

閣下如對本通函的任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將所屬的江蘇寧滬高速公路股份有限公司的股份全部售出，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主，或經手買賣的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主。

香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
Jiangsu Expressway Limited Company

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

關 連 交 易
收 購 蘇 州 蘇 嘉 杭 高 速 公 路 有 限 公 司
33.33% 股 權

本 公 司 的 財 務 顧 問



新 興 市 場

里 昂 證 券 資 本 市 場 有 限 公 司

江 蘇 寧 滬 高 速 公 路 股 份 有 限 公 司
獨 立 董 事 委 員 會 的 財 務 顧 問

CAZENOVE

Cazenove Asia Limited
嘉 誠 亞 洲 有 限 公 司

江蘇寧滬高速公路股份有限公司董事長於二零零二年四月二十六日編製的函件，載於本通函第四至十頁。

獨立董事委員會於二零零二年四月二十六日編製的函件，載於本通函第十一頁。獨立董事委員會的獨立財務顧問嘉誠亞洲有限公司編製的函件(載有其給予獨立董事委員會的建議)，載於本通函第十二至二十頁。

江蘇寧滬高速公路股份有限公司謹訂於二零零二年五月二十八日(星期二)上午九時正在中國南京市石鼓路69號江蘇交通大廈舉行股東週年大會，大會通告載於本通函第四十五頁至四十七頁。無論閣下能否出席大會，務請盡快將代表委任表格，按照其印列的指示填妥，並交回本公司，惟務須於大會舉行時間前二十四小時內送抵。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可出席大會並在大會上親身投票。在這情況下，閣下將被視為已撤銷所委任的代表。

二零零二年四月二十六日

	頁 號
釋義	1
董事長函件	
緒言	4
二零零二年四月八日收購協議的主要內容	5
蘇嘉杭高速公路公司	6
蘇嘉杭高速公路	7
估值	8
江蘇控股公司	8
收購事項的原因及利益	8
關連交易	9
股東週年大會	9
獨立董事委員會的推薦意見	10
其他資料	10
獨立董事委員會函件	11
嘉誠函件	12
附錄一 — 業務估值	21
附錄二 — 交通預測顧問的函件	26
附錄三 — 營運及養護費用預測顧問的函件	36
附錄四 — 一般資料	41
股東週年大會通告	45

釋 義

在本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞語具有以下涵義：

「收購事項」	指	本公司向江蘇控股公司購入蘇嘉杭高速公路公司約33.33%權益
「收購協議」	指	本公司與江蘇控股公司就收購事項於二零零二年四月八日訂立的協議
「股東週年大會」	指	本公司將於二零零二年五月二十八日(星期二)上午九時正於中國南京石鼓路69號江蘇交通大廈舉行的股東週年大會
「美國評值」	指	美國評值有限公司，本公司就收購事項而委任的獨立國際估值師
「美國評值估值」	指	獨立估值師美國評值於二零零二年四月二十六日編製的估值報告，評估蘇嘉杭高速公路公司的33.33%權益於二零零一年十二月三十一日的公平市值約為人民幣323,000,000元(約304,716,981港元)
「嘉誠」	指	嘉誠亞洲有限公司，獨立董事委員會有關收購事項的財務顧問
「里昂」	指	里昂證券資本市場有限公司，本公司有關收購事項的財務顧問
「本公司」	指	江蘇寧滬高速公路股份有限公司，為於中國註冊及成立的股份有限公司
「董事」	指	本公司董事
「境內股東」	指	本公司境內股份持有人
「蘇嘉杭高速公路」	指	蘇嘉杭高速公路江蘇段，由常熟董浜鎮延伸至位於江蘇省與浙江省接壤邊界前的吳江盛澤鎮，全長約100公里
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「H股股東」	指	本公司H股的持有人
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「香港上市規則」	指	香港聯交所證券上市規則
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「獨立董事委員會」	指	本公司於二零零二年四月八日委任的獨立董事委員會，由本公司獨立非執行董事鄭張永珍女士及方鏗先生組成
「獨立股東」	指	本公司股東，江蘇控股公司及其聯繫人(定義見上市規則)除外
「江蘇控股公司」	指	江蘇交通控股有限公司，為於中國成立的國有企業，受江蘇省政府部門管轄
「江蘇財政廳」	指	江蘇省財政廳，隸屬江蘇省政府
「江蘇省政府」	指	江蘇省人民政府
「江蘇仁合」	指	江蘇仁合資產評估有限公司，由江蘇控股公司委任的中國估值師
「江蘇仁合估值」	指	江蘇仁合評估蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司截至二零零一年十二月三十一日已出資本33.33%股權的評估值為人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)，並於財政廳備案
「最後實際可行日期」	指	二零零二年四月十九日，即本通函付印前為確定其所載若干資料的最後實際可行日期
「經營權」	指	向使用蘇嘉杭高速公路的車輛收取路費的權利，以及在高速公路上提供服務及設施的權利
「中國」	指	中華人民共和國
「偉信」	指	偉信顧問(香港)有限公司，本公司委派的交通顧問
「披露權益條例」	指	不時予以修訂的香港法例第396章證券(披露權益)條例
「國家」	指	中國政府

釋 義

「上海上市規則」	指	上海證券交易所證券上市規則
「蘇嘉杭高速公路公司」	指	蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司，為於中國註冊成立的有限責任公司
「監事」	指	本公司監事
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「公里」	指	公里

附註：除本通函另有說明，否則人民幣兌港元的匯率是根據100港元兌人民幣106元的匯率計算，且僅為約數，以供參考。



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
Jiangsu Expressway Company Limited

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

執行董事

沈長全先生
周建強先生
朱耀庭先生
陳祥輝先生
李大鵬先生
劉步存先生
范玉曙女士
崔小龍先生
王正義先生

註冊地址：

中國
江蘇省
南京市
石鼓路69號
江蘇交通大廈

獨立非執行董事

鄭張永珍女士
方鏗先生

敬啟者：

關連交易

收購蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司 **33.33%** 股權

1. 緒言

董事會於二零零二年四月八日公佈，於二零零二年四月八日訂立了協議，向江蘇控股公司收購蘇嘉杭高速公路公司約33.33%權益，代價為人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)。

誠如二零零二年四月九日刊登的公告所述，江蘇控股公司現持有本公司約55.22%權益，故屬於本公司的控股股東。根據香港上市規則，收購事項構成本公司的一項關連交易，故須經獨立股東在股東週年大會上批准，而江蘇控股公司及其聯繫人(定義見香港上市規則)將於大會上放棄投票權。

董 事 長 函 件

本通函旨在向閣下提供收購事項的其他詳情，收錄獨立董事委員會給予獨立股東的推薦建議、嘉誠給予獨立董事委員會的建議及由美國評值編製有關將予收購業務的估值報告。

2. 二零零二年四月八日收購協議的主要內容

- 買方 : 本公司
- 賣方 : 江蘇控股公司，本公司控股股東，持有本公司股本中約55.22%股權
- 出售股權 : 江蘇控股公司於蘇嘉杭高速公路公司已投入之註冊資本人民幣276,000,000元(約為260,377,358港元)，佔該公司現時已出註冊資本約33.33%，連同該等出售股份於成交日的一切權利及義務。
- 代價 : 現金人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)，相等於江蘇仁合估值，在成交日以現金交付。
- 成交先決條件 :
- (i) 按香港上市規則及上海上市規則，由買方獨立股東通過協議項下擬進行的交易。
 - (ii) 由賣方董事會批准協議項下擬進行的交易。
 - (iii) 蘇嘉杭高速公路公司其他股東放棄任何優先購買出售股權的權利及蘇嘉杭高速公路公司股東批准轉讓。
 - (iv) 就履行協議而根據任何現存具約束力合約安排或根據貸款或融資文件，買方及賣方所有可能需要的同意或授權。

董 事 長 函 件

- (v) 買方完成就蘇嘉杭高速公路公司的法律及財務驗證，有關驗證需達至買方滿意為止。
- (vi) 賣方(與買方事先磋商後)就協議項下擬進行的交易，合理地認為需要以及依法必須作出的備案、或需要取得的自政府部門及監管機構之所有授權、同意及批准。

成交 : 成交將於先決條件得到實現或被放棄後買賣雙方書面議定的日期；惟不得遲於二零零二年六月底前進行。

3. 蘇嘉杭高速公路公司

蘇嘉杭高速公路公司是於一九九九年六月十八日在中國成立的有限責任公司。目前，江蘇控股公司、蘇州市基礎設施投資管理有限公司、蘇州高速公路有限公司、蘇州市國際經濟發展控股集團公司及蘇州蘇嘉杭高速公路農民持股協會分別持有蘇嘉杭高速公路公司約33.33%、35.56%、11.11%、11.11%及8.89%註冊資本。蘇州市基礎設施投資管理有限公司是經蘇州市人民政府批准在中國註冊成立的有限責任公司，主要負責投資蘇嘉杭高速公路建設項目。根據蘇嘉杭高速公路公司章程，各股東總出資額及截至二零零一年十二月三十一日各股東已繳出資額分別為：

