（上接D14版）

单位：万元

项目	2011年5-12月	2012年	2013年	2014年	2015年
净利润	22,808.77	33,400.82	25,833.04	34,573.72	39,567.43
加：财务费用×（1-所得税率）	5,745.10	7,450.51	7,416.64	6,888.44	6,311.17
加：折旧及摊销费用	7,746.89	11,950.56	10,766.70	9,326.08	9,735.99
减：资本性支出	3,254.61	252.86	67.21	144.65	444.58
营运资金增加额	489.71	1,766.76	-12.78	-97.03	-53.02
自由现金净流量	32,556.44	50,782.26	43,961.96	50,740.62	55,223.03

续上表

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
净利润	44,094.85	33,831.09	35,248.80	40,757.04	43,805.16
加：财务费用×（1-所得税率）	5,810.48	4,533.57	4,086.74	3,660.09	3,200.64
加：折旧及摊销费用	9,734.52	9,320.89	9,999.80	11,584.63	13,394.37
减：资本性支出	236.41	455.78	11,950.55	11,971.59	538.55
营运资金增加额	-39.87	-220.09	44.48	53.41	-132.84
自由现金净流量	59,443.32	47,449.86	37,340.31	43,976.76	59,994.46

续上表

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
净利润	46,071.17	42,715.11	45,441.27	48,923.51	51,974.29
加：财务费用×（1-所得税率）	2,667.97	2,051.99	1,405.72	804.89	176.28
加：折旧及摊销费用	14,060.31	13,076.89	13,710.06	14,063.80	14,724.38
减：资本性支出	272.86	301.40	211.08	400.67	487.28
营运资金增加额	-85.50	-268.58	-216.14	-80.63	-90.83
自由现金净流量	62,612.08	57,811.17	60,562.11	63,472.16	66,478.50

续上表

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

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

（三）评估增值的原因分析

本次评估以收益法的评估结果确定交易标的评估价值为279,203.20万元，较交易标的账面价值（母公司报表口径）增值率为767.13%，评估增值的原因分析如下：

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

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

三、交易标的注册资本的合法合规性说明

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

四、交易标的未来盈利能力的说明

（一）广珠东高速路产优势突出且有协同效应

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

（二）广东省高速公路行业拥有较大发展空间

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

（三）区域性经济优势突出

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

五、交易标的为控制权

本次重大资产重组的交易标的为广珠交通100%的股权，为控股权。

六、交易标的转让符合交易相关股权转让条件的说明

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

七、债权债务处理情况

本次交易中，广珠交通股权转让不涉及债权、债务转移情况。

八、交易标的涉及的重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况

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

九、交易标的涉及的许可使用情况

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

十、重大会计政策与会计估计差异情况

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

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

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

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

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

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

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

2、按组合计提坏账准备的应收款项

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

②根据信用风险特征组合确定的计提方法：

③账龄分析法

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内（含1年）	0	0
1-2年	10	10
2-3年	30	30
3-4年	50	50
4-5年	90	90
5年以上	100	100

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

④采用其他方法计提坏账准备：

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

3、单项金额不重大、但单独计提的应收账款坏账准备的确定依据、计提方法

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

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

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

单位：元

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

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

第五章 本次交易涉及的发行股份情况

一、本次交易发行股份的价格和定价原则

本次交易发行股份的价格不低于粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日前二十个交易日粤高速A股股票均价，定为4.93元/股。

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”。本次重组的定价基准日为粤高速第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日。

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

二、本次交易发行股份的种类、每股面值

本次交易发行股份的种类为人民币普通股A股，每股面值为1.00元。

三、本公司拟发行股份的数量和占发行后总股本的比例

本次发行股份的总股数=以协议约定的定价方式所确定目标资产价格/本次发行股份的发行价格，发行股份不足1股的不计。本次重大资产重组的交易标的的价格为其评估价值279,203.20万元，按发行价格4.93元/股计算，本次粤高速将对建设公司发行566,335,091股，占发行后本公司总股本的31.06%。

四、锁定期安排

建设公司作出承诺：“本公司本次以资产认购的股份自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不进行转让或上市交易，之后按中国证监会及深圳证券交易所有关规定执行。”

