
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或對應採取的行動有任何疑問，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。

閣下如已將名下所有中國建築國際集團有限公司的股份出售或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或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，並明確表示概不會就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。



中國建築國際集團有限公司

CHINA STATE CONSTRUCTION INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3311)

須 予 披 露 及 關 連 交 易 收 購 陽 泉 市 陽 五 高 速 公 路 投 資 管 理 有 限 公 司 的 投 資 權 益 及 股 東 特 別 大 會 通 告

獨 立 董 事 委 員 會 及 獨 立 股 東 的
獨 立 財 務 顧 問

Access 
Capital

董事局函件載於本通函第4至9頁，而獨立董事委員會函件載於本通函第10及11頁。獨立財務顧問卓怡融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的函件載於本通函第12至25頁。

本公司將於二零一零年六月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔軒尼詩道139號中國海外大廈30樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第62及63頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下按隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格，並無論如何於舉行大會或其任何續會(視乎情況而定)的指定時間不少於四十八小時前，盡快交回本公司的股份過戶登記香港分處卓佳標準有限公司的辦事處(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或任何續會(視乎情況而定)並於會上投票。

二零一零年五月二十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事局函件	4
獨立董事委員會函件	10
卓怡融資有限公司函件	12
附錄一 — 陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)業務估值報告	26
附錄二 — 陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)交通研究報告	43
附錄三 — 陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)營運及養護研究報告	51
附錄四 — 德勤•關黃陳方會計師行就業務估值報告中的 現金流量預測發出的報告	55
附錄五 — 一般資料	57
股東特別大會通告	62

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據收購協議收購投資權益；
「收購協議」	指	中建股份與本公司於二零一零年五月七日就收購事項訂立的收購協議；
「聯繫人」、「關連人士」、「控制性股東」、「附屬公司」	指	各具有上市規則賦予該詞的涵義；
「董事局」	指	董事局；
「中國海外發展」	指	中國海外發展有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：688)；
「本公司」	指	中國建築國際集團有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：3311)；
「中建總」	指	中國建築工程總公司，根據中國法律成立及存在的中國國營企業，為本公司的最終控股公司；
「中建股份」	指	中國建築股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份公司(其股份於上海證券交易所上市)，由中建總持有53%權益；
「董事」	指	本公司董事；
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以考慮並批准(其中包括)收購事項及收購協議；
「經擴大集團」	指	收購事項完成後的本集團；
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司；
「港幣」	指	港幣元，香港的法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；

釋 義

「獨立董事委員會」	指	董事局轄下獨立委員會，成員包括所有獨立非執行董事何鍾泰博士、李民橋先生、梁海明博士及李承仕先生；
「獨立財務顧問」或「卓怡融資有限公司」	指	卓怡融資有限公司，獨立董事委員會及獨立股東有關訂立收購協議的獨立財務顧問，並為根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團；
「獨立股東」	指	中建股份及其聯繫人以外的股東；
「投資權益」	指	中建股份於陽五項目公司作出的所有投資，包括陽五項目公司的全部註冊資本以及墊支予陽五項目公司的相關股東貸款；
「最後實際可行日期」	指	二零一零年五月二十五日，即本通函付印前確定本通函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；
「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；
「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	本公司普通股本的股份；
「股東」	指	本公司不時的股東；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「陽泉市政府」	指	山西省陽泉市人民政府；
「陽五項目公司」	指	陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司，一家於中國成立的有限公司；及
「%」	指	百分比。

釋 義

除本通函另有指明外，以人民幣列值的金額已按匯率人民幣0.88元兌港幣1.00元換算為港幣，僅供說明之用。此匯率並不代表任何金額已按、可按或將按上述匯率或按任何其他匯率換算。



中國建築國際集團有限公司

CHINA STATE CONSTRUCTION INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3311)

非執行董事：

孔慶平先生 (主席)

執行董事：

周 勇先生 (副主席兼行政總裁)

葉仲南先生

張毅鋒先生

張哲孫先生

周漢成先生

獨立非執行董事：

何鍾泰博士

李民橋先生

梁海明博士

李承仕先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman

KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

灣仔

軒尼詩道139號

中國海外大廈28樓

敬啟者：

須予披露及關連交易

收購陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司的投資權益

及

股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司於二零一零年五月七日就(其中包括)下列事項刊發的公佈：

- 中建股份與本公司於二零一零年五月七日訂立的收購協議，據此，本公司將向中建股份收購其投資權益，代價為人民幣12.80億元(約港幣14.55億元)。

董事局函件

本通函旨在為閣下提供(其中包括)：

- 收購協議的詳情；
- 獨立董事委員會函件，當中載有其對收購協議及據此擬進行的交易的意見；
- 卓怡融資有限公司函件，當中載有其就收購協議及據此擬進行的交易，向獨立董事委員會及獨立股東提供的建議；及
- 上市規則規定的其他資料，

以及徵求獨立股東批准訂立收購協議及據此擬進行的交易。

收購協議

日期

二零一零年五月七日

訂約方

- (1) 中建股份(作為賣方)；及
- (2) 本公司(作為買方)。

標的

中建股份於陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司(即陽五項目公司)的投資權益，包括全部註冊資本及所有相關股東貸款。

於二零零九年十二月三十一日，陽五項目公司的未經審核資產淨值約為人民幣2.02億元(約港幣2.30億元)。股東貸款金額於二零零九年十二月三十一日約為人民幣9.20億元(約港幣10.45億元)。由於陽泉陽五高速公路(陽泉至盂縣段)仍在興建中，故所有開支已資本化，而陽五項目公司在其財務報表中並無任何溢利及虧損項目。因此，於前兩個財政年度，概無陽五項目公司應佔溢利／虧損。中建股份於投資權益的原投資金額為人民幣11.22億元(約港幣12.75億元)。經本公司、中建股份及陽五項目公司進一步磋商後，現已決定將不會償還或資本化股東貸款，而股東貸款金額將維持不變直至完成。

代價及完成

收購協議將於以下條件最後獲達成當日生效（「生效日期」）：(i)訂約方已簽訂收購協議；(ii)收購事項於股東特別大會中取得獨立股東批准；(iii)根據收購協議轉讓投資權益已取得山西省交通廳的批准；及(iv)已按照適用法律及／或法規就根據收購協議轉讓投資權益從相關政府機關、監管當局及其他第三方取得所有有關同意及批准（「該等同意及批准」）。目前協定中建股份將負責取得該等同意及批准，而本公司將於需要時與中建股份合作。投資權益的轉讓將被視為於相關中國機關登記轉讓之日完成（「完成日期」）。

收購事項的代價為人民幣12.80億元（約港幣14.55億元），須按以下方式分期支付：(i)人民幣3.84億元（相當於代價的30%）須於生效日期起計五個營業日內支付；(ii)人民幣7.68億元（相當於代價的60%）須於完成日期起計六個月內支付；及(iii)餘額（相當於代價的10%）須於生效日期起計一年內支付。收購事項的代價經已固定，將不會作出任何調整。

代價乃由訂約方參考陽五項目公司的獨立估值，經公平磋商後釐定。該估值乃按照中國準則編製，而該價值乃根據該估值所列示陽五項目公司於二零零九年九月三十日的評估資產淨值人民幣12.80億元釐定。關於陽五項目公司公平值的業務估值報告載於本通函附錄一。該業務估值報告所載的陽五項目公司估值乃按照根據上市規則第14.61條被視為溢利預測的貼現未來估計現金流計算。董事確認，該溢利預測乃經審慎及周詳查詢後始行作出。目前協定陽五項目公司於二零零九年九月三十日至完成日期止期間的損益須歸本公司所有。代價將由本公司以其內部資源撥付。

有關陽五項目公司及陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）的資料

陽五項目公司於二零零七年八月十六日在中國成立，為有限責任公司（法人獨資），註冊股本為人民幣2.02億元，已悉數繳足。陽五項目公司主要從事陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）的投資及營運、維修及維護以及建設。於收購事項完成後，陽五項目公司將成為本公司的全資附屬公司。

董事局函件

陽泉陽五高速公路為東縱幹線的主要路段之一。陽泉至孟縣段是陽泉陽五高速公路的一期工程。陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)全長41.2公里，起於平定縣西郊村，止於孟縣元吉村，與太舊高速公路相接。

根據陽五項目公司、山西省交通廳及陽泉市政府於二零零八年七月九日就陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)簽訂的協議，陽五項目公司已獲授建設、營運及維護陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的權利，並可於山西省政府批准當日起計30年的收費經營期內向使用陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的車輛收取經山西省政府批准的通行費，並在批准的用地範圍內營運服務設施及收取廣告收益的40%。陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)於二零零八年動工建設，預期將於二零一一年完工。根據中建股份與陽五項目公司於二零零八年十一月及二零一零年一月訂立的原有建設協議，陽五項目公司同意委聘中建股份為建築承建商，負責建設陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段) A1及A4段，合約金額分別約為人民幣15.33億元(約港幣17.42億元)及人民幣4.76億元(約港幣5.41億元)。根據協定付款時間表，本集團將按中建股份完成建設工程的進度向中建股份支付進度款項。

進行交易的理由

鑑於中國城市化進程加速，董事相信，中國未來的基礎設施投資將繼續穩步增長，而收購事項將加強本集團之基礎設施投資組合以及為本公司帶來長期穩定收入，並為股東提升價值。董事亦相信，收購事項與本公司發展基礎設施投資策略一致。

上市規則的涵義

中建股份為本公司的中介控股公司，擁有本公司已發行股本約62.5%權益，因此為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，收購事項構成本公司的一項關連交易。

由於根據上市規則第14A.10條參考收購協議計算的適用百分比率高於2.5%但少於25%，故根據上市規則，收購事項構成本公司一項須予披露及關連交易，須遵守申報、公佈及獨立股東批准的規定。股東特別大會將以投票方式進行表決，而中建股份及其聯繫人將於股東特別大會上放棄投票。

董事局函件

一般資料

本集團主要從事樓宇建築、土木工程、基建設施投資及項目顧問服務業務。

中建股份為主要參與中國建築市場的承建商。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已成立，就收購事項及據此擬進行的交易向獨立股東提供意見。本公司亦已委任獨立財務顧問，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

本公司將於二零一零年六月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔軒尼詩道139號中國海外大廈30樓舉行股東特別大會，會上將提呈獨立股東考慮並批准收購協議及據此擬進行的交易的普通決議案，大會通告載於本通函第62及63頁。

隨附股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下按隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格，並無論如何於舉行股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)的指定時間不少於四十八小時前，盡快交回本公司的股份過戶登記香港分處卓佳標準有限公司(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會及任何續會(視乎情況而定)並於會上投票。

根據上市規則第13.39(4)條，股東特別大會將以投票方式進行表決。股東特別大會主席將按照本公司的組織章程細則要求投票表決將於股東特別大會上提呈的決議案。於最後實際可行日期，中建股份及其聯繫人合共持有1,848,211,384股股份(佔本公司已發行股本約62.5%)，將於股東特別大會上放棄投票。投票結果將根據上市規則第2.07C條於股東特別大會後公佈。

推薦建議

謹請閣下垂注分別載於本通函第10及11頁及第12至25頁的獨立董事委員會意見函件及卓怡融資有限公司函件。

亦謹請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料及股東特別大會通告。

董事局函件

董事(包括獨立非執行董事，其意見已與獨立財務顧問的意見一併載於本通函)認為，收購事項及據此擬進行的交易乃於日常業務過程中按正常商業條款訂立，而當中所載條款及條件屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。董事建議股東就將在股東特別大會上提呈的普通決議案投贊成票。

此致

列位股東 台照

承董事局命
中國建築國際集團有限公司
主席兼非執行董事
孔慶平
謹啟

二零一零年五月二十八日



中國建築國際集團有限公司

CHINA STATE CONSTRUCTION INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3311)

敬啟者：

須予披露及關連交易
收購陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司的投資權益
及
股東特別大會通告

吾等謹此提述本公司於二零一零年五月二十八日向其股東刊發的通函(「該通函」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，該通函所界定詞彙與本函件詞彙具相同涵義。

吾等已獲委任組成獨立董事委員會就吾等認為收購協議及據此擬進行的交易是否按正常商業條款協定、是否公平合理及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。卓怡融資有限公司已獲委任就收購協議及據此擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注載於該通函第4至9頁的董事局函件及載於該通函第12至25頁的卓怡融資有限公司函件，該兩份函件均提供有關收購協議及據此擬進行的交易的詳情。同時，務須閣下垂注載於該通函各附錄的其他資料。

