

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
定向回购调整方案
之
补充独立财务顾问报告

独立财务顾问机构：



二〇〇六年六月

重要提示

福建闽南(漳州)经济发展股份有限公司(以下简称“漳州发展”或“公司”)的股权分置改革与定向回购部分非流通股相结合,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。以下所指定向回购方案均指包括在漳州发展公司股权分置改革及定向回购方案中的与定向回购相关的内容。

光大证券股份有限公司(以下简称“光大证券”或“本独立财务顾问”)接受漳州发展董事会的委托,担任漳州发展本次定向回购的独立财务顾问,就定向回购方案的合法性、合理性以及符合“三公”原则的情况向漳州发展董事会和全体股东提供独立意见。

本独立财务顾问已根据相关法律、法规和规范性文件的相关规定,就漳州发展本次定向回购相关事宜出具了《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定向回购部分法人股之独立财务顾问报告》(以下简称“《独立财务顾问报告》”),具体内容请查阅2006年6月12日《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn>)。

在公告股权分置改革及定向回购方案后,为使方案具备尽可能广泛的股东基础,在公司董事会和保荐机构的协助下,非流通股股东通过热线电话、走访投资者等多种形式与投资者进行了广泛的沟通与交流。根据与流通股股东沟通的结果,公司董事会接受非流通股股东的委托,对公司定向回购方案的部分内容进行了调整。根据有关法律、法规、规则的要求,本独立财务顾问在对相关调整事项进行了充分尽职调查的基础上,对公司定向回购方案的调整部分出具本补充独立财务顾问报告(以下简称“本报告”)。

本报告为已于2006年6月12日公告的《独立财务顾问报告》的补充。除调整部分外,公司定向回购方案所涉其他事项之意见和结论仍适用《独立财务顾问报告》中的相关表述,《独立财务顾问报告》中所列明的声明事项亦继续适用于本补充独立财务顾问报告。

本报告系按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规的要求,根据漳州发展提供的有关资料制作。

一、关于定向回购方案的调整情况

公司对定向回购方案中的股份定价进行了调整：

原方案为：“本次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。”

调整后的方案为：“本次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的 90%，但不高于股份估值机构对公司股份的估值结果，即 2.81 元/股，且不低于公司 2005 年 12 月 31 日经审计的每股净资产，即 1.88 元/股。”

调整后，拟定向回购的股份保持不变，仍为漳州市财政局、漳浦鑫源现代农业发展有限公司、漳州建业公司、漳州市建筑劳务纸箱厂持有的全部漳州发展股份，共计 44,453,591 股。

二、调整后回购股份定价的合理性分析

（一）定价原则

- 1、符合国家法律、法规和国家政府部门发布的规范性文件及国家政策的相关规定和要求；
- 2、遵循“公开、公平、公正”的原则；
- 3、与漳州发展股权分置改革相结合，充分保护流通股股东及利益相关者的利益，体现中小股东对上市公司发展的贡献；
- 4、促进国有股权的保值增值，体现国有股东对上市公司的贡献；
- 5、充分考虑漳州发展的长远发展及定向回购对上市公司的影响。

（二）定价依据

本次定向回购股份定价主要参照了以下文件的相关精神：

（1）《股份有限公司国有股股东行使股权行为规范意见》

《股份有限公司国有股股东行使股权行为规范意见》第十七条规定：转让股份的价格必须依据公司的每股净资产值、净资产收益率、实际投资价值（投资回报率）、近期市场价格以及合理的市盈率等因素来确定，但不得低于每股净资产

值。本次定向回购涉及国有股，因此将回购股份价格下限确定为每股净资产值。

(2) 证监会《关于进一步加快推进清欠工作的通知》

证监会《关于进一步加快推进清欠工作的通知》规定，如控股股东采用以股抵债方式清偿占用上市公司的资金，在确定以股抵债价格时，股份定价则应遵循市场化原则，比照《上市公司证券发行管理办法》，定价按照董事会决议前 20 个交易日公司股票的平均价确定。鉴于本次定向回购与股权分置改革相结合，股权分置改革方案实施后再进行定向回购，从保护社会公众股股东利益的角度出发，本次定向回购以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为基础确定回购股份价格。

(3) 与原方案相比，调整后的方案将回购股份价格降低了 10%，并依据独立估值机构出具的估值报告设置了价格上限，避免了因股权分置改革方案实施后股价异常波动而出现回购股份定价过高的情况，从而进一步保护了其他股东的利益。

三、定向回购对主要财务指标的影响

定向回购减少总股本，将对公司总资产、所有者权益、每股收益、净资产收益率等财务指标产生影响。

- 1、由于同时核销其他应收款和相应的股东权益，总资产和股东权益将减少。
- 2、当回购股份以每股净资产定价时，定向回购后每股净资产保持不变；当以超过每股净资产的价格定价时，定向回购后每股净资产将减少。
- 3、资产负债率将有所上升。
- 4、当净利润为正时，每股收益增加；但当出现亏损时，每股亏损也会增加。
- 5、当净利润为正时，净资产收益率提高；但当出现亏损时，净资产收益率将进一步下降。回购股份定价的高低将决定净资产收益率上升或下降的幅度：定价越高，股东权益减少越多，净资产收益率上升或下降的幅度就越大；反之反是。
- 6、冲回拟核销其他应收款已计提的坏账准备以及计收资金占用费会增加净利润以及股东权益，从而对上述指标造成影响。

