

光大证券股份有限公司
关于福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司
股权分置改革及定向回购
之
保荐意见

保荐机构： 光大证券股份有限公司
Everbright Securities Co., Ltd.

二〇〇六年六月

保荐机构声明

1、福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司的股权分置改革与定向回购部分流通股相结合，其股权分置改革及定向回购方案作为一个议案由公司董事会提交临时股东大会暨相关股东会议表决。因此以下所指股权分置改革方案均指包括在福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司股权分置改革及定向回购方案中的与股权分置改革相关的内容。本保荐意见系依据股权分置改革相关法律法规，针对福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司的股权分置改革事项而出具。本保荐机构及保荐代表人为福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司股权分置改革所出具的本保荐意见内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本保荐机构及大股东、实际控制人、重要关联方与本次股权分置改革各方当事人均无任何利益关系，不存在影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司投资者特别是公众投资者的合法权益做出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。

3、本保荐机构已对支付对价的非流通股股东身份进行确认，证实其确系福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司的非流通股股东，并已授权上市公司至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

4、本保荐意见书所依据的文件、材料由福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司及其非流通股股东提供。有关资料提供方已对本保荐机构作出承诺：其所提供的为出具本保荐意见书所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整，不存在任何可能导致本保荐意见书失实或产生误导的虚假记载、重大遗漏及误导性陈述，并对其提供资料的真实性、准确性和完整性承担相应责任。如果本次股权分置改革各方当事人提供的资料有不实、不详等情况，作为本次股权分置改革的保荐机构，光大证券股份有限公司保留以本保荐意见书中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

5、本保荐意见书是基于福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司及其非流通股股东均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负有责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使本保荐机构所发表的意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见书。

6、本保荐机构在本保荐意见书中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东支付对价的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任。

7、本保荐机构没有委托或授权其他任何机构或个人提供未在本保荐意见书中列载的信息或对本保荐意见书做任何解释或说明。

8、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见书不构成对福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见书所做出的投资决策而产生的任何风险，本保荐机构不承担任何责任。

前 言

根据国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（国发[2004]3号），中国证监会、国资委、财政部、中国人民银行和商务部联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号）、国资委《关于上市公司股权分置改革中国有股权管理有关问题的通知》（国资发产权[2005]246号）及上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司联合颁布的《上市公司股权分置改革业务操作指引》等有关文件的精神，为了保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者合法权益，合并持有福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司三分之二以上非流通股份的非流通股股东一致提出进行股权分置改革工作的意向。经本保荐机构推荐，福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司已获深圳证券交易所安排进行股权分置改革工作。

受福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司委托，光大证券股份有限公司担任本次股权分置改革的保荐机构。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行了充分尽职调查的基础上，发表保荐意见，旨在对本次股权分置改革做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。

本保荐意见书系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、《上市公司股权分置改革管理办法》以及《上市公司股权分置改革业务操作指引》等法律、法规、规则并结合福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司实际情况编制而成。

释义

除非文意另有所指，在本保荐意见书中以下词语具有如下特定含义：

公司/漳州发展：	福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司
股权分置改革：	通过非流通股股东和流通股股东之间的利益平衡协商机制，消除 A 股市场股份转让制度性差异的过程。
定向回购：	漳州发展定向回购漳州市财政局、漳浦鑫源现代农业发展有限公司、漳州建业公司和漳州市建筑劳务纸箱厂所持部分股份并依法予以注销的行为
本方案/方案：	漳州发展股权分置改革及定向回购方案，具体内容见《漳州发展股权分置改革及定向回购说明书》“四、股权分置改革及定向回购方案的内容”
大股东/ 漳龙实业：	漳州发展国有法人股股东福建漳龙实业有限公司，本方案实施前持有漳州发展 26.75%股权
路通公司/漳州路通公司：	漳州发展法人股股东漳州公路交通实业总公司，本方案实施前持有公司 12.87%股权
漳州市财政局	漳州发展国家股股东漳州市财政局，本方案实施前持有漳州发展 7.33%股权
恒闽工贸：	漳州发展法人股股东漳州恒闽工贸有限公司，本方案实施前持有漳州发展 6.09%股权
漳浦鑫源：	漳州发展法人股股东漳浦鑫源现代农业发展有限公司，本方案实施前持有漳州发展 3.64%股权
建业公司：	漳州发展法人股股东漳州建业公司，本方案实施前持有漳州发展 1.02%股权
建筑瓷厂：	漳州发展国有法人股股东福建省漳州建筑瓷厂，本方案实施前持有漳州发展 0.78%股权
劳务纸箱厂：	公司法人股股东漳州市建筑劳务纸箱厂，本方案实施前持有公司 0.34%股权
陶瓷经营公司	漳州发展法人股股东漳州双菱陶瓷经营公司，本方

