

爱建证券有限责任公司

关于

**南方建材股份有限公司被浙江物产国际贸易
有限公司要约收购**

之

独立财务顾问报告

二〇〇八年四月十八日

声 明

本财务顾问特作如下声明：

- 1、本财务顾问与本次要约收购各方无任何关联关系。
- 2、本报告书是根据本次要约收购之相关各方当事人签订的协议和浙江物产国际公告的要约收购报告书等材料编制，所依据的文件等资料由南方建材和浙江物产国际等相关当事人提供，并由提供方保证所提供的全部资料均真实、准确、完整，且无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- 3、本财务顾问提请投资者注意，本报告仅就浙江物产国际向南方建材全体流通股股东发出全面收购要约事宜发表意见，包括浙江物产国际的主体资格、履约能力、要约收购条件是否公平合理、要约收购程序是否符合有关法律法规的规定、收购可能对南方建材产生的影响等，并不包括对本次要约收购行为在商业上的可行性分析。本报告书不构成对南方建材的任何投资建议，投资者根据本报告书所做出的任何投资决策而产生的投资风险，本财务顾问不承担任何责任。
- 4、本财务顾问提请广大投资者认真阅读南方建材公开披露的定期报告和临时报告及相关中介机构的报告等。
- 5、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书中刊载的信息和对本报告书做任何解释或说明。

目 录

声 明	2
第一节 释义	4
第二节 序言	5
第三节 财务顾问的承诺	6
第四节 收购人的主体资格	7
一、 收购人基本情况	7
二、 收购人的股权结构及控制关系	7
三、 收购人关联公司基本情况	9
四、 收购人近三年财务状况	10
五、 收购人最近五年所受处罚及诉讼仲裁情况	10
六、 对收购人主体资格的判断	10
第五节 收购人的实力	12
一、 收购人的经营状况	12
二、 收购人本次收购所需资金以及来源	12
三、 收购人财务状况分析	13
四、 其他影响收购人支付能力的情形	15
五、 对收购人实力的判断	17
第六节 本次收购对被收购公司经营独立性和持续发展可能产生的影响分析	18
第七节 收购人不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的说明	26
第八节 要约收购的公平与合理性分析	27
一、 被收购公司的财务状况分析	27
二、 收购价格与被收购公司价值的分析	27
三、 收购要约公平、合理性	29
四、 对被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议	30
第九节 财务顾问意见	31

第一节 释义

本收购报告中，除非文意另有所指，下列简称具有如下特定含义：

收购人、浙江物产国际	指	浙江物产国际贸易有限公司
华菱集团	指	湖南华菱钢铁集团有限责任公司
同力投资	指	湖南同力投资有限公司
金球置业	指	湖南同力金球置业发展有限公司
南方建材、被收购公司	指	南方建材股份有限公司
浙江物产集团	指	浙江省物产集团公司
本财务顾问、爱建证券	指	爱建证券有限责任公司
国资委	指	指有权审批本次股份转让事宜的相关国有资产监督管理部门
证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
本次要约收购	指	浙江物产国际根据《证券法》和《上市公司收购管理办法》（证监会令第35号）的有关规定，向南方建材全体流通股股东发出全面收购股份的要约，履行要约收购义务的行为
本次股份协议转让	指	浙江物产国际协议受让华菱集团、同力投资、金球置业持有的南方建材合计119,937,500股股份的行为
《股份转让协议》	指	华菱集团、同力投资、金球置业与浙江物产国际与签署的《关于南方建材股份有限公司的股份转让协议》
本报告书	指	爱建证券有限责任公司关于南方建材股份有限公司被要约收购之独立财务顾问报告
要约收购报告书	指	浙江物产国际编制的《南方建材股份有限公司要约收购报告书》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《收购管理办法》	指	指2006年7月31日颁布的《上市公司收购管理办法》（中国证监会令第35号）
元	指	人民币元

第二节 序言

2006年5月9日，浙江物产国际贸易有限公司召开股东会并通过决议：同意收购南方建材股份有限公司50.5%的国有股，共计119,937,500股；同意授权公司董事会全权办理与本次收购有关的全部事项。根据《证券法》、《上市公司收购管理办法》（证监会令第35号）等有关法律法规和规范性文件的有关规定，浙江物产国际决定对南方建材除拟协议收购的50.50%股份以外的其他股份进行全面要约收购，履行全面要约收购义务。由于在本次股份协议转让的《股份转让协议》中已约定，华菱集团、同力投资和金球置业将不接受浙江物产国际因履行股份转让协议触发要约收购义务而发出的收购要约。因此，本次实际履行的要约收购为向南方建材全体流通股股东全面要约收购其所持有的南方建材全部流通股。

爱建证券接受被收购公司委托，担任浙江物产国际本次要约收购南方建材的被收购人即南方建材的财务顾问，就本次要约收购出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是根据《公司法》、《证券法》、《上市公司收购管理办法》（证监会令第35号）等有关法律法规和规范性文件之规定，在本次要约收购交易各方提供的有关资料以及各方公开披露信息资料的基础上制作而成。

本次要约收购之相关各方当事人已承诺其所提供的为出具本财务顾问报告所需的全部材料和文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对全部材料和文件的真实性、准确性、完整性和时效性承担法律责任。本财务顾问的责任是按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的要求，本着客观、公正的原则，在认真查阅相关资料和充分了解本次要约收购行为等审慎的尽职调查的基础上，发表财务顾问意见，谨供投资者和有关各方参考。

第三节 财务顾问的承诺

本财务顾问承诺：

一、已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与被收购人公告文件的内容不存在实质性差异；

二、已对收购人公告文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定；

三、有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

四、就本次被收购所出具的专业意见已提交其内核机构审查，并获得通过；

五、在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度；

六、与被收购公司已订立财务顾问协议。

第四节 收购人的主体资格

一、 收购人基本情况

收购人名称：浙江物产国际贸易有限公司

注册地：浙江杭州市凯旋路 445 号

法定代表人：张国强

注册资本：3 亿元

营业执照注册号码：330000000011293

经营期限：自 1999 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日止

企业类型：有限责任公司

税务登记证号码：国税浙字杭 330165712558221 号

联系电话：0571-87058165

经营范围：自营和代理外贸部核定的商品和技术的进出口的业务；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对销贸易的转口贸易。金属材料、矿产品、冶金炉料、机电设备、机电产品、化工轻工产品（化学危险品凭许可证经营）、土畜产品、建材、木材产品及原料、燃料油、沥青的销售，汽车（含小轿车）、二手车的经营。