当回购股份价格分别为定价区间的下限和上限，即 2005 年 12 月 31 日经审计每股净资产 1.88 元/股和股份估值价格 2.81 元/股时，以 2005 年 12 月 31 日经审

计的财务数据为基础,下表模拟计算了定向回购实施后公司主要财务数据及财务指标:

比较项目	2005年12月31日	定向回购实施后	
		回购股份每股定价 1.88元	回购股份每股定价 2.81元
总资产(万元)	171,127.77	162,765.50	158,636.31
总负债(万元)	95,402.46	95,402.46	95,402.46
股东权益(万元)	67,866.54	59,509.26	55,375.08
主营业务收入(万元)	65,855.75	65,855.75	65,855.75
净利润(万元)	-23,561.95	-23,561.95	-23,561.95
每股收益(元)	-0.65	-0.75	-0.75
净资产收益率(摊薄)	-34.72%	-39.59%	-42.55%
每股净资产(元)	1.88	1.88	1.75
资产负债率(母公司)	50.66%	53.93%	55.72%

注:① 除资产负债率外,上表中其他数据和指标均为合并报表口径。

② 上表未考虑收取资金占用费及已计提坏账准备冲回对财务指标的影响。

四、补充独立财务顾问意见

(一) 基本假设

本独立财务顾问提请广大投资者和有关各方注意,本报告是建立在以下假设前提之上:

- 1、本方案实施各方均按照有关协议条款全面履行其所承担责任和义务;
- 2、本方案实施有关各方所提供的资料真实、准确、完整;
- 3、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化;
- 4、本方案实施有关各方无重大变化;
- 5、无其他不可预测和不可抵抗因素存在。

(二) 对漳州发展本次定向回购方案调整发表的补充独立财务顾问意见

经过审慎、必要的调查,查阅了包括但不限于本次定向回购方案调整所涉及的股份估值报告等我们认为出具本补充独立财务顾问报告所需查阅的文件,并就有关事项进行了相关的询问和详尽的讨论后,针对漳州发展本次定向回购方案的调整,本独立财务顾问认为:

- 1、本次定向回购方案的调整符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共

和国证券法》、《股份有限公司国有股股东行使股权行为规范意见》（[1997]国资办发第 32 号）等法律法规的规定，体现了公开、公平、公正的原则；

2、本次定向回购方案的调整，是在非流通股股东与流通股股东之间经过广泛沟通、协商，尤其是认真吸收了广大流通股股东意见的基础上形成的，遵循了保护流通股股东利益的思路，体现了对流通股股东权益的尊重，有利于保护流通股股东的利益；

3、本次定向回购方案的修改并不改变本独立财务顾问前次《独立财务顾问报告》所发表的独立财务顾问意见结论。

五、提醒漳州发展股东及投资者注意的问题

1、本独立财务顾问意见是基于报告第三节中所述之假设条件为前提。若该假设前提发生变化，可能对本次定向回购产生不利影响，从而给投资者带来一定风险。

2、本次定向回购与公司股权分置改革结合进行，本独立财务顾问特别提请全体股东及投资者在审议定向回购方案时与股权分置改革方案结合考虑。

3、方案的最终完成需公司临时股东大会暨相关股东会议审议通过并取得相关政府部门的批准或核准。因此，本方案能否顺利实施及具体的实施日期存在不确定性。

4、不可抗力或突发事件发生可能导致本次交易无法实施，可能会给投资者带来风险。

本独立财务顾问特别提请全体股东及投资者认真阅读与本方案相关的漳州发展《董事会决议公告》、《漳州发展股份有限公司股权分置改革及定向回购方案说明书（修订稿）》等信息披露资料。

六、备查文件及咨询方式

（一）备查文件

- 1、福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司董事会四届十三次会议决议
- 2、定向回购协议

3、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说明书（修订稿）

4、福建闽南（漳州）经济发展股权分置改革及定向回购法律意见书及补充法律意见书

5、非流通股股东的承诺函

6、独立董事意见函及补充独立董事意见函

7、关于福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司对漳州市城市建设投资开发有限公司和漳浦鑫源现代农业发展有限公司其他应收款事项的专项说明

8、福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司 2005 年度审计报告

9、福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司股份估值报告

（二）备查地点：福建闽南（漳州）经济发展股份有限公司

注册地址：福建省漳州市胜利东路漳州发展广场

办公地址：福建省漳州市胜利东路漳州发展广场 21 楼

法定代表人：庄道火

联系人：李勤 林惠娟

电话：0596-2671753

传真：0596-2671876

（三）咨询方式

独立财务顾问：光大证券股份有限公司

法定代表人：王明权

地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦南塔 15、16 楼

联系人：杨小虎 连剑生 韩轶嵘

电话：021-68816000

传真：021-68819320

(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定向回购方案调整之独立财务顾问报告”之签署页)

光大证券股份有限公司

公司法定代表人(或其授权代表)签名:

二〇〇六年六月十九日