股東名稱 ^{註1}	總出資額 人民幣	已繳註冊資本 人民幣
江蘇交通控股有限公司	539,470,000元 (33.33%)	276,000,000元 註2
蘇州市基礎設施投資管理有限公司	575,560,000元 (35.56%)	294,400,000元
蘇州高速公路有限公司	179,820,000元 (11.11%)	92,000,000元
蘇州市國際經濟發展控股集團公司	179,820,000元 (11.11%)	92,000,000元
蘇州蘇嘉杭高速公路農民持股協會	143,890,000元 (8.89%)	73,600,000元
	<u>1,618,560,000元</u>	<u>828,000,000元</u>

董 事 長 函 件

蘇嘉杭高速公路江蘇段獲批准總投資為人民幣4,495,937,613元(約相等於4,241,450,578港元)。

註1 除江蘇控股公司外，其他股東並非本公司關連人士(根據香港上市規則的定義)。

註2 已繳註冊資本截至二零零一年十二月三十一日分三次繳付。餘數人民幣263,470,000元(約相等於248,556,604港元)應在二零零二年，二零零三年及二零零四年分期繳付。江蘇控股公司自二零零一年四月成為股東，當時付出代價約為人民幣162,000,000元(約相等於152,830,189港元)。

蘇嘉杭高速公路公司財務資料如下：

	資產及負債(未經審計)			
	截至二零零零年十二月三十一日		截至二零零一年十二月三十一日	
	人民幣(元)	港幣(元)	人民幣(元)	港幣(元)
資產總額	1,216,383,638	1,147,531,735	2,586,844,237	2,440,419,092
負債總額	784,447,742	740,045,040	1,758,939,400	1,659,376,792
流動負債	19,447,742	18,346,926	4,939,400	4,659,811
長期負債	765,000,000	721,698,113	1,754,000,000	1,654,716,981
股東權益	431,935,896	407,486,695	827,904,837	781,042,299
淨資產值	431,935,896	407,486,695	827,904,837	781,042,299

損益

	截至二零零零年		截至二零零一年	
	十二月三十一日止年度		十二月三十一日止年度	
	人民幣(元)	港幣(元)	人民幣(元)	港幣(元)
主營收入	—	—	—	—
淨利潤(虧損)	(64,075)	(60,449)	(31,059)	(29,301)

蘇嘉杭高速公路公司的經營範圍將包括蘇嘉杭高速公路(江蘇段)建設和維護管理，公路收費，與蘇嘉杭高速公路(江蘇段)有關的廣告、商貿、房地產、賓館、餐飲、客貨運輸、加油站、汽車修理、土地開發和技術資訊諮詢(除涉及國家法律法規需審批外)。其法人代表為姜人杰先生。

4. 蘇嘉杭高速公路

蘇嘉杭高速公路分江蘇段及浙江段。江蘇段位於江蘇省蘇州市境內，南北貫通整個蘇州，自北向南起自常熟董浜鎮止於吳江盛澤鎮，跨越江蘇浙江兩省界河大溪河接蘇嘉杭高

速公路浙江段。蘇嘉杭高速公路江蘇段為雙向四車道全封閉高速公路，全長約100公里，設計行車速度為120公里／小時。

江蘇段工程分南北兩段實施。南段為蘇州至吳江段（長約54.4公里，設蘇州北、蘇州、蘇州南、吳江、黎裏、盛澤互通式立交六處和白洋湖服務區一處）。北段則為常熟至蘇州（長約45.7公里，設董浜、常熟、沙家浜、湘城互通式立交四處和陽澄西湖服務區一處）；南段於一九九九年七月開始施工，現處路面施工階段，預期二零零二年十二月通車。北段於二零零零年七月開始施工，現處路基施工階段，預期二零零四年七月通車。

5. 估值

本公司委任了美國評值為獨立估值師，就蘇嘉杭高速公路公司資產進行評估。根據美國評值估值，蘇嘉杭高速公路公司已出資本約33.33%股權於二零零一年十二月三十一日的公平市值為人民幣323,000,000元（約304,716,981港元），較根據收購協議應付之代價（相等於江蘇仁合估值（根據中國法規規定編製之獨立估值））高出人民幣7,600,000元（約7,169,811港元）。美國評值的報告載於第二十一至二十五頁。

6. 江蘇控股公司

江蘇控股公司是受江蘇省人民政府監督的於中國江蘇省成立的一中國國有企業，住所地為南京馬群街238號。其法定代表人是沈長全先生，主營業務為在省政府授權範圍內，從事國有資產經營、管理；有關交通基礎設施、交通運輸及相關產業的投資、建設、經營管理；實業投資，國內貿易（國家有專項規定的報經審批後經營）。江蘇控股公司的註冊資本為人民幣4,600,000,000元（約相等於4,339,622,642港元）。二零零一年會計年度的淨利潤及二零零一年會計期末的淨資產分別為人民幣441,959,460元（約相等於416,942,887港元）及人民幣10,217,763,426元（約相等於9,639,399,458港元）。

7. 收購事項的原因及利益

本公司的主要業務為從事興建及管理江蘇省內部分收費公路和高速公路。收購事項將擴大本公司現時的資產基礎，並與本公司業務增長重點相配合。收購事項完成後，蘇嘉杭高速公路公司將成為由本公司持有約33.33%權益的聯營公司。

蘇嘉杭高速公路是同(江)三(亞)國道主幹線的重要分流道路及江蘇省規劃的高速公路架構的重要組成部份。竣工後，蘇嘉杭高速公路北接規劃中的蘇通長江公路大橋、沿江高速公路和常熟港，南聯杭州、乍浦港，與國道204、國道312、國道318及滬寧高速公路、滬杭高速公路成為江蘇、浙江兩省的交通樞紐。蘇嘉杭高速公路與滬寧高速公路江蘇段在蘇州交匯，此交匯點將引導江蘇省北部、浙江省、上海、南京的車輛通過滬寧高速公路，從而提高本公司主要營運資產滬寧高速公路江蘇段的交通流量。因此，收購事項有明顯增效作用。

收購事項的代價將以本公司自有資金以現金支付。

經考慮該等協議的條款，董事會認為，收購事項乃符合本公司現時和長遠發展的需要，符合本公司的全體股東利益，而收購事項的總代價為公平合理。有關連的董事沈長全先生、崔小龍先生、周建強先生及范玉曙女士已就有關收購事項的決議案放棄投票。

8. 關連交易

由於本公司控股股東江蘇控股公司為是次交易出售方，因此，收購事項根據香港上市規則第14.23(1)(a)條為關連交易，由於付與江蘇控股公司的代價加上江蘇控股公司原需繳付予蘇嘉杭高速公路公司的總資本金的餘額高於本公司二零零一年六月三十日(最近中期報表)的綜合有形淨資產值的3%，香港聯交所要求有關收購根據香港上市規則第14.26條由獨立股東批准。收購事項根據上海上市規則第7.3.1條為關連交易，並需經獨立股東批准後方可實施。關連人士、江蘇控股公司及其聯繫人(定義見香港上市規則)將放棄在股東大會上的投票權。

9. 股東週年大會

本公司謹訂於二零零二年五月二十八日(星期二)上午九時正在中國南京石鼓路69號江蘇交通大廈舉行股東週年大會。大會通告載於第四十五至四十七頁。會上將提呈一項普通決議案，以批准收購事項。

連同本通函一併寄發的本公司年報隨附一份H股股東於股東週年大會上適用的代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請H股股東盡快按其印列的指示填妥，交回本公司的股份過戶登記處分處香港證券登記有限公司，地址為香港中環德輔道中199號維德廣場2樓，惟無論如何，須於股東週年大會指定舉行時間前二十四小時內送抵。

董事長函件

本公司境內股東使用的代表委任表格於二零零二年四月九日在中國證券報及上海證券報及本公司網站 (www.jsexpressway.com) 刊登。境內股東須按代表委任表格上印列的指示填妥及交回本公司註冊地址。

填妥代表委任表格後，閣下仍可親自出席股東週年大會，並於會上投票。在這情況下，閣下將被視為已撤銷所委任的代表。

10. 獨立董事委員的推薦意見

現已組成獨立董事委員會以就收購協議向獨立股東提供意見。嘉誠已獲委聘就此方面向獨立董事委員會提供意見。

經考慮嘉誠的意見及其已考慮的因素及原因後，獨立董事委員會認為收購協議的條款對獨立股東而言確屬公平合理，故此推薦獨立股東就本通函尾部股東週年大會通告載述有關收購事項的批准的普通決議案投票贊成。

載有嘉誠致獨立董事委員會的建議及推薦意見的函件載於本通函第十二頁至二十頁。載有獨立董事委員會致獨立股東的推薦意見的函件載於本通函的第十一頁。

11. 其他資料

務請閣下亦留意載於本通函各附錄內的資料分別為「業務估值」、「交通預測顧問的函件」、「營運及養護費用預測顧問的函件」及「一般資料」。

此致

本公司列位股東 台照

承董事會命
江蘇寧滬高速公路股份有限公司
董事長
沈長全
謹啟

二零零二年四月二十六日



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
Jiangsu Expressway Company Limited

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

敬啟者：

吾等獲委聘為獨立董事委員會就收購事項協議向獨立股東提供建議。除文義另有所指，本公司於二零零二年四月二十六日致股東通函（「該通函」，其亦為本函件的部份）內所界定的詞彙與本函件所採用者具相同涵義。

