

东方证券股份有限公司

关于

浙江美欣达印染集团股份有限公司

股权分置改革

之

保荐意见

保荐机构



东方证券股份有限公司

## 保荐机构声明

1、本保荐机构东方证券股份有限公司与保荐代表人于晓丹保证本保荐意见书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应的法律责任。

2、本保荐机构与本次股权分置改革各方当事人无任何利益关系，不存在影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形，本保荐意见旨在对本次股权分置改革作出独立、客观和公正的评价，以供公司全体投资者参考。

3、本保荐意见所依据的文件、资料、意见、承诺由浙江美欣达印染集团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。

4、本保荐机构确信已遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对浙江美欣达印染集团股份有限公司及其非流通股股东和实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并在此基础上出具保荐意见。

5、本保荐意见是基于浙江美欣达印染集团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。

6、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。

7、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对浙江美欣达印染集团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作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

受浙江美欣达印染集团股份有限公司董事会委托,东方证券股份有限公司担任美欣达本次股权分置改革的保荐机构,就股权分置改革事项向董事会及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载于《浙江美欣达印染集团股份有限公司股权分置改革说明书》中。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行充分的尽职调查基础上,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。

本保荐意见系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》、《深圳证券交易所股票上市规则》、美欣达《公司章程》等相关法律、法规、规则的要求制作。

## 释 义

除非另有说明，以下简称在本保荐意见中的含义如下：

美欣达/股份公司/公司	指浙江美欣达印染集团股份有限公司
美欣达控股	指湖州美欣达控股集团有限公司，该公司曾用名：湖州美欣达丝绸有限公司、浙江美欣达实业有限公司
航天通信	指航天通信控股集团股份有限公司，该公司曾用名：航天中汇集团股份有限公司
非流通股股东	指方案实施前，单建明、美欣达控股、航天通信等二十一名非流通股股东
改革说明书	指浙江美欣达印染集团股份有限公司股权分置改革说明书
本保荐机构/东方证券	指东方证券股份有限公司
本保荐意见	指东方证券关于美欣达进行股权分置改革之保荐意见
律师事务所	指国浩律师集团（杭州）事务所
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
深交所	指深圳证券交易所
深圳登记公司	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
相关股东会议	指全体非流通股股东以书面形式委托公司董事会召集 A 股市场相关股东举行的审议股权分置改革方案的会议
股权登记日	指 2005 年 9 月 30 日，在该日收盘后登记在册的股东有权参加美欣达相关股东会议并行使表决权
对价股份	非流通股股东以向流通股股东给予股份的方式取得所持股份的流通权，该部分股份称为对价股份
元	指人民币元

## 一、美欣达最近三年合法合规经营情况

美欣达于 2004 年 8 月 11 日成功发行 2,160 万股 A 股、2004 年 8 月 26 日在深交所挂牌，根据发行上市时美欣达公司律师出具的《法律意见书》，美欣达发行上市前三年不存在重大违法违规行为。经核查，截止本保荐意见出具之日，本保荐机构未发现美欣达最近三年内存在重大违法违规行为而受到有关部门行政处罚的情形；同时，本保荐机构通过核查中国证监会及深圳证券交易所的公开信息披露资料，美欣达最近十二个月内不存在被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责的情形。

## 二、非流通股股份权属情况及对改革方案实施的影响

截止本保荐意见出具之日，美欣达全体非流通股股东所持股份不存在权属争议，亦不存在任何权利限制，包括但不限于质押、冻结的情形，各非流通股股东所持的股份足以保证本次股权分置改革方案对价安排的执行。

## 三、实施股权分置改革对美欣达流通股股东权益影响的评价

### （一）方案概述

#### 1、对价安排

公司全体非流通股股东按持股比例将各自持有的部分股份给予全体流通股股东，以获取所持有的原非流通股份的上市流通权。根据本股权分置改革方案，流通股股东每持有 10 股将获得 3.2 股的对价股份，全体非流通股股东向流通股股东给予的股份总数为 8,294,400 股。

## 2、有关非流通股股东的承诺事项

### (1) 法定承诺

A、全体非流通股股东承诺，其持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起，在十二个月内不上市交易或者转让；

B、持有美欣达股份总数 5% 以上的非流通股股东鲍凤娇、航天通信承诺，在第 A 项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份占美欣达股份总数的比例在十二个月内不超过 5%；

C、非流通股股东单建明、沈建军、潘玉根、许瑞林、王仲明、朱雪花和徐伟峰承诺，作为公司的董事、监事或高级管理人员，其持有的本公司股份在限售期满后，仍应按照有关规定予以锁定，直至其离职六个月后方可出售；

