312		18,312	124,421
2037年	77,683	33,762	111,444	19,003		19,003	130,447
2038年							
(至12月27日)	87,214	35,116	122,330	19,632		19,632	141,962
合計	<u>1,327,143</u>	<u>476,853</u>	<u>1,803,996</u>	<u>215,346</u>		<u>215,346</u>	<u>2,019,342</u>

表4-19 方案三(低方案)收費收入預測結果(萬元)

年份	沿江一期收費			沿江二期收費			合計
	通行費	補貼額	收入總額	通行費	補貼額	收入總額	
2021年	46,616	14,274	60,890				60,890
2022年	48,776	14,441	63,217				63,217
2023年	52,045	14,891	66,937				66,937
2024年	53,316	14,323	67,638				67,638
2025年	75,054	—	75,054	7,734		7,734	82,787
2026年	82,807	—	82,807	8,773		8,773	91,580
2027年	90,498	—	90,498	11,543		11,543	102,041
2028年	94,448	—	94,448	13,052		13,052	107,500
2029年	98,721	—	98,721	14,210		14,210	112,931
2030年	103,345	—	103,345	15,506		15,506	118,851
2031年	105,625	—	105,625	15,629		15,629	121,254
2032年	107,016	—	107,016	16,289		16,289	123,304
2033年	108,236	—	108,236	16,638		16,638	124,874
2034年	109,873	—	109,873	17,791		17,791	127,664
2035年	111,342	—	111,342	18,647		18,647	129,988
2036年	87,327	—	87,327	17,310		17,310	104,637
2037年	93,975	—	93,975	17,981		17,981	111,955
2038年							
(至12月27日)	<u>105,289</u>	<u>—</u>	<u>105,289</u>	<u>18,592</u>		<u>18,592</u>	<u>123,882</u>
合計	<u>1,574,308</u>	<u>57,929</u>	<u>1,632,237</u>	<u>209,695</u>		<u>209,695</u>	<u>1,841,932</u>

#### 4.6 敏感性測試

在中方案基礎上，分別測試沿江下沉(南坪接入)在2026年完成和貨運補貼2024年結束的情景下對路費收入的影響程度，結果如表4-20所示。沿江下沉在2026年完成，2021年至2038年沿江高速深圳段全線收費收入增加0.39%，貨運補貼2024年結束，2021年至2038年沿江高速深圳段全線收費收入減少6.72%。

表4-20中方案下收費收入敏感性分析結果

單位：交通量(pcu/日)收入總額(萬元)

年份	中方案		中方案(沿江下沉26年建成)			中方案(貨運補貼24年結束)		
	交通量	收入總額	交通量	收入總額	收入增加	交通量	收入總額	收入增加
2021年	79,319	60,890	79,319	60,890		79,319	60,890	
2022年	84,197	63,586	84,197	63,586		84,197	63,586	
2023年	89,919	67,719	89,919	67,719		89,919	67,719	
2024年	91,906	68,880	91,906	68,880		91,906	68,880	
2025年	101,442	89,854	101,442	89,854		96,860	84,561	-5.89%
2026年	111,438	99,302	111,437	99,302		106,137	93,264	-6.08%
2027年	123,276	110,467	125,667	112,443	1.79%	117,194	103,622	-6.20%
2028年	129,779	116,705	132,168	118,679	1.69%	122,829	108,965	-6.63%
2029年	136,348	122,996	138,734	124,969	1.60%	128,435	114,266	-7.10%
2030年	143,523	129,866	145,906	131,837	1.52%	134,544	120,042	-7.57%
2031年	146,963	132,916	146,955	132,911		137,726	122,833	-7.59%
2032年	149,810	135,633	149,804	135,629		140,310	125,286	-7.63%
2033年	152,091	137,861	152,088	137,859		142,339	127,263	-7.69%
2034年	155,832	141,390	155,831	141,389		145,787	130,497	-7.70%
2035年	159,025	144,448	159,025	144,448		148,697	133,272	-7.74%
2036年	134,823	124,421	134,823	124,421		121,917	110,620	-11.09%
2037年	142,389	130,447	142,389	130,447		130,726	117,916	-9.61%
2038年 (至12月27日)	157,179	141,962	157,179	141,962		146,077	130,067	-8.38%
合計		<u>2,019,342</u>		<u>2,027,223</u>	<u>0.39%</u>		<u>1,883,549</u>	<u>-6.72%</u>