浙江物产国际前身系浙江物资产业总公司进出口部，1996 年变更为进出口分公司，1999 年 1 月 1 日，在分公司基础上改制成为浙江物产国际贸易有限公司，注册资本为 5000 万元。2003 年 12 月，公司增资扩股至 3 亿元。

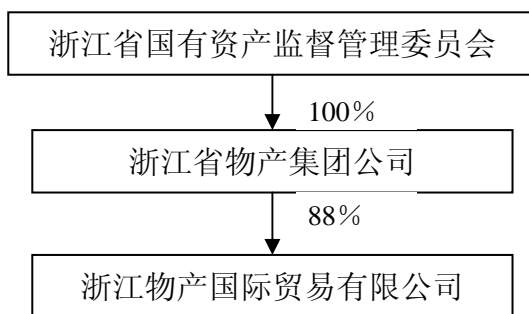
二、 收购人的股权结构及控制关系

浙江物产国际的股权结构如下：

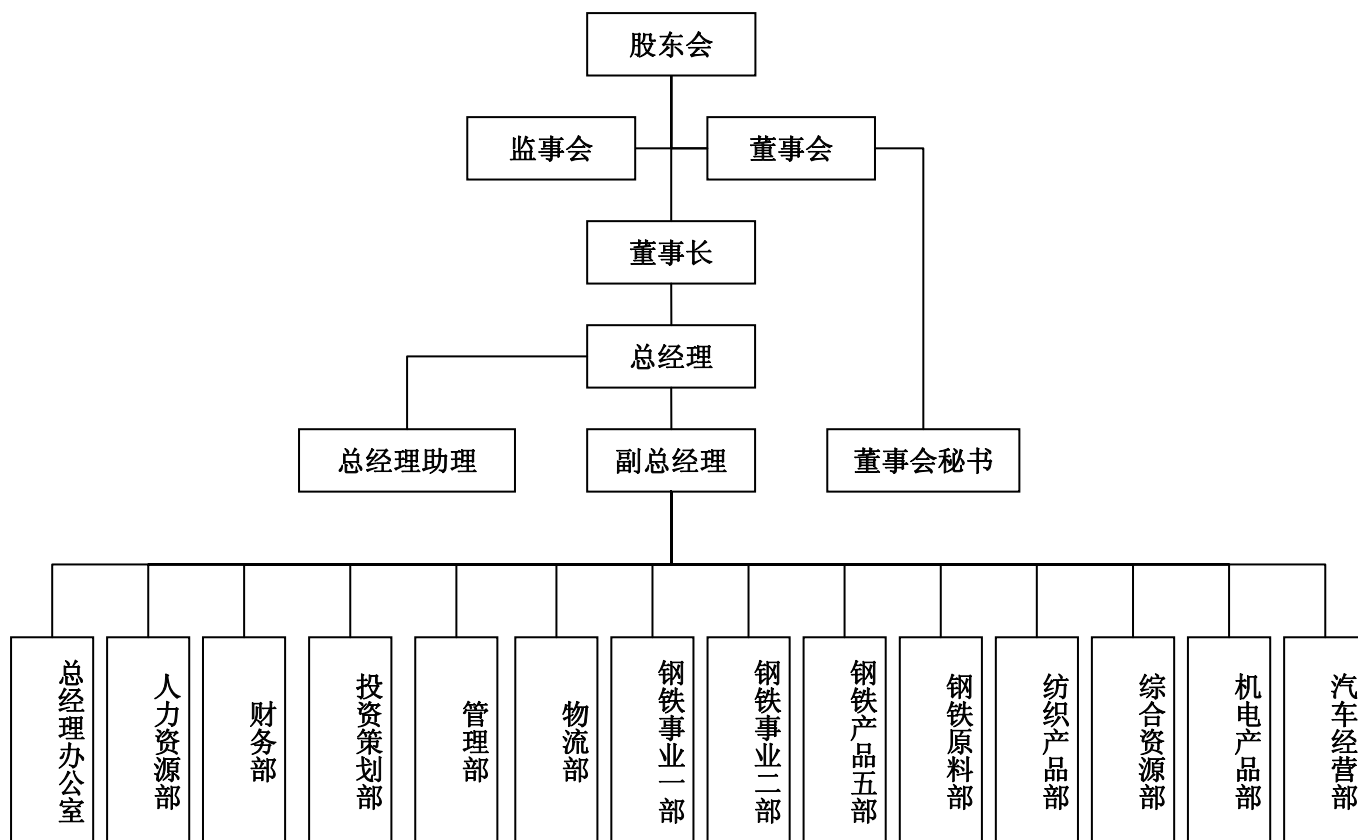
	股东名称	持股(万股)	占普通股比 (%)	占总股本比 (%)
优先股	浙江省物产集团公司	22,000		73.30
普通股	浙江省物产集团公司	4,400	55.00	14.70
	职工持股会	2,000	25.00	6.70
	管理层自然人持股	1,200	15.00	4.00
	中粮集团(深圳)有限公司	400	5.00	1.30
	合计	30,000	100.00	100.00