D、单建明、美欣达控股、鲍凤娇、航天通信承诺，通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到美欣达总股本的 1%，自该事实发生之日起两个工作日内将及时履行公告义务；

### (2) 额外承诺

公司控股股东单建明及其控制的美欣达控股承诺，在第 1(A) 项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份占美欣达股份总数的比例在十二个月内不超过 3%，在二十四个月内不超过 6%；自改革方案实施之日起的三十六个月内，通过证券交易所挂牌交易出售所持有的美欣达股份的价格不低于每股人民币 10 元，该价格将在美欣达股份或股东权益发生变化时作相应调整[包括美欣达派发股份红利、转增股本、增资扩股（包括若公司发行可转债后由可转债转换的股本）、配股、派息等]。

### (3) 承诺事项的违约责任

如果非流通股股东违反承诺函规定的承诺义务的，将依照有关法律法规承担违约责任。

公司控股股东单建明及其控制的美欣达控股，如果违反上述承诺的限售条件而出售持有的原美欣达非流通股股份，则出售股票所得金额的 50% 将作为违约金

支付给美欣达。

(4) 承诺人声明

全体非流通股股东声明，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，承诺人将不转让所持有的股份。

3、改革方案实施后股份结构变动表

(1) 原非流通股股东实施本方案需要给予的对价以及给予前后的持股情况：

序号	执行对价 安排的股东 名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后	
		持股数 (股)	占总股本 比例(%)	本次执行对价 安排股份数量 (股)	本次执行对 价安排现金 金额(元)	持股数 (股)	占总股本比 例(%)
1	单建明	34,577,676	42.63%	5,195,672	0	29,382,04	36.22%
2	美欣达控股	6,480,000	7.99%	973,691	0	5,506,309	6.79%
3	航天通信	5,520,000	6.81%	829,440	0	4,690,560	5.78%
4	鲍凤娇	5,326,560	6.57%	800,373	0	4,526,187	5.58%
5	许瑞珠	1,450,668	1.79%	217,979	0	1,232,689	1.52%
6	潘玉根	615,120	0.76%	92,428	0	522,692	0.64%
7	沈建军	551,976	0.68%	82,940	0	469,036	0.58%
8	许瑞林	126,000	0.16%	18,933	0	107,067	0.13%
9	王仲明	126,000	0.16%	18,933	0	107,067	0.13%
10	郭林林	126,000	0.16%	18,933	0	107,067	0.13%
11	严晓狗	96,000	0.12%	14,425	0	81,575	0.10%
12	鲍立	60,000	0.07%	9,016	0	50,984	0.06%
13	杨明华	36,000	0.04%	5,409	0	30,591	0.04%
14	王勤松	24,000	0.03%	3,606	0	20,394	0.03%
15	徐伟峰	24,000	0.03%	3,606	0	20,394	0.03%
16	叶兵华	12,000	0.02%	1,803	0	10,197	0.01%
17	朱雪花	12,000	0.02%	1,803	0	10,197	0.01%
18	徐旭荣	12,000	0.02%	1,803	0	10,197	0.01%
19	王建强	12,000	0.02%	1,803	0	10,197	0.01%
20	王鑫	6,000	0.01%	902	0	5,098	0.006%
21	龙方胜	6,000	0.01%	902	0	5,098	0.006%
	合计	55,200,000	68.05%	8,294,400	0	46,905,600	57.82%

(2) 股权分置改革前后美欣达的股权结构变化情况：

改革前			改革后		
	股份数量 (万股)	占总股本 比例(%)		股份数量 (万股)	占总股本 比例(%)
一、未上市流通股份合计	5520.00	68.05	一、有限售条件的流通股合计	4690.56	57.82
国家股	--	--	国家持股	--	--
国有法人股	--	--	国有法人持股	--	--
社会法人股	1200.00	14.79	社会法人持股	1019.69	12.57
募集法人股	--	--			
境外法人持股	--	--	境外法人持股	--	--
境内自然人持股	4320.00	53.26	境内自然人持股	3670.87	45.25
二、流通股份合计	2592.00	31.95	二、无限售条件的流通股合计	3421.44	42.18
A股	2592.00	31.95	A股	3421.44	42.18
B股	--	--	B股	--	--
H股及其它	--	--	H股及其它	--	--
三、股份总数	8112.00	100.00	三、股份总数	8112.00	100.00

## (二) 对价标准的制定依据

### 1、对价标准的制定依据

流通股股东的单独流通权制度即股权分置制度,是中国证券市场由于历史原因形成的一种制度安排,这种制度安排使得流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通存在一种预期,从而令股票发行时的市盈率倍数偏离完全市场的市盈率倍数,即流通股股东在股票发行时为单独获得流通权付出了溢价;本次股权分置改革,公司非流通股股东提出要获得其所持股票的流通权,为平衡与流通股股东的利益,非流通股股东应给予流通股股东,相当于流通股股东的流通权价值的对价股份。