務請閣下留意該通函第十二頁至第二十頁所載嘉誠的建議函件及該通函第四頁至第十頁所載董事長函件。

經考慮（其中包括）上述建議函件所述經嘉誠考慮及認為並建議的因素與原因後，獨立董事委員會認為，該等協議的條款對獨立股東而言實屬公平合理，故此，獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將在股東週年大會上提呈的普通決議案，以批准收購事項。

作為獨立董事委員會的成員，吾等確認吾等在收購事項上並無擁有權益。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

董事

董事

鄭張永珍

方鏗

謹啟

二零零二年四月二十六日

以下為嘉誠的函件全文，當中載有其就收購事項致江蘇寧滬高速公路股份有限公司獨立董事委員會的意見。

CAZENOVE

嘉誠亞洲有限公司

敬啟者：

關連交易

收購蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司

33.33% 股權

吾等獲委聘為獨立財務顧問，就收購事項向獨立董事委員會提供意見，有關詳情載於 貴公司於二零零二年四月二十六日致股東的通函（「通函」，本函件為其中一部份）內。根據吾等的聘任，吾等須就收購事項對獨立股東而言是否公平合理，向獨立董事委員會提供意見。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所用者具相同涵義。

於編製吾等對收購事項的意見時，吾等乃依賴 貴公司、董事及顧問，特別是美國評值及偉信所提供的資料、作出的陳述及表達的意見，而他們對各自提供的估值及／或報告負全責。吾等已假設所有該等資料及陳述，以及通函所載或所述的資料及陳述於編製時及直至本函件發出日期仍屬真實、準確及完整。吾等亦假設通函所載董事及 貴公司顧問的信念、意見及意向的所有聲明乃經審慎周詳查詢後合理地作出。吾等經 貴公司及其顧問知會，並無遺漏任何重大事實致使通函（包括本函件）所載的任何聲明或意見含誤導成分。

吾等認為，吾等已獲提供及已審閱充足資料，以便吾等就收購事項達致知情意見，並可確認吾等可依賴所獲提供及通函所載的資料的準確性，為吾等的意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑 貴公司、其董事及顧問提供予吾等的資料或向吾等表達的意見當中遺漏或隱瞞任何重大事實或資料，亦無理由懷疑 貴公司、其董事及顧問提供予吾等的資料及陳述的真實、準確及完整性，或向吾等表達的意見的合理程度。然而，吾等並無就 貴公司、其董事及顧問提供予吾等的資料進行獨立核證，亦無對 貴集團或蘇嘉杭高速公路公司的業務及事務或根據收購事項進行的有關基建項目的商業可行性，進行任何獨立深入的調查。因此，吾等不保證任何該等資料的準確或完整性。吾等假設收購協議及相關文件均對有關人士具法律約束力，而所有有關條件將獲達成，以及收購事項將按計劃執行。吾等已尋求及獲取 貴公司的確認， 貴公司的計劃或意向，以及收購事項的條款及條件，或公佈及通函所載進行收購事項的原因均無重大轉變。

吾等的意見是以當時存在及於本函件發出之日可作出評估的財政、經濟、法律、市場及其他條件為依據，且吾等的意見在各方面均無反映吾等就(其中包括) 貴公司的未來表現、 貴公司證券的表現或蘇嘉杭高速公路公司的未來表現的預測，但須視乎收購事項是否獲執行。

本函件只供獨立董事委員會就考慮收購事項作參考之用，及除收錄於通函內，在未經吾等的書面同意前，不得引述或轉述本函件的全部或部份內容，亦不可用作任何其他用途。吾等現時並無提供有關投資 貴公司證券的意見。

收購事項

根據二零零二年四月八日刊發的公佈，董事宣佈， 貴公司於二零零二年四月八日在中國南京與江蘇控股公司訂立收購協議，藉以收購蘇嘉杭高速公路公司的註冊資本中約33.33%的股權。江蘇控股公司為 貴公司的控股股東，於最後實際可行日期，持有 貴公司約55.22%權益。因此，根據香港上市規則，收購事項構成 貴公司的關連交易，並須取得獨立股東的批准，方可作實。

所考慮的主要因素

於編製吾等對收購事項的條件是否公平合理的意見時，吾等已考慮下列主要因素：

進行收購事項的原因

1. 蘇嘉杭高速公路公司的業務

蘇嘉杭高速公路公司的經營範圍將包括蘇嘉杭高速公路(江蘇段)建設和維護管理，公路收費，與蘇嘉杭高速公路(江蘇段)有關的廣告、商貿、房地產、賓館、餐飲、客貨運輸、加油站、汽車修理、土地開發和技術資訊諮詢(除涉及國家法律法規需審批外)。

2. 貴集團的業務

貴集團的主要業務為從事興建及管理江蘇省內部份收費公路和高速公路。

3. 收購事項的利益

收購事項完成後，蘇嘉杭高速公路公司將成為由 貴公司持有33.33%權益的聯營公司。收購事項將擴大 貴公司現時的資產基礎，並與 貴公司業務增長重點相配合。

蘇嘉杭高速公路是同(江)三(亞)國道主幹線的重要分流道路及江蘇省規劃的高速公路架構的重要組成部份。蘇嘉杭高速公路竣工後，蘇嘉杭高速公路北接規劃中的蘇通長江公路大橋、沿江高速公路和常熟港，南聯杭州、乍浦港，與國道204、國道312、國道318及滬寧高速公路、滬杭高速公路成為江蘇、浙江兩省的交通樞紐。董事預期，蘇嘉杭高速公路與滬寧高速公路江蘇段在蘇州交匯，此交匯點將引導江蘇省北部、浙江省、上海、南京的車輛通過滬寧高速公路，從而提高 貴公司主要營運資產滬寧高速公路江蘇段的交通流量。因此，被視為收購事項有明顯增效作用。吾等從 貴公司於一九九七年六月十八日刊發的售股章程及二零零零年年報得悉， 貴公司計劃繼續在江蘇省投資更多基建項目。收購事項與 貴公司的主要業務一致，並符合 貴集團的長期增長策略。

4. 預計完成日期

蘇嘉杭高速公路分南北兩段實施。南段於一九九九年七月開始施工，現處路面施工階段，預期二零零二年十二月通車。北段於二零零零年七月開始施工，現處路基施工階段，預期二零零四年七月通車。

代價及估值基準

1. 代價

貴公司已同意於收購事項完成時以現金支付人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)。總代價將相等於中國獨立估值師的估值，並送交江蘇省財政廳備案，且將不會超過國際估值師釐定的公平市值。

2. 收購事項的估值

江蘇控股公司委任的估值師江蘇仁合資產評估有限公司已評估蘇嘉杭高速公路公司33.33%股權的公平市值，於二零零一年十二月三十一日為人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)，與收購事項的代價相同。

貴公司已委任獨立專業估值師美國評值，評估蘇嘉杭高速公路公司的33.33%股權於二零零一年十二月三十一日的公平市值，並編製有關估值報告，全文載於通函附錄一。美國評值已評估蘇嘉杭高速公路公司的33.33%股權於二零零一年十二月三十一日的公平市值為人民幣323,000,000元(約304,716,981港元)。

3. 收購事項的資金

收購事項的代價將以 貴公司的自有資金支付。吾等獲董事知會，誠如下文所論述，董事認為，根據 貴集團最近期的財務狀況及預期從現有營運及蘇嘉杭高速公路(預期於二零零二年十二月開始通車)所賺取的現金流量， 貴公司將可從內部資源撥支收購事項的全部費用(包括 貴集團於二零零二年至二零零四年間，分佔現時估計於蘇嘉杭高速公路完成時的進一步注資額，即約人民幣263,470,000元(約248,556,604港元))。根據吾等提供的資料、吾等與董事的討論及董事達致該等觀點的基準與假設，吾等認為該等觀點為公平合理。

於評估代價是否公平合理時，吾等已審閱美國評值編製估值函件時採用的方法、基礎和假設。

(i) 估值方法

於釐定基建項目價值時，通常採用的估值方法共有三種，包括(i)現金流量貼現（「現金流量貼現」）法、(ii)盈利與現金流量倍數計算法及(iii)歷史及重置成本計算法。

吾等獲悉，於釐定蘇嘉杭高速公路公司33.33%股權的公平市值時，美國評值乃採取現金流量貼現法。這種方法是透過計算所有現金流量的現值釐定項目的價值，而現金流量的現值預期是來自整個經營期間，按收益及成本流量的一系列預測釐定的項目所得。

就其他估值方法而言，吾等同意美國評值的意見，認為該等方法不適合這特定交易，原因是(i)建議收購目標仍在興建中，所以現時並無盈利流量，可用作任何倍數計算法的基礎，藉以評估項目的公平值；及(ii)雖然在不同地區興建基建項目的成本相若，但從該等項目賺取的經濟利益會因多項經濟以及監管等原因大大不同。因此，項目的歷史或重置成本不能成為該等資產公平值的良好指標。

鑒於上述原因，特別是(i)於專營期內，從蘇嘉杭高速公路賺取的通行費收益的經常性質；及(ii)現金流量貼現法是香港其他相類似的上市基建公司在評估基建項目時，最常採用的估值方法，所以吾等認為美國評值於釐定蘇嘉杭高速公路的估值時，採用的估值方法為可接受及合適。