案实施前持有漳州发展 0.03%股权

对价：漳州发展非流通股股东为获得所持有的非流通股上市流通权，向流通股股东执行对价安排。

临时股东大会暨相关股东会议/本次会议：合并举行的审议本次定向回购方案的 2006 年第一次临时股东大会暨审议福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司股权分置改革方案的 A 股市场相关股东会议

股权登记日：公司 2006 年第一次临时股东大会暨相关股东会议的股权登记日

国务院国资委：国务院国有资产监督管理委员会

省国资委：福建省国有资产监督管理委员会

证监会：中国证券监督管理委员会

深交所/交易所：深圳证券交易所

登记结算机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

本保荐机构/光大证券：光大证券股份有限公司

律师：北京市中瑞律师事务所

会计师：福建华兴有限责任会计师事务所

元：人民币元

一、公司的基本情况

（一）福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司基本情况

公司法定中文名称：福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司

公司英文名称：Fujian Minnan (Zhangzhou) Economy Development Co., LTD.

公司英文名称缩写：ZZDC

公司法定代表人：庄道火

公司注册地址：福建省漳州市胜利东路漳州发展广场

公司办公地址：福建省漳州市胜利东路漳州发展广场 21 楼

邮政编码：363000

公司国际互联网网址：<http://www.zzdc.com.cn>

公司电子信箱：gg000753@yahoo.com.cn

公司 A 股上市交易所：深圳证券交易所

公司 A 股简称：漳州发展

公司 A 股代码：000753

公司首次注册登记日期：1994 年 12 月 14 日

公司首次注册登记地点：福建省工商行政管理局

公司最新变更注册登记日期：2003 年 6 月 10 日

公司法人营业执照注册号：350600158160688

公司的经营范围包括：对道路公路的投资与开发；城市基础设施开发与建设；市政工程的投资与管理；房地产开发及管理；城市供水（制水）。

（二）公司股权结构

股份类别	股份数量（股）	比例
一、未上市流通股份	212,244,211	58.83%
1、发起人股份	212,244,211	58.83%
其中：国家拥有股份	26,427,955	7.33%
境内法人持有股份	185,816,256	51.51%
2、募集法人股	0	0%
3、内部职工股	0	0%
4、优先股或其他	0	0%
二、已上市流通股份	148,511,998	41.17%
三、股份总数	360,756,209	100.00%

(三) 公司近三年主要财务指标

	2005年	2004年	2003年
每股收益(全面摊薄) (元)	-0.65	0.08	0.14
每股收益(加权平均) (元)	-0.65	0.08	0.14
扣除非经常性损益的每股收益(元)	0.14	0.02	0.06
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.13	0.20	0.33
净资产收益率(全面摊薄)	-34.72%	3.01%	5.43%
扣除非经常性损益的净资产收益率(全面摊薄)	-7.44%	0.91%	2.16%
净资产收益率(加权平均)	-28.80%	3.05%	5.58%
扣除非经常性损益的净资产收益率(加权平均)	-6.17%	0.93%	2.22%
	2005-12-31	2004-12-31	2003-12-31
资产负债率	50.66%	39.78%	30.87%
每股净资产(元)	1.88	2.63	2.56
调整后的每股净资产(元)	1.87	2.61	2.55