經考慮收購協議及據此擬進行的交易的條款及卓怡融資有限公司的意見以及董事局函件所載的有關資料後，吾等認為收購協議及據此擬進行的交易乃按正常商業條款協定，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東就將在股東特別大會上提呈的普通決議案投贊成票。

此致

列位獨立股東 台照

代表

中國建築國際集團有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

何鍾泰

獨立非執行董事

李民橋

獨立非執行董事

梁海明

獨立非執行董事

李承仕

謹啟

二零一零年五月二十八日

卓怡融資有限公司函件

以下為卓怡融資有限公司就收購協議及據此擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



中環
夏慤道12號
美國銀行中心
6樓606室

敬啟者：

須予披露及關連交易 收購陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司的投資權益

I. 緒言

謹此提述吾等就收購事項獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，收購事項詳情載於 貴公司於二零一零年五月二十八日刊發致股東的通函（「通函」）所載董事局函件（「董事局函件」）內，本函件為通函一部分。除另有說明外，通函所界定詞彙在本函件中具有相同涵義。

根據中建股份（作為賣方）與 貴公司（作為買方）於二零一零年五月七日訂立的收購協議， 貴公司將向中建股份收購其於陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司（即陽五項目公司）的投資權益（包括全部註冊資本及所有相關股東貸款），代價為人民幣12.80億元（約港幣14.55億元），將分三期繳付。

中建股份為 貴公司的中介控股公司並持有 貴公司已發行股本約62.5%，因此為 貴公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，收購事項構成 貴公司的一項關連交易。

卓怡融資有限公司函件

由於根據上市規則第14A.10條，參考收購協議計算的適用百分比率高於2.5%但少於25%，收購事項構成 貴公司一項須予披露及關連交易，須遵守申報、公佈及獨立股東批准的規定。股東特別大會將以點票方式進行表決，而中建股份及其聯繫人將於股東特別大會上放棄投票。

II. 獨立董事委員會

董事局現時由十名董事組成，即孔慶平先生(主席兼非執行董事)；執行董事周勇先生(副主席兼行政總裁)、葉仲南先生、張毅鋒先生、張哲孫先生及周漢成先生；及獨立非執行董事何鍾泰博士、李民橋先生、梁海明先生及李承仕先生。

由全體獨立非執行董事(即何鍾泰博士、李民橋先生、梁海明博士及李承仕先生)組成的獨立董事委員會已成立向獨立股東提供建議，而卓怡融資有限公司已獲 貴公司委任向獨立董事委員會及獨立股東提供建議，內容有關(i)收購協議及據此擬進行的交易是否符合 貴公司及股東的利益；及(ii)收購協議及據此擬進行的交易的條款就獨立股東而言是否公平合理。

III. 意見基準

吾等在擬定意見時，僅倚賴通函所載或所述的陳述、資料、意見及申述，以及 貴集團及／或其管理層成員(「管理層」)及／或董事向吾等提供的資料及申述。吾等假設通函所載或所述的一切陳述、資料、意見及申述以及 貴集團及／或管理層及／或董事提供的一切資料及申述(彼等獨自及全面負責)在作出時均為真實準確，並於通函刊發日期仍然真實準確。吾等並無理由相信吾等所倚賴達致意見的任何資料或申述為失實、不準確或有誤導成分，吾等亦無發現有任何重大事實遺漏以致向吾等提供的資料及作出的申述失實、不準確或有誤導成分。吾等假設通函所載由董事及／或管理層作出或提供有關 貴集團事宜的一切意見及申述，均經過適當及小心查詢。吾等認為吾等已審閱足夠資料，以為吾等的意見提供合理依據。然而，吾等並無對所提供資料進行任何獨立查證，亦無對 貴公司及其附屬公司或陽五項目公司的業務及事務或彼等經營業務所在市場的前景進行任何形式的深入調查。

IV. 就收購事項考慮的主要因素及理由

根據收購協議，貴公司將向中建股份收購其於陽五項目公司的投資權益，代價為人民幣12.80億元(約港幣14.55億元)。吾等在擬定有關收購協議條款的意見時已考慮下列主要因素：

1. 貴集團的主要業務及其最近財政業績

貴集團主要從事樓宇建築、土木工程、基建設施投資及項目顧問服務業務。

下文載列貴集團截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度的經營業績及財務狀況，乃摘錄自貴公司截至二零零九年十二月三十一日止年度的年報(「二零零九年年報」)：

表A：貴集團的最近財務業績概要

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零零九年 港幣百萬元 (經審核)	二零零八年 港幣百萬元 (經審核)
營業額		
— 建築工程合約	10,551.8	10,126.9
— 項目管理服務	208.6	355.0
— 供應熱電	354.4	291.4
— 接駁服務	60.6	84.9
— 基建設施項目投資	82.7	63.2
— 銷售預制件及建築材料	48.8	75.7
— 其他	35.1	24.3
	11,342.0	11,021.4
建築成本	(10,349.1)	(10,112.0)
毛利	992.9	909.4
本年溢利	612.5	504.4
應佔溢利		
— 貴公司股東	612.5	489.3
— 少數股東權益	—	15.1

卓怡融資有限公司函件

	於十二月三十一日	
	二零零九年 港幣百萬元 (經審核)	二零零八年 港幣百萬元 (經審核)
銀行結餘及現金	5,746.6	1,900.2
總資產	13,159.5	8,983.7
總負債	8,854.7	6,460.4
資產淨值	4,304.8	2,523.3

截至二零零九年十二月三十一日止年度

截至二零零九年十二月三十一日止年度，貴集團的營業額約為港幣113.42億元，較去年同期增加約2.9%。建築業務仍然為貴集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的最大營業額來源，帶來約港幣105.52億元，佔貴集團總營業額約93.0%。地區方面，香港依然是貴集團的主要營業額來源，佔截至二零零九年十二月三十一日止年度的整體營業額約61.4%，從而為貴集團帶來約34.5%的毛利。

以營業額增長百分比計，中國為貴集團增長最快的主要經營地區分部，增幅約為99.3%。儘管中國市場分部佔貴集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的整體營業額約15.5%，但為貴集團帶來約43.0%的毛利。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，貴公司股東應佔溢利合共約為港幣6.13億元，較去年同期增加約25.2%。有關增加主要來自毛利及其他收入增加。

於二零零九年十二月三十一日，總資產約為港幣131.60億元，較去年同期增加約46.5%。有關增加主要來自銀行結餘及現金增加約港幣38.46億元。

上述部分銀行結餘及現金增加乃關於貴公司於二零零九年九月一日完成供股（「供股」）的所得款項，據此，貴集團在扣除開支後籌得約港幣13.53億元。誠如二零零九年年報所載，籌得資金將用作投資於中國的基建項目及營運資金。

截至二零零八年十二月三十一日止年度

誠如截至二零零八年十二月三十一日止年度的年報所載，建築業務仍然為 貴集團的最大營業額來源，帶來約港幣101.27億元，佔 貴集團總營業額約91.9%。地區方面，香港依然是 貴集團的主要營業額來源，佔截至二零零八年十二月三十一日止年度的整體營業額約56.2%，從而為 貴集團帶來約25.1%的毛利。

以營業額增長百分比計，中國為 貴集團增長最快的主要經營地區分部之一，增幅約為21.2%。儘管中國市場分部佔 貴集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的整體營業額約8.0%，但為 貴集團帶來約37.2%的毛利。

2. 貴集團的建造－移交（「BT」）／建造－營運－移交（「BOT」）投資業務的背景及發展

誠如二零零九年年報所載，為更有效利用其財務資源， 貴集團緊緊抓住國家四萬億元投資刺激計劃的良機，把投資中國基礎設施建設分部，尤其是BT和BOT項目作為投資重點。 貴集團以打造中國基礎設施建設業務成驅動集團經營業績持續增長的強大基石為長遠目標。

下文載列 貴集團正在進行的BT/BOT項目的詳情。

- (i) 貴集團及其控股股東中建股份簽署合營協議，透過BT模式共同建造唐山市濱海大道，預計 貴集團應佔的總投資額約為港幣23.80億元。
- (ii) 貴公司的全資附屬公司深圳中海建築有限公司與中國建築第七工程局有限公司訂立合營協議成立一家合營企業（「吉林合營企業」），以在中國吉林省興建及投資若干基建設施項目。吉林合營企業投標的基建設施項目為位於中國吉林省的霧淞高架橋及人民劇院。倘吉林合營企業獲批授投標及於獲批授投標後，其將與吉林市政府訂立BT協議。預計 貴集團應佔的總投資額約為港幣4,000萬元。
- (iii) 貴集團、中建股份及中建股份的全資附屬公司中建三局建設工程股份有限公司訂立合營協議，透過BT模式共同建造武咸公路及沙湖通道，預計 貴集團應佔總投資額約為港幣7.10億元。

卓怡融資有限公司函件

(iv) 貴集團與陽泉市政府訂立協議，陽泉政府授出山西省按BOT模式經營該項目30年的特許權。預計總投資額約為港幣20.90億元。

如二零零九年年報所述，根據 貴集團於二零零九年承接的新項目的總建設合約額計算，約24.4%來自 貴集團的BT/BOT業務。於二零零九年十二月三十一日， 貴集團約有70個項目正在進行，其中 貴集團的BT/BOT業務應佔總合約額約10.4%。

3. 陽五項目公司的資料

陽五項目公司於二零零七年八月十六日在中國成立，為有限責任公司(法人獨資)，註冊股本為人民幣2.02億元，已悉數繳足。陽五項目公司主要從事陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的投資及運營、維修及維護以及建設。

如通函「董事局函件」一節所載，根據陽五項目公司、山西省交通廳及陽泉市政府於二零零八年七月九日就陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)簽訂的協議，陽五項目公司已獲授建設、營運及維護陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的權利，並可於山西省政府批准當日起計30年的經營期內向使用陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的車輛收取經山西省政府批准的通行費，並在批准的用地範圍內營運服務設施及收取廣告收入的40%。

根據中建股份及陽五項目公司於二零零八年十一月及二零一零年一月訂立的原有建設協議，陽五項目公司同意委聘中建股份為建築承建商，負責建設陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段) A1及A4段，合約金額分別約為人民幣15.33億元(約港幣17.42億元)及人民幣4.76億元(約港幣5.41億元)。根據協定付款時間表，本集團將按中建股份完成建設工程的進度向中建股份支付進度款項。

陽五項目公司於二零零九年十二月三十一日的未經審核資產淨值約為人民幣2.02億元(約港幣2.30億元)。股東貸款於二零零九年十二月三十一日的金額約人民幣9.20億元(約港幣10.45億元)。由於陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)仍在興建中，故所有開支已資本化，而陽五項目公司在其財務報表中並無任何溢利及虧損項目。因此，於前兩個財政年度，概無陽五項目公司應佔溢利／虧損。經 貴公司、中建股份及陽五項目公司進一步磋商後，現已決定將不會償還或資本化股東貸款，而股東貸款金額將維持不變直至完成。中建股份有關投資權益的原投資額為人民幣11.22億元(約港幣12.75億元)。

於收購事項完成後，陽五項目公司將成為 貴公司的全資附屬公司。

4. 陽泉陽五高速公路的背景資料

陽泉陽五高速公路為東縱幹線的主要路段之一。陽泉至孟縣段是陽泉陽五高速公路的一期工程。陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)全長41.2公里，起於平定縣西郊村，止於孟縣元吉村，與太舊高速公路相接。

陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)於二零零八年動工建設，預期將於二零一一年完工。

山西為中國北方省份，根據二零零七年人口普查的數據，山西人口約3,400萬人。山西有11個地級市，省會為太原。山西煤炭資源豐富，根據山西省政府公佈的數據，二零一零年第一季度山西的煤炭產量約為1.60億噸，較上年同期增長約45.9%。煤炭開採、能源生產及其他重工業對山西省的整體經濟是為重要的。

5. 進行收購事項的理由

5.1 策略理由

貴集團主要從事樓宇建築、土木工程、基建設施投資及項目顧問服務業務。如二零零九年年報所載，貴集團的策略為(其中包括)抓住機遇，穩健開拓，朝著建築與基建投資相結合的方向轉型。

如通函「董事局函件」所載，鑑於中國城市化進程加速，貴公司董事相信，中國未來的基礎設施投資將繼續穩步增長，而收購事項將加強 貴集團之基礎設施投資組合及為 貴公司帶來長期穩定收入。