注：中粮集团(深圳)有限公司系原深圳市中粮贸易发展有限公司改制而成

浙江省物产集团公司为公司的控股股东，其前身系浙江省物资局，1993年改制为国有独资企业。浙江物产集团由浙江省国资委全资控股。公司股权控制关系如图所示：



目前浙江物产国际的组织架构图：



三、 收购人关联公司基本情况

收购人目前关联公司的基本情况如下：

序号	企业名称	与本企业关系	注册地址	注册资本	主营业务范围
1	浙江省物产集团公司	控股母公司	杭州市环城西路56号	35,000万元	金属材料、汽车、建筑材料、机电设备（含小汽车）、化工轻工产品及原料（不含危险品）的贸易
2	浙江物产实业控股（集团）有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市环城西路56号	13,800万元	木材、橡胶等商品销售
3	浙江物产金属集团有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市凤起路78号	30,000万元	钢材连锁、金属材料、油品、矿砂等生产资料经营，酒店管理，期货交易，国际贸易，剪切加工及仓储
4	浙江物产元通机电（集团）有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市延安路511号	6,000万元	汽车贸易服务、机电产品、房地产物业、国际贸易、金融期货业等
5	浙江物产燃料集团有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市庆春路137号	7,800万元	煤炭、焦炭、钢材、水泥仓储及物业管理
6	浙江物产化工集团有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市解放路58号19楼	10,000万元	化工原料及产品（含化学危险品剧毒品）、橡胶及制品、纸张、废纸、轻纺原料及制品、建筑材料、金属材料、建筑五金、木材、工业设备（不含汽车）等
7	浙江物产民用爆破器材专营有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市西湖区天目山路17号	1,128万元	民用爆破器材的生产、销售、仓储
8	浙江物产物流投资有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市余杭区良渚镇邱家门村	10,000万元	物流配送、中转、仓储、剪切、加工、市场、管理等
9	浙江物产置业有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市环城西路56号	6,000万元	房地产开发、建设材料，物业管理，土地勘测、评估
10	浙江物产森华集团有限公司	同一母公司控股的子公司	杭州市凯旋路445号18层	10,000万元	林木产品、粮油制品、农副产品、矿产品等，兼营金属材料、机电设备、建筑材料化工原料等，自营和代理进出口业务
11	浙江中大集团股份有限公司	同一母公司控股的子公司	浙江省杭州市中大广场A座	37475.2068万元	进出口贸易、进口商品的国内销售、组织出口商品的制造与加工，实业投资开发、房地产经营开发、经济技术咨询等业务

四、 收购人近三年财务状况

浙江物产国际最近三年主要财务指标如下：

资产负债表主要数据			
	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
总资产(元)	2,608,559,129.56	2,339,555,599.27	2,181,278,111.16
净资产(元)	498,528,110.24	453,914,987.53	424,505,331.33
资产负债率 (%)	79.63	79.29	79.35
利润表主要数据			
	2006年度	2005年度	2004年度
主营业务收入 (元)	10,275,851,772.85	10,171,791,187.09	8,934,076,994.58
净利润(元)	79,252,134.30	91,477,179.65	88,059,022.19
净资产收益率 (%)	16.65	21.45	22.16

五、 收购人最近五年所受处罚及诉讼仲裁情况

浙江物产国际成立于1999年1月1日，至今未受过与证券市场有关的任何行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

六、 对收购人主体资格的判断

经本财务顾问核查，浙江物产国际不存在下列任一情形：

- (一) 负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；
- (二) 最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- (三) 最近3年有严重的证券市场失信行为；

（四）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形；

本财务顾问认为，浙江物产国际具有收购上市公司的主体资格。

第五节 收购人的实力

一、 收购人的经营状况

浙江物产国际的控股股东浙江物产集团为国务院确定的 120 家试点企业集团之一，是国家商务部等八部委重点培育的 20 家流通企业之一。2005 年，浙江物产集团列浙江省百强企业第二位，中国 500 强企业第 60 位（数据来源：中国企业联合会、中国企业家协会排名），是中国物资流通领域的领先企业。

凭借母公司浙江物产集团的支持及自身实力，浙江物产国际已成为钢铁流通领域的知名企业，位列中国五矿之后，为国内第二大钢材进口商。在进出口行业，连续五年位列入商务部“中国进出口额最大的 500 家企业名单”，其中 2005 年排名 194 位（数据来源：商务部）。2003~2005 年，进出口额连续三年名列浙江省省级进出口企业前列。

二、 收购人本次收购所需资金以及来源

浙江物产国际本次收购南方建材 50.5% 的非流通股股份计 11,993.75 万股，收购价格为每股 1.73 元，收购所需资金为 20,749.1875 万元；因本次协议收购而触发要约收购义务，要约收购标的为全部的流通股 6,650 万股，要约收购价格为 9.11 元/股，假设流通股全部接受要约，所需收购资金为 60,581.5 万元；本次收购合计需要资金为 81,330.69 万元。

浙江物产国际已于 2006 年 5 月 24 日按股份转让协议的约定将第一笔协议收购资金 3,000 万元汇入转让双方的共同监管帐户；并已于 2006 年 5 月 15 日、2007 年 12 月 21 日、2008 年 3 月 25 日分别将履行要约收购义务的保证金共计 13,473 万元打入中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的指定帐户。

浙江物产国际尚需支付的收购资金为：履行协议收购义务，尚需支付 17,749.19 万元；履行要约收购义务，最高尚需支付 46,975.5 万元，合计需要支

付 64,724.69 万元。

本次收购资金所需资金将全部来源于收购人自有资金，结合收购人的资产负债结构、经营情况及现金流转情况，收购人有足够的支付能力履行本次收购。

三、收购人财务状况分析

(一)、资产负债结构分析

1、截止 2007 年 12 月 31 日的收购人本部报表资产负债分析：

收购人截止 2007 年 12 月 31 日总资产 28.08 亿元，流动资产 22.27 亿元，占总资产的 79.30%。为准备本次收购南方建材所需资金，收购人已于 2007 年 6 月开始有计划地预留部分资金，2007 年 12 月 31 日货币资金 3.40 亿元。公司除货币资金外其他流动资产主要情况如下：

(1) 存货 9.46 亿元，主要为贸易环节的库存钢材及汽车，具有较强的变现能力，公司 2007 年存货周转天数为 21.55 天；

(2) 预付帐款 6.95 亿元，主要为预付钢材及汽车采购款；

(3) 应收帐款 1.47 亿元，公司 2007 年应收账款周转天数为 4.73 天，其中 1.1 亿元为对浙江高速公路的钢材配送款。

收购人 2007 年的营业周期为 26.28 天，流动资产占总资产的比重较高，具有较强的变现能力，存货周转天数、应收账款周转天数及营业周期均低于行业平均水平。

收购人截止 2007 年 12 月 31 日流动负债 22.25 亿元，无长期负债。流动负债主要包括短期借款 9.45 亿元、3 个月以上的应付票据 4.85 亿元、应付账款 1.05 亿元。上述应付票据、短期借款均在银行给予收购人的年度授信范围内，因此可循环使用，加之经营稳定、效益良好，故收购人有能力在银行借款或应付票据到期时继续获得银行贷款及信贷额度，不至于出现无法偿还银行到期债务的可能。截至 2007 年 12 月 31 日，公司预收账款余额 4.43 亿元，为正常经营中所形成商业信用的资金占用；公司应付工资及应付福利费余额合计 0.54 亿元，为公司正常经营活动中形成。