注：以上数据除资产负债率为母公司口径外，其余均为合并报表口径。

二、公司非流通股股东及其持股情况

(一) 第一大股东及实际控制人

1、第一大股东 福建漳龙实业有限公司

福建漳龙实业有限公司持有公司股份 96,488,595 股,占公司总股本的 26.75%,是公司的第一大股东。

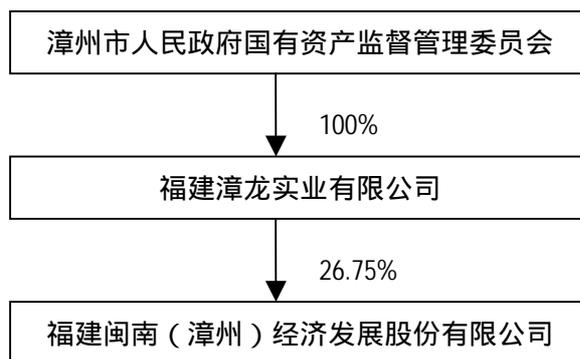
福建漳龙实业有限公司成立于 2001 年 7 月 11 日,注册资本 120,546 万元,法定代表人为庄道火先生,企业性质为国有独资有限责任公司,企业住所为漳州市胜利东路漳州发展广场 20 层,经营范围为经营管理漳州市政府授权所属的国有资产。

截至 2005 年末,福建漳龙实业有限公司总资产为 168,422 万元,总负债 52,540 万元,股东权益为 115,882 万元(以上数据未经审计)。

2、实际控制人 漳州市人民政府国有资产监督管理委员会

公司的实际控制人是漳州市人民政府国有资产监督管理委员会。

公司与控股股东以及实际控制人之间的产权及控制关系如下图所示：



（二）提出股权分置改革动议的非流通股股东及其持有公司股份的数量、比例和有无权属争议、质押、冻结等情况

2006年4月20日，公司非流通股股东福建漳龙实业有限公司、漳州公路交通实业总公司、漳州恒闽工贸有限公司、福建省漳州建筑瓷厂、漳州双菱陶瓷经营公司签订《福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司非流通股股东关于股权分置改革事项的协议书》，同意漳州发展进行股权分置改革，签署协议的非流通股股东所持股份占目前非流通股的79.03%。

根据各非流通股股东的陈述及公司向证券登记机构查询的结果，截至漳州发展股改说明书公告日，签署上述协议的非流通股股东所持股份数量、比例及股份权属情况如下：

股东名称	持股数量 (股)	占总股本 比例	股份权属情况	股份性质
福建漳龙实业有限公司	96,488,595	26.75%	4,684万股已冻结	国有法人股
漳州公路交通实业总公司	46,433,011	12.87%	4,643万股已冻结	境内法人股
漳州恒闽工贸有限公司	21,963,587	6.09%	无权属争议、质押、冻结情况	境内法人股
福建省漳州建筑瓷厂	2,800,000	0.78%	280万股已冻结	国有法人股
漳州双菱陶瓷经营公司	105,427	0.03%	无权属争议、质押、冻结情况	境内法人股
合计	167,790,620	46.52%		

漳州公路交通实业总公司所持有的4,643万股漳州发展法人股自2004年12月起因质押贷款被冻结；福建省漳州建筑瓷厂所持有的280万股漳州发展国有法人股因涉及贷款担保问题被司法冻结。

针对上述情况，为了使公司股权分置改革得以顺利进行，公司非流通股股东漳龙实业同意先行代路通公司和建筑瓷厂执行对价安排。路通公司和建筑瓷厂在

办理其持有的非流通股股份上市流通时,应先征得代其执行对价安排的漳龙实业的同意,并由漳州发展董事会向深圳证券交易所提出该等股份的上市流通申请。截至漳州发展股改说明书公告之日,漳龙实业持有漳州发展 96,488,595 股国有法人股,除 4,684 万股因质押贷款被冻结(期限自 2006 年 3 月 2 日起至 2006 年 8 月 25 日)外,其余 49,648,595 股股份不存在权属争议、质押、冻结等情况,足以满足其根据本方案履行相关义务和承诺的需要。同时,漳龙实业承诺在本方案实施前不对上述剩余 49,648,595 股股份进行质押、托管或其他可能对实施本方案构成实质障碍的行为。