## 1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事宜，致使本通函或其所載任何陳述具有誤導成分。

## 2. 權益披露

### (a) 本公司董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之條文被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)須記入本公司根據證券及期貨條例第352條存置之登記冊內之權益及淡倉；或(iii)根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

於本公司相聯法團一深高速H股之好倉：

董事	所持 H股數目	所持H股數目 約佔深高速 已發行H股的 百分比		權益性質	身份
胡偉	200,000	0.0268%		個人	實益擁有人

於本公司相聯法團—深圳國際控股有限公司(「深國際」)普通股之好倉：

董事	所持 普通股數目	所持普通股 數目約佔		權益性質	身份
		深國際已發行 股份的百分比			
胡偉	315	0.00001%		個人	實益擁有人

除上述所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之任何股份、相關股份及債權證中擁有任何已記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置之登記冊內，或根據標準守則另行通知本公司及聯交所之其他權益或淡倉。

**(b) 股東於股份及相關股份中之權益及淡倉**

於最後實際可行日期，就任何董事或本公司最高行政人員所知，擁有股份及相關股份的權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文規定向本公司披露，或記入本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊內之股東(董事或本公司最高行政人員除外)之權益及淡倉以及(倘任何董事為該等股東之董事或僱員)其名稱及於該等股東中擔任的職務如下：

名稱	身份	股份數目	佔已發行 股份總數之 概約百分比 <sup>(iv)</sup>
深圳投控國際資本 控股基建有限公司 (「深投控基建」) <sup>(i)</sup>	實益擁有人	2,213,449,666 (L)	71.83
深高速 <sup>(i)</sup>	受控制公司 擁有之權益	2,213,449,666 (L)	71.83

名稱	身份	股份數目	佔已發行 股份總數之 概約百分比 <sup>(iv)</sup>
深國際 <sup>(i)</sup>	受控制公司 擁有之權益	2,213,449,666 (L)	71.83
深圳市投資控股 有限公司(「深投控」) <sup>(i)</sup>	受控制公司 擁有之權益	2,213,449,666 (L)	71.83
Golden Baycrest (BVI) Limited <sup>(ii)</sup>	實益擁有人	305,087,338 (L)	9.90
萬科企業股份 有限公司 <sup>(ii)</sup>	受控制公司擁有 之權益	305,087,338 (L)	9.90
CMF Global Quantitative Multi-Asset SPC — CMF Global Quantitative Stable SP <sup>(iii)</sup>	受託人	291,207,411 (L)	9.45
中國太平人壽保險 (香港)有限公司 <sup>(iii)</sup>	信託的受益人 (酌情權益除外)	291,207,411 (L)	9.45
中國太平保險控股 有限公司 <sup>(iii)</sup>	受控制公司擁有 之權益	291,207,411 (L)	9.45

L: 好倉

附註：

- (i) 2,213,449,666股股份由深高速間接全資擁有之附屬公司深投控基建持有，深高速為深國際之附屬公司，而深國際則由深投控間接持有43.49%。深投控基建、深高速、深國際及深投控所持有之2,213,449,666股股份權益為同一批股份，根據證券及期貨條例，彼此之權益均被視為對方之權益。