五、滚存未分配利润的处理

本次发行股份购买资产完成后，建设公司按其在本公司的持股比例与本公司其他新老股东共享本次发行股份购买资产完成前本公司的滚存未分配利润。

六、本次发行前后公司主要财务数据和其他重要经济指标的对照表

根据经立信羊城审计的粤高速2010年和2011年1-4月的合并财务报告和备考合并财务报告，本次交易前后主要财务数据对比如下：

单位：万元

	2011年4月30日			2010年12月31日		
	实际数	备考数	增幅[1]	实际数	备考数	增幅
总资产	1,114,064.04	1,498,527.33	34.51%	1,052,646.41	1,427,980.25	35.66%
归属母公司所有者权益	434,323.14	465,185.05	7.11%	428,325.17	503,715.14	17.60%
每股净资产(元/股)	3.45	2.55	-26.16%	3.41	2.76	-18.92%
资产负债率	55.86%	63.75%	7.89%	54.40%	58.24%	3.84%
	2011年1-4月			2010年度		
营业收入	33,955.98	72,669.47	114.01%	100,221.95	219,570.45	119.08%
营业利润	16,670.59	34,633.67	107.75%	50,758.60	105,169.48	107.20%
归属母公司所有者净利润	9,357.97	21,601.86	130.84%	38,847.80	76,473.59	96.85%
基本每股收益(元/股)	0.07	0.12	59.14%	0.31	0.42	35.71%
净资产收益率	2.15%	4.64%	2.49%	9.07%	15.18%	6.11%

注：净资产收益率=归属母公司所有者净利润/归属母公司所有者权益。2011年1-4月的净资产收益率指标未经年化处理。

[1]对于绝对数字，增幅指变化百分比；对于比率，增幅指变动百分点。下同。

七、本次发行前后公司股权结构

本次发行前本公司的总股本为12.57亿股。本次发行566,335,091股A股股票，本次发行后建设公司将持有本公司31.06%的股权，为本公司第一大股东，广东交通集团将直接和间接持有本公司61.15%的股权，本次发行不会导致本公司控制权发生变化。

本次发行前后，本公司股权结构变化情况如下：

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

第六章 本次交易协议的主要内容

本公司和交易对方就本次交易签署了发行股份购买资产协议（本协议）。该等协议的主要内容如下：

一、本协议主体和签订时间

合同主体为粤高速和建设公司，签订时间为2011年6月8日。

二、交易价格、定价依据和支付方式

（一）本次交易的支付方式

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

（二）本次交易目标资产定价和定价依据

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

（三）本次发行股票价格和定价依据

本次发行的定价基准日为本次粤高速董事会决议公告之日，每股发行价格不低于定价基准日前二十个交易日粤高速A股股票交易均价，即4.93元。若粤高速A股股票在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格应相应调整。

（四）本次发行股票的数量

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

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

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

三、资产交付

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

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

四、锁定期

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

五、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和滚存未分配利润的安排

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

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

六、与资产相关的人员安排

本次交易涉及的人员安置事宜根据“人随资产走”的原则确定。

七、本协议的生效条件和时间

本协议自以下列条件均获满足之日起生效：

①粤高速和建设公司法定代表人或授权代表签字并加盖双方公章；

②本协议经粤高速董事会、股东大会审议通过；

③本协议经建设公司董事会审议通过并获得其股东书面同意；

④就本次交易取得广东省国资委批准；

⑤就目标资产的评估结果取得广东省国资委的备案或核准；

⑥就本次交易取得中国证监会的核准；

⑦就本次交易取得中国证监会对于广东交通集团和建设公司豁免要约收购申请的核准。

八、本协议的终止

1、在以下情况下，本协议可以终止：

①经双方协商一致，终止本协议；

②受不可抗力影响，一方可依据本协议第13条（不可抗力）规定终止本协议；

③一方严重违约，守约方可单方终止协议；及

④本协议生效后交割日前如广珠交通及其子公司财务状况、经营资质、公路收费权出现重大不利变化，粤高速可单方终止本协议。

2、本协议终止后，各方应提供必要的协助以使任何已完成的转让或变更手续恢复原状。各方已取得的关于目标资产或目标股份的各种文件、材料应及时归还其他方。除一方需承担违约责任的情形外，各方截止到协议终止时所发生的所有费用和支出均应由发生该笔费用或支出的一方自行承担。