計及(i)收購事項與 貴公司的上述策略一致；及(ii) 貴集團擬利用供股所得款項抓緊中國基礎建設項目的投資機遇，吾等認同董事意見，即收購事項符合 貴集團加強 貴集團之基礎設施投資組合以及為 貴公司帶來長期穩定收入的策略。

5.2 運用 貴集團的盈餘資金獲得更高及穩定回報的機遇

為評估收購事項的代價是否合理，吾等已對 貴集團盈餘資金配置產生的利息收入及投資收入進行分析。吾等從二零零九年年報注意到，截至二零零九年十二月三十一日止財政年度， 貴集團的現金及存款結餘(包括銀行結餘、現金及金融機構存款)約為港幣57.48億元(二零零八年：港幣19.00億元)。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止財政年度，上述結餘的利息收入分別約為港幣0.21億元及港幣0.14億元，年收益率分別約1.1%及0.2%。

上述銀行存款(不包括銀行往來賬戶)為 貴集團持有的三個月或以下到期的定期存款(二零零九年按市場年利率0.001%至3.5%付息)，金融機構存款包括到期日由一個月至六個月不等的存款(二零零九年按固定年利率由0.01%至1.78%付息)。

吾等亦已進行進一步分析，檢視 貴集團配置其盈餘資金產生的投資收入的年回報率。所檢查的結餘包括(i)銀行存款、債務證券、金融機構存款的利息收入；(ii)應收一投資公司款之估算利息；(iii)可供出售投資的股息收入；及(iv)出售上市可供出售投資的收益，截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止財政年度分別合共約港幣21.8億元及港幣61.14億元。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止財政年度，上述結餘的投資收入分別約為港幣0.335億元及港幣0.433億元，年回報率分別約為1.5%及0.7%。

根據上文所述，截至二零零九年十二月三十一日止年度 貴集團的利息收入及投資收入的年收益率分別約為0.2%及0.7%。

根據通函附錄一所載漢華評值有限公司(「估值師」)編製的估值報告， 貴公司預期將從收購事項實現內部回報率約14.8%，即應用於一系列現金流量將提供相等於投資成本現值的貼現率。董事認為該內部回報率令人滿意，且根據吾等與估值師的討論，自收購事項所得的估計年收益預期會超過 貴集團從利息收入及投資收入實現的年收益率。此外，亦從二零零九年年報注意到，截至二零零九年十二月三十一日止年度 貴集團的經審核綜合溢利(港幣6.13億元)反映於二零零九年十二月三十一日 貴公司股東應佔權益(港幣43.05億元)約為14.2%。

經考慮 貴集團的利息收入及投資收入的年收益率、根據吾等與估值師的討論得出的陽泉陽五高速公路的估計平均年收益率與收購事項的可接受回報的比較， 貴公司認為，收購事項為利用 貴集團的盈餘資金獲得更高及穩定回報的機遇。

5.3 為 貴集團帶來穩定的長期收入及現金流入

如通函附錄二弘達交通顧問有限公司(「弘達」)編製的陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣)交通及收入預測審查(「交通流量報告」)所載，陽泉陽五高速公路按基準假設計算的總行車量及按年交通流量增長預測如下：

年份	總行車量		附註
	(基準假設)	按年增長(%)	
二零一一年	19,620	—	
二零二零年	39,870	8.2%	(1)
二零三零年	49,160	2.1%	(2)
二零四零年	51,370	0.4%	(3)

附註：

1. 二零一一年至二零二零年期間的按年增長
2. 二零二零年至二零三零年期間的按年增長
3. 二零三零年至二零四零年期間的按年增長

吾等從交通流量報告中注意到，上述交通流量預測乃按(其中包括)弘達於審閱山西交通規劃勘察設計院編製的工程可行性研究報告所得以及弘達進行的獨立交通流量調查及路線勘察工作。

估值師將(其中包括)從弘達進行的交通及收益研究報告得出的估計交通流量用於計算陽五項目公司的估值。根據估值報告及從管理層獲悉，倘不存在未預見的情況，陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)預計將於完成後為 貴集團帶來穩定的長期收入及現金流入。

6. 收購事項的主要條款

如通函「董事局函件」所載，貴公司於二零一零年五月七日與中建股份訂立收購協議。

收購協議的主要條款如下：

6.1 標的

中建股份於陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司(即陽五項目公司)的投資權益，包括全部註冊資本及所有相關股東貸款。

6.2 代價

收購事項的代價為人民幣12.80億元(約港幣14.55億元)，須按以下方式分三期支付：

- (i) 人民幣3.84億元(相當於代價的30%)須於若干條件最後獲得達成當日(「生效日期」)起計五個工作天內支付，有關詳情載於通函的「董事局函件」內；
- (ii) 人民幣7.68億元(相當於代價的60%)須於中國相關主管機關登記投資權益轉讓日期起計六個月內支付；及
- (iii) 餘額(相當於代價的10%)須於生效日期起計一年內支付。

誠如通函「董事局函件」所載，收購事項的代價經已固定，將不會作出任何調整。

誠如通函「董事局函件」進一步載述，經 貴公司、中建股份及陽五項目公司進一步磋商後，現已決定將不會償還或資本化股東貸款，而股東貸款金額將維持不變直至完成。

6.3 評估代價

誠如通函「董事局函件」所載，代價乃由 貴公司與中建股份經參考陽五項目公司的獨立估值後經公平磋商達致。該估值乃按照中國準則編製，而該價值乃根據估值所列示陽五項目公司於二零零九年九月三十日的評估資產淨值人民幣12.80億元釐定。

有關陽五項目公司公平值的商業估值報告載於通函附錄一。代價為人民幣12.80億元(約港幣14.55億元)，符合通函附錄一由估值師編製的估值報告所載陽五項目公司於二零一零年四月三十日的估值為人民幣13.05億元(約港幣14.83億元)。

6.3.1 估值方法

為評估代價，吾等已就(其中包括)估值採納的假設、基準及方法進行審閱及與估值師討論，有關詳情載於通函附錄一。

吾等明白估值師於釐定陽五項目公司的估值時曾考慮三種不同的估值方法，分別為資產法、市場法及收入法。

吾等已與估值師討論並明白估值師已採納收入法按(其中包括)下列各項而評估陽五項目公司的估值，

(i) 資產法

- 估值師認為資產法並不恰當，原因為陽五項目公司的價值乃根據指定經營年期的業務營運的現金流而釐定，意味着於陽五項目公司估值時，未來的經濟利益較建造高速公路項目經調整的賬面值或成本更為重要。

(ii) 市場法

- 估值師為陽五項目公司估值時曾考慮市場法，然而，估值師否決了此方法，原因為陽五項目公司的價值乃來自高速公路項目所得的經濟利益，因其指定的交通狀況及經營年期而有所不同。而且，儘管有時候可取得公開資料，惟收購經常涉及指定買方因其獨特情況而支付溢價或有折讓。故難以知悉就高速公路項目支付的價格能否真實反映交易的概約交易價格；及
- 要採用可比較公司方法，必須有充裕數量的可比較公司來進行比較。由於陽五項目公司的價值乃由高速公路業務(可因不同發展階段、營運年期及高速公路位置而有顯著變化)而釐定，因此估值師認為高速公路行業難以根據此方法進行有意義的比較。

(iii) 收入法

- 估值師認為採納收入法為陽五項目公司估值乃最恰當，由於陽五項目公司的價值乃以未來取得收益來源的能力而釐定，故估值師認為收入法較另外兩種方法更為適合。

考慮到上述各項及根據吾等與估值師的討論，吾等認為收入法的方法與估值陽五項目公司的市場慣例一致。

6.3.2 主要假設

誠如通函附錄一估值報告所載，估值採納的主要假設包括但不限於：(i)高速公路所在地中國的現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將無重大變動；(ii)中國現行稅法將無重大變動、應付稅項的稅率維持不變及遵守適用法律及法規；(iii)利率或外幣匯率與現行者將無重大變動；(iv)高速公路的交通流量增長將符合交通流量報告中的基準預測；(v)管理層提供銀行及股東貸款的利率、信貸條款及償還時間表；(vi)陽五項目公司挽留能幹的管理層、主要人員及技術員工以支持陽五項目公司的持續營運。

估值師已確認陽五項目公司的估值以公認估值程序及實務慣例為基準，而估值報告採納的相關假設為用於高速公路項目估值的一般假設。

6.3.3 概要

誠如通函附錄一所載的估值報告，陽五項目公司的100%股權的公平值為人民幣13.05億元，符合收購事項下的代價約人民幣12.80億元。

概括而言，已考慮(其中包括)下列各項，

- 透過收購事項，貴集團將能夠擴充其現有BT/BOT投資業務，而這符合 貴公司策略；
- 代價符合陽五項目公司的估值；
- 收購事項乃利用 貴集團盈餘資金以達致更高及穩定回報的機遇；
- 交通流量報告所載的預測每年交通流量增長；及
- 陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)開始經營後，陽五項目公司將為 貴集團帶來穩定的長期收入及現金流入；

吾等認為收購事項下的代價就 貴公司及獨立股東而言乃屬公平合理且符合 貴公司及其股東的利益。

7. 收購事項可能對 貴集團造成的財務影響

7.1 盈利

於收購事項完成（「完成」）後，陽五項目公司將成為 貴公司的全資附屬公司，而其業績將綜合至 貴集團的綜合收益表。

由於陽泉陽五高速公路（陽泉至孟縣段）於最後實際可行日期仍在興建中，並預期於二零一一年才竣工。管理層並不預期 貴集團的純利於完成後將即時大幅增加。

7.2 資產淨值

如管理層所告知，於完成後，陽五項目公司的所有資產及負債將綜合至 貴集團的綜合財務狀況表。

7.3 貴集團的營運資金

如通函「董事局函件」所載，收購事項的代價將以 貴集團的內部資源撥付。如二零零九年年報所載， 貴集團於二零零九年十二月三十一日持有「銀行結餘及現金」約港幣57.48億元。考慮到收購事項的代價為人民幣12.80億元（約港幣14.55億元）將於一段時間後分期支付，並考慮到 貴集團的流動資金狀況，董事局認為，上述的投資支出要求將對 貴集團的業務不會產生任何不利影響。

如二零零九年年報所載， 貴集團於二零零九年十二月三十一日持有淨現金結餘約港幣24.21億元（即銀行結餘約港幣57.48億元減總借款約港幣33.27億元）。由於代價將以 貴集團的內部資源撥付，而陽五項目公司於完成後的資產與負債予以綜合（假設完成已於二零零九年十二月三十一日發生），預期緊隨完成後， 貴集團的現金結餘淨額將下降，然而 貴集團因收購事項仍處於淨現金狀況。

吾等亦從通函「董事局函件」得悉，根據中建股份及陽五項目公司於二零零八年十一月及二零一零年一月訂立的原有建設協議，建設陽泉陽五高速公路（陽泉至孟縣段）A1及A4段的合約金額分別約為人民幣15.33億元（約港幣17.42億元）及人民幣4.76億元（約港幣5.41億元），而本集團將根據協定付款時間表，按中建股份完成建設工程的進度向中建股份支付進度款項。根據吾等與管理層進行的討論，吾等得知上述的建設費用將以陽五項目公司現金及／或其現有銀行貸款撥付。

卓怡融資有限公司函件

V. 推薦建議

考慮到上述主要因素及理由後，吾等認為收購協議及其項下擬進行的交易乃按一般商業條款釐定，為公平合理，且訂立收購協議及其項下擬進行的交易乃於 貴集團的一般及慣常業務過程中進行，並符合 貴集團及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東就將在股東特別大會上提呈的決議案投贊成票，以批准收購協議及其項下擬進行的交易。

此致

中國建築國際集團有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

卓怡融資有限公司

執行董事

林懷漢

執行董事

鍾建舜

謹啟

二零一零年五月二十八日

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

以下為漢華評值有限公司編製的業務估值報告全文，以供載入本通函。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED 漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心2703室

敬啟者：

根據閣下的指示，吾等獲委聘就陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司（「陽五項目公司」）的100%股本權益於二零一零年四月三十日（「估值日」）的公平值進行估值。陽五項目公司主要從事高速公路項目的發展及管理。