2、截止 2007 年 12 月 31 日的收购人合并报表资产负债分析：

资产分析：总资产 34.82 亿元，流动资产 29.08 亿元，占总资产的 83.52%。截止 2007 年 12 月 31 日，收购人合并资产负债表流动资产主要为以下项目：

- (1) 货币资金余额为 4.6 亿元；
- (2) 存货余额为 13.61 亿元，主要为贸易环节的钢材及汽车等库存商品，具有较强的变现能力，2007 年存货周转天数为 26.86 天；
- (3) 预付账款余额为 6.97 亿元，主要为预付钢材及汽车采购款；
- (4) 应收账款余额为 2.60 亿元，公司 2007 年应收账款周转天数为 5.63 天，主要为对浙江高速公路的钢材配送款等款项，基本无坏账风险。

收购人 2007 年度的营业周期为 32.49 天，流动资产占总资产的比例较高，具有较强的变现能力，存货周转天数、应收账款周转天数及营业周期均低于行业平均水平。

负债分析：总负债 27.77 亿元，其中流动负债 27.77 亿元，占总负债的 100%。流动负债主要包括短期借款 11.63 亿元、应付票据 4.96 亿元、应付账款 1.68 元。上述应付票据、短期借款均在银行给予收购人的年度授信范围内，因此可循环使用，加之经营稳定、效益良好，故收购人有能力在银行借款或应付票据到期时继续获得银行贷款及信贷额度，不至于出现无法偿还银行到期债务的可能。截至 2007 年 12 月 31 日，公司预收账款余额 4.96 亿元，为正常经营中所形成商业信用的资金占用，公司预计在经营不出现大规模衰退的情况下可长期保留该规模；公司应付工资及应付福利费余额合计 0.59 亿元，为公司正常经营活动中形成。

收购人营运资金 1.31 亿元，流动比率为 1.05，速动比率为 0.26，资产变现能力较强。

3、与同行业上市公司比较

截至 2007 年 9 月 30 日，收购人（本部报表）营运资金、流动比率和速动比率与同行业上市公司对比如下：

	营运资金(元)	流动比率	速动比率
五矿发展	1,476,354,180	1.05	0.75
上海物贸	-18,583,459	0.99	0.60
南方建材	-411,682,827	0.58	0.43
浙江物产国际	132,393,573	1.06	0.64

对比同行业上市公司,收购人具有较大的营运资金,流动比率处于正常水平,速动比率高于同行业上市公司,因此收购人具有较大的自有资金筹集能力。

(二)、经营状况分析

1、收购人经营状况分析

收购人具有较强的盈利能力,根据收购人本部报表,2007年收购人本部实现主营业务收入127.65亿元,主营业务利润4.21亿元,净利润1.17亿元。

根据合并报表收购人2004年、2005年、2006年度净利润分别88,059,022元、91,477,179元、79,252,134元,净资产收益率分别为22.16%、21.45%、16.65%;2007年前三季度,收购人实现主营业务收入10,137,900,717元,主营业务利润480,955,234元,净利润92,173,476元,同比增长38.95%、81.24%、47.16%。

2、与同行业上市公司比较

对比同行业其他上市公司,2007年9月30日的财务指标(合并报表)为:

	净资产收益率	资产周转率	存货周转率	应收账款周转率
五矿发展	16.42%	2.11	7.32	36.76
上海物贸	6.89%	6.68	21.84	87.71
南方建材	-9.5%	0.98	9.27	38.05
浙江物产国际	17.48%	3.31	9.58	41.75

对比同行业上市公司,收购人的净资产收益率最高,各项周转率水平低于以汽车贸易为主的上海物贸,但高于五矿发展和南方建材。应收账款周转率稍低,系高速公路物资配供配送业务特点所致,但应收账款质量良好。

(三)、现金流量分析

收购人现金流稳定,本部报表显示2007年现金及现金等价物净增加额为1.01亿元,销售商品收到现金与主营收入比为115.19%。

四、其他影响收购人支付能力的情形

1、充足的银行授信

基于良好的银行信誉,目前浙江物产国际已取得规模为58.24亿元的银行授信额度,浙江物产国际表内使用信贷资金为14.3亿元,表外信用证余额为14.77

亿元，尚有 29.17 亿元的授信额度未使用。因此浙江物产国际可根据自身需要，及时地通过银行贷款满足营运资金需求，消除收购资金需求对日常经营所造成的影响。

2、实际履行要约收购义务的可能性较低

截止 2008 年 4 月 10 日，南方建材流通股前 20 个交易日收盘价的均价为 11.61 元/股，比本次要约收购价格 9.11 元/股高出 27.7%。因此在证券市场未发生重大不利变化的情况下，南方建材流通股股东全部接受要约的可能性比较小。故正常情况下收购人可能只需支付协议收购资金 17,749.1875 万元。

3、后续经营影响

收购人履行后续收购义务后，按照最高的后续支付金额 64,724.69 万元进行支付，对收购人的经营有一定影响，但影响在可控制的范围内。截至 2007 年 9 月 30 日的合并报表，收购人的资产负债率为 81.86%，高于社会企业平均水平，但处于贸易行业的中间水平，低于行业龙头五矿发展，高于上海物贸和南方建材，符合行业特点。考虑到收购人良好的经营性净现金流入和充足的银行授信，本次收购完成后，收购人仍将有充足的资金用于自身的经营。经收购人内部模拟测试，即使不考虑南方建材的新增贡献率，该项支出对收购人销售额和利润的影响程度均在 8% 以内

	浙江物产国际	南方建材	五矿发展	上海物贸
资产负债率(%)	81.86	74.09	88.21	77.39

4、浙江省物产集团公司对本次收购的财务担保

收购人母公司浙江省物产集团公司出具担保函，承诺若收购人在履行要约收购义务时出现或可能出现收购资金不足时，即通过自身或透过其他下属公司，积极采取贷款融资（包括委托贷款）、提供担保等法律法规允许的方式和途径提供财务支持，以安排落实收购资金和有效增强收购人资信能力，确保本次要约收购顺利进行；该等承诺行为为无条件及无对价。

