

广发证券股份有限公司
关于
福建发展高速公路股份有限公司
股权分置改革
之
保荐意见书



二〇〇六年六月

保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由福建发展高速公路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做出承诺：其所提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、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全部责任。

2、本保荐意见是基于福建发展高速公路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。

3、本保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股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。

4、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中刊载的信息或对本保荐意见做任何解释或说明。

5、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对福建发展高速公路股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见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）、《关于上市公司股权分置改革的指导意见》及中国证券监督管理委员会《上市公司股权分置改革管理办法》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，进一步优化公司的法人治理环境，促进企业持续稳定发展，福建发展高速公路股份有限公司全体非流通股股东经友好协商，共同提出进行福建发展高速公路股份有限公司股权分置改革工作的意向。根据中国证券监督管理委员会《上市公司股权分置改革管理办法》等有关法律法规的要求，受福建发展高速公路股份有限公司委托，广发证券股份有限公司担任本次股权分置改革的保荐机构，并就股权分置改革事项向董事会并全体股东提供保荐意见，有关股权分置改革事项的详细情况将在公司被上海证券交易所批准开展股权分置改革工作后，按有关法律法规确定的程序和方式予以公布。

释 义

在本保荐意见书中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

公司/本公司/福建高速	指福建发展高速公路股份有限公司
方案/改革方案	指股权分置改革方案，具体见福建发展高速公路股份有限公司股权分置改革说明书“股权分置改革方案”一节
说明书/改革说明书	指福建发展高速公路股份有限公司股权分置改革说明书
非流通股股东	指本方案实施前，福建高速的全体非流通股股东
中国证监会/证监会	指中国证券监督管理委员会
上交所/交易所	指上海证券交易所
登记结算机构	指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
保荐机构/广发证券	指广发证券股份有限公司
律师	指福建至理律师事务所

一、公司不存在重大违法违规情形

经核查，截至本保荐意见书出具之日，公司最近三年内无重大违法违规行为，最近十二个月内未被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责。公司也不存在以下三种情形：（1）正在被证监会立案稽查的；（2）股票涉嫌内幕交易或市场操纵的；（3）股票交易存在其他异常情况的。

二、公司非流通股股份不存在权属争议、质押、冻结情形

经核查，截至本保荐意见书出具之日，公司全体非流通股股东所持有的福建高速的股份不存在权属争议、质押、冻结的情形。

三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

1、方案概述

本公司非流通股股东为获得所持有公司非流通股的上市流通权，向公司流通股股东执行对价安排的基本情况为：以现有总股本98,640万股为基数，非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每10股支付2.2股股票对价，共支付6,336万股股票给流通股股东。

2、支付对价的确定依据

（1）截至2006年6月7日之前的120个交易日，福建高速流通股股份的交易均价为7.13元/股，以此价格作为流通股股东股权分置改革前的持股成本。

（2）方案实施后的股票公允价格主要通过参考成熟市场可比公司来确定。

在境外成熟资本市场上市的以从事收费公路经营作为主要业务的国内上市公司（主要上市地为香港）市盈率约为14-17倍。参照国际资本市场收费公路经营企业的平均市盈率，并综合考虑福建高速的盈利能力、规模扩张能力和未来的成长性等因素，理论上在全流通环境下福建高速股票的合理市盈率为15倍。

根据经审计的福建高速2005年年度报告，公司每股收益为0.4226元/股，则

理论上股权分置改革方案实施后福建高速股票公允价格为6.34元/股。

(3) 理论对价比例的测算

假设：

R为非流通股股东为使非流通股股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量；

P为股权分置改革前流通股股东的每股持股成本；

Q为股权分置改革方案实施后的理论价格；

为保护流通股股东利益不受损害，则R至少满足下式要求：

$$P=Q \times (1+R)$$

以截至2006年6月7日前120个交易日公司股票均价7.13元/股作为P的值。以股权分置改革后的公允股价6.34元/股作为Q的估计值。

$$\text{则： } R=7.13/6.34-1=0.1246$$

即，非流通股股东为使非流通股份获得流通权需向每10股流通股支付1.246股的股份作为对价。

3、对价安排

按上述测算，非流通股股东为获得流通权需向每10股流通股支付1.246股的股份作为对价。经公司董事会及保荐机构广泛征询非流通股股东的意见，为了充分保护流通股股东的利益，也为了表示非流通股股东愿意进行股权分置改革的诚意，非流通股股东愿意将对价支付方案调高为非流通股股东为其持有的非流通股获得流通权向流通股股东每10股执行2.2股的对价安排。

4、对公司流通股股东权益影响的评价

保荐机构认为，福建高速非流通股股东为使其持有的非流通股份获得流通权，向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股执行2.2股的对价安排，高于前述采用参考市盈率法计算的对价安排水平，保护了流通股股东的利益，充分维护了流通股股东的基本权益。

四、实施改革方案对公司治理的影响

（一）方案实施前后的公司股权结构预计

股份类别		变动前（股）	变动数（股）	变动后（股）
非流通股	国家股	696,047,458	-696,047,458	0
	国有法人股	1,882,034	-1,882,034	0
	法人股	470,508	-470,508	0
	非流通股合计	698,400,000	-698,400,000	0
有限制条件的流通股份	国家股	0	632,900,884	632,900,884
	国有法人股	0	1,711,293	1,711,293
	法人股	0	427,823	427,823
	有限制条件流通股合计	0	635,040,000	635,040,000
无限制条件的流通股份	A股	288,000,000	63,360,000	351,360,000
	无限制条件的流通股份合计	288,000,000	63,360,000	351,360,000
股份总额		986,400,000	0	986,400,000