- (ii) 305,087,338股股份由萬科企業股份有限公司之間接全資附屬公司Golden Baycrest (BVI) Limited持有。Golden Baycrest (BVI) Limited及萬科企業股份有限公司所持有之305,087,338股股份權益為同一批股份，根據證券及期貨條例，彼此之權益均被視為對方之權益。
- (iii) 中國太平人壽保險(香港)有限公司乃中國太平保險控股有限公司之直接全資附屬公司，而中國太平保險控股有限公司則分別由中國太平保險集團(香港)有限公司、太平金和投資有限公司、易和有限公司及汶豪有限公司直接擁有50.71%、2.41%、4.68%及1.84%。太平金和投資有限公司、易和有限公司及汶豪有限公司由中國太平保險集團(香港)有限公司全資擁有，而中國太平保險集團(香港)有限公司則為中國太平保險集團有限責任公司之直接全資附屬公司。中國太平人壽保險(香港)有限公司、中國太平保險控股有限公司及CMF Global Quantitative Multi-Asset SPC所持有之291,207,411股股份權益為同一批股份。
- (iv) 百分比乃根據於最後實際可行日期的3,081,690,283股已發行股份計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並無接獲任何人士(董事及本公司最高行政人員除外)知會其擁有證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文項下股份及相關股份中之權益或淡倉，或擁有記入根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊內之權益或淡倉。

於最後實際可行日期，除胡偉先生亦為深高速之執行董事及董事長以及深國際之非執行董事(深高速及深國際均為本公司之中間控股公司)外，概無其他董事或候任董事為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

### 3. 競爭權益

於最後實際可行日期，

- (a) 宗衛國先生為深圳市萬科發展有限公司執行總經理，該公司主要於中國從事與住宅物業有關之物業開發和物業服務；及
- (b) 胡偉先生為深高速之執行董事及董事長，該公司主要在中國從事收費公路和道路及其他城市和交通基礎設施的投資、建設及經營管理。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無其他董事或其各自之緊密聯繫人被視為於根據上市規則與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務中擁有權益。

#### 4. 董事於經擴大本集團合約及資產之權益

於最後實際可行日期，

- (a) 概無董事於仍然生效及對經擴大本集團業務而言屬重大之任何合約或安排擁有重大權益；及
- (b) 概無董事自二零二一年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來於經擴大本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或經擴大本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

#### 5. 索償及訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，經擴大本集團任何成員公司並無任何尚未了結或對其構成威脅之重大訴訟或索償。

#### 6. 服務合約

於最後實際可行日期，經擴大本集團及董事概無訂立或擬訂立經擴大本集團不可於一年內終止而不作出賠償(除一般法定賠償外)之服務合約。

#### 7. 專家及同意書

- (a) 以下為已提供本通函所載意見或建議之專家(「專家」)的資格：

名稱	資格
鵬信資產評估	於中國從事估值的合資格估值師
中金公司	可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團
德勤	執業會計師
深圳市城市交通規劃設計研究中心股份有限公司	中國之合資格交通顧問

名稱	資格
力高企業融資有限公司	獲證監會發出牌照可進行證券及期貨條例下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
<p>(b) 於最後實際可行日期，上述每位專家並無持有本集團任何成員公司之任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之權利(不論在法律上是否可予行使)。</p> <p>(c) 於最後實際可行日期，上述每位專家並無於經擴大本集團任何成員公司自二零二一年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核賬目之編製日期)以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。</p> <p>(d) 上述每位專家已就刊發本通函發出書面同意書，同意以本通函所載的形式及文義轉載其函件或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。</p>	

## 8. 重大合約

經擴大本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立以下屬或可能屬重大之合約(並非於經擴大本集團正常業務過程中訂立之合約)：

- (a) 深灣基建、廣東省公路建設有限公司(「廣東公路建設」)及深圳市潤投諮詢有限公司(「深圳潤投」)(作為買方)於二零二零年九月十日訂立的合同，內容有關深灣基建及廣東公路建設分別出售廣州臻通實業發展有限公司(「臻通」)22.5%及37.5%股權及其按比例借予之部分股東借款。深圳潤投支付予深灣基建之代價包括：(i)交易價款人民幣744,633,385.01元；(ii)就於二零一九年十二月三十一日深灣基建借予臻通的股東借款(連同其應計利息)按年息8厘計算的於二零二零年一月一日起至代價悉數結清日期止期間(「估值日期後期間」)的額外應計利息金額(按等額基準)；及(iii)於估值日期後期間深灣基建借予臻通的額外股東借款的相應部