(ii) 估值的基礎及假設

吾等經美國評值知會，於評估蘇嘉杭高速公路公司的33.33%股權時，其已計及對蘇嘉杭高速公路營運構成影響的所有有關及重大因素，包括 貴公司及/或交通顧問偉信編製的通行費收益、建築成本、營運成本及養護開支的預測。吾等知悉，美國評值相信他們所獲提供的資料及預測均為合理。為確定估值所採用的基礎及假設是否公平合理，吾等已審閱及與美國評值討論蘇嘉杭高速公路的通行費收益、營運成本、建築成本及養護開支各項預測。

吾等與美國評值的討論當中，吾等不察覺有任何重大因素，會令吾等懷疑美國評值於進行估值時所採用的主要基礎和假設是否公平合理。

另一方面，由於蘇嘉杭高速公路收取的通行費仍未落實，所以吾等從美國評值得悉，在其估值中所使用的假定通行費是以在江蘇省內所有相類似高速公路的現行收費模式為基礎。

此外，吾等從美國評值得知，蘇嘉杭高速公路的未償還建築成本已計入估值中。吾等經董事知會，根據現行的政府規管、蘇嘉杭高速公路公司的建築工程進展、財務狀況，以及可運用的現有銀行融資，預計蘇嘉杭高速公路公司的全體股東須於二零零二年至二零零四年期間，合共注入約人民幣791,000,000元（約746,266,415港元）。於二零零一年十二月三十一日，尚未償還的建築成本約為人民幣1,952,000,000元（約1,841,509,434港元），其中約人民幣791,000,000元（約746,226,415港元）將由蘇嘉杭高速公路公司出資，而餘額人民幣1,161,000,000元（約1,095,283,019港元）將向銀行借貸。

(iii) 現金流量貼現法估值模式所使用的貼現率

吾等知悉，美國評值於其估值中已採取約13.96%的貼現率。該貼現率乃經考慮興建及經營蘇嘉杭高速公路的有關風險，包括利率、通脹、經營規模的轉變及收益預測中的內在不明朗因素後釐定。吾等知悉，該貼現率並非指所收購的資產的流通量低，亦不是指作為蘇嘉杭高速公路公司的少數股東極為不利。美國評值已就私人持有公司的權益，為低流通量的資產，另行採用30%的貼現率，及就少數股東權益採取額外5%的貼現率。此外，吾等認為，美國評值於考慮所有風險因素後，其估值隱含16.8%貼現率。鑒於中國及香港現時的低利率環境（中國人民銀行所報的一年借貸利率為5.85厘，而香港金融管理局所報的優惠利率為年息5.125厘），以及 貴公司的長期借貸成本低於每年6%，故吾等認為，美國評值於評估蘇嘉杭高速公路公司的33.33%股權時所採用的貼現率為公平合理。

基於上文所述，吾等認為 貴公司支付收購事項的代價就 貴公司及獨立股東而言為公平合理。

收購事項對 貴公司的估計財務影響

1. 誠如二零零一年業績公佈所披露，貴集團於二零零一年十二月三十一日的現金及現金等價物約值人民幣891,934,000元(約841,447,170港元)。誠如上文所述，董事已知會吾等，他們認為根據貴集團最近期的財務狀況及從現有營運及蘇嘉杭高速公路(預期於二零零二年十二月通車)所賺取的現金流量，貴公司將可從其內部資源撥支收購事項的費用(包括貴集團於二零零二年至二零零四年間，分佔現時估計於蘇嘉杭高速公路完成時的進一步注資額，即約人民幣263,470,000元(約248,556,604港元))。
2. 根據於二零零一年十二月三十一日，貴集團的借貸總額約人民幣265,016,000元(約250,015,094港元)及貴集團持有的現金及現金等價物約人民幣891,934,000元(約841,447,170港元)，貴集團於二零零一年十二月三十一日持有的淨現金約為人民幣626,918,000元(約591,432,075港元)。由於收購事項只需人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)及於二零零二年至二零零四年間，分佔進一步注資額約人民幣263,470,000元(約248,556,604港元)，董事已知會吾等，他們認為貴集團應有足夠資金支付收購事項及上述於二零零二年至二零零四年間分佔的進一步注資。根據吾等提供的資料、吾等與董事的討論及董事達致該等觀點的基準與假設，吾等認為該等觀點為公平合理。
3. 董事已向吾等確認，蘇嘉杭高速公路公司的權益將於貴集團的財務報表中列作股權，並於緊隨收購事項完成後，不會對貴集團的損益賬構成重大影響。
4. 根據建議代價人民幣315,400,000元(約297,547,170港元)及美國評值的現金流量預測，收購事項的引伸回報率約為16.8%。鑒於現時在中國銀行的公司存款只可帶來最高達每年2.25%的收益，及貴公司的長期借貸成本每年少於6%，所以吾等認為，長遠而言，收購事項將可提升貴公司的盈利。

風險因素

獨立股東應注意影響收購事項的多項風險因素，特別是下列主要風險因素：

1. 蘇嘉杭高速公路的收費公路營運

蘇嘉杭高速公路的營運或會嚴重中斷或受到多類事件，例如嚴重交通意外、天災

及其他不能預見的情況的影響。假如蘇嘉杭高速公路的營運因任何該等事件而全面或部份中斷一段頗長時間，蘇嘉杭高速公路公司 貴公司的收入將會受到不利影響。

2. 蘇嘉杭高速公路的交通量

偉信編製蘇嘉杭高速公路的交通流量預測乃按若干基礎及假設作出，並採用分析法及模式編製，吾等認為偉信採用的這些方法和模式均合適。偉信概述其對交通流量預測的報告函件載於通函附錄二。然而，謹請注意，交通量及通行費收益或會受到多項因素影響，包括其他道路的質量和鄰近距離、天氣情況、燃油價格、汽車數目、環境管制、稅項及一般經濟情況。

3. 通行費

在江蘇省內，向收費公路使用者收取通行費的標準須經江蘇省政府不時指定的若干機關，例如江蘇省物價局、江蘇省發展計劃委員會、江蘇省財政廳及江蘇省交通廳的批准，方可作實。然而，謹請注意，無法保證日後申請增加通行費標準將獲有關機關批准或有關機關將不會要求調低通行費標準。

4. 建築風險

雖然南段於一九九九年七月開始施工，現處路面施工階段，預期二零零二年十二月通車；北段於二零零零年七月開始施工，現處路基施工階段，預期於二零零四年七月竣工，但在施工期間大部份道路項目須大量資金開支。施工期間及為建成蘇嘉杭高速公路的資金或會受到多項因素，包括缺乏建築材料、設備及勞工、天氣惡劣、天災、與員工或承建商的糾紛、意外、政府政策轉變及其他不能預見的困難或情況所影響。假如任何該等事件發生導致延誤，即使延遲完工在合約中有保障，亦會導致超支及損失收入。吾等已獲董事建議，有關建築合約載有保障避免蘇嘉杭高速公路延期竣工的條文，然而，該項保障的有效性可能受其他訂約方據合約履行彼等各自的能力等因素所影響。

推薦建議

經考慮吾等獲提供的資料及陳述、上述主要因素及收購協議的條款後，吾等認為，收購協議的條款，包括代價對 貴公司及獨立股東而言公平合理，而收購事項符合 貴公司及獨立股東的利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成擬於股東週年大會上提呈的普通決議案，批准收購協議及據此預計進行的交易。

此致

中國
江蘇省
南京市
石鼓路69號
江蘇交通大廈
江蘇寧滬高速公路股份有限公司

獨立董事委員會 台照

代表

嘉誠亞洲有限公司

董事總經理
陳秀梅

董事及企業融資部主管
徐嘉文

謹啟

二零零二年四月二十六日

以下轉載美國評值有限公司有關評估蘇嘉杭高速公路公司已出資本33.33%股權的公平市值的函件，以供收錄於本通函。



American Appraisal Hongkong Limited

香港灣仔港灣道18號

中環廣場29樓2901室

電話：(852) 2511 5200

傳真：(852) 2511 9626

敬啟者：

根據指示，我司對由蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司（下稱「公司」）經營的蘇嘉杭高速公路江蘇段（下稱「高速公路」）在二零零一年十二月卅一日的33.33%公司企業利益進行了公正的公平市值評估。蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司股東由江蘇交通控股有限公司、蘇州市基礎設施投資管理有限公司、蘇州高速公路有限公司、蘇州市國際經濟發展控股集團公司和蘇州蘇嘉杭高速公路農民持股協會組成。

本信將鑒定需進行評估的資產，描述估價和設定的根據，解釋所應用的估價方法，並提出我司對價值的最終估算結論。此評估不包括所有房地產、機械、設備、供應、儲存、零件、可用材料、電腦軟體、存貨、流動資產、流動負債或任何其他可能存在的無形資產。

