

招商证券股份有限公司  
关于  
中国南玻集团股份有限公司  
回购部分境内上市外资股（B股）股份  
之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问



**招商证券股份有限公司**  
China Merchants Securities CO., LTD.

（深圳市 福田区 益田路 江苏大厦 38—45 楼）

二〇一二年七月

## 一、释义

南玻集团、公司	指	中国南玻集团股份有限公司
本次回购、本次回购股份	指	中国南玻集团股份有限公司拟回购部分境内上市外资股（B股）并依法予以注销
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所	指	深圳证券交易所
本财务顾问	指	招商证券股份有限公司
回购办法	指	中国证监会制定并于2005年6月16日发布的《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》
本报告、本独立财务顾问报告	指	本财务顾问为南玻集团回购部分境内上市外资股（B股）股份制作的独立财务顾问报告
元	指	人民币元

## 二、绪言

招商证券股份有限公司接受中国南玻集团股份有限公司的委托，担任南玻集团本次回购部分境内上市外资股（B股）股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《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》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《深圳证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引》等文件的规定，并根据公司提供的有关资料及本财务顾问认为有必要而收集的其它公开资料制作而成，旨在对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和有关各方参考。

1、本财务顾问旨在就本次回购股份是否符合回购办法等相关文件的规定，以及回购的必要性和可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本报告不构成对南玻集团的任何投资建议和意见。对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任；

3、本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

4、本报告所依据的公司资料由南玻集团提供，提供方对资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，并保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

5、本财务顾问就本次回购股份事宜进行了尽职调查，调查的范围包括公司章程、历次董事会、股东大会决议、最近三年及一期公司财务报告、公司的业务与产品情况、公司的主要债权债务情况、公司经营发展规划等，并和公司管理层进行了必要的沟通；

6、本财务顾问特别提请南玻集团的全体股东及其他投资者认真阅读南玻集团董事会关于本次回购股份的公告。

### 三、本次回购 B 股股份方案

方案要点	主要内容
拟回购股份的种类	境内上市外资股（B 股）
拟回购股份价格及定价原则	参照目前国内证券市场建材板块和新能源板块上市公司平均市盈率、市净率水平，结合 A 股市场与 B 股市场的估值差异，确定公司本次回购境内上市外资股（B 股）股份价格为不高于6港元/股（折合4.88元人民币/股，按公司股票停牌日2012年7月2日港币对人民币汇率中间价：1港币=0.81401人民币换算）。公司在回购股份期限内送股、转增股本或现金分红，自股价除权、除息之日起，相应调整回购股份价格上限
拟回购股份的数量及占总股本的比例	公司将根据回购方案实施期间境内上市外资股（B股）股份市场价格的变化情况，结合公司经营状况和每股净资产值，在回购股份价格不高于6港元/股的前提下在回购期内择机回购，回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准，但最多不超过2亿股B股。 拟回购股份占总股本的比例：按照本次计划最大回购2亿股计算，回购股份比例分别占公司总股本的9.64%和B股股份的26.23%。
拟用于回购的资金总额	按照最高回购价格和最大回购股数计算，拟用于回购的资金

	总额不超过12亿港元，折合9.77亿元人民币（按照公司股票停牌日2012年7月2日港币对人民币汇率中间价：1港币=0.81401人民币换算）。
资金来源	自有资金
回购股份方式	通过深圳证券交易所以集中竞价交易方式回购
回购股份的期限	回购期限自股东大会通过本次回购决议之日起12个月内。如果在此期限内回购B股股数总量达到2亿股，则本次回购方案实施完毕，并视同回购期限提前届满。公司将根据股东大会和董事会授权，在回购期限内根据市场情况择机作出回购决策，并依法予以实施。