就吾等所悉，吾等之分析旨在供閣下交易之用，有關交易詳情已載列於中國建築國際集團有限公司於二零一零年五月二十八日刊發的通函（「通函」），此估值報告亦為通函一部分。除文義另有所指外，本估值報告所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。吾等的分析僅為滿足上述目的而進行，因此本報告不應用作其他用途。

吾等對他人所提供的財務或其他資料的完整性和準確性概不發表意見及概不負責。吾等假設所獲提供的財務及其他資料屬準確及完整，吾等的估值亦依賴於該等資料。

緒言

陽五項目公司的主要業務包括發展、經營及管理高速公路項目。陽五項目公司目前正興建一條位於中華人民共和國（「中國」）山西省的陽泉陽五高速公路。根據通函附錄二附載

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

的弘達交通顧問有限公司編製的陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）交通及收入預測審查（「交通流量報告」），高速公路指連接陽泉與盂縣的路段。預期將於二零一一年初完工，並預期在二零一一年投入營運。

估值基礎

吾等已按公平值對陽五項目公司進行估值。

公平值

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

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

市值

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

公平市場價值

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

吾等的估值乃遵照由香港測量師學會出版的與貿易相關的商業資產及企業（二零零四年第一版）的估值準則及由香港測量師學會所印行的商業估值準則（二零零五年第一次刊印）而編製。此等公認估值準則為相關的香港專業從業員所遵從。此等準則包含在經營貿易或商業及企業時使用的基準與估值方法的指引詳情。

經濟展望及行業分析

在編製此估值意見時，吾等經已審閱及分析中國現在的經濟環境與其對陽五項目公司價值的影響。

中國的經濟展望

在國家4萬億投資刺激計劃的推動下，加之寬鬆的財政及貨幣政策的累積效用，中國將其推動經濟增長的動力由出口轉向國內消費，並在所有主要經濟體中以最矚目方式從全球金融危機中復甦。中國於二零零九年錄得8.7%的驕人國內生產總值增長。根據二零零九年國際貨幣基金組織的全球國內生產總值排名，中國現為世界第三大經濟體，位列美國及日本之後。不出意料的是，若中國能維持其現有增長率，其國內生產總值排名在可見將來將進一步靠前。

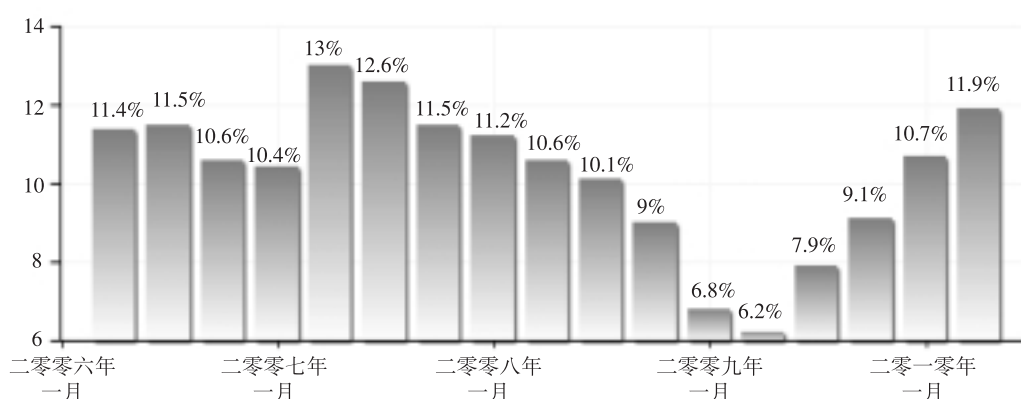
國家	國內生產總值 (百萬美元)
1 美國	14,256,275
2 日本	5,068,059
3 中華人民共和國	4,908,982
4 德國	3,352,742
全球	57,937,460

資料來源：二零零九年國際貨幣基金組織名單

進入二零一零年，隨著經濟開始全面從全球金融危機中平復過來，中國繼續在經濟增長方面展現強勁勢頭，尤其是基礎設施投資、國內消費，出口亦相較去年有所回彈。

中國國內生產總值增長率

—就通脹作出調整的年度國內生產總值增長



資料來源：國家統計局

憑藉其強勁的經濟增長勢頭，中國政府已開始規劃現有貨幣刺激政策，注重經濟結構及社會事宜。在今年三月份舉行的全國人民代表大會年度會議上，中國政府清晰勾畫了二

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

零一零年工作的三個主要重點。為在未來年度取得持續增長，中國政府決定取得8%的經濟增長，同時維持通脹率目標在3%左右，將M2貨幣供應及新增貸款的增長目標分別定為17%及人民幣7.5萬億元。

然而，為確保經濟快速復甦，而不會造成金融系統流動性資金過剩，從而導致股票及物業市場的過度資產膨脹，中國政府仍面臨諸多挑戰及不明朗因素。管理通脹風險亦是本年度的重點事宜，預期將會及時實施一系列微調措施，如更嚴格的按揭貸款限制、更為嚴厲的購買第二套及第三套房的規定、進一步上調銀行準備金率甚至加息。此外，由於全球需求復甦及對外出口增長，中國政府將面臨那些要求人民幣升值的貿易夥伴越來越大的壓力。在全球多個國家的巨大壓力下，Economist Intelligence Unit¹預計，中國政府本年度將允許人民幣適度升值。

儘管該等可能的緊縮措施，中國政府仍將繼續實施「積極的財政政策及適度寬鬆的貨幣政策」，以保持經濟的長期健康增長。二零一零年實際國內生產總值仍能增加約9.5%，隨後在二零一一年將放緩至8.8%。

經濟指標	二零零八年 實際	二零零九年 實際	二零一零年 預測	二零一一年 預測
實際國內生產總值增長(%)	9.0	8.7	9.5	8.8
消費價格上升(%)	5.9	-0.7	2.7	2.4
經常賬結餘(佔國內生產總值%)	9.6	6.1	4.2	3.5
商業銀行最優惠利率(%)	5.31	5.31	5.25	5.75
匯率(人民幣：美元)(平均)	6.95	6.83	6.55	6.30

資料來源：中國國家統計局及彭博資訊

中國交通基礎設施行業

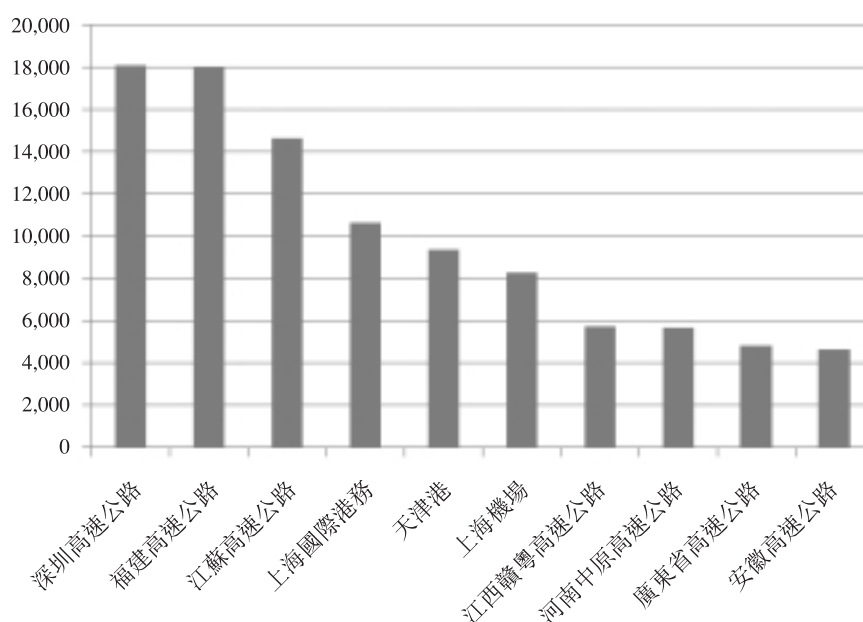
儘管中國在過往數十年經歷迅速經濟增長，交通基礎設施要待至一九九零年代方成為國家發展的重點。中國的路網容量根本不能配合車輛數目的增長速度，而車輛數目的增長亦產生交通堵塞及環境污染問題，尤其在如廣東省的主要經濟地區。然而，由於在過往十年對交通基礎設施產業作出重大投資，上述狀況已逐步得到改善。

¹ 中國國家報告二零一零年五月，The Economist Intelligence Unit

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

中國的交通基礎設施由四個範疇組成：鐵路、道路、航空路線及水路²。道路建設一直是中國於交通基礎設施投資方面的首要投資，而於二零零六年，交通固定資產的總投資額約87.3%均投放於道路建設之上，緊隨之為佔交通固定資產的總投資額9.9%的港口及鐵路建設³。此趨勢亦可見於中國上市公司中二零零零年至二零零八年期間投資額最大的十大公司，該等公司其中七家均從事於道路建設。

中國十大上市股份公司(就二零零零年至二零零八年上半年的投資額而言)
人民幣(百萬元)



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

中國公路及高速公路的發展

公路及高速公路發展一直是中國國內經濟的重要元素，亦是乘客及貨運的主要交通運輸模式。三個主要經濟地區(為珠江三角洲、長江三角洲及環渤海區域)的道路網絡發展較為成熟，但國內許多地方的道路網絡仍然落後。

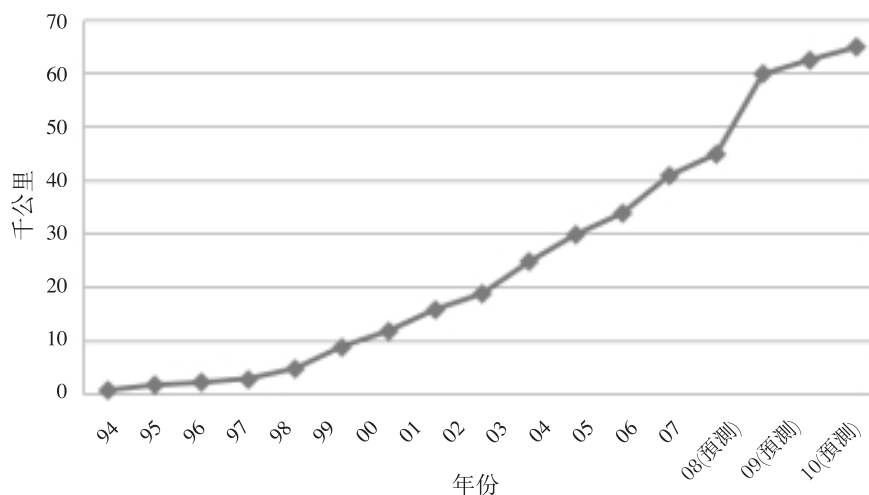
² 思匯政策研究所，*Review of Decision-Making Processes in Guangdong Infrastructure, Energy and Transport*，2008年2月。

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

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

有鑒於此，交通運輸部已提出宏偉計劃以拓展國家的道路系統，並於中國第十一個五年規劃中提出將國家的國道主幹線由二零零五年約41,000公里擴展至二零一零年的65,000公里的計劃。該公路網絡旨在於二零二零年前可達3,000,000公里，以期連接人口超過200,000人的所有鎮及城市。

中國的高速公路總長度



(預測) — 二零零八年至二零一零年的數字為預測數據

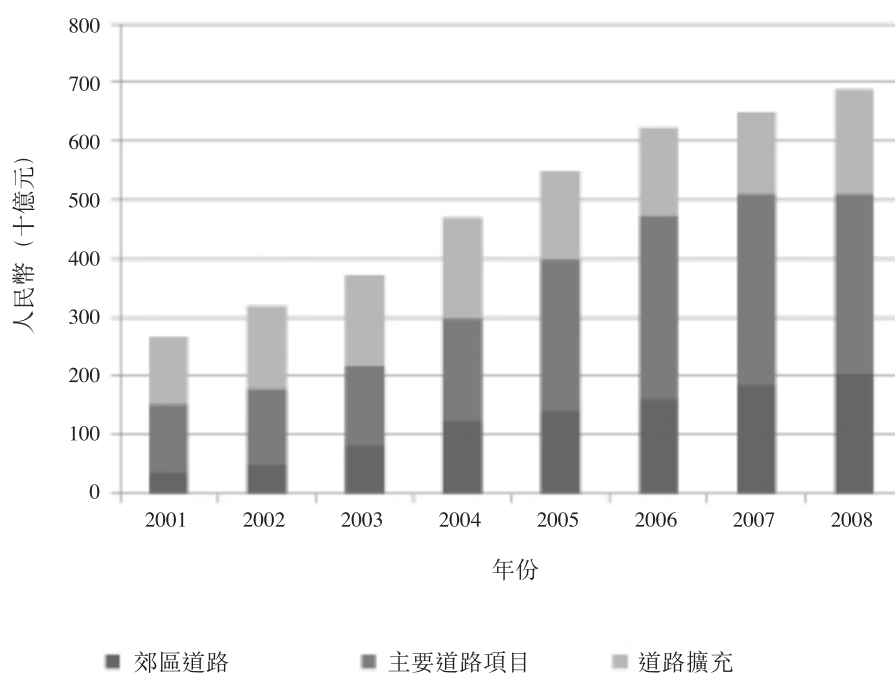
資料來源：交通運輸部：《The Master Plan for National Expressway Network (2008)》，中國統計年鑑1994-2008（摘錄自KPMG，《Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009》）。