#### (1) 流通权价值计算公式及推导

在股票发行过程中,由于存在超额市盈率倍数,股票的发行价格中包含因超额市盈率倍数而产生的但全部由流通股股东支付的股票超额溢价部分:

股票超额溢价部分(S) = 发行价格 × (超额市盈率的倍数/发行实际市盈率的倍数) × 发行时流通股本

在股权分置的情况下，该超额溢价部分由公司全体股东共享：

非流通股股东享有的超额溢价部分(S1) = 股票超额溢价部分(S) × 非流通股占总股本的比例(P1)

流通股股东享有的超额溢价部分(S2) = 股票超额溢价部分(S) × 流通股占总股本的比例(P2)

但是，如果非流通股实现流通，即产生该超额溢价部分的市场条件不复存在，那么流通股股东支付的超额溢价部分应由流通股股东独享。非流通股股东在股权分置状态下享有的超额溢价部分应给予流通股股东，即为流通权的价值：

流通权的价值(V) = 非流通股股东享有的超额溢价部分(S1) = 股票超额溢价部分(S) × 非流通股占总股本的比例(P1)

## (2) 超额市盈率估算

根据 Bloomberg 有关统计数据，2004 年全球服装纺织行业类上市公司（全流通市场）平均发行市盈率为 12 倍左右。美欣达在 2004 年上市，参考当时全流通市场同类行业上市公司的经验数据，并考虑到公司的规模、发展阶段等因素，出于谨慎性考虑，我们认为美欣达在全流通市场下，至少应该获得 11 倍发行市盈率的定价。

在美欣达发行时，市场处于一个股权分置的状态，美欣达发行价为 12 元/股，按 2004 年公司加权平均每股收益 0.72 元计算，美欣达的实际发行市盈率为 16.67 倍。因此，我们认为美欣达发行时超额市盈率倍数约为 5.67 倍。

## (3) 流通权价值的计算

流通权的价值(V) = S × P1 = 12 元 × (5.67/16.67) × 21,600,000 股 × 68.05% = 59,994,382.24 元

## (4) 流通权价值所对应的流通股股数

流通权价值所对应的流通股股数 = 流通权价值 ÷ 全流通下的合理发行价格

$=59,994,382.24 \text{元} \div [0.72(\text{元/股}) \times 11\text{倍PE}] = 7,575,048\text{股}$ 。

流通权价值所对应的美欣达流通股股数为 7,575,048 股,目前公司流通股股数为 25,920,000 股,流通股股东每 10 股可以得到 2.92 股的对价。

### (5) 最终方案

为充分保护流通股股东的利益,经美欣达非流通股股东协商后,一致同意将方案调整为:全体流通股股东每持有 10 股流通股将获得非流通股股东给予的 3.2 股股份,全体非流通股股东给予的对价股份总数为 8,294,400 股。

### (三) 股权分置改革后对流通股股东权益影响的评价

1、股权分置改革前后,美欣达的总股本及股东权益总数均未发生变化。方案实施股份变更登记日的流通股股东,每 10 股将获得 3.2 股的对价,该等股份将立即上市流通。原流通股股东获得对价后拥有的权益将增加 32%,原非流通股股东给予对价后,所拥有的权益将下降 15.03%。

2、方案实施股份变更登记日在册的流通股股东,假设其持股成本是 2005 年 9 月 16 日之前 30 个交易日的收盘价加权均价 9.89 元/股(换手率达 237%);

若股权分置改革方案实施后美欣达股票股价下降至 7.49 元/股,则其持有的股票总市值与其持股成本相当,即流通股股东处于盈亏平衡点;

若股权分置改革方案实施后股票价格在 7.49 元/股的基础上每上升或下降 1%,流通股股东将盈利(或亏损)1%;

但鉴于非流通股有分步上市流通以及最低流通价格的限制,股权分置改革方案实施后,美欣达实际市场价格应高于 7.49 元/股,因此流通股股东的持股成本低于市价,流通股股东的利益因而可以得到保护。

综合考虑美欣达的盈利情况、目前的市价及非流通股股东所持股份的分步上市流通、最低流通价格承诺等因素,本保荐机构认为,美欣达非流通股股东为使其非流通股股份获得流通权而向流通股股东给予的对价是合理的、充分的,同时

非流通股股东出具了较强制规定更为严格的承诺,有利于市场的稳定和流通股股东权益的保护。

#### (四) 实施改革方案对公司治理的影响

本次股权分置改革使公司股权结构更加科学,有利于形成内部、外部相结合的多层次监督、约束和激励机制,有利于巩固公司治理的共同利益基础和改善公司治理结构,从而更有效的保护投资者特别是公众投资者的合法权益,为公司长远发展奠定坚实的基础。