(三) 非流通股股东的持股数量、比例及相互关联关系情况的说明

截至 2005 年 12 月 31 日,公司非流通股股东持股情况如下:

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例	股份性质
1	福建漳龙实业有限公司	96,488,595	26.75%	国有法人股
2	漳州公路交通实业总公司	46,433,011	12.87%	法人股
3	漳州市财政局	26,427,955	7.33%	国家股
4	漳州恒闽工贸有限公司	21,963,587	6.09%	法人股
5	漳浦鑫源现代农业发展有限公司	13,119,191	3.64%	法人股
6	漳州建业公司	3,685,056	1.02%	法人股
7	福建省漳州建筑瓷厂	2,800,000	0.78%	国有法人股
8	漳州市建筑劳务纸箱厂	1,221,389	0.34%	法人股
9	漳州双菱陶瓷经营公司	105,427	0.03%	法人股
	非流通股合计	212,244,211	58.83%	-

公司的非流通股股东中,漳州建业公司、漳州市建筑劳务纸箱厂及漳州双菱陶瓷经营公司是福建省漳州建筑瓷厂牵头组建的集体企业;福建省漳龙实业有限公司受托管理福建漳州建筑瓷厂的全部资产包括其持有的 280 万股漳州发展国有法人股,与福建省漳州建筑瓷厂存在关联关系。除此以外,公司各非流通股股东之间不存在其他关联关系。

(四) 非流通股股东、持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人,在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况

根据各非流通股股东及持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人关于持有流通股的声明及公司向证券登记机构查询的结果,在公司董

事会公告改革说明书的前两日,除漳州双菱陶瓷经营公司持有 10,000 股本公司流通股股份外,公司其他非流通股股东及持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人未持有公司流通股股份;在公司董事会公告改革说明书的前六个月内,各非流通股股东及持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人均未买卖过公司流通股股份。

三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

(一) 漳州发展股权分置改革及定向回购方案要点

本次股权分置改革与定向回购相结合,实施定向回购的股份应执行的的对价由其他非流通股股东承担。

1、股权分置改革方案

(1) 流通股股东每 10 股将获得 3 股漳州发展股票的对价。

(2) 参与定向回购的股东漳州市财政局、漳浦鑫源、建业公司、建筑劳务纸箱厂应执行的的对价由漳龙实业、建筑瓷厂、路通公司、恒闽工贸和陶瓷经营公司承担。

(3) 针对路通公司和建筑瓷厂所持股份因贷款质押被冻结的情况,漳龙实业承诺由其先行代为执行对价安排。路通公司和建筑瓷厂在办理其持有的非流通股股份上市流通时,应先征得代其执行对价安排的漳龙实业的同意,并由漳州发展董事会向深圳证券交易所提出该等股份的上市流通申请。

2、定向回购方案

漳州发展定向回购非流通股股东漳州市财政局所持全部国家股、漳浦鑫源、建业公司、建筑劳务纸箱厂所持全部社会法人股并依法予以注销,漳州发展以其对漳州市城市建设投资开发有限公司和非流通股股东漳浦鑫源的其他应收款并按年利率 6.6%加计资金占用费冲抵应支付的回购价款。回购的股份数量为 44,453,591 股,定向回购股份价格为股权分置改革方案实施后首个交易日起连续 20 个交易日收盘价的算术平均值,但不低于公司 2005 年 12 月 31 日经审计的每股净资产。

3、非流通股股东的承诺事项

(1) 针对股权分置改革的承诺事项

按照《上市公司股权分置改革管理办法》和《上市公司股权分置改革业务操作指引》的相关规定,公司非流通股股东做出了法定承诺。

除法定承诺外,公司非流通股股东还做出如下特别承诺:

股东漳龙实业、路通公司和建筑瓷厂承诺:持有的漳州发展非流通股股份自获得上市流通权起,在三十六个月内不上市交易或者转让;

股东漳龙实业、路通公司承诺:在前项承诺期期满后,通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份,出售数量占漳州发展股份总数的比例在12个月内不超过5%,在24个月内不超过10%;但股权分置改革方案实施后增加持有的漳州发展股份的上市交易或转让不受上述限制。