截止 2007 年 12 月 31 日，浙江省物产集团公司总资产 254.25 亿元，净资产 29.45 亿元，主营业务收入为 731.56 亿元，净利润为 4.29 亿元，净现金流入为 15.31 亿元，帐面货币资金为 42.7 亿元。

五、对收购人实力的判断

按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的要求，经过审慎的尽职调查，本财务顾问认为：

浙江物产国际作为物资流通领域内的知名企业，具有较强的业务经营能力与优秀的经营业绩，财务结构坚实、稳健，资产结构合理且质量优良，有较强的现金流产出与盈利能力，商业信誉和银行信誉优良，支付能力强。

浙江物产国际针对本次收购南方建材所需资金已进行了积极、稳妥的资金安排，该公司已将第一笔协议收购资金 3,000 万元汇入转让双方的共同监管帐户、并已将不低于收购资金总量的 20% 履约保证金 13,473 万元人民币存入中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定的银行账户中。为完成本次收购，浙江物产国际最少还要支付 4,276.19 万元，最多还要支付 64,724.69 万元。

截至 2007 年 12 月 31 日，浙江物产国际（合并）流动资产为 29.07 亿元，其中应收账款 2.59 亿元；2007 年货币资金平均余额为 3.72 亿元；2007 年的净利润为 10,520.58 万元。结合浙江物产国际充足的营运资金和良好的资产变现能力及资产周转率，财务顾问认为浙江物产国际有充足的自有资金支付后续收购款项；本次收购完成后，浙江物产国际凭借其良好的经营性净现金流入和充足的银行授信，仍将有充足的资金用于自身的经营，不会对其经营规模造成较大影响。

综上所述，本财务顾问认为收购人具备履约的经济能力，有足够的自有资金用于本次收购，且一旦出现收购资金不足，可以获得母公司无条件的财务支持。本次收购短期内对收购人销售额、利润额有弱影响，但随着南方建材未来经营管理水平提升、资产结构优化，从中长期来看将会出现母子公司相得益彰、协同发展的良好局面。

第六节 本次收购对被收购公司经营独立性和持续发展可能产生的影响分析

一、 本次收购对被收购公司经营独立性分析

（一）、本次要约收购的目的

浙江物产国际本次要约收购是履行因协议收购南方建材 50.50% 的股权而触发的要约收购义务，不以终止南方建材上市地位为目的。

（二）、过渡期内有关事项的安排

为了实现南方建材在浙江物产国际本次收购中的平稳过渡，本次股权转让协议转让各方在《股份转让协议》第 6 条中约定，“在严格遵守中国证监会《上市公司收购管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定的规定的基础上，采取有效措施保证过渡期内南方建材经营、管理的平稳”。同时，股权协议转让各方还从管理、财务、人员、经营等多方面对过渡期间各方的权利、义务做了具体、明确的规定。

本次股份收购完成后的 12 个月内，除为实施维持南方建材上市公司地位的方案、实施股权分置改革方案、保障南方建材股东正常融资需要以及采取其他适应证券市场环境变化的合理措施（以上安排视情况需要取得有权机构必要的批准同意并在遵守《上市公司收购管理办法》的前提下进行）外，浙江物产国际目前尚未提出继续购买南方建材股份或者处置已持有的南方建材股份的具体计划。

（三）、同业竞争及关联交易情况

1、同业竞争情况

本财务顾问认为，虽然浙江物产国际和南方建材当前的主营业务都是钢铁贸易业务和汽车贸易业务，但由于各自的采购和销售地域差异、客户定位的差异以及客观存在的可细分市场，故双方目前不存在同业竞争问题：

钢铁贸易业务：

南方建材的钢材、板材主要采购自湘钢、武钢、涟钢、萍钢、柳钢、新钢

等几家公司，即湖南、湖北、江西、广西等省份，销售区域则主要集中在湖南省内特别是长沙市内以及长沙周边地区；而浙江物产国际长期以来主要在长三角、珠三角、环渤海的沿海省份经营，在中部地区并未有实质的业务开展。浙江物产国际的前 30 名客户中，没有湖南省的客户；前 30 名供应商中，没有湘钢、武钢、萍钢、柳钢、新钢等厂商。由于双方目前在采购渠道和销售地域上都互不相同，因此双方目前在钢铁贸易业务上基本不存在同业竞争问题。

汽车贸易业务：

南方建材目前的安大、一汽、五菱、瑞风等 4S 店业务区域均集中于长沙地区，没有在湖南省外或长沙市外开展业务，且主要销售本田、现代、瑞风等汽车品牌。浙江物产国际的汽车销售业务（4S 店和进口业务）主要集中在浙江省内，没有在浙江省外开展业务，且主要销售马自达、东风标致、通用等国产汽车以及进口标致、雷克萨斯等一系列进口汽车品牌。双方的销售地域不同，客户不同，销售的汽车品牌不同（货物来源不同），而且在客户的消费层次上也有一定差异，因此双方在汽车贸易业务上不存在同业竞争问题。

收购人的关联人即母公司浙江物产集团下属的浙江物产元通机电（集团）有限公司从事的汽车销售业务的区域主要集中在浙江省内，与南方建材汽车销售业务所在的经营区域不同，双方在销售环节也不存在同业竞争问题。

与中大股份不存在同业竞争问题

收购人的关联人浙江中大集团股份有限公司（证券代码 600704，证券简称“中大股份”），与收购人同受浙江物产集团控制，其经营范围为：进出口贸易（按经贸部核定的商品目录经营）、进口商品的国内销售、组织出口商品的制造与加工，以及兼营实业投资开发、房地产经营开发、经济技术咨询等业务。

经核查，中大股份经营范围对应的业务结构为：主要从事国际贸易、房地产、期货、对外投资等业务，而国际贸易板块主营各类服装、面料、家纺抽纱制品、食品、冷冻蔬菜、茶叶的出口，主要出口国家和地区为美加、欧盟、日本、非洲及东南亚等。