儘管道路建設及維修主要屬地區政府的責任，私人機構亦獲積極鼓勵參與高速公路的建設及維修以減輕政府預算。縱然中國許多地方仍然相較發展不足，中國擁有世界上最大的收費道路網絡，佔全球收費道路網絡總數的70%。自二零零零年以來，中國的高速公路網絡（已是全球第二大高速公路網絡）的增長率為平均每年20%⁴。中國道路收費的制定水平與發展國家所徵收的道路收費水平相似或更高。道路收費偏高的原因是由於大部分資金源自當地貸款及自籌資金籌得（二零零六年分別為45.1%及39.6%），而相較許多發展國家而言中國由國家預算出資的投資額僅佔少數（二零零六年為15.2%）⁵。

⁴ KPMG，《Infrastructure in China: Foundation for growth, 2009》。

⁵ 世界銀行，《An Overview of China's Transport Sector – 2007》，2007年12月。

中國由二零零一年至二零零八年的道路投資



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

中國中產階層人士增加引致擁有私家車的數目迅速增加從而亦令道路發展的需求提高。於二零零九年，中國已追上美國，並因美國市場的戲劇性緊縮而成為全球最大汽車市場，自二零零零年以來已擴大四倍⁶。儘管因經濟放緩令中國的汽車銷售增長於去年錄得十年以來的首次單位數字增長，中國仍能取得7.27%增長，相當於在二零零八年售出6,760,000部車輛⁷。諮詢顧問McKinsey亦估計，中國汽車市場將由二零零五年至二零三零年期間增長十倍⁸。在中國強勁經濟狀況及政府就交通基礎設施發展方面的支持下，無疑公路及高速公路發展的需求將繼續增加，並會在日後帶來投資機遇。

估值方法

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

⁶ 路透社，二零零九年三月十三日。

⁷ 路透社，二零零九年一月十二日。

⁸ BusinessGreen，二零零九年四月三日。

資產法

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

吾等認為資產法不適合乃因為：

- 一 陽五項目公司的價值乃根據指定經營年期的業務營運所產生的現金流而釐定。意味着於陽五項目公司估值時，未來的經濟利益較經調整的賬面值或興建高速公路項目的成本更為重要。

市場法

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

我們已考慮但否決使用市場法進行陽五項目公司的估值，因為：

- 一 吾等未能使吾等本身信納該可比交易法為最適合，原因是陽五項目公司的價值乃來自高速公路項目所產生的經濟效益因其指定的交通狀況及經營年期而有所不同。此外，儘管有時可取得公開資料，惟收購經常涉及指定買方因其獨特情況而支付溢價或有折讓。故難以知悉就高速公司項目所支付的價格是否真實反映交易的概約交易價格；及
- 一 要採用可比較公司方法，必須有充裕數量的可比較公司來進行比較。由於陽五項目公司的價值乃由高速公路營運（可因不同發展階段、營運年期及高速公路位置而有顯著變化）而釐定，因此，高速公路行業難以根據此方法進行有意義的比較。

收入法

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

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

現金流貼現法（「DCF」）需要明確地預測合理可預見短期的未來利益流及穩定而可持續的估計長期利益流量，意即不能每段期間不一樣且利益流量確實可以持續到未來。通過合適的貼現率及預測期間的估計長期增長率（即可將所有利益流量分別貼現加總）從而釐定實體價值。

吾等已應用收入法進行陽五項目公司的估值，由於陽五項目公司的價值由其在未來能產生利益的能力而釐定。就陽五項目公司的估值而言，DCF較另外兩種方法更為適合。

業務企業估值的主要假設

吾等很大程度上依賴有關交通流量預測的交通流量報告。吾等的調查包括與陽五項目公司管理層成員討論有關陽五項目公司的歷史及業務性質、營運及前景，並審閱陽五項目公司過往及預測的財務資料及審閱交通流量報告及其他相關文件。於達致估值意見前，吾等已考慮到以下主要因素：

- 企業自其成立以來的業務性質及歷史；
- 業務的財務狀況及其前景；
- 整體經濟前景及影響各業務範疇的特別經濟及競爭要素；
- 管理層所預測的預測經營業績；
- 弘達交通顧問有限公司於交通流量報告中對高速公路作出的交通流量及收入預測；
- 弘達交通顧問有限公司就陽泉陽五高速公路的營運及養護研究中所提供的營運成本及維修及養護成本；
- 債務融資及其他貸款協議的影響；及
- 從事類似業務性質的公司從市場所賺取的投資回報。

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

由於陽五項目公司經營環境的轉變，故須設定若干假設，足以支持吾等所達致的陽五項目公司價值。本次估值所採納的主要假設如下：

- 高速公路所在地中國的現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將無重大變動；
- 中國現行稅法將無重大變動、應付稅項的稅率維持不變及遵守適用法律及法規；
- 利率或外幣匯率與現行者將無重大變動；
- 高速公路的交通流量增長將符合交通流量報告中的基準預測；
- 管理層提供銀行及股東貸款的利率、信貸條款及償還時間表；及
- 陽五項目公司挽留能幹的管理層、主要人員及技術員工以支持陽五項目公司的持續營運。

貼現率的釐定

在計算現金流量的現值時採用貼現率。將未來現金流量貼現會把金錢的時間價值計算在內。就估值陽五項目公司而言，吾等已評估資本資產價格模型（「CAPM」）以計算陽五項目公司高速公路營運的貼現率。

資本資產價格模型

在金融理論中，股本成本被定義為投資者所要求的最低回報率，也就是一家公司的股本部分所必需賺取的利潤才能使其股票的市價維持不變。倘若股本回報較投資者所要求的最低回報為低（即一家公司未能達到預期盈利），一家公司的股價將會因而下跌，以使其達到最低回報要求。因此吾等採用CAPM來計算股本所要求的回報率。當採用CAPM來估計公司的股本資本成本時，吾等會加上風險溢價；即投資者所要求高於無風險回報率的額外回報。其相關假設是投資者都厭惡風險而彼等為其投資追求最大的回報。以CAPM來計算的股本成本乃使用以下方程式來計算：

$$Re = Rf + \text{Beta} * RPm + R Pc + R Pi + R Ps + R Pu$$

無風險回報 (R_f)

無風險回報乃根據中國政府債券之孳息而釐定。在理想情況下，用作指示無風險回報之財務工具的期限應與被貼現之預測現金流量的觀點相配。就此而言，吾等就無風險回報採納的是三十年期中國政府債券於估值日之孳息。

市場權益溢價 (RP_m)

市場權益溢價乃根據各指引公眾公司的長遠權益風險溢價而釐定。吾等採納各個市場最近的長遠及於各估值日之權益風險溢價。吾等依賴Ibbotson Associates刊發之國際權益風險溢價報告手冊(International Equity Risk Premia Report Handbook)。就上述刊物並未包括之該等市場，以美國市場之權益風險溢價乘以標普500指數與指引公眾公司風險之各國權益指數之間之相對波幅獲得權益風險溢價。美國權益市場之波幅通過股份、債券、票據及通脹年鑑獲得。其他權益指數之波幅乃通過彭博資訊獲得。

國家風險差額 (RP_c)

國家風險差額為標的公司與各指引公眾公司之間之違約風險差額乘以美國及指引公眾公司風險之該等國家各自之長期政府債券指數之有關波幅。違約風險差額乃通過Damodaran估值網站獲得。債券指數之波幅乃通過彭博資訊獲得。

利率差額 (RP_i)

利率差額為標的公司與指引公眾公司於各估值日風險國家之間無風險回報之差額。

Beta

在資本資產定價模型公式中，beta為衡量有關市場所有投資資產特定投資之系統風險之指標。吾等已獲得六個已辨認公開交投指引公司之beta。已辨認beta已去槓桿，以移除有關beta提供有關風險指標財務槓桿影響並按最理想行業資本架構重新槓桿化。

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

可比較公司的選擇

就是次委聘而言，吾等已選擇高速公路行業的多家公司，更傾向於主要業務營運在中國的公司，如下所列：

可比較公司	簡稱	業務活動
1 路勁基建有限公司	01098.HK	在中國興建、經營、管理及營運收費高速公路。
2 深圳高速公路股份有限公司	00548.HK	在中國興建、管理及經營收費公路及高速公路。
3 四川成渝高速公路股份有限公司	00107.HK	發展、投資及經營基建設施項目，包括收費道路、橋樑、隧道及相關配套設施。
4 安徽皖通高速公路股份有限公司	00995.HK	在中國安徽省經營及開發收費高速公路及公路。
5 江蘇寧滬高速公路股份有限公司	00177.HK	在中國興建、經營、管理及營運高速公路。
6 越秀交通有限公司	01052.HK	在中國投資、發展營運及管理收費公路、高速公路及橋樑。

吾等已選擇充足及合理數目的可比較香港上市公司。在估值方面如要盡錄所有與此行業相關的上市公司並不實際且並無意義。

小型公司溢價 (*[RPs]*)

小型公司溢價（為高於市場風險溢價之部分），其計算方法可以超越無風險回報之公司已實現回報減去超越無風險回報之估計回報。就陽五項目公司而言，吾等經已應用超越屬於在美國紐約證券交易所／美國證券交易所／納斯達克上市之Microcap分項之資本資產定價模型之規模溢價來作計算。吾等並依賴由Ibbotson Associates所作之研究，已反映於彼等股份、債券、票據及通脹年鑑。

特定公司的調整 (*[RPu]*)

特定公司應佔無系統風險的RPu乃為計及陽五項目公司的特定額外風險因素而設。就陽五項目公司而言，吾等相信，由於高速公路尚未開始營運，並概無高速公路的過往財務資料能可靠地供我們用作分析，故股本成本有必要加上2%的RPu。

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

因此CAPM的計算如下：

平均市場股本成本	8.57%
小公司溢價(SCP) ⁹	3.99%
特定公司的調整(SCA)	2.00%
∴ CAPM (權益成本) (Re) (四捨五入)	14.60%

基於上述計算，吾等結論為，於陽五項目公司估值使用14.60%貼現率屬合理。

內部回報率（「IRR」）指，加於現金流後得出等同於投資成本的現值的貼現率。根據我們的分析，從計算CAPM中所得的貼現率約相等於交易的內部回報率14.0%。

綜合及調整

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

以下可比較數據概述吾等已接納或曾考慮及拒絕的各種方法，連同其各自的最終價值。各種方法均按與陽五項目公司的事實及情況有關的方法的使用範圍評核，而優點／缺點已於上文作出討論。

資產法

重置、清盤或經調整賬面值法 不適用
應用 否決

市場法

可比較交易或可比公司法 不適用
應用 否決

收入法

現金流貼現法 人民幣1,305,000,000元
應用 接納

⁹ SBBI Valuation Edition 2009 Year Book，由Ibbotson Associates提供

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

由於收入法為本次估值中唯一有效及適用的方法，故吾等斷定使用現金流貼現法得出我們的估值的公平值為人民幣1,305,000,000元。

價值結論

總括而言，根據所上述調查及分析及按所採用的估值方法，吾等認為，於估值日，陽五項目公司的公平值為：

人民幣十三億五佰萬元正 (人民幣1,305,000,000元)

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

吾等僅此證明，吾等在陽五項目公司中並無現有或預期權益，而就參與各方而言，吾等並無個人權益或偏見。

此致

香港
灣仔
軒尼詩道139號
中國海外大廈28樓
中國建築國際集團有限公司

董事局 台照

代表

漢華評值有限公司

董事總經理

業國光

香港商業價值評估公會註冊商業估值師

MRICS、MHKIS及RPS(GP)