#### 四、公司基本情况

##### （一）公司情况简介

公司名称	中国南玻集团股份有限公司
英文名称	CSG Holding Co., Ltd. (CSG)
法定代表人	曾南
A股股票简称	南玻A
B股股票简称	南玻B
A股股票代码	000012
B股股票代码	200012
上市交易所	深圳证券交易所
公司注册时间	1984年9月10日
公司注册资本	2,075,335,560元
公司注册地址	中国深圳市蛇口工业六路一号南玻大厦
公司办公地址	中国深圳市蛇口工业六路一号南玻大厦
办公地址邮政编码	518067
国际互联网网址	www.csgholding.com
电话	0755-26860666
传真	0755-26692755
企业法人营业执照注册号	440301501125544
税务登记号码	440300618838577

##### （二）股本结构

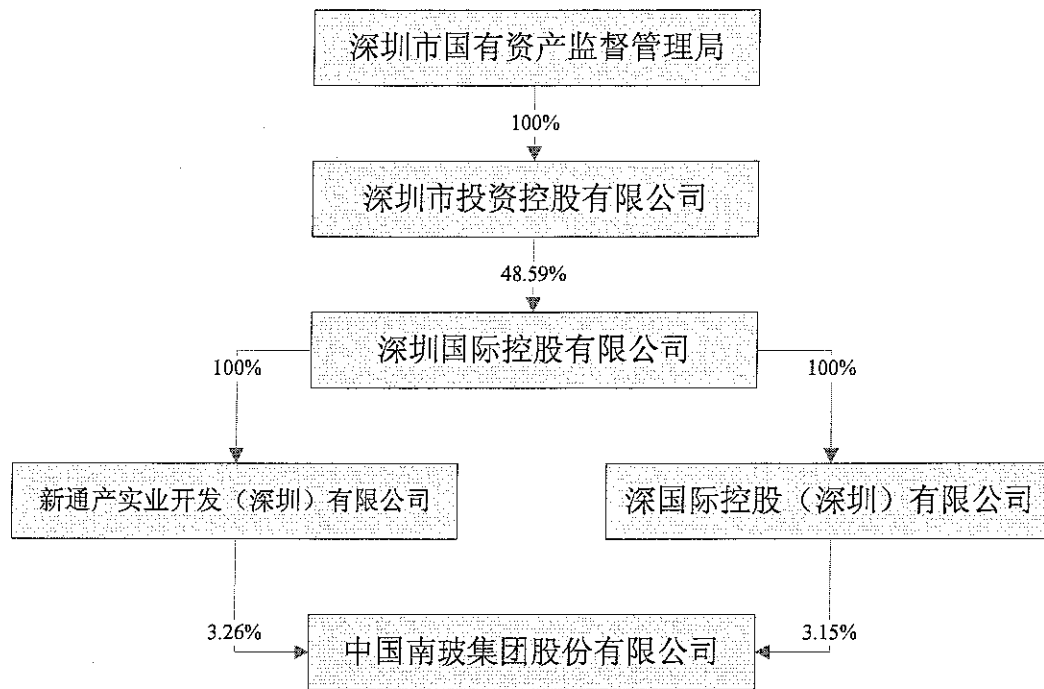
截至2012年6月29日，公司股权激励获得股份解除限售上市流通后，公司股本情况如下：

股票类别	数量(股)	比例
一、有限售条件股份	10,956,853	0.53%
1、国家持股	0	0
2、国有法人持股	0	0
3、其他内资持股	0	0
其中：境内非国有法人持股	0	0
境内自然人持股	0	0
4、外资持股	0	0
其中：境外法人持股	0	0
境外自然人持股	0	0
5、高管股份	10,956,853	0.53%
二、无限售条件股份	2,064,378,707	99.47%
1、人民币普通股	1,301,794,715	62.73%
2、境内上市的外资股	762,583,992	36.74%
3、境外上市的外资股	0	0
4、其他	0	0
三、股份总数	2,075,335,560	100%

### （三）公司第一大股东情况

公司第一大股东为深圳国际控股有限公司，该公司是一家于1989年11月在百慕大注册成立的有限公司，并在香港联合交易所主板上市。该公司及其附属公司、联营公司等，主要从事物流基建及配套服务，以及相关资产及项目的投资、经营及管理。