中大股份上述业务与南方建材当前的钢铁贸易业务和汽车贸易主营业务不存在同业竞争问题。

2、关联交易情况

2007年9月29日,南方建材发布《关于预计2007年度公司与浙江物产国际贸易有限公司日常关联交易的公告》。2007年,南方建材及其控股子公司预计向浙江物产国际及其控股子公司采购其经营的钢材(螺纹、线材、板材、型材等)及相关产品(铁合金、生铁、铁矿石、炉料等)和汽车不超过人民币肆亿元,预计占南方建材全年采购量的25%;预计向浙江物产国际及其控股子公司销售南方建材经营的钢材(螺纹、线材、板材、型材等)及相关产品(铁合金、生铁、铁矿石、炉料等)和汽车不超过人民币壹亿元,预计占南方建材全年销售额的6%;具体的生产厂商、品种、规格、单价和数量以实际签订的购销合同为准。

本次交易定价遵循2007年9月21日南方建材与浙江物产国际签署的两份《年度购销协议》,该协议均明确规定了双方供应与采购的定价原则,按照签订合同时的市场价格协商确定结算价,在规定时限内以现款或承兑方式结算。

除上述交易以外,浙江物产国际及其各关联方以及各自的董事、监事、高级管理人员(或主要负责人)未与下列当事人发生以下交易:

与南方建材及其子公司进行的合计金额超过3,000万元或者高于南方建材最近经审计净资产值5%以上的交易的具体情况;

与南方建材的董事、监事、高级管理人员进行的合计金额超过人民币5万元以上的交易;

对拟更换的南方建材董事、监事、高级管理人员进行补偿或者其他任何类似安排;

除根据《股份转让协议》中约定的华菱集团、同力投资和金球置业将不接受浙江物产国际本次收购要约外,对南方建材股东是否接受要约的决定有重大影响的其他已签署或正在谈判的合同、默契或者安排。

本财务顾问认为,上述关联交易均遵循公平、公正、公开的原则,没有损害上市公司利益,对上市公司本期及未来财务状况、经营成果不会产生较大影响,对上市公司独立性不会产生影响。

（四）、潜在同业竞争的解决及上市公司经营独立性的保持

1、潜在同业竞争的解决

在收购完成后，浙江物产国际将站在全国市场划分的高度，发挥整体协调功能，通过业务及资产的整合，以及协议市场分割、业务地域划分等方式，避免浙江物产国际及其关联方与南方建材的同业竞争。

钢铁贸易业务

对南方建材而言，目前其钢铁贸易客户仅仅集中在长沙及长沙周边地区，销售范围还非常狭小，如果能有效占据湖南、湖北、四川、重庆、贵州、云南、广西等七省市的钢铁贸易市场，则其业绩提升的空间已极其可观。而浙江物产国际及其关联方的主要业务区域是长三角、珠三角、环渤海地区等沿海地区的市场，这些区域也还有巨大的市场可供挖掘和经营深化，抓住这些区域，公司可以实现中长期发展规划。

收购之后，通过业务的整合，浙江物产国际将把在湖南、湖北、四川、重庆、贵州、云南、广西七省市中零星的钢铁贸易业务移交给南方建材进行管理和经营，并通过融资担保、客户网络及运营经验等多方面的支持，让南方建材着重开发这七省市的钢铁贸易市场，以实现南方建材业绩的稳定增长。

浙江物产国际及其控股股东浙江物产集团承诺，除南方建材之外，未来浙江物产国际及浙江物产集团控股的其他子公司在湖南、湖北、四川、重庆、贵州、云南、广西七省市中不主动开拓钢铁贸易市场，不主动经营钢铁贸易业务，如因客户组合配套需求等原因在这七省市中发现的客户和市场机会，皆由南方建材进行管理和经营。

本财务顾问认为，根据钢铁贸易的业务特性，这种市场区域划分的方法是客观的、切实可行的，可以使浙江物产国际有效的避免与南方建材在钢铁贸易业务上的潜在同业竞争。

汽车贸易业务

由于汽车厂商对汽车贸易商在销售的地域性方面有着严格的限制，而且汽车贸易商从销售管制、销售成本和客户服务等方面考虑，基本不可能进行跨区域

的销售。收购之后，浙江物产国际及其关联方与南方建材仍将基本在原地域范围内发展汽车贸易业务，即浙江物产国际及其关联方在浙江省内，南方建材在长沙及周边地区。浙江物产国际及其控股母公司浙江物产集团承诺，除南方建材之外，浙江物产国际及浙江物产集团控股的其他子公司在湖南境内不开展汽车贸易业务。

本财务顾问认为，通过这种业务地域划分等方式，可以使浙江物产国际及其关联方有效的避免与南方建材在汽车贸易业务上的潜在同业竞争。

2、关联交易的规范

为了规范浙江物产国际及其关联公司与南方建材与将来可能产生的关联交易，确保南方建材全体股东利益不受损害，浙江物产国际及其控股股东浙江物产集团向南方建材已做出如下承诺：

若与南方建材发生关联交易，双方将采取如下措施规范可能发生的关联交易：

双方交易将按照市场化原则进行，保证关联交易的公允性和合法性；

关联交易将履行法定程序审议表决，并按照相关法律法规的要求及时进行信息披露。

基于上述分析与承诺，本财务顾问认为，收购人及其关联公司未来可有效的减少与南方建材之间的关联交易并保证所发生关联交易的公允性。

（五）、独立性结论

本财务顾问认为，本次股权协议转让各方对南方建材过渡期间的各项安排合法、可行，措施切实、有效，维护了南方建材在过渡期间的经营、管理的稳定。浙江物产国际提出的解决与上市公司同业竞争与规范有关关联交易等利益冲突及保持上市公司经营独立性的方案切实可行且有效，本次收购对南方建材的独立性没有影响。本次收购完成后，南方建材将继续保持完整的采购和销售体系，拥有独立的组织机构、财务核算体系和劳动、人事等管理制度，与浙江物产国际在

人员、资产、财务、业务、机构方面完全分开，保持独立面向市场的自主经营能力，保障了被收购公司经营的独立性。

二、 本次收购对被收购公司的持续发展影响

（一）本次收购对被收购公司的上市地位的影响分析

要约收购期限届满，如果所有社会公众所持南方建材股份高于南方建材总股本的 25%，则南方建材上市公司地位不受影响。

要约收购期限届满，如果所有社会公众所持南方建材股份低于南方建材总股本的 25%，这将可能影响南方建材的上市地位。针对这种情况，浙江物产国际承诺：

“要约收购期限届满，如果所有社会公众所持南方建材股份低于南方建材总股本的 25%，并且在随后的股权分置改革完成之后，社会公众所持流通股股份仍不足南方建材总股本的 25%，浙江物产国际将根据《中华人民共和国证券法》和《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》等有关法规规定，在符合有关法律和法规的前提下，通过市场竞价交易、大宗交易或其他合法方式出售超比例持有的流通股份，使南方建材的股权分布重新符合上市条件。”