九、违约责任

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

第七章 本次交易的合规性分析

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

一、本次重大资产重组符合《重组办法》第十条关于实施重大资产重组的要求

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

1、本次交易符合国家产业政策

本公司的主营业务为公路、道路及桥梁的建设施工和经营管理，属交通运输业。交通运输行业是国民经济发展的基础行业。第十一届全国人民代表大会第四次会议审议通过的《中国国民经济和社会发展十二五规划纲要》（“十二五规划”）对出要“构建综合交通运输体系”，“按照适度超前原则，统筹各种运输方式发展，基本建成国家快速铁路网和高速公路网，初步形成网络设施配套衔接、技术装备先进适用、运输服务安全高效的综合交通运输体系”；并明确“完善国家公路网规划，加快国家高速公路网剩余路段、瓶颈路段建设，加强国省干线公路改扩建”；且指出“适应城市群发展需要，以轨道交通和高速公路为骨干，以国省干线公路为补充，推进城市群内多层次城际快速交通网络建设。建成京津冀、长江三角洲、珠江三角洲三大城市群城际交通网络，推进重点开发区域城市群的城际干线建设。”为贯彻落实《十二五规划》，交通部组织编制《公路水路交通运输信息化“十二五”发展规划》，该文件进一步明确要“保障交通运输系统的畅通、高效，要求加强对交通基础设施和运输装备的运行监测，提高其运营管理水平和运行效率”，提供畅通高效的运输通道是交通运输行业的重要任务，也是全社会对交通运输的基本要求，”并指出“十二五”期间，我国交通基础设施和运输装备仍将保持较快的发展速度，预计公路总里程将达到450万公里，高速公路里程将接近11万公里”。发改委颁布的《综合交通网中长期发展规划》对出综合交通网的发展目标是：到2020年基本建成各种运输方式布局合理、结构完善、便捷通畅、安全可靠的现代化综合交通网。根据广东省交通厅制定的《广东省高速公路网规划（2004-2030年）》，到2020年，广东省高速公路通车里程达到7,300公里左右，其中珠江三角洲达到3,300公里，地级市与地级市之间（包括与相邻省份的地级市之间）基本上接通高速公路，沿海重要港口基本上由高速公路连接，全省基本形成网格状的高速公路网络。到2030年，广东省高速公路通车里程达到8,800公里左右，其中珠江三角洲达到3,500公里，高速公路网络进一步完善，全省所有县城基本上能够在30分钟内上高速公路。

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

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

2、本次交易符合环境保护的法律和行政法规的规定

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

3、本次交易符合土地管理和反垄断等法律和行政法规的规定

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

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（一）款的规定。

（二）本次重大资产重组的实施不会导致本公司不符合股票上市条件的情况

根据《证券法》和《深圳证券交易所股票上市规则》对股票上市条件的规定，本次交易完成后，本公司仍具备上市条件：①本公司股票已公开发行；②本次交易完成后，本公司股本总额将增至1,823,452,839股，股本总额不少于五千万元；③本次交易完成后，社会公众持有本公司股份比例为38.85%，超过10%；及④本公司在最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。因此，本次交易不会导致本公司不符合股票上市条件，符合《重组办法》第十条第（二）款的规定。

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

1、发行股份定价的公平合理性分析

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”。本次发行的定价基准日为本公司第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日本公司A股股票均价，定为4.93元/股，符合《重组办法》第十条第（二）款的规定。

2、交易标的定价的公平合理性分析

本公司已聘请中金华对本次重大资产重组的交易标的进行评估。中金华是具有证券从业资格的评估机构，评估机构具有充分的独立性。本次交易的评估基准日为2011年4月30日，根据中金华出具的《资产评估报告》（中金华评报字〔2011〕第1170-01号），广珠交通的账面价值为32,198.40万元（母公司报表口径），评估价值为279,203.20万元，评估增值率为767.13%。以上评估结果已经广东省国资委备案，本次交易价格的定价原则符合相关法律法规的规定。