### 四、对股权分置改革相关文件的核查情况

东方证券已对与美欣达本次股权分置改革相关的股权分置改革说明书、保密协议、独立董事意见函、非流通股股东的承诺函和非流通股股东关于股权分置改革的相关协议等文件进行了核查,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

### 五、改革方案中相关承诺的可行性分析

截至本保荐意见签署之日,美欣达所有非流通股股东持有的美欣达股份均未存在质押、冻结等有权属争议的情况,非流通股股东完全有执行对价安排的能力。全体非流通股股东承诺在股权分置改革事项公告后及时委托美欣达董事会到深圳登记公司办理股份的临时保管,并在方案通过相关股东会议表决后委托深圳登记公司对持有的有限售条件的股份进行锁定,这从技术上为承诺人履行上述承诺义务提供了保证。

全体非流通股股东承诺,在美欣达股权分置改革方案实施前不进行对实施该方案构成实质性障碍的行为,设定了违约责任,并做出了将忠实履行承诺的声明。

此外在承诺期内本保荐机构将对承诺人履行承诺义务进行持续督导。

因此，本保荐机构认为美欣达全体非流通股股东具有履行上述承诺的能力，提出的承诺事项具有可行性。

## 六、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经自查，东方证券不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）东方证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有美欣达股份合计超过 7%；

（二）东方证券在美欣达公司董事会公告改革说明书的前两日持有美欣达公司流通股以及前六个月内买卖美欣达流通股股份；

（三）美欣达及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制东方证券股份合计超过 7%；

（四）东方证券的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员拥有美欣达权益、在美欣达任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

（五）东方证券及其大股东、实际控制人、重要关联方为美欣达提供担保或融资；

（六）其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

## 七、保荐机构认为应当说明的其他事项

(一) 股权分置改革关系到美欣达全体股东的切实利益,为维护自身权益,本保荐机构特别提请美欣达股东积极参与美欣达相关股东会议并充分行使表决权;

(二) 保荐机构特别提请美欣达股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的股权分置改革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;

(三) 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份取得流通权而向流通股股东给予对价的合理性进行了评价,但上述评价仅供投资者参考、不构成对美欣达的任何投资建议,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;

(四) 本保荐机构特别提请包括美欣达流通股股东注意,美欣达股权分置改革方案的实施存在以下风险:

本方案获得批准不仅需要参加相关股东会议表决的股东所持表决权的三分之二以上通过,还需要参加相关股东会议表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过,因此存在无法获得相关股东会议表决通过的风险。

本公司流通股股东除公司章程规定义务外,还需特别注意,表决议案一旦获得相关股东会议通过,则相关股东会议决议对全体股东有效,并不因某位股东不参加相关股东会议、放弃投票或投反对票而对其免除。

股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新,它将改变公司的股权结构等一系列事项,因此改革蕴含一定的市场不确定性,公司股票价格存在较大幅度波动的风险。

## 八、保荐结论及理由

### （一）基本假设

本保荐机构提请广大投资者和有关各方注意，本保荐意见建立在以下假设前提之上：

- 1、股权分置改革参与各方均全面履行本次股权分置改革方案；
- 2、股权分置改革参与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）保荐机构保荐意见及理由

本保荐机构接受了美欣达董事会的委托，在协助董事会制定公司股权分置改革方案、核查与公司股权分置改革的相关文件后认为：美欣达股权分置改革的程序和内容符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、五部委《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》、证券交易所和登记结算公司《上市公司股权分置改革业务操作指引》及有关法律法规的相关规定，美欣达及非流通股股东按照法律程序履行了相关信息披露义务，本次股权分置改革方案体现了‘公开、公平、公正和诚实信用及自愿’原则，对价水平安排合理，公司非流通股股东具备履行承诺事项的能力。基于上述理由，本保荐机构同意推荐浙江美欣达印染集团股份有限公司进行股权分置改革。

## 九、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

名称：东方证券股份有限公司

法定代表人：王益民

保荐代表人：于晓丹

项目主办人：张勇、尹璐

联系人：罗欣

联系电话：021-50367888

传真：021-50366340

联系地址：上海市浦东大道 720 号 20 楼

邮编：200120

( 本页无正文,为《东方证券股份有限公司关于浙江美欣达印染集团股份有限公司股权分置改革之保荐意见》之签署页 )

公司法定代表人(或其授权代表)签名:桂水发

保荐代表人签名:于晓丹

项目主办人签名:张勇 尹璐

东方证券股份有限公司

二零零五年九月十六日