截止2012年3月31日，该公司持有本公司股份比例为6.415%。该公司与本公司产权关系如下：



公司目前不存在实际控制人，深圳国际控股有限公司为公司第一大股东。

#### (四) 公司经营情况

公司主要从事平板玻璃、工程玻璃等节能建筑材料，硅材料、光伏组件等可再生能源产品及精细玻璃等新型材料和高科技产品的生产、制造和销售等业务。公司主要产品分为平板玻璃、工程玻璃、精细玻璃及光伏太阳能产品等四大类。公司最近三年一期的财务状况如下：

项目	2012年3月末 /2012年一季度	2011年末 /2011年度	2010年末 /2010年度	2009年末 /2009年度
资产总额(万元)	1,460,472.74	1,528,139.11	1,246,961.92	1,091,335.00
所有者权益合计(万元)	750,155.35	730,593.45	675,921.83	561,107.30
归属于母公司所有者权益合计(万元)	703,178.87	691,111.80	638,487.12	531,552.32
营业收入(万元)	152,306.08	827,073.17	774,394.17	527,910.01
营业利润(万元)	11,254.35	150,157.53	183,311.02	107,279.11
利润总额(万元)	17,133.26	163,798.02	186,534.67	98,906.48
净利润(万元)	14,368.41	133,751.63	159,695.83	91,460.95
归属于母公司股东的净利润(万元)	12,123.10	117,822.92	145,520.92	83,194.44
经营活动现金流量净额(万元)	25,728.68	168,853.02	236,631.39	167,023.74
基本每股收益(元/股)	0.06	0.57	0.70	0.40
归属于母公司股东的每	3.39	3.33	3.07	4.34

股净资产（元/股）				
加权平均净资产收益率（%）	1.74	17.94	25.04	16.86
资产负债率（%）	48.64	52.19	45.79	48.59
流动比率	0.56	0.65	0.74	0.39
速动比率	0.42	0.54	0.57	0.31

#### （五）公司历年分红情况

公司高度重视对投资者的投资回报，《公司章程》对公司的分配政策进行了明确的规定：“第一百六十四条 公司可以采取现金或者股票方式分配股利。在公司盈利状态良好且现金流比较充裕的条件下，公司可以于年度末或者中期采取现金方式分配股利，最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。”

公司2009年至2011年分红情况如下表所示：

单位：元

分红年度	现金分红金额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率	年度可分配利润
2011年	373,560,401	1,178,229,197	31.71%	2,842,873,242
2010年	726,650,071	1,455,209,218	49.93%	2,484,699,065
2009年	427,943,468	831,944,393	51.44%	1,526,908,861
2009年至 2011年累计现金分红金额占 2009年至 2011年年均净利润的比例				132.29%

## 五、本次回购符合回购办法的有关规定

### （一）公司股票上市已满一年

公司前身为中国南方玻璃公司，是由香港招商局轮船股份有限公司、深圳建筑材料工业集团公司、中国北方工业深圳公司及广东国际信托投资公司于1984年9月在深圳共同投资成立的中外合资企业。1991年10月，公司改组为中国南方玻璃股份有限公司，将原公司净资产折为7,123.255万发起人股，同年12月至次年1月向社会发行20,300,000股人民币普通股（A股）及16,000,000股外资股（B股），发行后本公司总股本增至107,532,550元。1992年2月，公司发行的人民币普通股和境内上市外资股于深圳证券交易所（“深交所”）挂牌交易上市。

综上，公司A股、B股上市至今均超过一年。

#### (二) 公司最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露相关信息的查询，并经公司核实，公司严格遵守《公司法》、《证券法》及证监会、交易所有关上市公司法规及规范性文件的规定，认真履行信息披露义务，积极维护股东尤其是社会公众股东的权益，在最近一年内未有重大违法违规的行为，符合回购办法的有关规定。

#### (三) 回购股份后，公司具备持续经营能力

本次回购B股股份所需的港币资金，将主要使用公司自有资金购汇取得，回购股份占用资金总额不超过12亿港元，折合9.77亿元人民币（按照公司股票停牌日2012年7月2日港币对人民币汇率中间价：1港币=0.81401人民币换算），资金总量在可控范围内，且公司回购股份将采取择机及分阶段实施的方式、在股东大会通过本次回购股份议案的12个月内实施，不会对公司的生产经营产生重大影响。本次回购股份实施后，公司仍具备较强的持续经营能力。