此次評估的公司企業為所有投資資本、去除債務價值但包括股東貸款，相等於股東資產淨值和股東貸款之總和（本項目無股東貸款）。

此評估的目的是以二零零一年十二月卅一日為基準日，對「高速公路」公司企業表達公平市場價值的獨立意見。我們知悉本評估將用於收購目的。

緒言

公司獲得位於中華人民共和國江蘇省蘇州境內的「高速公路」三十年（不包括施工期）的經營權。「高速公路」將與滬寧高速公路江蘇段和沿江高速公路整合，成為本地區的高速公路網路。此網路將連接常熟市董浜和吳江市盛澤鎮。「高速公路」將設計成一條高速公路，

總長100公里，配備4個行車道。高速公路被分成南段和北段，目前正在施工階段。高速公路南段從蘇州起到吳江，長約54公里，北段是從常熟到蘇州，長約46公里。據公司管理層表示，高速公路南段和北段預計將分別於二零零二年十二月和二零零四年七月開始通行。將來通行費和其後收費比率的提高都將按照江蘇省物價局的規定執行。

「高速公路」的詳細情況如下：

項目名稱	「高速公路」預計		
	投資成本總額	經營權期限	經營狀況
蘇嘉杭高速公路(江蘇段)	人民幣45億元	30年	施工中

估值基準與假設

我司基於公平市場價值對高速公路進行了評估。公平市場價格指企業在自願買家和自願賣家進行交易時所評估的價格，買賣雙方均非出於強迫，也都擁有對所有相關事項的合理瞭解，除非企業中斷或將其資產出售能獲得更大收益，買家和賣家均預期企業將持續存在現地點以持續經營。

我司所做的調查包括有與江蘇交通控股有限公司的附屬公司江蘇寧滬高速公路股份有限公司(「江蘇高速公路」)管理人員進行關於此高速公路事業的歷史、性質、經營狀況和前景的討論；對高速公路預期財務資料的研究，回顧研究交通工程和其他相關的文件。在得出結論之前，我司考慮了下列主要因素：

- 業務性質和公司自成立之初的歷史；
- 公司財務狀況和賬面價值；
- 影響高速公路的總體經濟前景和具體經濟和競爭因素；
- 蘇州市和中國江蘇省的經濟狀況；
- 中國江蘇省和蘇州市高速公路和普通公路網路交通貨運量和客運量的歷史資料；

- 偉信顧問(香港)有限公司在二零零二年四月所提交的交通預期研究報告；
- 相似行業市場投資回報率和其他相似基礎設施專案的投資回報率；
- 公司財務風險和企業風險及預期結果。

考慮到公司營業環境的改變，我司提出了一系列設定以支持對企業的估價結論。此評估中主要用到的設定有：

- 公司運營所在地中華人民共和國的政治、法律和經濟環境不會有大的改變；
- 中華人民共和國稅法不會有大的改變，應付稅率不變，且公司遵守所有可行法律和制度；
- 公司股東將為公司注入足夠的資金，或通過借貸能得到足夠資金以滿足按期完成高速公路需要的資金成本；
- 現行匯率和利率將不會有實質性的改變；
- 蘇州市本地通脹率將不會與全國通脹率有很大區別；
- 蘇州市工業發展趨勢和市場條件將不會與經濟預測差距很大；
- 將不會發生對蘇州市的經濟和交通增長造成很大影響的自然災害。

評估方法

高速公路公司企業的公平市場價值是通過收益現值法，稱作貼現現金流方法得到的。在此方法中，價值基於持有者的股權和股東貸款可帶來的未來經濟收益的現值計算。因此，表示價值為用於股東分紅和貸款利息的未來自由現金流，通過適用於收費公路項目的風險率的市場回報率貼現所得現值。

適用於股東未來經濟收入流的貼現率，即為股票價值。股票價值是運用資產定價模型（下稱「資產定價模型」）得到的。資產定價模型認為投資者對於股票市場收入整體風險相關的風險要求額外收入以作補償，而對其他風險則不用。與股票市場收入相關風險稱為系統風險，其他風險稱為非系統風險。在資產定價模型下，適當的回報率指投資者要求用來補償假定的系統風險的無風險收入和股票溢價的風險總和。我司的分析結果，在將系統風險和非系統風險都計算入內時，13.96%的貼現率適用於對高速公路進行估價。

缺乏市場性的貼現

為了反映高速公路股份與上市公司進行對比的相對不流動性，便需要考慮到缺乏市場性的貼現。

市場性的概念牽涉到權益持有者，當他們選擇出售資產時，很快和很容易地便將資產轉換成現金。缺乏市場性的貼現反映了這樣一個事實，對於非上市公司的股份，並不存在一個購買市場。非上市公司的持者權益相對於上市公司的相似利益來說，更是沒有存在市場的典型代表。因此，私人持股公司的股票價值通常比上市公司的股票價值為小。

為了確定缺乏市場性貼現的一般水平，在美國進行了許多研究。所有研究結果可依據市場交易資訊類型，分成兩個基本類別。

- 限制性（「本信」）股票研究
- 私人持股公司在公開上市前的交易研究

考慮到公司企業的估價環境，我司認為其缺乏市場性貼現率應為30%。

控股溢價和少數股權貼現

控股溢價，與反映控股能力的少數股權相反，指控股權益內部固有的額外價值。證券交易所每天成千上萬的交易當然都屬於少數股權交易。每年，這些上市公司中只有幾百家的控股權益被收購。在幾乎所有情況下，上述公司的股票價格相對於其作為少數股權交易出售時的市場價格的溢價。在美國曾有幾個對於這種收購所作的研究和控股溢價的數據的發表。從另一方面來看，如果所評估權益是代表少數股權或非控制性股權時，便應當使用少數股權貼現。《Mergerstat全球合併與收購資訊》公佈了美國不同行業的控股溢價資料。我司參照《Mergerstat Review 2001》的控股溢價資料以求得高速公路企業的少數股權貼現。

基於我司的分析，在對高速公路企業進行估價時，我司使用了5%的少數股權貼現率。

在進行此次評估時，「江蘇高速公路」向我公司提供了未經審計的財務資料以及其他公司的記錄、文件和預算。在得出結論時，我司主要依據這些資料、記錄、文件和預算以及從其他渠道獲得的財務資訊和商業資訊。

估值結論

基於上述調查和分析以及運用的評估方法，我司認為在二零零一年十二月卅一日高速公路公司企業的33.33%持有者權益的公平市場價值可以合理表示為下列數值：人民幣三億貳仟三佰萬圓整(RMB323,000,000.00)。

以上結論基於通用的估價步驟和實例得出，很大程度上基於本信中提到的設定和對不易完全量化或認證的不確定情況的考慮而得出的。

我司並未對所評估資為的所有權或其債務作任何調查。

特此證明我司在所評估的公司或報告中的價值，不擁有任何現有利益和將來利益。

此致

中國
江蘇省
南京市
石鼓路69號
江蘇交通大廈
江蘇寧滬高速公路股份有限公司

列位董事 台照

美國評值有限公司
高級副總裁
莫偉文, ASA
謹啟

二零零二年四月二十六日

以下為交通預測顧問偉信致本公司，就蘇嘉杭高速公路(蘇州段)的交通預測而編製的函件全文，以供轉載於本通函。



偉信顧問(香港)有限公司
香港
葵芳
興芳路223號
新都會廣場一座
38樓

敬啟者：

江蘇寧滬高速公路股份有限公司 交通預測研究

偉信顧問(香港)有限公司(「顧問」)獲江蘇寧滬高速公路股份有限公司(「貴公司」)委任，就蘇嘉杭高速公路(江蘇段)進行獨立交通預測研究，此道路位置可參看本報告末的圖A。本研究結果可供貴公司作收購江蘇交通控股公司所持有的本公路33.33%的股權之用。

本交通預測研究最後報告已採用一切合理專業的技巧，謹慎並認真地編製。研究結果概要載列如下：

1. 緒言

以下是對蘇嘉杭高速公路(江蘇段)的簡述：

蘇嘉杭高速公路(江蘇段)全長100.073公里，分為兩期實施，南段(蘇州北互通－江蘇浙江交界)長54.373公里，1999年7月開工，計劃在2002年12月建成通車；北段(董濱互通－蘇州北互通)長45.7公里，2000年下半年開工，計劃在2004年7月建成通車。全線採用高速公

路標準建設，雙向四車道，路基寬度28米，計算行車速度120公里／小時，設計荷載汽一超20級，挂-120。蘇嘉杭高速公路(江蘇段)的收費標準是基於汽車類型及其行駛里程。

2. 服務目的及範圍

顧問公司提供的服務範圍包括：

- 1) 搜集研究區域範圍內公路網各種車輛的現有交通數據。
- 2) 搜集現時及過往的社會經濟資料，以協助瞭解研究區域內的過往情況及日後的可能情況。
- 3) 在研究區域內進行起點至終點調查及對各類車輛數目的觀測，以確定現時的交通情況。
- 4) 建立適用於本次研究區域的交通預測模型；該模型須可解釋所得交通流量與社會經濟發展的關係，且以目前的交通量數據加以檢驗。
- 5) 編製二零零三年、二零零四年、二零零五年、二零一零年、二零二零年、二零三二年和二零三四年的「基本」、「樂觀」及「保守」情況的交通預測。該三種情況將考慮各種可能的未來經濟增長水平，這是日後交通量增長的主要決定因素。
- 6) 按車輛收費種類編制二零零三年至二零三四年期間的獨立的交通流量及通行費收入預測。該年度內的交通流量及通行費預測將以內推法計算。
- 7) 呈交獨立交通及通行費收入預測報告(包括預測所採用的方法及假設)，報告的格式須適合有意投資者閱讀。
- 8) 提供一份交通流量預測報告的總結附在通函中以供 貴公司發行給各股東之用。