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（三）款的规定。本次交易定价公允性的分析详见本预案第八章“本次交易定价依据及公允性分析”。

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

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

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

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

（六）有利于保持上市公司独立性

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

（七）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，本公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规定设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，广东交通集团仍为本公司控股股东，本公司将继续完善公司法人治理结构，保证公司各项内部控制制度得到有效执行，保持公司的业务、资产、财务、人员以及机构独立，继续保持公司规范化运作。因此，本次交易符合《重组办法》第十条第（七）款的规定。

二、本次重大资产重组符合《重组办法》第四十一条关于发行股份购买资产的规定

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

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

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

本次交易前后具体财务数据变化情况详见本预案第九章“管理层讨论和分析”之“四、本次交易完成后本公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。

2、有利于本公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

①对同业竞争的影响

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

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

为了从根本上避免和消除广东交通集团及广东交通集团关联企业侵占本公司商业机会和形成实质性同业竞争的可能性，维护本公司及中小股东的合法权益，广东交通集团于2008年5月28日向本公司出具了《承诺函》，做出如下承诺：

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

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

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

②对关联交易的影响

本次交易涉及的目标公司主要经营高速公路资产，由于高速公路行业特点与公司历史原因，广珠东高速公司与广东交通集团之间存在一定的关联交易，主要为工程劳务与股东贷款等。发生该等关联交易既符合广珠东高速公司的实际情况，也有利于广珠东高速公司充分利用广东交通集团优势资源、节约成本、提高效率，符合股东利益。本次交易完成后，2010年度及2011年1-4月本公司除归集于固定资产科目外的工程劳务关联采购在同类交易中所占比例均有所下降。详细分析请见本预案第十一章“二、对关联交易的影响”。

③对公司独立性的影响

本次交易有利于粤高速保持独立性，具体分析详见本章“一、本次交易符合《重组办法》第十条的有关规定”（六）有利于保持上市公司独立性”。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第四十一条第（一）款的规定。

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

立信羊城对本公司2010年财务会计报告和2011年1-4月财务报告分别出具了标准无保留意见审计报告，不存在最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形。

因此，本次交易符合《重组办法》第四十一条第（二）款的规定。

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

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

第八章 本次交易定价依据及公允性分析

一、本次交易的定价依据

（一）发行股份的定价依据

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

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

（二）交易标的的定价依据

交易标的的评估基准日为2011年4月30日为评估基准日。根据中金华出具的《资产评估报告》（中金华评报字〔2011〕第1170-01号），广珠交通的账面价值为32,198.40万元（母公司报表口径），评估价值为279,203.20万元，评估增值率为767.13%。以上评估结果已经广东省国资委备案。本次重大资产重组的交易标的的价格为其评估价值279,203.20万元。

二、本次交易定价的公允性分析

（一）发行股份定价的公平合理性分析

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”。本次发行的定价基准日为本公司第六届董事会第十四次（临时）会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日本公司A股股票均价，定为4.93元/股，符合《重组办法》第十条第（二）款的规定。

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

A股高速公路上市公司市盈率

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

注1：股票价格为可比公司于粤高速停牌日2011年3月14日的收盘价；

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

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

（三）交易标的定价的公平合理性分析

本公司已聘请中金华对本次重大资产重组的交易标的进行评估。中金华是具有证券从业资格的评估机构，评估机构具有充分的独立性。本次交易的评估基准日为2011年4月30日，根据中金华出具的《资产评估报告》（中金华评报字〔2011〕第1170-01号），广珠交通的账面价值为32,198.40万元（母公司报表口径），评估价值为279,203.20万元，评估增值率为767.13%。以上评估结果已经广东省国资委备案，本次交易价格的定价原则符合相关法律法规的规定。

1、评估机构的独立性分析

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

2、评估假设前提的合理性分析

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

3、评估方法与评估目的的相关性

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

本次评估未采用市场法。市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估