#### (四) 回购股份后，公司的股权分布符合上市条件

预计本次公司回购境内上市外资股（B股）股份约为2亿股，回购完成前后公司股本结构变化情况如下：

单位：股

	本次变动前		本次增减 (股)	本次变动后	
	数量(股)	比例		数量(股)	比例
一、有限售条件股份	10,956,853	0.53%	0	10,956,853	0.58%
二、无限售条件股份	2,064,378,707	99.47%	-200,000,000	1,864,378,707	99.42%
1、人民币普通股	1,301,794,715	62.73%	0	1,301,794,715	69.42%
2、境内上市的外资股	762,583,992	36.74%	-200,000,000	562,583,992	30.00%
三、股份总数	2,075,335,560	100%	-200,000,000	1,875,335,560	100%

根据《中华人民共和国公司法》第152条第二款和第四款规定，股份有限公司股票上市条件必须符合“公司股本总额不少于人民币五千万元”、公开发行的股份达公司股份总数的百分之二十五以上，公司股本总额超过人民币 4



亿元的，社会公众持股的比例不低于10%”的条件；同时，依据深圳证券交易所2006年8月30日发布的《关于〈深圳证券交易所股票上市规则〉有关上市公司股权分布问题的补充通知》规定，社会公众股不包括持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人所持有的股份；上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人持有股份。

本次计划回购B股的数量上限为2亿股，占公司目前总股本的9.64%，不会对公司的股权结构造成较大影响，公司的股权分布仍然符合上市条件，故本次回购行为不会影响公司的上市地位。

## 六、本次回购的必要性分析

（一）公司B股股价被低估，不能合理体现公司的实际经营状况，影响了公司的资本市场形象和全体股东利益

2011年以来全球经济形势错综复杂，世界经济复苏乏力，主要经济体增速下滑。面对跌宕起伏的经济环境，公司充分利用各产业的产业优势，积极应对市场环境的不利影响，2011年实现营业收入82.71亿元，同比增长6.80%，创历史新高；实现净利润11.78亿元（已扣除少数股东损益），保持了相对平稳。

截至2012年6月29日，公司B股收盘价为5.19港元/股，折合人民币4.22元/股，相当于同日公司A股收盘价9.00元/股的46.89%。截至2011年12月31日公司归属于母公司股东的每股净资产为3.33元，以公司B股股价在2012年6月29日收盘价4.22元人民币计算，B股市净率为1.27，公司B股股价已经接近每股净资产。同时，B股静态市盈率仅为7.40倍（以公司2011年基本每股收益0.57元人民币计算得出）。因此，公司目前B股股价已不能合理反映公司实际的经营状况和盈利能力，给公司的资本市场形象和股东利益带来了负面影响。

B股股价持续的下跌不仅严重影响了公司在资本市场中的形象，也造成公司股东外汇资产的大幅缩水，损害了包括中小投资者在内的公司全体股东的共同利益。通过运用DCF模型估值法（其中的FCFF模型）、PE和PB估值法对公司内在价值测算，认为公司B股股价已被严重低估，具体情况分析如下：

## 1、绝对估值——FCFF

我们采用自由现金流折现法（FCFF）的估值模型，根据 16.67%的折现率和 1%的永续增长率，FCFF 估值模型计算出的公司的股票价值为 12.14 元/股，远高于停牌前公司 B 股股价，说明公司的价值已被低估。

FCFF 模型基本参数

模型参数	数值
所得税率	25%
$\beta$ 值	1.32
资本市场收益率 $R_m$	15%
无风险收益率 $R_f$	3%
$R_m - R_f$	12%
债务权重 $W_d$	15.15%
股权权重 $W_s$	84.85%
债务成本 $K_d * (1 - T)$	5.99%
权益资本成本 $K_s$	18.84%
加权平均资本成本 WACC	16.67%
永续增长率	1%