(2) 大股东关于提供债权担保的承诺

大股东漳龙实业承诺,在公司本次临时股东大会暨相关股东会议通过本次股权分置改革及定向回购方案之日起四十五日内,如公司主要债权人提出债权担保要求,将为公司履行偿还有关债务提供连带责任担保。

(二) 对价安排的合理性分析

在综合考虑公司的基本面和全体股东的即期利益和未来利益的基础上,按照有利于公司发展和市场稳定的原则,本保荐机构对本次改革对价安排的合理性进行了测算。

1、对价的确定依据

(1) 对价标准的理论测算依据

在一个股权分割的市场,除了受基本面的影响,股票价格还受到流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通预期的影响。正是由于这种预期的存在,A股在发行时获得了市场给予的高溢价,从而造成流通股和非流通股不平等的市场基础。股权分置改革的实质就是要通过非流通股股东向流通股股东执行对价安排换取所持股份的流通权,从而恢复市场平等基础;对价即是非流通股的流通权价值,也就是在股权分置下以超过全流通发行市盈率发行而获得的超额发行溢价。

(2) 对价标准的理论测算

设:

R = 非流通股股东为获得流通权而向每股流通股支付的股份数量;

L = 股权分置改革前流通股股数,为148,511,998股;

F = 股权分置改革前的非流通股股数；

NA₀ = IPO 前 1996 年 12 月 31 日公司净资产，为 17,906.46 万元；

Q₁ = IPO 发行价格，为 7.02 元；

Q₂ = 按照成熟市场发行市盈率计算的合理发行价；

L₀ = IPO 发行股数，为 3,500 万股；

r₁ = 全流通环境下 IPO 后非流通股的持股比例；

NA₁ = 配股前 2000 年 12 月 31 日净资产，为 59,501.31 万元；

NA₂ = 配股后的净资产，为 85,205.31 万元（= NA₁ + 配股价 12 元 × 配股数量 2,142 万股）；

r₂ = 全流通环境下股改前非流通股在总股本中应占有的比例。

则有：

$$(1) \frac{NA_0 + (Q_2 - 1) \times L_0 \times r_1}{NA_0 + Q_1} = r_1$$

$$(2) \frac{NA_1 \times r_1}{NA_2} = r_2$$

$$(3) \frac{F - L \times R}{F + L} = r_2$$

上式中有关参数设定如下：

①合理 IPO 发行价格 Q₂

公司于 1997 年 6 月首次公开发行社会公众股，当时的主营业务为建筑陶瓷。1999 年鹰牌陶瓷在新加坡上市时的发行市盈率为 7.3 倍，考虑到当时亚洲金融危机的背景，公司 IPO 时行业发行市盈率应高于该水平。

同时，对于假设全流通环境下公司 IPO 可获得的市盈率，香港 H 股的情况具有较强的参考意义。从 1997 年起，中国境内公司在香港股票交易所发行的市盈率一直在 5-15 倍之间，平均为 10 倍左右；其中，在漳州发展 A 股 IPO 的 1997 年，香港 H 股 IPO 的发行市盈率在 6~15 倍，平均为 10.53 倍。

参考以上数据，从谨慎角度出发，我们认为如果在全流通环境下，漳州发展 IPO 应能获得 10 倍以上的发行市盈率。

按照 10 倍的发行市盈率,以 1996 年的每股收益 0.46 元计算,公司 IPO 的合理发行价为 4.6 元。

② 股权分置改革前非流通股数量 F

本次股权分置改革与定向回购相结合,定向回购注销的股份不会在股权分置改革后转为流通,因此上式中股权分置改革前的非流通股数应为定向回购后的非流通股股数,为 167,790,620 股。

将有关参数分别代入以上(1)式和(2)式,可得: $r_1 = 59.94%$, $r_2 = 41.85%$;将 $r_2 = 41.85%$ 代入(3)式,则可得到 $R = 0.2384$ 股,即非流通股股东为使其所持非流通股份获得流通权,理论上应向每 10 股流通股执行 2.4 股漳州发展股份的对价,共计 35,642,880 股。