3. 交通預測方法

本次研究採用的交通預測方法分成下列步驟：

- 1) 審查研究區域未來經濟增長率。
- 2) 通過彈性係數分析決定未來交通(與經濟相關)的彈性係數。

- 3) 計算不同車型在預測特徵年份二零零三年、二零零四年、二零零五年、二零一零年、二零二零年、二零三二年和二零三四年的區間出行矩陣。
- 4) 標定預測特徵年份二零零三年、二零零四年、二零零五年、二零一零年、二零二零年、二零三二年和二零三四年的未來路網，確定未來收費標準和本地交通狀況。
- 5) 根據未來預測年的車型確定未來的時間價值和車輛營運成本。
- 6) 根據各類預測參數對預測年進行交通量分配。
- 7) 將蘇嘉杭高速公路(江蘇段)按兩種分配車型預測分配的交通量轉換成收費車型交通量。
- 8) 對蘇嘉杭高速公路(江蘇段)交通流量預測進行最大通行能力的限制。
- 9) 產生蘇嘉杭高速公路(江蘇段)最終的預測交通流量和收費額，特徵年份以外的其它年份預測以內插法得出。

4. 模型採用的主要假設

交通預測模型所採用的主要假設為：

- 1) 研究區域GDP增長率基本、樂觀、保守三種情況的假設如下表1：

表1 三種方案GDP預測

	2001-2005	2006-2010	2011-2020	2021-2034
基本方案	10.5%	9.5%	8.0%	6.6%
樂觀方案	11.5%	10.5%	9.0%	7.8%
保守方案	9.8%	8.7%	7.2%	5.5%

2) 蘇嘉杭高速公路(江蘇段)收費標準如下表2。

表2 未來年收費標準

收費類型	定義	收費標準 (人民幣元/車公里)
1	客車1-6座	0.40
2	客車7-20座，貨車2噸以下(含2噸)	0.60
3	客車21-50座，貨車2-5噸(含5噸)	0.80
4	客車>50座，貨車5-10噸(含10噸)	1.00
5	貨車10-20噸(含20噸)	1.20
6	貨車20噸以上	1.60

該標準由 貴公司建議而顧問亦認為合理。

根據 貴公司要求，顧問考慮通貨膨脹、江蘇省高速公路實際運營情況等因素，建議未來年收費標準預測如下表3。(單位：人民幣元/車公里)

表3 建議的未來年收費標準

	收費類型					
	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003-2008	0.40	0.60	0.80	1.00	1.20	1.60
2009-2013	0.51	0.77	1.02	1.28	1.53	2.04
2014-2018	0.65	0.98	1.30	1.63	1.95	2.61
2019-2023	0.83	1.25	1.66	2.08	2.49	3.33
2024-2028	1.06	1.59	2.12	2.65	3.18	4.25
2029-2034	1.35	2.03	2.71	3.39	4.06	5.42

註：本表中假定收費標準僅供參考，僅應用於未來年收費額預測的計算，所有特徵年路網模型中僅採用表2的收費標準。

- 3) 根據研究區域的路網規劃，研究區域公路網將進行改進和完善，下表為未來年主要規劃道路的建設詳情(參見圖B)。

表4 未來年主要新路建設詳情

編號	項目	說明	建成日期
1	江陰－太倉	四車道高速公路，部分六車道	2004.10
2	南通－海門－啓東	四車道高速公路	2004
3	蘇州西南環	六車道高速公路	2004
4	蘇州西北環	六車道高速公路	2005
5	張橋(常熟)－任陽 －直塘(太倉)	一級公路	2005
6	白茆－昆山－商塌	一級公路	2005
7	蘇州－南通大橋	六車道	2005
8	蘇州－南通大橋南接線	六車道高速公路	2008
9	蘇州東南環	六車道高速公路	2010
10	青浦－平望－南潯	四車道高速公路	2010
11	蘇州－張家港公路高速化	四車道高速公路	2010

- 4) 通行費收入預測是根據前述表2中的收費標準所計算，它假設研究道路上免費車比例為5%。

5. 結論

交通預測模型經由二零零二年的獨立交通流量調查及二零零零年常年觀測站數據核准和校驗。顧問公司提供的模型預測出蘇嘉杭高速公路(江蘇段)的交通流量。交通流量和通行費收入預測結果如表5—表10。通行費收入計算時採用的收費標準如表2所示。

基本預測(根據表2)

表5 江蘇段全線交通流量預測(輛/日)

	斷面總量	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	11,577	3,629	2,385	2,679	1,756	1,019	109
2004	12,934	4,070	2,673	2,982	1,965	1,126	118
2005	15,243	4,819	3,163	3,499	2,319	1,309	134
2010	25,170	8,041	5,271	5,726	3,845	2,087	200
2020	36,480	11,900	7,780	8,185	5,625	2,770	220
2032	42,880	14,295	9,320	9,549	6,693	2,813	210
2034	38,609	12,914	8,417	8,584	6,037	2,471	186

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

表6 江蘇段全線通行費收入預測(人民幣萬元/年)

	合計	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	15,419	2,737	2,697	4,040	3,311	2,306	328
2004	25,608	4,566	4,499	6,699	5,512	3,800	532
2005	37,231	6,689	6,586	9,713	8,048	5,452	744
2010	61,177	11,161	10,974	15,897	13,342	8,691	1,112
2020	87,709	16,517	16,198	22,721	19,520	11,535	1,219
2032	101,856	19,841	19,405	26,508	23,224	11,712	1,165
2034	20,731	4,059	3,968	5,396	4,744	2,330	233

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

樂觀預測(根據表2)

表7 江蘇段全線交通流量預測(輛/日)

	斷面總量	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	12,511	3,922	2,577	2,895	1,898	1,101	118
2004	14,063	4,426	2,906	3,242	2,136	1,225	128
2005	16,561	5,235	3,437	3,801	2,520	1,422	146
2010	27,228	8,698	5,702	6,194	4,159	2,258	217
2020	39,413	12,857	8,406	8,843	6,077	2,993	237
2032	44,334	14,781	9,637	9,872	6,919	2,908	217
2034	41,948	14,032	9,145	9,327	6,558	2,685	201

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

表8 江蘇段全線通行費收入預測(人民幣萬元/年)

	合計	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	16,665	2,958	2,915	4,367	3,579	2,491	355
2004	27,772	4,952	4,878	7,264	5,978	4,121	578
2005	40,448	7,267	7,155	10,553	8,743	5,922	808
2010	66,177	12,073	11,871	17,196	14,431	9,402	1,203
2020	94,762	17,846	17,501	24,547	21,089	12,462	1,317
2032	105,307	20,516	20,065	27,404	24,009	12,110	1,203
2034	22,524	4,411	4,312	5,863	5,154	2,532	253

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

保守預測(根據表2)

表9 江蘇段全線交通流量預測(輛/日)

	斷面總量	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	10,221	3,204	2,106	2,365	1,551	899	96
2004	11,373	3,579	2,351	2,622	1,727	990	104
2005	13,392	4,234	2,779	3,074	2,037	1,150	118
2010	22,289	7,120	4,668	5,071	3,405	1,848	177
2020	32,413	10,573	6,913	7,272	4,998	2,462	195
2032	40,990	13,664	8,909	9,128	6,397	2,689	203
2034	34,265	11,462	7,469	7,619	5,358	2,193	164

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

表10 江蘇段全線通行費收入預測(人民幣萬元/年)

	合計	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	13,615	2,417	2,382	3,567	2,924	2,035	290
2004	22,505	4,013	3,954	5,887	4,845	3,339	468
2005	32,707	5,876	5,786	8,533	7,070	4,789	654
2010	54,171	9,883	9,718	14,076	11,815	7,696	983
2020	77,930	14,676	14,392	20,187	17,343	10,250	1,082
2032	97,374	18,966	18,549	25,339	22,198	11,197	1,125
2034	18,398	3,603	3,522	4,789	4,210	2,068	206

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

顧問按照表3所列的收費標準計算的通行費收入如表11—表13。

基本預測(根據表3)

表11 江蘇段全線通行費收入預測(人民幣萬元/年)

	合計	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	15,419	2,737	2,697	4,040	3,311	2,306	328
2004	25,608	4,566	4,499	6,699	5,512	3,800	532
2005	37,231	6,688	6,586	9,713	8,048	5,452	744
2010	78,160	14,231	14,084	20,268	17,078	11,081	1,418
2020	182,237	34,274	33,745	47,145	40,602	23,934	2,537
2032	344,716	66,965	65,653	89,797	78,729	39,627	3,945
2034	70,162	13,700	13,426	18,281	16,081	7,884	790

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

樂觀預測(根據表3)

表12 江蘇段全線通行費收入預測(人民幣萬元/年)