根据自由现金流折现法（FCFF）的估值模型计算的股价敏感性分析见下表：

		永续增长率				
		0.62%	0.83%	1%	1.21%	1.46%
加权平均资本成本 WACC	10.35%	20.89	21.32	21.71	22.19	22.80
	11.38%	18.68	19.03	19.34	19.72	20.21
	12.52%	16.70	16.98	17.23	17.53	17.92
	13.77%	14.92	15.14	15.34	15.58	15.89
	15.15%	13.31	13.49	13.65	13.85	14.09
	16.67%	11.87	12.01	12.14	12.29	12.49
	18.33%	10.56	10.68	10.78	10.90	11.06
	20.17%	9.38	9.48	9.56	9.66	9.78
	22.18%	8.32	8.40	8.46	8.54	8.64
	24.40%	7.36	7.42	7.47	7.54	7.61
26.84%	6.49	6.54	6.58	6.63	6.70	

## 2、相对估值——PE、PB 估值

我们采取 PE 和 PB 两种方法，对南玻集团 B 股目前相对估值情况进行分析。目前，我国 B 股市场正常交易的股票共有 108 只；建材行业企业较少，建材行业 B 股上市公司数据参考性较低；因此，选择 B 股市场的整体估值水平作为估值参考。截至 2012 年 7 月 13 日，剔除市盈率高于 100 倍，市盈率、市净率为负的 B 股上市公司数据后，B 股上市公司整体市盈率 24.75 倍，市净率 1.74 倍。而截至 2012 年 6 月 29 日，南玻集团 B 股市盈率仅为 7.40 倍，市净率为 1.27 倍，南玻集团 B 股价格明显低估。

（二）本次 B 股回购将提升公司的每股收益，有利于维护公司股价、增强投资者对公司的信心

由于本次回购对公司经营状况影响不大，在回购后公司净利润不受影响情况下公司每股收益将得到提升。回购后公司每股收益的提升将有利于维护公司 A 股和 B 股股价。

根据回购方案，本次预计回购股份最大股数为 2 亿股，公司现有的股本为 20.75 亿股，故回购后公司股本将降至 18.75 亿股，降幅为 9.64%。相应地，公司 2011 年的基本每股收益将由 0.57 元/股提升至 0.63 元/股，增幅为 10.53%。因此，在同样条件下，本次回购后将有利于维护公司更为合理的股价表现。

此外，公司本次回购体现了大股东和管理层对公司价值的肯定及对公司未来发展的信心，向资本市场传递了有关公司内在价值的积极信号，将起到稳定市场、增强投资者信心的作用。

## 七、本次回购的可行性分析

### （一）公司日常经营能力分析

1、截至 2011 年 12 月 31 日，公司总资产和归属于母公司股东净资产分别为 152.81 亿元和 69.11 亿元，公司回购 2 亿股 B 股支付的回购资金 9.77 亿元占总资产和归属于母公司股东净资产的比重分别为 6.39%和 14.13%，回购资金对公司

的日常经营能力影响不大，对公司不形成重大影响。

2、2011 年度，公司经营性活动现金流净额为 16.89 亿元（合并），公司经营正常，根据本次回购方案，回购资金将在回购期间择机支付，并非一次性支付，公司正常的经营活动确保公司有以自有资金择机支付回购价款。

3、截至 2011 年 12 月 31 日，公司货币资金为 6.56 亿元（合并），公司货币资金充裕，可以承担回购造成的资金压力；同时，公司资产负债率较低，截至 2011 年 12 月 31 日，公司资产负债率仅为 52.19%，具有一定的财务杠杆利用空间，公司可通过外部融资的方式补充流动资金，满足回购期间发生的生产经营资金需求。

公司本次回购股份不会对公司的日常生产经营活动产生重大影响。

## （二）公司偿债能力的分析

### 1、短期偿债能力分析

截至 2011 年 12 月 31 日，公司的货币资金余额为 6.56 亿元，并持有 4.65 亿元的应收票据，3.15 亿元的应收账款。2011 年底，公司的流动比率为 0.65 倍，速动比率为 0.54 倍。按本次回购股份 2 亿股 B 股计算，回购之后公司的流动比率为 0.43 倍，速动比率为 0.33 倍。从数值上看，回购对速动比率的影响较大，主要源于公司流动资产特别是速动资产在公司资产总额中的占比较小，即公司资产结构固有的特点所致。总体上，公司的流动性较好，在不超过 12 个月的时间范围内分阶段择机实施回购不会对公司短期偿债能力造成重大影响。