（二）实施改革方案对公司治理的影响

长期以来，股权分置问题已成为困扰中国证券市场发展的主要障碍之一。它导致了上市公司产生同股不同权、同股不同利等现象，造成了不同类别股东权利和责任的不对等，激化了非流通股股东和流通股股东的利益矛盾，客观上形成了侵害社会公众投资者利益的情形，也难以满足上市公司合法的资本市场融资需求，严重影响了资本市场优化资源配置功能的有效发挥。本次股权分置改革方案，将给福建高速的股东带来深远影响，股东之间利益将趋于一致，将有利于统一公司大小股东的利益基础和价值评判标准；有利于形成面向上市公司、控股股东、管理层多层次的外部监督和约束机制；有利于进一步提高公司规范运作的水平，有利于公司的持续良性发展。

五、对股权分置改革相关文件的核查情况

广发证券重点核查了与本次股权分置改革相关的申请文件，在福建高速及其非流通股股东提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整的基础上，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

六、改革方案中相关承诺的可行性分析

（一）承诺事项

1、法定承诺

公司非流通股股东已依据相关法律、法规和规章的规定，做出法定最低承诺，履行法定的义务，遵守限售相关规定。

2、附加承诺

（1）福建省高速公路有限责任公司承诺，其所持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起，至少在三十六个月内不上市交易。

（2）华建交通经济开发中心承诺，其所持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起，至少在三十六个月内不上市交易。

（3）在本次改革方案实施后，福建省高速公路有限责任公司和华建交通经济开发中心承诺将在2006年至2008年年度股东大会上提议并赞同福建高速进行现金分红，每年现金分红的比例不低于当年实现的可分配利润的50%。

（二）相关承诺的可行性分析

1、承诺事项的履约担保安排

为了进一步保护流通股股东利益，积极稳妥推进股权分置改革工作，福建高速非流通股股东为履行承诺义务，提供的保证措施如下：

(1) 非流通股股东将委托福建高速到登记结算公司针对非流通股股东用于支付对价的股份办理临时保管，以防止非流通股股东用于支付对价的股份被质押或转让，影响股权分置改革的进行。

(2) 如股权分置方案获得相关股东会议审议通过后，非流通股股东获得流通权，非流通股股东将委托福建高速到登记结算公司申请办理针对其所持股份相应保管措施，以保证各非流通股股东履行在股改方案中所作出的锁定期及出售数量的承诺义务。

福建高速非流通股股东所做的承诺与履约能力相适应，采取上述保管措施，具有合规性，在技术操作上具备可行性，有关监管部门可对非流通股股东履行承诺义务进行有效监管、且在可控范围内，不存在违约风险，因此对非流通股股东履行承诺除采取上述保证措施外，不需非流通股股东另行提供履行承诺事项的担保安排。

2、承诺事项的违约责任

如承诺方违反承诺在相应的禁售期间或者限售期间出售股票，其出售股票所获的全部资金归福建高速所有，并依照相关法律法规规定承担违约责任；如承诺方违反分红提议承诺，将赔偿由此造成的股东损失。

3、承诺人声明

福建高速全体非流通股股东已以书面形式做出如下声明：“本承诺人将忠实履行承诺，承担相应的法律责任。除非受让人同意并有能力承担承诺责任，本承诺人将不转让所持有的股份。”

综上，广发证券认为：福建高速股权分置改革中，相关承诺人具备履约能力，承诺具有可操作性、履约保证具有可执行性。

七、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经广发证券股份有限公司自查，在福建高速董事会公告股权分置改革说明书

的前两日，广发证券未持有福建高速流通股股份；在福建高速董事会公告股权分置改革说明书的前六个月内，广发证券未通过自营或者客户资产管理形式买卖福建高速流通股股份。

广发证券指定的福建高速股权分置改革的保荐代表人管汝平在福建高速董事会公告股权分置改革说明书的前两日，未持有福建高速流通股股份；在福建高速董事会公告股权分置改革说明书的前六个月内，未买卖福建高速流通股股份。

此外，经核查，广发证券也不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

1、广发证券的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员存在拥有福建高速权益、在福建高速任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

2、广发证券及其大股东、实际控制人、重要关联方为福建高速提供担保或融资。

3、广发证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有福建高速的股份合计超过百分之七；

4、福建高速及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制广发证券的股份合计超过百分之七；

综上，广发证券认为，在本次对福建高速股权分置改革的保荐工作中，不存在影响公正履行保荐职责的情形。

八、保荐结论

综上所述，在福建高速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，广发证券认为：“福建高速股权分置改革方案的实施符合国务院《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》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及有关法律法规的相关规定，福建高速非流通股股东为使非流通股股份获得流通权而向流通股股东支付的对价合理。广发证券愿意推荐福建高速进行

股权分置改革工作。”

九、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构名称：广发证券股份有限公司

法定代表人：王志伟

办公地址：广州市天河北路 183 号大都会广场 38 楼

住 所：广东省珠海市吉大海滨南路光大国际贸易中心 26 楼 2611 室

保荐代表人：管汝平

项目主办人：余小群 洪如明

电 话：021-68690215

传 真：021-68690214

(以下无正文)

[本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司关于福建发展高速公路股份有限公司股权分置改革保荐意见》之签字盖章页]

保荐机构：广发证券股份有限公司（盖章）

法定代表人（或其授权代表）签字：

保荐代表人签字：

项目主办人签字：

二〇〇六年六月十日