	合計	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	16,665	2,958	2,915	4,367	3,579	2,491	355
2004	27,772	4,952	4,878	7,264	5,978	4,121	578
2005	40,448	7,267	7,155	10,553	8,743	5,922	808
2010	84,546	15,393	15,235	21,925	18,472	11,988	1,533
2020	196,891	37,030	36,460	50,935	43,865	25,859	2,742
2032	356,398	69,243	67,885	92,832	81,392	40,972	4,074
2034	76,231	14,886	14,588	19,863	17,471	8,566	857

預測期： 北段： 2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

保守預測(根據表3)

表13 江蘇段全線通行費收入預測(人民幣萬元/年)

	合計	車型一	車型二	車型三	車型四	車型五	車型六
2003	13,615	2,417	2,382	3,567	2,924	2,035	290
2004	22,505	4,013	3,954	5,887	4,845	3,339	468
2005	32,707	5,876	5,786	8,533	7,070	4,789	654
2010	69,208	12,601	12,472	17,947	15,123	9,812	1,253
2020	161,917	30,452	29,984	41,888	36,072	21,268	2,253
2032	329,552	64,012	62,759	85,835	75,251	37,885	3,810
2034	62,266	12,159	11,915	16,224	14,272	6,997	699

預測期： 北段：2004.7.1-2034.6.30
南段： 2003.1.1-2032.12.31

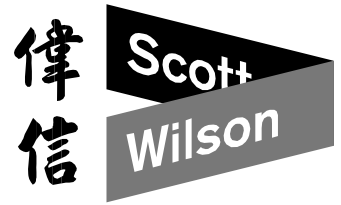
此致

江蘇寧滬高速公路股份有限公司
列位董事 台照

代表
偉信顧問(香港)有限公司
董事
陳仲華
謹啓

二零零二年四月二十六日

以下為偉信顧問(香港)有限公司致本公司，就蘇州經嘉興至杭州高速公路(蘇州段)的營運與養護預測而編製的函件全文，以供轉載於本通函。



偉信顧問(香港)有限公司
香港
葵芳
興芳路223號
新都會廣場一座
38樓

敬啟者：

江蘇寧滬高速公路股份有限公司 營運與養護費用預測研究

偉信顧問(香港)有限公司(「顧問」)獲江蘇寧滬高速公路股份有限公司(「貴公司」)委任，就蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)進行獨立的運作及保養費用預測研究。本研究結果可供貴公司作收購江蘇交通控股股份有限公司所持有的本公路33.33%的股權之用。顧問編製(營運及養護費預測研究最後報告(之研究結果概要載列如下：

1. 緒言

貴公司委託顧問對蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)未來的營運和養護費用進行預測。顧問運用了合理的和專業的技術，謹慎及用心地準備此報告，其工作範圍包括以下的內容：

- 估算蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)未來年份(由二零零三年至二零三四年)的營運及養護費用；

- 評價影響未來養護和營運費用的因素；及
- 對今後營運及養護工作提出建議。

2. 報告的基準

顧問的報告乃以下列各項為依據：

- 與蘇州經嘉興至杭州(江蘇段)高速公路建設指揮部的高級管理人員、工程師、會計師及有關操作人員的會面；
- 蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)的初步設計、施工圖設計以及相關文件；
- 上海至南京高速公路(江蘇段)各年的營運及養護費用支出。

顧問的工作範圍，並不包括對蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)的設計標準、建築規格或施工監管作技術性審核。因此，這次研究假設蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)的設計已達到適用的中國公路標準，並將按照適用的中國公路標準興建，標準與上海至南京高速公路(江蘇段)所採用者類似。因此，運作及保養費用乃以上海至南京高速公路(江蘇段)的運作及保養費用按比例基準估計。

3. 管理架構

蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)的運營管理按「一路一公司」的原則，在蘇州市設「蘇州蘇嘉杭高速公路公司」。蘇嘉杭高速公路管理公司下設行政辦公、計劃財務、經營開發部、工程技術部、公路養護、材料設備、路政管理、通信中心、監控中心、收費中心等辦事機構。

蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)的人員數目預測

機構	人員數目
管理公司及分中心	79
蘇州收費站	52
蘇州南收費站	48
吳江收費站	52
黎里收費站	52
盛澤收費站	48
盛澤主線收費站	76
小董濱收費站	36
常熟收費站	40
沙家濱收費站	40
太平收費站	32
湘城收費站	32
白洋湖服務區	8
陽澄西服務區	8
蘇州養護站	69
常熟養護站	63
合計	735

4. 營運及養護費用估算

蘇州經嘉興至杭州高速公路(江蘇段)的預測期從二零零三年至二零三四年。此次估算以二零零二年的價格為基礎，且沒有考慮通貨膨脹。

估計營運及養護費用(按二零零二年價格計算)概述如下表(人民幣元/年)：

2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
13,898,000	19,236,140	25,440,000	26,199,000	27,017,000	27,704,000	28,360,000	100,781,000
2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
100,634,000	110,055,000	39,489,000	39,970,000	40,237,000	40,502,000	31,815,000	32,081,000
2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
32,336,000	104,399,000	103,909,000	104,164,000	33,386,000	33,652,000	33,920,000	43,133,000
2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
43,359,000	43,598,000	43,830,000	115,855,000	106,406,000	106,659,000	18,263,380	9,165,211

此致

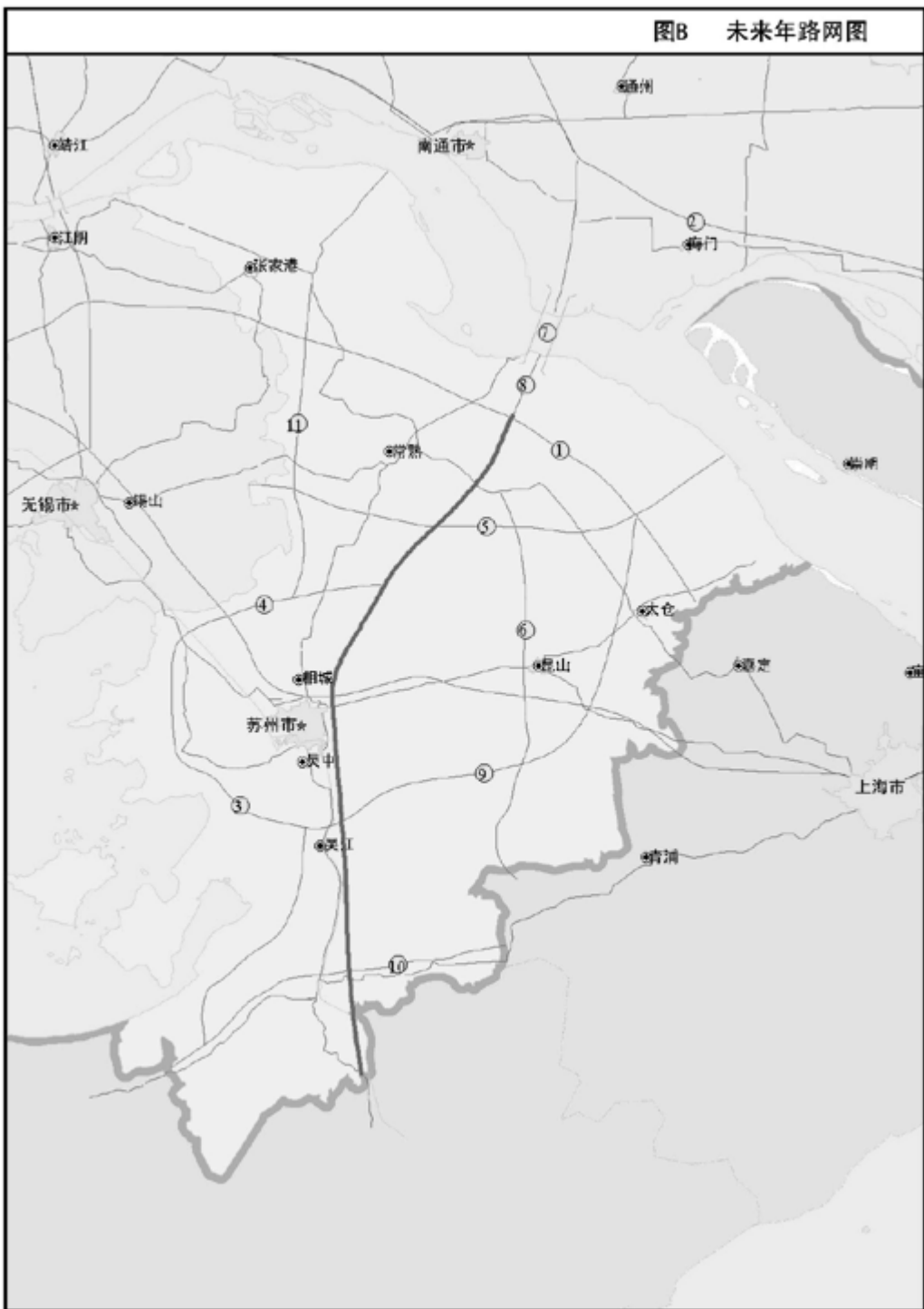
江蘇寧滬高速公路股份有限公司
列位董事 台照

代表偉信顧問(香港)有限公司
董事
陳仲華
謹啟

二零零二年四月二十六日

圖A 研究公路位置圖





1. 責任聲明

本文件的資料乃遵照香港上市規則而刊載，旨在提供有關本公司資料。各董事願對本文件所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後，確認就彼等所知及所信，本文件並無遺漏任何事實，足以令致本文件的內容產生誤導。