董事兼業務估值主管

陳逸超

MBA、CVA、CM&AA

謹啟

二零一零年五月二十四日

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

負責分析及報告：

曹嘉洛

葉國光先生為英國皇家特許測量師學會(RICS)的特許估值測量師、香港測量師註冊管理局成員、香港測量師學會(HKIS)會員(產業測量組)及香港商業價值評估公會(HKBVF)註冊業務估值師，自一九九二年起在大中華地區就不同用途的物業、廠房及設備、商界企業及知識產權進行估值，累積豐富經驗。

陳逸超先生，MBA、國際顧問、估值師及分析師協會(IACVA)合格估值分析師兼合格併購顧問，自二零零四年起就不同目的進行商界企業及知識產權估值。彼亦投放大量時間從事對中國、香港、台灣、日本、新加坡及美國私人公司與上市公司的財務工具(包括可換股債券、優先股、掉期、企業擔保及僱員購股權)進行估值。

假設及有限條件的陳述

有關本報告陳述的估值結論之主要假設及有限條件於下文概述。其他假設在本報告其他地方引用。

該估值不能與其他任何估值或研究相連應用。該估值所述之價值價值結論基於本報告描述之使用程序且不能分成兩部分。該估值於本報告僅供識別編製。本報告不會被重編(整體或部分)。沒有漢華評值有限公司的書面同意，本報告不能被第三方以任何目的動用。

任何估值報告的任何項目的變動只能有漢華評值有限公司作出，吾等對任何該等無效變動不負任何責任。

除非本估值報告另有所指，業務估值於估值日並不由於或然資產、負債或現有事項而考慮或納入潛在經濟收益或虧損。

聘任之工作檔案由吾等保存並可供貴方參考；吾等估值結論要求時可便利用支持。該等服務收取額外費用。

沒有漢華評值有限公司的預先書面同意及批准，本報告所有及任何部分內容概不能通過廣告、公共關係、新聞或銷售媒介，或任何公共傳播手段，或任何刊物的引用(包括任何私人或公開發行，不限於該等香港聯合交易所有限公司及其他政府機構之文件)向公眾傳播。

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

除非本報告另有所指，管理假定為能幹，所有權由負責人持有。企業管理的質量對企業可行性和價值有直接的影響。除非另有所指，估值所載的財務預測假設有負責的所有權持有人及能幹的管理。偏離該項假設的差異可能對最終價值評估產生重大影響。

除非另有所指，沒有作出任何努力釐定可能造成的影響，若有，由於未來立法的相關業務，包括任何環境或生態因素或詮釋。

環境和情況可能不會如預測所示而改變，預測與實際情況中的差異可能會實際發生，該等差異可能重大。因此，在分析及報告中用到到任何資料均需要調整，公平值結果可能不同。

於收購公司或任何部分之購買、銷售及轉讓任何權益及資產之任何決定僅為 貴公司之職責，只要可利用機構並接受價格。

接受選取的價格要求考慮吾等已經提供或將要提供的資料之外的一些因素。一項實際交易按高價值或低價值完成項目業務或資產取決於交易及業務的環境，及買方及賣方當時的認知和動機。

據吾等所悉及所信，載於吾等報告中的所有資料及數據均真實並準確。

概無對法律費用及財產所有權作出調查。業主索賠的財產被假定有效。除非本估值執行摘要特別指出，概無考慮給予財產留置權或財產抵押權。

於估值過程中，吾等研究了管理層及其他第三方提供之資料。吾等認為該等資料來源可靠，但並不對其準確性負有任何責任。

吾等與收購公司當前管理層就收購公司之過往、當前及未來營運業績進行會談。

本報告所述之任何未來事項預測指於估值日該等事項的一般預測。該等未來事項或會或不會預期發生，實際營運業績可能與本報告所載之業績產生差異。

附錄一 陽泉陽五高速公路（陽泉至盂縣段）業務估值報告

該等估值研究僅供收購公司管理層就投資作參考之用，沒有漢華評值有限公司的書面同意，不應作為其他用途或以整體或部分分發給第三方。

吾等已採用經管理層批准的財務預測。吾等並無根據相關標準審查預測數據及相關假設，亦不對預測數據及相關假設發表意見或作出任何其他形式的保證。未來可能不會像預計般發生，而實際營運業績亦可有別於吾等的報告內所述者。倘預測數據有異於實際未來事件，則吾等對價值指標的建議可能會受到嚴重影響。

於該估值日後發生之情況或環境，吾等並無責任或義務更新該報告。

吾等之報告乃根據管理層及其他第三方提供之歷史及／或預測財務資料作出。吾等概無審核、審閱或編製該資料，概無提交其至任何形式的審核、審閱或編製程序，概無審核、審閱或編製項目公司的賬簿及記錄。若吾等審核、審閱或編製相關數據，可能的情況是吾等使用的金額與該等提供的不同；因此，吾等對本報告呈列或依賴的數據不負任何責任。

吾等依賴所有者、管理層及其他第三方呈列之業務所用的設備、房地產及投資及業務任何其他資產的價值及可用條件，且該等資產免費且無留置權及抵押權，本公司對所有資產有良好所有權。

本報告所示的吾等估值判定於估值日僅與指涉資產、所述價值標準（公平值）有關，並僅作所述估值用途（財務報告）。

呈列於本報告的多個價值估測僅適用於估值報告，不得用於本報告所呈列的背景以外。

所有事項可能受香港聯合交易所有限公司、法院、稅務局，或政府及／或其他監管機構提出挑戰，吾等對其他人選擇立場的原因及維護吾等推薦意見之成本及費用概不負責。然而，吾等將保留吾等之支持性工作文件，根據吾等現時標準專業協議，按吾等現行生效的費率加上實際直接費用隨時積極採取措施防護專業立場。

下文乃弘達交通顧問有限公司就陽泉陽五高速公路所編製的交通研究報告的函件全文，以供載入本通函。



弘達交通顧問有限公司
香港
灣仔港灣道26號
華潤大廈
26樓
電話：2529 7037
傳真：2527 8490

敬啟者：

陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)交通及收入預測審查

根據閣下指示，弘達交通顧問有限公司(「顧問公司」)已對陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)開展了一項獨立的交通及收入預測審查研究(「研究」)。顧問公司確定已從專業化角度對未來交通及收入預測開展了獨立審查。

該項研究主要依據二零零七年山西交通規劃勘察設計院(「設計院」)制定的工程可行性研究報告成果。顧問公司亦已於二零一零年四月開展了一項獨立的交通流量調查及路線勘察工作，以便瞭解項目所在走廊的交通狀況及審查其他相關資訊。

顧問公司審查結果已闡述於《陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)交通及收入預測審查更新》報告中。顧問公司的審查分析及結果簡述如下：

緒言

本報告總結的審查結果是根據技術分析所得。顧問公司確定已從專業角度對二零一一年至二零四零年陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的未來交通及收入預測開展審查。

在開展該項研究的過程中，顧問公司在路線勘察、交通流量調查及收費公路的工程可行性研究報告及其他相關資訊的審查基礎上，展開了分析。

研究通常根據下列流程進行：

- 獲取所有已有的工程可行性研究、報告、交通資料及相關文檔；
- 對已有信息的審查；及
- 對現時公路開展路線勘察及補充交通流量調查。

交通預測方法審查

設計院在開展交通預測中，所採用的整體研究方法是相當全面，應足以制定合理的交通預測。研究的各組成部分的探討，將通過報告中的以下章節提出：

在可行性研究報告中，只對「推薦路線」方案進行交通預測。根據研究區域內預測的社會經濟特徵所確定的交通預測研究思路，假設了項目高速公路會因為區域間行駛時間及距離縮短而產生額外的出行需求。這種誘增需求是常見的概念，特別是當現時公路系統已不能滿足期望的需求。

交通流量比較

二零零五年九月，設計院開展了起訖點(「起訖點」)調查，該調查提供了研究走廊沿線的出行特徵基本資訊。為了得出日均交通量資料，起訖點調查結果需根據下列幾項進行調整：

- 月變異系數；

- 日變異系數；及
- 十二小時與二十四小時轉化系數(對於非二十四小時調查)。

下表顯示了二零零五年、二零零七年及二零一零年交通流量對照情況。後兩項交通調查是由顧問公司獨立所開展。

地點	年度	貨車					客車		(以小汽車當量為單位)	
		輕型	中型	重型	拖拉機 / 拖車	合計	小型	大型	合計	合計
清城	二零零五年	288	320	785	2,588	3,981	1,435	258	1,693	11,924
	二零零七年	151	133	1,864	1,505	3,653	2,486	240	2,726	11,440
	二零一零年	447	186	5,996	994	7,623	4,691	301	4,992	24,402
	變動 (二零零五年至 二零一零年)	55%	-42%	664%	-62%	91%	227%	17%	195%	105%
陽泉東	二零零五年	992	1,755	875	948	4,570	5,455	905	6,360	15,031
	二零零七年	1,422	1,565	1,869	379	5,235	10,526	2,234	12,760	22,522
	二零一零年	1,876	1,105	6,133	15	9,129	22,170	1,412	23,582	45,774
	變動 (二零零五年至 二零一零年)	89%	-37%	601%	-98%	100%	306%	56%	271%	205%

當與顧問公司的補充交通流量調查比較時，清城及陽泉東收費站的交通總量相當於或多於二零零五年調查所得。在沒有其他可用資訊的情況下，顧問公司總結得出，起訖點調查資料結果基本上是合理的，可作為後續交通預測分析的基礎。

社會經濟預測

人口、國內生產總值(「GDP」)及工農業總產值(「GAIP」)是研究區域社會經濟績效的指標，並作為設計院研究思路中出行生成量及吸引量預測的主要變數。通常情況下，GDP增長與客車量增長是相互關聯的，而GAIP增長與貨車量增長亦是相互關聯的。然而，可行性研究報告並未明確提出除GDP以外的社會經濟預測假設，而顧問公司認為假設的GDP增長趨於保守。

過去十年的歷史資料表明，該區域GDP及GAIP增長幅度大。但由於中國在過去二十年內經濟蓬勃發展，這種情況一點也不令人驚訝。預期在未來，增長幅度將有所減緩，因此，可預期增長率將較平穩的。

誘發需求

關於石太客運專線及本高速公路的開通所誘發的交通量的論據，是合理的。對新啟用運輸設施的需求主要來自兩方面：a)同一走廊內的舊有道路目前的交通量分流；b)因新建設施使進出該區更加方便而出現的新增或誘發的交通量。就此而言，位於石太客運專線的新啟用陽泉北鐵路站將增加往來該站的交通量。同樣的情況亦會在陽泉陽五高速公路(陽泉至盂縣段)啟用時發生。

交通產生量／吸引量

出行產生量／吸引量預測，是基於採用人口、GDP及GAIP為主要輸入變數的線性回歸模型。車輛保有量不列為方程式的一部分，這可能導致預測客車量的保守結果。

交通分佈

未來設計年份各分區出行產生量及吸引力的估算值，將通過基礎年分配(從調查中得出二零零五年起訖點矩陣估算值)，採用佛拉塔方法，擴展到全矩陣。這是得出未來年矩陣的一種合理做法。

交通分配

設計院使用了多路徑分類評定模型來估算項目高速公路的交通分配量。多路徑分類評定模型在感知的高速公路及現時公路的出行時間、距離及成本(考慮所付公路收費)的差異基礎上，得出交通分流率。根據顧問公司的經驗，客車及貨車司機有不同的考慮，他們不僅根據出行時間，還根據出行距離，或者是在某些情況下根據道路特徵，如路面平滑度來決定他們所選擇的線路。儘管在報告中尚未明確闡述，但已清楚對小型車輛及大型車輛採用不同系數。然而，尚未明確顯示客車及貨車是否採用不同系數。

可行性研究報告尚未明確提到如何校準交通模型，因此顧問公司尚未能對是否正確建立交通模型提出相關意見。

顧問公司發現貨車年增長率有些奇怪，它在前五年比客車還要高，但客車起訖點表中的增長卻比貨車高。此外，通常情況下，由於小汽車司機的時間價值較高，因此客車比貨車更願意行駛於高速公路上。除了對前五年預測有上述意見外，其他年份的增長模式看來是合理。

二零一零年交通流量調查結果已超出了陽泉東現狀道路的交通量預測值(接近二零三零年預測值)及清城現狀道路的交通量預測值(接近二零二零年預測值)。這顯示預測結果相當保守。