### 2、长期偿债能力分析

按本次回购股份 2 亿股 B 股计算，回购后公司所有者权益总额将减少 9.77 亿元，使得公司 2011 年末的资产负债率由 52.19% 上升至 55.76%，增加 3.57 个百分点；本次回购对公司的资产负债率影响不大。

在公司当前的资产负债状况下，虽然回购后公司的短期偿债能力指标有所下降，但由于回购后公司的资产负债率仍处于合理的水平，故公司完全可以通过提高财务杠杆比率继续融资满足资金需求，因而本次回购股份不会对公司的偿债能

力造成重大影响。

### （三）公司盈利能力分析

公司近年来经营情况良好，盈利能力不断增强。2011年实现营业收入82.71亿元，同比增长6.80%，创历史新高；实现净利润11.78亿元（已扣除少数股东损益），保持了相对平稳。

回购B股股份将直接减少公司的总股本和股东权益，使得公司的每股收益和净资产收益率有所提高。以回购资金最高限额12亿港元（人民币9.77亿）及最高回购价格6港元/股计算，预计公司回购境内上市外资股（B股）股份约为2亿股，回购股份比例约占公司总股本的9.64%。2011年公司基本每股收益0.57元/股，加权平均净资产收益率为17.94%。回购股份完成后，公司每股收益将会增至0.63元，提高10.53%；净资产收益率将增至21.07%，提高3.13个百分点。

## 八、回购方案的影响分析

### （一）本次回购股份对公司股价的影响

本次回购股份将减少公司的总股本，在回购后公司净利润不受影响情况下，公司的每股收益将增加。如果回购后公司的市盈率水平保持不变，公司的股价将上升。

公司本次回购股份方案正式实施之后，公司将有权在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策。回购期内公司择机买入股票将向市场传递公司股价被低估的信号并将活跃股票二级市场交易，增加了公司股票的流动性，有利于吸引外围资金的进入。因此，回购股份将对公司股价形成一定的支撑，具有稳定股价的作用，有利于维护公司全体股东尤其是长期投资者的利益。

### （二）本次回购股份对公司财务指标的影响

假定以公司2011年度经审计的财务数据为基础，则回购前后公司有关财务指标如下（下表货币单位均为人民币）：

	回购前	回购后	增减幅度
资产总额（万元）	1,528,139.11	1,430,439.11	-6.39%
所有者权益（万元）	730,593.45	632,893.45	-13.37%
基本每股收益（元/股）	0.57	0.63	10.53%
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	3.33	3.16	-5.11%
加权平均净资产收益率	17.94%	21.07%	增加 3.13 个百分点
资产负债率	52.19%	55.76%	增加 3.57 个百分点
流动比率	0.65	0.43	-33.28%
速动比率	0.54	0.33	-39.78%

本次回购资金最高限额为12亿港元（折合人民币约9.77亿元），如果全部使用完毕，则公司资产和所有者权益相应减少9.77亿元。根据上表计算结果，预计回购后，年度每股收益增加0.06元，增长率为10.53%；加权平均净资产收益率提高3.13个百分点；流动比率和速动比率有所下降，系公司资产结构特点所致，公司偿债能力仍然保持良好；资产负债率略有上升，但仍处于比较合理的水平。因此本次回购股份不会对公司的财务状况造成重大影响。

### （三）本次回购对公司股本结构的影响

若本次回购数量为2亿股，则回购完成后公司股本结构变化情况如下：

单位：股

	本次变动前		本次增减 (股)	本次变动后	
	数量(股)	比例		数量(股)	比例
一、有限售条件股份	10,956,853	0.53%	0	10,956,853	0.58%
二、无限售条件股份	2,064,378,707	99.47%	-200,000,000	1,864,378,707	99.42%
1、人民币普通股	1,301,794,715	62.73%	0	1,301,794,715	69.42%
2、境内上市的外资股	762,583,992	36.74%	-200,000,000	562,583,992	30.00%
三、股份总数	2,075,335,560	100%	-200,000,000	1,875,335,560	100%