2、对价安排的合理性分析

(1) 采用超额市盈率法作为对价水平的理论测算依据,符合公司的实际情况,体现了保护流通股股东利益的股改原则。

(2) 在理论测算的基础上,考虑到方案实施以后公司股价的不确定性,从充分保障流通股股东利益的角度出发,非流通股股东将为使所持非流通股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量提高至 0.30 股,即流通股股东每持有 10 股流通股将获得 3 股股份。

(3) 股权分置改革实施日,非流通股股东共需执行对价股份 44,553,599 股,占股权分置改革前非流通股份总数的 20.99%,非流通股的对价执行比例已处于较高的水平。如果扣除被质押或冻结的股份及拟定向回购的股份,实际可执行对价安排的非流通股份数量仅为 7,172.06 万股,以此计算的非流通股对价执行比例将高达 62.16%,非流通股股东执行对价的能力是较为有限的。尤其是对大股东漳龙实业而言,为了推动公司股权分置改革的顺利进行,除执行本身承担的对价外,还将为没有对价执行能力的股东先行代为执行对价安排,实际执行对价股份的数量占其持股总数的 40.10%,占其可执行对价股份数(扣除被冻结的股份)的 77.93%,充分体现了大股东对本次股权分置改革的支持。

(4) 在法定承诺外,漳龙实业、路通公司以及建筑瓷厂还做出了延长禁售期的特别承诺,延缓了非流通股流通的速度,有利于缓解因非流通股变为流通对二级市场的冲击,有利于股改后股价的稳定。

综上所述,根据理论测算结果,结合漳州发展未来的盈利能力、目前的股价以及延长禁售期的承诺等因素,本保荐机构认为漳州发展非流通股股东为使所持股份获得流通权而向流通股股东执行的的对价安排充分考虑了流通股股东的利益,是合理的。

(三) 股权分置改革前后公司股权结构变化

本次股权分置改革结合定向回购进行。方案实施前后,公司股份结构变动情况见下表:

改革前			改革后		
	股份数量 (股)	占总股本 比例		股份数量 (股)	占总股本 比例
一、未上市流通股份合计	212,244,211	58.83%	一、有限售条件的流通股合计	123,237,021	38.96%
国家股	26,427,955	7.33%	国家持股	0	0.00%
国有法人股	99,288,595	27.52%	国有法人持股	60,595,002	19.16%
社会法人股	86,527,661	23.98%	社会法人持股	62,642,019	16.73%
募集法人股	0	0			
境外法人持股	0	0	境外法人持股	0	0.00%
二、流通股份合计	148,511,998	41.17%	二、无限售条件的流通股合计	193,065,597	61.04%
A股	148,511,998	41.17%	A股	193,065,597	61.04%
B股	0	0	B股	0	0.00%
H股及其它	0	0	H股及其它	0	0.00%
三、股份总数	360,756,209	100.00%	三、股份总数	316,302,618	100.00%

(四) 对公司流通股股东权益影响的评价

本保荐机构经对本次改革对价安排综合分析后认为:

(1) 于方案实施股权登记日在册的流通股股东,在无需支付现金或其他代价的情况下,其持有的漳州发展股份数将增加 30%,其拥有的权益也相应增加 30%。

(2) 本次股权分置改革方案实施后,流通股股东实际获得的对价为每 10 股获得 3 股漳州发展股票,远远高于每 10 股获得 2.4 股漳州发展股票的理论对价,体现了非流通股股东改革的诚意,对流通股股东的利益提供了更充分的保障。

(3) 公司的股权分置改革方案中,漳龙实业等非流通股东在法定最低承诺外,还增加了延长禁售期的承诺,这有利于方案实施后股价的稳定,有利于公司持续、健康发展,兼顾了全体股东的即期利益和长远利益。同时,在解决股权分

置问题后,公司的发展方向将更加清晰和明确,公司治理结构更为和谐、稳定,管理层的经营策略将更为长远和全面,公司全体股东和公司管理层将实现利益相容,公司全体股东和管理层都将关心股价的长期增长以及公司的长期、持续发展,因此,流通股股东的长远利益更能得到机制上的保障。