對交通預測的審查

根據二零一零年交通流量調查及顧問公司內部的分析，顧問公司總結得出：設計院制定的預測值是保守的。顧問公司根據工程可行性研究報告中的二零一零年預測值及實際交通流量之間的差異，來調整二零一一年至二零三零年的交通量預測。考慮到近年現狀道路的交通增長部分是由取消收費造成的，顧問公司為此把差異降低了15%。此外，顧問公司對使用高速公路分流比例的減少，起點設為20%，再逐步降低，以反映司機對新建收費道路適應。此外，通過外推方法，以二零三零年的增長，推算出二零三一年至二零四零年的交通預測值。

交通預測總結

根據審查分析及結果，顧問公司調整了工程可行性報告中的交通預測，並分為三個方案的預測值，即：保守方案、基本方案及樂觀方案。這三個方案的交通預測值如下表所示：

年度	保守預測			基準預測			樂觀預測		
	客車	貨車	合計	客車	貨車	合計	客車	貨車	合計
二零一一年	7310	9260	16570	8660	10960	19620	10120	12800	22920
二零一二年	8000	10200	18190	9460	12070	21530	11040	14080	25130
二零一三年	8740	11230	19970	10340	13280	23620	12050	15490	27540
二零一四年	9550	12370	21930	11290	14620	25910	13160	17040	30200
二零一五年	10450	13630	24080	12340	16090	28430	14370	18740	33110
二零一六年	11350	14420	25770	13390	17020	30400	15580	19810	35390
二零一七年	12320	15270	27590	14530	18000	32530	16900	20940	37840
二零一八年	13380	16160	29540	15770	19040	34810	18330	22130	40470
二零一九年	14540	17100	31640	17110	20140	37250	19880	23400	43280
二零二零年	15790	18100	33890	18580	21300	39870	20760	24040	44790
二零二一年	14990	17100	32080	17620	20100	37720	19410	22160	41570
二零二二年	15860	18010	33860	18640	21160	39790	20490	23290	43780
二零二三年	16780	18960	35740	19710	22270	41980	21420	24350	45770
二零二四年	17760	19970	37730	20610	23230	43840	21920	25040	46960
二零二五年	18800	21030	39830	21030	23870	44910	22410	25780	48180
二零二六年	20020	21870	41890	21420	24270	45690	22760	26080	48840

年度	保守預測			基準預測			樂觀預測		
	客車	貨車	合計	客車	貨車	合計	客車	貨車	合計
二零二七年	20860	22380	43230	21830	24680	46510	23130	26390	49510
二零二八年	21230	22740	43970	22260	25100	47360	23510	26700	50210
二零二九年	21610	23120	44730	22710	25530	48240	23900	27020	50920
二零三零年	22020	23500	45530	23180	25980	49160	24200	27170	51370
二零三一年	22430	23890	46320	23650	26420	50070	24200	27170	51370
二零三二年	22840	24280	47110	24120	26870	50990	24200	27170	51370
二零三三年	23250	24660	47910	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零三四年	23650	25050	48700	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零三五年	24060	25440	49500	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零三六年	24470	25820	50290	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零三七年	24880	26210	51080	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零三八年	25070	26300	51370	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零三九年	25070	26300	51370	24370	27000	51370	24200	27170	51370
二零四零年	25070	26300	51370	24370	27000	51370	24200	27170	51370

註：所顯示的數值以小汽車當量為單位。

收入估算

陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)收入估算滙總於下表：

年度	保守預測	基準預測	樂觀預測
二零一一年	202,577,000	239,866,000	280,169,000
二零一二年	222,693,000	263,527,000	307,576,000
二零一三年	244,802,000	289,412,000	337,536,000
二零一四年	269,010,000	317,907,000	370,535,000
二零一五年	295,830,000	349,170,000	406,667,000
二零一六年	315,476,000	372,184,000	433,236,000
二零一七年	336,567,000	396,801,000	461,603,000
二零一八年	359,109,000	423,101,000	491,899,000
二零一九年	383,290,000	451,212,000	524,224,000
二零二零年	408,998,000	481,251,000	540,114,000
二零二一年	515,552,000	606,079,000	667,612,000
二零二二年	543,777,000	639,006,000	702,113,000
二零二三年	573,623,000	673,665,000	728,861,000
二零二四年	605,123,000	703,320,000	746,095,000
二零二五年	638,311,000	718,866,000	763,958,000
二零二六年	669,968,000	729,758,000	772,789,000
二零二七年	689,609,000	740,992,000	781,817,000
二零二八年	699,728,000	752,621,000	791,094,000
二零二九年	710,190,000	764,740,000	800,620,000
二零三十年	721,046,000	777,253,000	806,240,000
二零三一年	731,903,000	789,766,000	806,240,000
二零三二年	742,760,000	802,279,000	806,240,000
二零三三年	753,616,000	807,058,000	806,240,000
二零三四年	764,473,000	807,058,000	806,240,000
二零三五年	775,330,000	807,058,000	806,240,000
二零三六年	786,186,000	807,058,000	806,240,000
二零三七年	797,043,000	807,058,000	806,240,000
二零三八年	800,595,000	807,058,000	806,240,000
二零三九年	800,595,000	807,058,000	806,240,000
二零四零年	800,595,000	807,058,000	806,240,000

註：所示數值以「人民幣」為單位。

結論及建議

總體上，設計院制定的工程可行性研究報告中，對交通預測所採用的整體研究思路，是相當全面的，並涵蓋了大部分必需考慮的事項。然而，鑒於顧問公司於近年來開展的交通流量調查，顧問公司認為，設計院制定的預測低估了陽泉陽五高速公路陽泉至孟縣段的使用量，特別是，低估了客車對該高速公路的使用量。顧問公司修改的交通預測值反映了此結果。

在制定本研究的成果時，顧問公司採用現有的專業方法及程序。然而，在某些情況下，預測值及實際結果之間仍存在差異，這種差異是可以在顧問公司無法控制的情況下出現的，而這些差異可能是重要的。

此致

香港灣仔
軒尼詩道139號
中國海外大廈28樓
中國建築國際集團有限公司
列位董事

代表
弘達交通顧問有限公司
技術總監
周文生
謹啟

二零一零年五月二十四日

附註：周文生先生，工程學士、工商管理碩士、FCILT、CEng、MICE、CPEng、MIEAust、MHKIE，是一位英國、澳大利亞、香港專業工程師，在中國大陸、香港、澳大利亞、印度及南韓的交通規劃、收費公路交通量及收入預測方面具備超過24年專業經驗。

下文乃弘達交通顧問有限公司就陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的經營及保養研究編製獨立評估的函件，以供載入本通函。



弘達交通顧問有限公司
香港
灣仔
港灣道26號
華潤大廈26樓
電話：2529 7037
傳真：2527 8490

敬啟者：

陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的營運及養護研究

按照中國建築國際集團有限公司(「貴公司」)的指示，弘達交通顧問有限公司聯同莫特麥克唐納香港有限公司(「顧問公司」)就位於中華人民共和國(「中國」)山西省中至東部的陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的營運及養護研究(「研究」)進行獨立評估。本報告根據所進行的技術分析概述相關結果和結論。顧問公司確認，陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)未來的營運及養護成本乃以一個獨立和專業的方式預計。

顧問公司於進行研究時，乃以吾等對 貴公司提供的可行性研究報告、設計報告及工地圖片的簡要審閱分析作為依據。於使用 貴公司所提供的資料時，顧問公司已取得 貴公司確認並無遺漏任何重大因素。顧問公司總結，已獲提供可靠資料進行確實審閱和全面分析。

顧問公司研究結果已在陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)－營運及養護成本研究報告內詳列，營運及養護評估的方法及結果簡述如下：

緒言

本營運及養護評估包括：

- 根據「陽泉至孟縣公路工程可行性研究報告」及「陽泉至五台山高速公路陽泉至孟縣段施工圖設計」的資料，對公路的設計進行簡要的審閱；及
- 估計於有關設施餘下特許期間的未來營運及養護成本。

按照本研究的目的、範圍及履行期限，顧問公司根據 貴公司提供的可行性研究報告、設計報告及工地圖片作出了簡要審閱。

然而，務請注意，本研究的範圍並不包括任何現場勘察和檢查圖則，或對公路作出任何工程分析，而是在於為專案提供整體概覽。報告旨在就公路養護方面進行簡要審閱，從而使項目的風險，應佔成本及財政上的可行性的評估得以進行。

項目詳情

陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)－研究收費路段總長約41.2公里，設計速度為80公里／小時，由雙向四車道組成，當中包括各闊3.75米的行車道，中央預留帶及各行車方向的緊急停車道。整條陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)將於二零一一年初開放予車輛行駛，研究收費路段設有四個收費站。高速公路起點位於平定縣西與太舊高速公路相接，途經平定縣、陽泉市、陽泉市郊區、孟縣四個市縣，終點位於元吉村，是山西省東縱主幹線的重要組成部分。

營運及養護成本

全年總維修費用是從主要和次要項目的維修費用組成。次要專案指維持高速公路正常運作的保養／預防性措施及小型維修。主要項目界定為需定期進行的維修，於長時間耗損後恢復公路原有狀況。

鑒於現時公路營運公司尚未成立，營運成本只能基於假設整體管理結構，從而對管理成本作出估算。研究重點在於主要的工程元素與配套設施，使營運及養護的工作與配套設施的需要得以配合。

顧問公司已進行了審閱，並根據假設的養護時間表及假設的交通流量對營運及養護成本作出評估。

營運及養護成本

此項目的主要考慮為路面、道路設施、隧道及橋樑養護。

就路面養護成本而言，估計需同時考慮高速公路的現有狀況及車輛流量。路面養護成本於特許期間的按年假設增幅為百分之三。

就大規模路面養護工程而言，估計成本需包括二零二二年及二零三五年的大規模路面重鋪工程。陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的養護成本請參閱下表。

特許期間的營運及養護成本包括假設成本增幅 (百萬元人民幣)

2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
10.0	11.1	12.3	13.6	14.9	16.3	16.8	17.3	17.8	18.3
2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
18.9	83.9	20.0	20.6	21.3	21.9	22.6	23.2	23.9	24.7
2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年
25.4	26.2	26.9	27.7	123.2	29.4	30.3	31.2	32.2	33.1

附註：所有估計成本均為中國於2010年5月價格水準概算。

由於沒有提供設計施工圖，所有資料均從「陽泉至孟縣公路工程可行性研究報告」及「陽泉至五台山高速公路陽泉至孟縣段施工圖設計」提供的資料估算。

管理成本

鑒於陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)營運公司尚未成立，營運成本只能基於假設整體管理結構作出估算。管理成本包括員工成本及辦公室行政開支。二零一一年度的預算管理成本為17.8百萬元人民幣。假設由二零一一年起特許期間的按年假設增幅為百分之三，往後成本估計請參閱下表：

特許權期間的管理成本包括假設成本增幅(百萬元人民幣)

2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
17.8	18.4	18.9	19.5	20.1	20.7	21.3	21.9	22.6	23.3
2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
24.0	24.7	25.4	26.2	27.0	27.8	28.6	29.5	30.4	31.3
2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年
32.2	33.2	34.2	35.2	36.2	37.3	38.5	39.6	40.8	42.0

附註：所有估計成本均為中國於2010年5月價格水準概算。

由於沒有提供設計施工圖，所有資料均從「陽泉至孟縣公路工程可行性研究報告」及「陽泉至五台山高速公路陽泉至孟縣段施工圖設計」提供的資料估算。

結論

顧問公司總結，對營運及養護進行的評估與一般專業慣例一致，並達致與貴公司協定的工作範圍目標。該研究的詳情於「陽泉陽五高速公路(陽泉至孟縣段)的營運及養護成本研究報告」內呈報。

此致

香港

灣仔軒尼詩道139號

中國海外大廈28樓

中國建築國際集團有限公司

列位董事 台照

代表

弘達交通顧問有限公司

周文生

技術總監

莫特麥克唐納香港有限公司

鄭漢通博士

部門董事

謹啟

二零一零年五月二十四日

附註：周文生先生，工程學士，工商管理碩士，FCILT, CEng, MICE, CPEng, MIEAust, MHKIE，是一位英國、澳大利亞、香港專業工程師，在中國大陸、香港、澳大利亞、印度及南韓的交通規劃、收費公路交通量及收入預測方面具備超過24年專業經驗。

鄭漢通博士，工程學士，理學博士，CEng, MHKIE, MICE, MIEI, FISTuctE, I-RSE (PRC)是一位英國及香港註冊專業工程師，擁有超過27年管理、規劃、設計和建設公路基礎設施項目的專業經驗。

以下為德勤 • 關黃陳方會計師行就業務估值報告中的現金流量預測所編製的報告全文，以供載入本通函。

Deloitte.