（二）收购人对收购后的安排对被收购公司的持续发展影响

在收购人浙江物产国际贸易有限公司公告的要约收购书中，收购人对收购后的安排作出了以下说明：

1、本次股份收购完成后，浙江物产国际目前尚无在未来 12 个月内改变南方建材主营业务或者对南方建材主营业务作出重大调整的计划（南方建材的主营业务主要为钢铁贸易业务和汽车贸易业务，2006 年度其共占主营业务收入的 92%），但因南方建材实施股权分置改革方案、采取其他适应市场环境变化、有利于南方建材和全体股东利益的合理措施除外（以上安排视情况需要取得有权机构必要的批准同意）。

2、本次股份收购完成后，浙江物产国际目前尚无在未来 12 个月内对南方建材及其子公司的资产和业务进行重大和异常的出售、合并、与他人合资或合作的计划，或主导南方建材进行重大和异常的购买或置换资产的重组计划，但南方建材为实施股权分置改革方案、优化企业资产和业务结构及组织结构、完善子公

司激励约束机制、完善管理模式以防范业务风险、采取其他适应市场环境变化、有利于公司和全体股东利益的合理措施除外(以上安排视情况需要取得有权机构必要的批准同意)。

3、浙江物产国际本次股份收购完成后将成为南方建材第一大股东。浙江物产国际将严格遵照中国证监会关于上市公司法人治理结构有关法律、法规的要求,履行股东职责,公平对待所有股东,保障全体股东和上市公司利益。

根据《股份转让协议》,转让股份过户之后,浙江物产国际有权按照《公司法》、南方建材章程等有关规定提名部分董事、监事候选人,具体的董事、监事候选人名单尚未确定。

4、目前南方建材的公司章程中没有阻碍收购上市公司控制权的特别条款,本次股份收购完成后,除涉及股份归属的条款外,浙江物产国际暂无单方面提出对南方建材章程的其他部分提出修改的计划。但公司因适应市场环境变化、履行法律法规规定的义务并经南方建材董事会和股东大会同意的除外。

5、本次股份收购完成后,浙江物产国际将协同股份协议转让方股东共同维护南方建材目前在岗的经营管理人员与骨干员工的稳定,南方建材拥有全面和独立的人事管理权利。

对于南方建材原有国有身份员工,本公司将配合股份转让协议转让方股东依照国家法律法规、当地地方性法规规章和政策、《股份转让协议》、《南方建材职工分流安置方案》等的规定妥善实施分流安置,并促使南方建材与续用员工依照劳动法建立新型劳动关系。

2007年9月21日和2007年11月13日,南方建材职工分流安置方案分别获得职工代表大会和南方建材股东大会通过。

6、浙江物产国际暂无单方面提出对南方建材分红政策进行重大调整的计划。

7、本次股份收购完成后,浙江物产国际目前尚无单方面提出对南方建材现有业务和组织结构做出重大调整的明确计划。但随着对南方建材逐步深入了解和根据市场变化,不排除对南方建材相关业务和组织结构作出适当合理及必要调整的可能,以提高南方建材运行效率和效益(以上安排视情况需要取得有权机构必要的批准同意)。

（三）收购人的发展战略对被收购人持续发展影响分析

根据收购人公告的要约收购报告书，收购人结合行业特点，对收购后的整体发展战略作了描述：

浙江物产国际作为国内钢铁、汽车贸易行业的领先企业，是浙江省名列前茅的进出口企业，在业内一贯有着良好的声誉。此次浙江物产国际收购南方建材，目的是以后者作为其中西部市场的依托点、供应链管理的切入点及未来的资本市场平台。

浙江物产国际长期以来一直在长三角、珠三角、环渤海的沿海省份经营，具有良好的沿海市场网络，但是在中西部地区的力量一直相对薄弱。

浙江物产国际此次收购南方建材的出发点和着眼点就是通过业务优势互补，做大做强上市公司，同时增强其自身的市场网络，为开拓中部优势省份及西部地区的钢铁贸易业务建立新的战略立足点。而南方建材地处湖南，湖南及其所处的中南部、西南部是浙江物产国际未来重要的发展方向，其有着巨大的钢材消费市场。收购南方建材，使浙江物产国际可以以湖南为出发点，辐射湖北、广西、重庆、四川、贵州、云南等省市，填补市场空白。

收购南方建材后，浙江物产国际将通过对南方建材的体制优化、稳健经营和有效投入，充分利用湖南周边地区的钢铁资源充足的优势，与自身的管理经验、市场优势，通过南方建材这一平台，开发铁矿石、硅锰合金、焦炭等钢厂上游原材料供应，拓展钢坯、钢材等钢厂下游产品国内外销售，开拓高速公路钢材配供配送、船舶钢材预处理等新业态，实现南方建材供应链管理的贸易转型。

本财务顾问认为，收购人关于维持南方建材上市地位的方案符合中国证监会和深圳证券交易所关于要约收购程序和股票暂停上市、终止上市的规定；收购人对收购后的安排能保障被收购公司的平稳过渡；收购人的发展战略对被收购人未来持续经营有积极影响。

第七节 收购人不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司 为本次收购提供财务资助的说明

浙江物产国际本次要约收购资金为收购人自有资金。收购人母公司浙江省物产集团公司出具担保函，承诺若收购人在履行要约收购义务时出现或可能出现收购资金不足时，即通过自身或透过其他下属公司，积极采取贷款融资（包括委托贷款）、提供担保等法律法规允许的方式和途径提供财务支持，以安排落实收购资金和有效增强收购人资信能力，确保本次要约收购顺利进行；该等承诺行为为无条件及无对价。