(五) 其他需要说明的问题

2005年11月,福建漳龙因与本公司进行股权置换造成2005年末占用本公司资金1859.65万元。2006年第一季度,福建漳龙已全部偿还上述欠款。经核查,截止本保荐意见书签署日,福建漳龙不存在占用上市公司资金的情况。

四、对股权分置改革相关文件的核查结论

本保荐机构已对漳州发展本次股权分置改革的相关文件,包括相关非流通股股东出具的一致同意漳州发展进行股权分置改革的协议、非流通股股东授权委托书、非流通股股东相关承诺、董事会决议、独立董事意见函、股权分置改革及定向回购方案说明书、召开相关股东会议的通知等文件进行了核查,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

五、关于公司非流通股股东履行承诺可行性的意见

本保荐机构认为:

1、在本次股权分置改革完成后,提出本次股权分置改革动议的公司非流通股股东将委托公司董事会在股票复牌前向登记结算机构申请办理股份流通锁定事宜。该措施从技术上为承诺人履行承诺义务提供了保证。

2、漳州发展的非流通股股东有能力履行承诺,承诺事项切实可行。

3、光大证券作为保荐机构也将切实履行持续督导的义务,严格监督非流通股股东承诺履行情况,一旦发现未履行承诺的情形,将采取向监管部门报告、发表公开声明、与交易所及登记公司及时磋商对股份进行冻结等措施,保障承诺得到切实履行。

六、关于公司符合股权分置改革条件的说明

1、公司法人治理结构健全，运作规范，最近三年内不存在重大违法违规行为。

2、公司独立运营，在业务、资产、人员、财务及机构等方面独立，具有面向市场的自主经营能力，具有完整的生产、供应、销售系统。

3、公司不存在资产被拥有实际控制权的个人、法人或其他关联方占用的情况，不存在其他损害公司利益的重大关联交易。

4、公司近三年信息披露符合有关规定，不存在因虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏而受到处罚的情形；最近十二个月内不存在被中国证监会通报批评或证交所公开谴责的情况。

5、公司也不存在以下行为：

(1) 因相关当事人涉嫌利用公司股权分置改革信息进行内幕交易而正在被中国证监会立案调查；

(2) 公司股票涉嫌市场操纵正在被立案调查，或公司股票涉嫌被机构或者个人非法集中持有；

(3) 公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查；

(4) 存在其他异常情况。

七、关于保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责情形的说明

本保荐机构不存在以下影响其公正履行保荐职责的情形：

1、本保荐机构及大股东、实际控制人、重要关联方持有上市公司的股份合计超过百分之七；

2、漳州发展及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制本保荐机构的股份合计超过百分之七；

3、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有上市公司的股份、在上市公司任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形。

八、保荐机构认为应当说明的其他事项

1、漳州发展的股权分置改革与定向回购相结合，股权分置改革及定向回购方案作为一个议案由其董事会提交临时股东大会暨相关股东会议表决。定向回购需在临时股东大会暨相关股东会议审议通过股权分置改革及定向回购方案后方可实施，能否获得通过存在一定的不确定因素，请投资者审慎判断此事项对公司投资价值可能产生的影响。

2、本次股权分置改革及定向回购涉及国有资产处置，须报有权国有资产管理部门批准，能否取得相关国有资产管理部门的批准存在不确定性。如果届时无法取得有权国有资产管理部门的批复，则本次股权分置改革将宣告失败。

3、定向回购涉及减少公司注册资本，根据《公司法》的规定，债权人有权要求公司清偿债务或提供相应的担保。公司已就因实施定向回购拟减少注册资本事宜，向主要债权人征询了意见，代表公司 79.74% 债务的债权人已出具确认函，对减资事宜和债务承担、还款安排表示无异议。但鉴于出具确认函的债权人未代表公司所有债务，因此在本次相关股东会议通过定向回购方案后，公司仍可能因部分债权人要求清偿债务或者提供担保而增加清偿债务的风险。此外，定向回购将使公司的资产负债率小幅增高，这将对公司的偿债能力造成一定的影响。