分金額(連同其自借予該等股東借款日期起至代價悉數結清日期止按年息8厘計算的應計利息)(按等額基準)；

- (b) 深灣基建、廣州利路實業投資有限公司、廣州利新實業投資有限公司及深圳潤投於二零二零年九月十日訂立的合作合同，以規範彼等於深圳潤投成為臻通的股東後各自於臻通有關管理、經營及事務的權利及義務；
- (c) 深灣基建、利路投資、利新投資及深圳潤投於二零二零年九月十日訂立及採納的臻通的經修訂公司章程；
- (d) 沿江公司與深圳交通局於二零二一年三月十日訂立的廣深沿江高速公路(深圳段)貨運補償協議，內容有關自二零二一年一月一日至二零二四年十二月三十一日期間沿江高速公路(深圳段)的貨運補償，據此，通行於沿江高速公路(深圳段)的貨車將按正常收費標準的50%收取通行費，而沿江公司免收的通行費由政府於次年三月一次性支付；
- (e) 增資協議；
- (f) 經修訂公司章程；及
- (g) 減資協議。

## 9. 展示文件

以下文件自本通函日期起14日期間將在聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站(<https://www.sihbay.com>)登載：

- (a) 增資協議；
- (b) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，其全文載於本通函第27至28頁；
- (c) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其全文載於本通函第29至61頁；
- (d) 沿江公司的會計師報告，其全文載於本通函附錄三；
- (e) 經擴大本集團未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄四；

- (f) 鵬信資產評估估值報告，其全文載於本通函附錄五；
- (g) 中金公司根據上市規則第14.62(3)條作出的盈利預測函件，其全文載於本通函附錄六；
- (h) 德勤根據上市規則第14.62(2)條作出的獨立核證報告，其全文載於本通函附錄七；
- (i) 車流量研究報告，其全文載於本通函附錄八；
- (j) 本附錄九「專家及同意書」一節所提述的書面同意書；
- (k) 經修訂公司章程；及
- (l) 減資協議。

## 10. 一般事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands，而本公司之香港主要營業處位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心63樓63-02室。
- (b) 本公司之主要股份登記及過戶處為Maples Fund Services (Cayman) Limited，其地址為P.O. Box 1093, Boundary Hall, Cricket Square, Grand Cayman, KY1-1102, Cayman Islands，而本公司之香港股份登記及過戶處為香港中央證券登記有限公司，其地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (c) 本公司之公司秘書為顧菁芬女士。顧女士為香港公司治理公會(前稱香港特許秘書公會)及特許公司治理公會(前稱特許秘書及行政人員公會)之會員，並為特許公認會計師公會之資深會員。彼擁有逾20年的公司秘書工作經驗。
- (d) 本通函之中英文版本如有歧異，概以英文版本為準。

## 股東特別大會通告

# Shenzhen Investment Holdings Bay Area Development Company Limited

## 深圳投控灣區發展有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

股份代號：737 (港幣櫃檯) 及 80737 (人民幣櫃檯)

### 股東特別大會通告

茲通告深圳投控灣區發展有限公司(「本公司」)謹訂於二零二二年十月十三日(星期四)上午十一時正假座香港九龍九龍灣展貿徑一號九龍灣國際展貿中心3樓The Glass Pavilion舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過以下決議案：

#### 普通決議案

「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認深灣基建(深圳)有限公司、深圳市廣深沿江高速公路投資有限公司及深圳高速公路集團股份有限公司於二零二二年八月十八日訂立的增資協議(「增資協議」，註有「A」字樣並經大會主席簡簽以資識別的該協議副本已提交大會)連同增資協議項下擬進行的各項交易；及
- (b) 授權本公司任何一名或以上董事代表本公司為落實上文(a)段所載增資協議及其項下所有擬進行之交易，或使其生效或與其相關或由此產生而簽署、簽立、完成、執行及交付彼／彼等可能全權酌情認為屬必要或權宜之一切有關其他協議、文據、契據及／或文件，及進行一切有關行動或事宜及採取一切有關措施，以及同意彼／彼等認為符合本公司及其股東利益之有關變動、修訂或豁免。」