经本财务顾问核查，浙江物产国际不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情形。

第八节 要约收购的公平与合理性分析

一、被收购公司的财务状况分析

单位（元）

	2007 年	2006年		2005 年	
		调整前	调整后	调整前	调整后
营业收入	2,007,172,405.88	1,730,804,949.05	1,730,804,949.05	1,848,513,444.84	1,848,513,444.84
利润总额	-89,745,926.52	-72,531,141.50	-71,909,120.77	6,371,974.81	10,027,947.41
归属于上市公司股东的净利润	-77,426,032.54	-71,744,181.37	-61,692,430.34	4,086,528.57	7,652,143.58
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-47,239,645.03	-74,258,825.59	-64,207,074.56	3,781,621.43	7,347,236.44
经营活动产生的现金流量净额	72,856,655.13	16,212,706.11	16,212,706.11	65,114,914.52	65,114,914.52
总资产	1,335,083,717.97	1,313,346,331.10	1,329,374,520.36	1,299,766,742.78	1,303,565,320.86
所有者权益（或股东权益）	282,175,006.09	339,827,968.77	354,931,585.35	411,572,150.14	415,536,515.69

二、收购价格与被收购公司价值的分析

（一）、收购价格

收购人于 2006 年 5 月 16 日发布的要约收购提示性公告中，所确定的要约收购价格为 2.91 元/股。在要约收购提示性公告期间，受南方建材职工安置方案解决时间影响，收购时间延长至今。收购人根据提示性公告期间市场指数上涨因素对南方建材挂牌交易股份的要约收购价格进行了调整，最终确定为 9.11 元/股。

(二) 被收购公司价值分析

作为上市公司的被收购公司，二级市场股票价格是被收购公司的公允价值最直接的反映。

被收购公司最近日 K 线走势：



被收购公司最近周 K 线走势：



在要约收购提示性公告与正式发出收购要约的期间内，二级市场挂牌交易的南方建材公司股票交易价格持续高于要约收购价格。

三、 收购要约公平、合理性

本次要约收购涉及的股份包括南方建材未上市流通的法人股和已上市流通的人民币普通股。由于在本次股份转让的《股份转让协议》中已约定，华菱集团、同力投资和金球置业不接受浙江物产国际因履行股份转让协议触发要约收购义务而发出的收购要约。因此，本次实际履行的要约收购为向南方建材全体流通股股东无条件全面要约收购其所持有的全部流通股。体现了本次要约收购行为的公平性与合理性。

四、 对被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议

在目前的行业状况及市场环境下，对于《要约收购报告书》中列明要约收购价格为每股 9.11 元，较公告发布前二级市场上南方建材股票市场价格（2008 年 4 月 10 日每股 11.25 元）有一定的折价，在要约收购提示性公告与正式发出收购要约的期间内，二级市场挂牌交易的南方建材公司股票交易价格持续高于要约收购价格，且该交易价格基本反映了被收购公司的内在价值，至此本财务顾问认为要约收购价格有失公允，建议南方建材的流通股股东不予接受本次要约收购条件。

第九节 财务顾问意见

按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的要求，经过审慎的尽职调查，本财务顾问认为：

浙江物产国际不存在下列任一情形：

- （一） 负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；
- （二） 最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- （三） 最近 3 年有严重的证券市场失信行为；
- （四） 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形；

浙江物产国际具有收购上市公司的主体资格。

收购人具备履约的经济能力，有足够的自有资金用于本次收购，且一旦出现收购资金不足，可以获得母公司无条件的财务支持。本次收购短期内对收购人销售额、利润额有弱影响，但随着南方建材未来经营管理水平提升、资产结构优化，从中长期来看将会出现母子公司相得益彰、协同发展的良好局面。

本次股权协议转让各方对南方建材过渡期间的各项安排合法、可行，措施切实、有效，维护了南方建材在过渡期间的经营、管理的稳定。浙江物产国际提出的解决与上市公司同业竞争与规范有关关联交易等利益冲突及保持上市公司经营独立性的方案切实可行且有效，本次收购对南方建材的独立性没有影响。本次收购完成后，南方建材将继续保持完整的采购和销售体系，拥有独立的组织机构、财务核算体系和劳动、人事等管理制度，与浙江物产国际在人员、资产、财务、业务、机构方面完全分开，保持独立面向市场的自主经营能力，保障了被收购公司经营独立性。

收购人关于维持南方建材上市地位的方案符合中国证监会和深圳证券交易所关于要约收购程序和股票暂停上市、终止上市的规定；收购人对收购后的安排能保障被收购公司的平稳过渡；收购人的发展战略对被收购人未来持续经营有积

极影响。

浙江物产国际本次要约收购资金为收购人自有资金。收购人母公司浙江省物产集团公司出具担保函，承诺若收购人在履行要约收购义务时出现或可能出现收购资金不足时，即通过自身或透过其他下属公司，积极采取贷款融资（包括委托贷款）、提供担保等法律法规允许的方式和途径提供财务支持，以安排落实收购资金和有效增强收购人资信能力，确保本次要约收购顺利进行；该等承诺行为为无条件及无对价。经本财务顾问核查，浙江物产国际不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情形。

本次要约收购涉及的股份包括南方建材未上市流通的法人股和已上市流通的人民币普通股。由于在本次股份转让的《股份转让协议》中已约定，华菱集团、同力投资和金球置业不接受浙江物产国际因履行股份转让协议触发要约收购义务而发出的收购要约。因此，本次实际履行的要约收购为向南方建材全体流通股股东无条件全面要约收购其所持有的全部流通股。体现了本次要约收购行为的公平性与合理性。

在目前的行业状况及市场环境下，对于《要约收购报告书》中列明要约收购价格为每股 9.11 元，较公告发布前二级市场上南方建材股票市场价格（2008 年 4 月 10 日每股 11.25 元）有一定的折价，在要约收购提示性公告与正式发出收购要约的期间内，二级市场挂牌交易的南方建材公司股票交易价格持续高于要约收购价格，且该交易价格基本反映了被收购公司的内在价值，至此本财务顾问认为要约收购价格有失公允，建议南方建材的流通股股东不予接受本次要约收购条件。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为爱建证券有限责任公司关于南方建材股份有限公司被浙江物产国际贸易有限公司要约收购的独立财务顾问报告的签署页）

爱建证券有限责任公司

法定代表人或授权代表（签字）

陈振鸿

二〇〇八年四月十八日