4、股权分置改革与全体股东的利益切实相关，为维护自身合法权益，本保荐机构特别提请各位股东积极参与漳州发展临时股东大会暨相关股东会议并充分行使表决权。

5、审议本次股权分置改革方案的公司 2006 年第一次临时股东大会暨股权分置改革 A 股市场相关股东会议的股权登记日为 2006 年 6 月 28 日，该日下午收市时在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的公司股东有权参加本次会议并进行投票表决。公司董事会将在本次股权分置改革方案获得相关股东会议批准后发布《股权分置改革方案实施公告》，公布股权分置改革方案实施的股权登记日，对方案实施股权登记日下午收市时在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的公司流通股股东实施对价方案。

6、相关股东会议召开前，公司将不少于两次发布召开相关股东会议的提示公告，公司将为股东参加表决提供网络投票方式，董事会将向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票委托。关于公司股东参加相关股东会议表决的权利、

时间、条件、方式请投资者仔细阅读公司董事会发布的《关于召开 2006 年第一次临时股东大会暨股权分置改革 A 股市场相关股东会议的通知》。

7、本保荐机构提请投资者注意本次改革公司股票停复牌安排：

(1) 公司董事会已申请相关证券自 2006 年 6 月 12 日停牌并公告股权分置改革及定向回购方案说明书及相关资料，最晚于 2006 年 6 月 21 日复牌，此段时期为股东沟通时期。

(2) 公司董事会将在 2006 年 6 月 20 日(含当日)之前公告非流通股股东与流通股股东沟通协商的情况、协商确定的改革方案，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

(3) 如果公司董事会未能在 2006 年 6 月 20 日(含当日)之前公告协商确定的改革方案，公司将刊登公告宣布取消本次相关股东会议，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

(4) 公司董事会将申请自相关股东会议股权登记日的次一交易日起至改革规定程序结束之日公司股票停牌。

8、股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新和探索，在尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场，该等事项蕴含一定的市场不确定风险；二级市场股票价格受公司情况、股票供求关系、宏观经济走势、国家相关政策以及投资者心理等多种因素的影响，公司存在股票价格较大幅度波动的风险。本保荐机构特别提请投资者充分关注。

9、本保荐意见书旨在就本次股权分置改革程序是否公平、合理做出独立、公正、客观的评价，虽然我们对对价支付的合理性及对流通股股东权益的影响进行了评估和分析，但并不构成对漳州发展的任何投资建议，对于投资者根据本保荐意见书所做出的任何投资决策可能产生的风险，本保荐机构不承担任何责任。

10、本保荐机构特别提请各位股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的董事会公告、股权分置改革及定向回购方案说明书及相关信息披露资料，并在此基础上对本次股权分置改革可能涉及到的风险进行理性分析，做出自我判断。

九、保荐结论及理由

（一）主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次股权分置改革有关各方所提供的资料真实、准确、完整；
- 2、本次股权分置改革有关各方的相关承诺得以遵守；
- 3、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 4、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；
- 5、相关各方当事人全面履行本次股权分置改革方案。

（二）对漳州发展本次股权分置改革发表的保荐意见

在漳州发展及其非流通股股东提供的有关资料说明真实、准确、完整以及相关承诺得以实现的前提下，本保荐机构认为：福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司本次股权分置改革方案体现了公开、公平、公正，股东平等协商、自主决策的原则，漳州发展非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东支付的对价合理。公司及非流通股股东按照法律程序履行了相关信息披露义务，股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规的有关规定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司进行股权分置改革。

十、联系方式

保荐机构：光大证券股份有限公司

注册地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦南塔 14-16 楼

法定代表人：王明权

保荐代表人：杨小虎

项目主办人：连剑生 韩轶嵘

联系地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦南塔 14 楼

邮编：200120

联系电话：021 - 68816000

传真号码：021 - 68819320

（本页以下无正文，下接签署页）

（本页无正文，为《关于福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司股权分置改革及定向回购之保荐意见》之签署页）

法定代表人或授权代表：徐浩明

保荐代表人：杨小虎

光大证券股份有限公司

二 六年六月九日