2. 權益披露

於最後實際可行日期，各董事及監事概無擁有或被視為擁有任何根據披露權益條例第28條須知會本公司及聯交所的本公司或任何聯營公司(定義見披露權益條例)股本或權益(包括根據披露權益條例第31條或其附表第一部被假設或視為擁有之權益)，或根據披露權益條例第29條須登記於本公司所設立的登記冊的權益，或根據上市規則上市公司董事進行證券交易的標準守則而須知會本公司及聯交所的權益。

董事及監事於本公司或其任何附屬公司自二零零一年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日期)以來買賣或租用或建議買賣或租用的任何資產中，概無擁有任何權益。

3. 主要股東

就董事所知，除本公司董事及監事以外，於最後實際可行日期，按照本公司根據披露權益條例第16條所設立的登記冊，下列人士直接或間接擁有附有權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

境內股

股東名稱	所持境內股 股份數目	佔境內股 百分比	佔所有股份 百分比
江蘇交通控股有限公司	2,781,743,600	72.86%	55.22%
華建交通經濟開發中心	597,471,000	15.66%	11.86%

H股

股東名稱	所持H股 股份數目	佔H股 百分比	佔所有股 份百分比
The Capital Group Companies, Inc.	154,696,000	12.66%	3.07%

除本文所披露者外，就董事所知，於最後實際可行日期，並無其他人士直接或間接擁有附有權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

4. 專業機構

於本通函內提供意見或建議的專業顧問的資格如下：

名稱	資格
嘉誠	註冊投資顧問
偉信	交通及工程顧問
美國評值	評估師

嘉誠、偉信及美國評值概無直接或間接持有本集團任何成員公司的股權，亦無擁有可認購或提名任何其他人士認購本集團任何成員公司證券的權利（不論可否依法執行）。

自二零零一年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的結算日期）以來，嘉誠、偉信及美國評值概無於本公司或其任何附屬公司買賣或租用或建議買賣或租用的任何資產中擁有任何權益。

嘉誠、偉信及美國評值就本文件的刊發發出同意書，表示同意以各自之形式及內容載入彼等的函件及（就偉信及美國評值而言）估值證書，並於本文件引用彼等的名稱，而彼等迄今並無撤回有關的同意書。

5. 重大變動

除本通函所披露者外，自二零零一年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的結算日期）以來，本集團的財政或營業狀況並無任何重大不利變動。

6. 服務合約

董事、監事及本公司或其任何附屬公司並無訂立任何服務合約(不包括一年內屆滿或本公司可於一年內免付補償(法定補償除外)予以終止的合約)。

7. 訴訟

本公司或其任何附屬公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，並就董事所知，本公司或其任何附屬公司亦無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償要求。

8. 董事及監事擁有的合約權益

本公司與各董事及監事分別在不同日期訂立了服務合同，任期直至二零零二年度公司股東週年大會止。任何一方可向對方發出不少於三個月的預先書面通知終止合同，而免付補償(法定補償(如有)除外)。

於最後實際可行日期，自二零零一年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核綜合財務報表的結算日期)以來，各董事概無於本集團任何成員公司所收購、出售或租用，或建議將予收購、出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於本通函的最後實際可行日期，各董事及監事概無擁有重大權益且對本集團整體業務重要的合約或安排。

9. 一般資料

本公司的聯席公司秘書為姚永嘉先生(高級工程師)及林志華先生(英國特許秘書及行政人員公會會員)。

本公司的註冊地址為中華人民共和國江蘇省南京市石鼓路69號。本公司在中國的股份過戶登記處為江蘇證券登記有限公司，地址為中國南京漢中路180號1樓。本公司於香港的H股份過戶登記處為香港證券登記有限公司，地址為香港德輔道中199號維德廣場2樓。

本通函備有中英文本，倘有任何歧異，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件的副本由即日起至二零零二年五月二十八日止(包括該日)期間之一般辦公時間內,在(1)齊伯禮律師行的辦事處及(2)本公司董事會秘書室可供查閱。齊伯禮律師行地址為香港中環遮打道16-20號歷山大廈20樓。本公司董事會秘書室地址為中國南京市石鼓路69號江蘇交通大廈27樓:

- (a) 本公司第三屆董事會第九次會議的會議記錄;
- (b) 收購協議;
- (c) 美國評值有限公司編製的業務估值報告;
- (d) 華泰證券有限公司(作為中國獨立財務顧問)的意見書;
- (e) 獨立財務顧問致獨立董事委員會的意見書;
- (f) 有關收購協議的通函的中英文版本;
- (g) 江蘇世紀同仁律師事務所的法律意見;
- (h) 偉信編製的交通預測報告;及
- (i) 偉信編製的營運及養護費預測報告。



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
Jiangsu Expressway Limited Company

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

茲公告江蘇寧滬高速公路股份有限公司三屆九次董事會決定於二零零二年五月二十八日(星期二)上午九時在中國南京本公司(石鼓路69號江蘇交通大廈)舉行二零零一年度股東週年大會(股東大會),藉以處理以下事項:

- 1、 審議和批准本公司截至二零零一年十二月三十一日止年度的董事會報告書;
- 2、 審議和批准本公司截至二零零一年十二月三十一日止年度的監事會報告書;
- 3、 審議和批准本公司截至二零零一年十二月三十一日止期間的經審核帳目和核數師報告;
- 4、 審議和批准繼續聘任安達信公司及安達信·華強會計師事務所為本公司的核數師,並確定其酬金為人民幣1,250,000元/年;
- 5、 確定二零零一年度末期利潤分配方案:

二零零二年四月八日董事會預案為每十股分現金紅利人民幣1.25元(含稅);

- 6、 審議和批准董、監事更換:

董事:

- 1) 選舉王國剛先生擔任公司獨立董事,並簽訂服務合同,服務期三年;
- 2) 選舉楊雄勝先生擔任公司獨立董事,並簽訂服務合同,服務期三年;
- 3) 選舉張文盛先生擔任公司董事,並簽訂委聘合同,聘期三年;

股東週年大會通告

- 4) 同意李大鵬先生辭去董事職務，並簽訂終止服務合同；
- 5) 同意劉步存先生辭去董事職務，並簽訂終止服務合同；
- 6) 同意朱耀庭先生辭去董事職務，並簽訂終止服務合同；

監事：

- 1) 選舉張承育先生擔任公司監事，並簽訂委聘合同，聘期三年；
 - 2) 同意杜文毅先生辭去監事職務，並簽訂終止服務合同；
- 7、 審議和批准修改公司章程；
 - 8、 審議和批准《股東大會議事規則》；
 - 9、 審議和批准《董事會議事規則》；
 - 10、 審議和批准《監事會議事規則》；
 - 11、 審議和批准《獨立董事工作細則》；
 - 12、 審議和批准《董事會戰略委員會議事規則》；
 - 13、 審議和批准《董事會提名、薪酬與考核委員會議事規則》；
 - 14、 審議和批准《董事會審計委員會議事規則》；
 - 15、 審議和批准關連交易：《關於買賣蘇州蘇嘉杭高速公路有限公司33.33%股本之協議》；
 - 16、 審議和批准將出售員工住房損失的人民幣23,628,000元於二零零一年度調整減少年初未分配利潤；

股東週年大會通告

17、在有必要時處理其他事務。

附註：討論事項7、8、9、10、11、12、13、14的詳細內容見上海證券交易所網站
(www.sse.com.cn)

承董事會命
董事會秘書
姚永嘉 林志華

中國•南京

二零零二年四月九日

附註：

- (1) 凡持有本公司股份，並於二零零二年四月二十六日登記在冊的本公司股東，有權參加股東大會，但應填寫本公司年報附之確認表並於二零零二年五月七日前，將此表寄回本公司，詳見確認表及說明。
- (2) 本公司將於二零零二年四月二十六日至二零零二年五月二十八日(首尾兩天包括在內)暫停辦理H股股份過戶登記手續，持有本公司H股股東，如欲獲派末期股息，須於二零零二年四月二十五日(星期四)下午四時前將過戶文件連同有關之股票交回本公司之過戶登記處，地址為香港中環德輔道中一九九號維德廣場二樓。A股股東的股權登記日、股息派發辦法和時間另行公告。
- (3) 凡有權出席股東大會並有權表決的股東均可委託股東代理人(不論該人士是否股東)出席及投票。股東(或其代理人)將享有每股一票的表決權。填妥及交回授權委託書後，股東(或其代理人)可出席股東大會，並可於會上投票。
- (4) 股東須以書面形式委託代理人，由委託人簽署或由被委託人簽署。如該委託書由被委託人簽署，則該授權委託書必須經過公證手續。經過公證的授權委託書和投票代理委託書須在大會舉行前二十四小時交回本次大會秘書處方為有效。股東週年大會適用的授權委託書將寄發予各股東。
- (5) 大會會期半天，股東往返及食宿費自理。
- (6) 聯繫地址：南京•石鼓路69號
江蘇交通大廈27樓
董事會秘書室
郵政編碼：210004
電話：025-4200999轉4706、4716
傳真：025-4466643，4207788