德勤

就有關陽泉市陽五高速公路投資有限公司100%股本權益估值的折現未來估計現金流量的會計師報告

敬啟者：

本會計師行已就漢華評值有限公司為陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司所編製日期為二零一零年五月二十四日有關陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司100%股本權益於二零一零年四月三十日的估值（「估值」）為基礎，即對貼現未來估計現金流量的計算進行檢查。估值乃根據貼現未來估計現金流量釐定，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，有關估值被視為溢利預測。估值將載入中國建築國際集團有限公司（「貴公司」）於二零一零年五月二十八日發出內容有關收購關陽泉市陽五高速公路投資管理有限公司投資權益的通函（「通函」）。

董事對貼現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須負責按照董事釐定與通函附錄一所載的的基準及假設（「有關假設」），編製貼現未來估計現金流量。有關責任包括採用有關編製估值的貼現未來估計現金流量的適當程序，並採用適當編製基準；以及作出在相關情況下屬合理的估計。

附錄四 德勤•關黃陳方會計師行就業務估值報告中的現金流量預測發出的報告

申報會計師的責任

本會計師行的責任乃根據上市規則第14.62(2)條規定，對編製估值所依據的貼現未來估計現金流量算術上的計算是否準確發表意見，並僅向全體董事報告，不作其他用途。本會計師行概不就本報告書的內容向任何其他人士承擔或負上任何責任。

本會計師行按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」進行委聘工作。該準則規定本會計師行須遵從道德操守，並計劃及進行核證委聘工作，以合理保證折現未來估計現金流量的計算是否與有關假設貫徹一致。本會計師行的工作並不構成陽五公司的任何估值。

由於估值與折現未來估計現金流量有關，故 貴公司編製時並無採納會計政策。有關假設包括有關未來事件及管理層行動性質屬假定性的假設，該等事件及行動可能會亦可能不會發生，故未能按過往業績相同的方式予以確認及核實。儘管預期該等事件及行動將會發生，實際結果仍很可能與估值有所出入，甚或截然不同。因此，本會計師行對有關假設是否合理及有效，並無進行審閱、審議或任何有關工作，亦不就此發表任何意見。

意見

根據上述各項，本會計師行認為，就計算而言，折現未來估計現金流量在各重大方面均已根據有關假設而編製。

此致

中國建築國際集團有限公司
列位董事 台照

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港

二零一零年五月二十八日

責任聲明

本通函乃遵照上市規則提供有關本公司的資料。董事願就本通函所載有關本公司資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏任何有關本公司的其他事實，導致當中所載任何陳述有誤導成份。

董事於本公司的權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及行政總裁於本公司及其相聯法團(按證券及期貨條例第XV部的定義)的股份、相關股份及債務證券中，擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例相關條文彼等被視為或當作擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定存置的登記冊內的權益及淡倉；或(c)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司的股份及相關股份中持有的好倉：

董事姓名	所持 股份數目 (附註1)	包括在 購股權內 持有的相關 股份數目 (附註2)	總數	佔於最後 實際可行 日期已發行 股份百分比 (附註3)
孔慶平	2,988,800	3,160,834	6,149,634	0.208
周 勇	3,306,240	1,843,820	5,150,060	0.174
葉仲南	3,633,810	658,507	4,292,317	0.145
張毅鋒	564,000	616,058	1,180,058	0.040
張哲孫	1,662,305	395,104	2,057,409	0.070
周漢成	3,296,367	614,606	3,910,973	0.132
何鍾泰	—	878,010	878,010	0.030
李民橋	—	878,010	878,010	0.030
梁海明	—	878,010	878,010	0.030
李承仕	—	878,010	878,010	0.030

附註：

- 代表有關董事以實益擁有人身份持有的權益。

- 代表有關董事以實益擁有人身份持有根據本公司購股權計劃獲本公司授予以認購有關相關普通股的本公司購股權權益。於二零零七年九月十日就公開發售作出調整前的行使價為港幣1.03元(即授出價)。該等購股權的行使價為每股港幣0.99元(於公開發售後及在股份分拆前)。緊隨二零零八年六月十二日批准的股份拆細後，購股權的行使價為每股港幣0.2475元。緊隨二零零九年九月一日就供股作出的調整後，購股權的行使價為每股港幣0.2345元。歸屬期為自二零零五年九月十四日至二零一零年九月十三日(包括首尾兩日)及行使期為自二零零六年九月十四日至二零一五年九月十三日(包括首尾兩日)。自二零零六年九月十四日可每年行使20% (「上限」)。未行使之上限部分(如有)可於餘下期間行使，而將不會納入計算相關年度的上限，且其可自二零一零年九月十四日至二零一五年九月十三日(包括首尾兩日)予以悉數行使。
- 該百分比已按本公司於最後實際可行日期的已發行普通股總數(即2,959,148,986股普通股)作出調整。

於相聯法團的股份及相關股份中持有的好倉－中國海外發展

董事姓名	所持普通 股數目 (附註1)	包括在 購股權內 的相關 股份數目 (附註2)	總數	佔於最後 實際可行 日期已發行 股份百分比 (附註3)
孔慶平	7,435,760	1,359,334	8,795,094	0.108
周勇	—	388,381	388,381	0.005
葉仲南	2,808,564	—	2,808,564	0.034
張哲孫	206,113 (附註4)	—	206,113	0.003

附註：

- 代表有關董事以實益擁有人身份持有的權益。
- 代表有關董事以實益擁有人身份持有獲中國海外發展授予以認購中國海外發展有關相關普通股的購股權權益。該等購股權的行使價為每股港幣1.13元(就公開發售作出調整前)。緊隨二零零九年二月三日的調整後，購股權的行使價為每股港幣1.118元。歸屬期為自二零零四年六月十八日至二零零九年六月十七日(包括首尾兩日)及行使期為自二零零五年六月十八日至二零一四年六月十七日(包括首尾兩日)。自二零零五年六月十八日可每年行使20% (「上限」)。未行使之上限部分(如有)可於餘下期間行使，而將不會納入計算相關年度的上限，且其可自二零零九年六月十八日至二零一四年六月十七日(包括首尾兩日)予以悉數行使。
- 該百分比已按中國海外發展於最後實際可行日期的已發行普通股總數(即8,171,705,905股普通股)作出調整。

4. 於張哲孫先生所持的206,113股中國海外發展股份總數當中，205,713股中國海外發展股份乃以個人權益持有，而400股中國海外發展股份乃以家族權益持有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及行政總裁概無於本公司或其任何相聯法團（按證券及期貨條例第XV部的定義）的股份、相關股份及債務證券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例相關條文彼等被視為或當作擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定存置的登記冊內的任何權益或淡倉；或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

董事概無於最後實際可行日期存續並對經擴大集團業務構成重大影響的任何合約或安排中擁有重大權益。

於最後實際可行日期董事概無於自二零零九年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核財務報表的編製日期）以來在經擴大本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

除下文「董事的競爭業務權益」一段所披露者外，就董事所知，概無董事為任何於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉的公司的董事或僱員，而該公司根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須向本公司披露上述權益或淡倉。

服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與經擴大集團任何成員公司訂立服務合約或擬訂立服務合約，不包括於一年內屆滿或可由僱主於一年內終止而毋須作出彌償（法定彌償除外）的合約。

重大不利變動

於最後實際可行日期董事並不知悉自二零零九年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）以來，本集團的財政或經營狀況有任何重大不利變動。

董事的競爭業務權益

於最後實際可行日期，董事在被視為與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務(不包括董事獲委任為有關公司的董事以代表本公司及／或本集團成員公司權益的業務)中擁有的權益如下：

孔慶平先生於中建總(本公司的最終控股公司)及/或其附屬公司(惟不包括本集團)擔任董事職務，該等公司從事建築物業發展及相關業務。孔慶平先生亦為中建股份的副董事長。

除上文所披露者外，本公司並無獲悉本公司任何董事、高級管理人員或主要或控股股東存在任何其他關係。

由於董事局乃獨立於該等公司董事局運作，因此本集團獨立地按公平原則經營其業務。

除本節所披露者外，於最後實際可行日期，除本集團業務外，概無董事及彼等各自的聯繫人於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務中擁有任何權益而須根據上市規則第8.10條予以披露。

專家

(a) 以下為在本通函內提供意見及建議的專家的資格：

名稱	資格
卓怡融資有限公司	一家根據證券及期貨條例規定從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌註冊機構
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
漢華評值有限公司	根據上市規則提供獨立專業估值服務的香港註冊成立有限公司
弘達交通顧問有限公司	獨立交通顧問

- (b) 於最後實際可行日期，卓怡融資有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、漢華評值有限公司及弘達交通顧問有限公司已確認並無於本集團任何成員公司擁有任何股本權益，亦無權利(不論是否可合法行使)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。
- (c) 卓怡融資有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、漢華評值有限公司及弘達交通顧問有限公司各自已就本通函的刊發發出同意書，同意以本通函所載的形式及內容轉載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。
- (d) 於最後實際可行日期，卓怡融資有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、漢華評值有限公司及弘達交通顧問有限公司各自並無於自二零零九年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來已由經擴大集團任何成員公司收購或出售或租賃或者建議收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (e) 卓怡融資有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、漢華評值有限公司及弘達交通顧問有限公司各自之函件、報告或聲明乃於本通函刊發日期發出，以供載入本通函。

一般事項

本通函及隨附的代表委任表格中、英文本如有歧義，一概以英文本為準。

備查文件

自本通函刊發日期起至二零一零年六月二十一日(包括該日)(星期六及星期日除外)止期間的營業時間內，收購協議的副本於本公司位於香港灣仔軒尼詩道139號中國海外大廈28樓的辦事處可供查閱，並可於股東特別大會上查閱。

股東特別大會通告



中國建築國際集團有限公司

CHINA STATE CONSTRUCTION INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3311)

茲通告中國建築國際集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一零年六月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔軒尼詩道139號中國海外大廈30樓舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過以下本公司的普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (A) 批准、確認及追認收購協議(定義見本公司日期為二零一零年五月二十八日的通函，本通告構成其中部分)(協議副本已提呈大會，並標上「A」字樣及由大會主席簡簽示可，以茲識別)及據此擬進行的交易，以及上述協議及交易的實施；及
- (B) 授權本公司任何一名董事(或本公司任何兩名董事如需加蓋法團印章)代表本公司執行其認為附帶於、附屬於或關於根據收購協議及據此擬進行的交易所涉事項，以及簽立實施所涉事項的一切其他文件、文據及協議，包括加蓋法團印章。」

承董事局命
中國建築國際集團有限公司
主席兼非執行董事
孔慶平

香港，二零一零年五月二十八日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

附註：

- (1) 隨函附奉大會適用的代表委任表格。
- (2) 任何有權出席大會並於會上投票的股東，均有權委任一名或多名代表代其出席大會並於投票表決時代其投票。委任代表毋須為本公司股東。
- (3) 委任代表的文據必須由委任人或獲委任人以書面正式授權的代理人簽署；如委任人屬法人團體，則須加蓋法團印章，或由公司負責人、授權人或其他獲授權人士簽署。
- (4) 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)，或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，必須於大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間不少於四十八小時前，呈交本公司的股份過戶登記香港分處卓佳標準有限公司的辦事處(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)，方為有效。
- (5) 倘屬任何股份的聯名登記持有人，任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表代其於大會上就有關股份投票，猶如彼乃唯一有權投票的人士，惟倘超過一名該等聯名持有人親身或委派代表代其出席大會，在出席大會的聯名登記持有人中，僅有在股東名冊內就有關股份排名首位的持有人的投票方獲接納，其他登記持有人的投票一律不獲接納。
- (6) 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席大會或其任何續會(視乎情況而定)並於會上投票，在該情況下，代表委任表格將視作被撤回論。
- (7) 本公司將於二零一零年六月十八日至二零一零年六月二十一日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以便確定有權出席並於會上投票的股東，期間不接受任何股份轉讓登記。為符合資格出席大會，須於二零一零年六月十七日下午四時正前，將一切過戶文件連同有關股票交回本公司的股份過戶登記香港分處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。