从本次回购股份前后公司股本的变化情况来看，若回购2亿股境内上市外资

股（B股），公司有限售条件股份的比例将增加0.05个百分点，无限售条件股份将减少0.05个百分点。人民币普通股（流通A股）比例将上升6.69个百分点，境内上市外资股（流通B股）比例将减少6.74个百分点，本次回购股份将一定程度地减少公司流通B股的数量。因此，尽管公司的股本结构由于本次回购股份将发生一定变化，但各类别股份变动的幅度不大，公司的股本结构仍将处于合理的状态。

#### （四）本次回购对公司债权人的影响

本次回购股份将造成公司股东权益减少，资产负债率有所上升，流动比率和速动比率出现不同程度下降。但本次回购股份将使用自有资金约9.77亿元，分别占公司流动资产总额、所有者权益总额和资产总额的比例较低，对公司不构成重大影响；且目前公司资产负债率水平处于合理水平，并拥有多种融资渠道，回购股份不是一次性实施而是自股东大会通过本次回购股份的决议之日起12个月内择机实施，因此，债权人的利益不会因本次回购股份受到明显影响。此外，回购股份进一步优化了公司的股权分布结构，有利于公司的长期稳定发展，在一定程度上更有利于保护债权人的合法权益。

### 九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《深圳证券交易所股票上市规则（2008年修订）》及《深圳证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引》等相关规定，本财务顾问认为南玻集团本次回购B股股份符合上市公司回购社会公众股份要求的有关条件。

近年来，公司通过技术创新和经营规模不断扩大，盈利能力持续增长，逐步建立起在节能玻璃领域和太阳能光伏领域的技术优势和市场地位。但是，受B股市场不活跃以及其他诸多因素影响，2010年下半年以来公司境内上市外资股（B股）股价持续低迷。公司B股股价的表现显著低于公司的内在价值以及行业龙头地位不符，公司的投资价值被低估，不仅给公司的资本市场形象带来了负面影响，



也不利于维护广大股东利益。因此，公司本次回购部分B股股份，将有利于增强公众投资者对公司的信心，提升公司价值，促使公司价值回归到合理水平，实现股东利益最大化。

本次回购股份的资金将全部来源于公司自有资金。从公司最近三年及一期的财务状况来看，公司经营状况良好，流动资金较为充裕，同时公司资产负债率较低，公司具备使用财务杠杆继续融资的能力，本次回购资金使用不会对公司的生产经营情况造成较大影响。公司回购股份将有利于维护、稳定公司的A股和B股股价并保持公司在资本市场上的良好形象。

## 十、特别提醒广大投资者注意的问题

1、本次回购股份预案尚须公司股东大会审议通过、相关外资管理部门同意，并报中国证监会备案无异议后方可实施。

2、公司股票价格将可能因本次回购股份消息的影响而有所波动，但国内回购部分境内上市外资股（B股）股份案例尚属个案，其具体效应并未得到市场统计结果的验证，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

3、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖股票的依据。

## 十一、本财务顾问联系方式

名称：招商证券股份有限公司

法定代表人：宫少林

住所：深圳市福田区益田路江苏大厦A座41楼

联系电话：0755-83734484

联系传真：0755-82943121

财务顾问主办人：刘光虎、巩立稳

联系人：刘光虎、巩立稳

## 十二、备查文件

- 1、中国南玻集团股份有限公司第六届董事会临时会议决议
- 2、中国南玻集团股份有限公司关于回购部分境内上市外资股（B股）股份的预案
- 3、中国南玻集团股份有限公司2011年度报告
- 4、中国南玻集团股份有限公司2012年一季度报告

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于中国南玻集团股份有限公司  
回购部分境内上市外资股（B股）之独立财务顾问报告》之盖章页）