承董事會命  
深圳投控灣區發展有限公司  
吳建明  
執行董事兼執行總經理

香港，二零二二年九月二十三日

## 股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席大會及於會上投票之本公司股東，均有權委任不超過兩名代表出席並於以投票方式表決時代其投票。受委任之代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同授權簽署該表格之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之該等文件副本，最遲須於大會或其續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記處—香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓(即是次大會上述文件須不遲於二零二二年十月十一日(星期二)上午十一時正前(香港時間)前交回上述地址)，方為有效。
3. 倘為股份之聯名登記持有人，則任何一名該等人士可親自或委派代表就該股份於會上投票，猶如其為唯一有權之人士，惟倘超過一名聯名持有人親自或委派代表出席大會，則出席的聯名持有人中最優先或(視乎情況)較優先的一名人士可就相關聯名股份作出投票，而就此而言，優先次序應按股東名冊就有關聯名股份的股東排名為準。
4. 為確定股東有權出席股東特別大會並於會上投票之資格，本公司的股東名冊將於二零二二年十月十日(星期一)至二零二二年十月十三日(星期四)(包括首尾兩天在內)暫停登記。在此期間，將不會辦理本公司的股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票，最遲須於二零二二年十月七日(星期五)下午四時三十分(香港時間)前送達本公司之香港股份過戶登記處—香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，辦理過戶登記手續。
5. 列載於本通告之決議案，將以投票方式表決。
6. 倘於大會當日懸掛八號或以上颱風信號或黑色暴雨警告信號或政府公布的「超強颱風後的極端情況」生效，則大會將順延如下：
  - (i) 倘於二零二二年十月十三日(星期四)懸掛八號(或以上)颱風信號或黑色暴雨警告信號或政府公布的「超強颱風後的極端情況」生效但於上午七時正或之前降低或除下，則大會將於當日上午十一時正在同一地點舉行；或
  - (ii) 倘於二零二二年十月十三日(星期四)懸掛八號(或以上)颱風信號或黑色暴雨警告信號或政府公布的「超強颱風後的極端情況」生效或於上午七時正仍在懸掛但於中午十二時正或之前降低或除下，則大會將會順延至當日下午四時正在同一地點舉行；或
  - (iii) 倘於二零二二年十月十三日(星期四)懸掛八號(或以上)颱風信號或黑色暴雨警告信號或政府公布的「超強颱風後的極端情況」生效或於上午七時正仍在懸掛但於中午十二時正後降低或除下，則大會將不會於當日舉行而會自動順延。本公司將於本公司網站([www.sihbay.com](http://www.sihbay.com))及披露易網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))上載公告，通知本公司股東經重新安排後的大會日期、時間及地點。

## 股東特別大會通告

7. 股東特別大會為預防和控制**2019**冠狀病毒病(COVID-19)傳播將採取之措施，包括：

- (i) 會場入口處為每位出席者強制進行體溫檢查，任何人士體溫超逾攝氏**37.5**度將不得進入會場；
- (ii) 每位出席者應使用外科口罩；
- (iii) 不分發公司紀念品／禮物或提供茶點；及
- (iv) 座椅之間保持適當的距離和空間。

任何出席者不遵守預防措施或按規定必須自我隔離、有類似流感症狀、與必須自我隔離的人士有密切接觸，將不得進入會場。本公司勸喻所有股東通過委任大會主席為其會議代表，在股東特別大會上對決議案進行投票，以代替親身出席股東特別大會，並就向管理層提出的問題與本公司投資者關係部聯繫。

為保障股東特別大會出席者之安全，本公司將因應**2019**冠狀病毒病(COVID-19)疫情發展及政府機關的進一步要求及指引，採取合理必要的預防措施，敬請各出席者予以配合。在法律許可範圍內，本公司保留拒絕任何人士進入或要求其離開股東特別大會會場之權利，以保障其他在場人士。

8. 本通告之中文譯本及英文本如有歧異，概以英文本為準。