

关于广东宝利来投资股份有限公司

股权分置改革之保荐意见书

保荐机构声明

1、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，不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、意见、口头证言、事实由广东宝利来投资股份有限公司及其非流通股股东提供。广东宝利来投资股份有限公司及其非流通股股东已向本保荐机构保证：其所提供的为出具本保荐意见书所涉及的所有文件、资料、意见、口头证言、事实均真实、准确、完整，所有文件的副本或复印件均与正本或原件内容一致，所有文件上的印章与签名都是真实的。公司对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。非流通股股东已向本保荐机构保证：其就本次股权分置改革工作而提供的相关文件是真实、准确、完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况。如果本次股权分置改革涉及各方提供的资料有不实、不详等情况，作为本次股权分置改革的保荐机构，国海证券有限责任公司保留以本保荐意见书中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

3、本保荐意见书是基于股权分置改革各方均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负义务和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保荐意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见书。

4、本保荐机构在本保荐意见书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做对价安排的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考。本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见书不构成对广东宝利来投资股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见书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。

5、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书中刊载的信息或对本保荐意见书做任何解释或说明。

一、绪 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）和中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国人民银行、商务部8月23日联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》的精神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》（证监发[2005]86号）规定的要求，为消除公司A股股份转让制度性差异，形成有利于公司治理的共同利益基础，保护投资者特别是公众投资者合法权益，广东宝利来投资股份有限公司非流通股股东共同向董事会提出进行广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革的动议。国海证券有限责任公司接受广东宝利来投资股份有限公司董事会聘请，担任本次股权分置改革的保荐机构。

本保荐机构以诚实守信、勤勉尽责的态度，本着客观公正的原则，根据广东宝利来投资股份有限公司提供的有关资料、文件，在对改革方案有关事宜进行尽职调查，对改革方案有关文件进行验证核查后出具此意见书。本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合广东宝利来投资股份有限公司及其投资者特别是公众投资者的合法权益做出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。有关股权分置改革事项的详细情况载于广东宝利来投资股份有限公司召开股权分置改革A股市场相关股东会议的通知及《广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革说明书》中。

本保荐意见书系根据《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》和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》及深圳证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》等法律、法规、规范性文件以及行业规范要求编制。

二、释 义

在本保荐意见书中，除非文意另有所指，下列简称具有如下特定意义：

上市公司/宝利来	指广东宝利来投资股份有限公司
宝利来实业、控股股东	指深圳市宝安宝利来实业有限公司，为宝利来控股股东
非流通股东	指持有宝利来的股份尚未在交易所公开交易的股东，包括深圳市宝安宝利来实业有限公司、深圳市福万田投资有限公司、深圳市德实达投资发展有限公司、深圳新未来实业发展有限公司和深圳粤海实业投资发展有限公司等五家公司
流通股股东	指持有宝利来流通股的股东
财富实业	指深圳市财富实业有限公司，为现仍登记在深圳新未来实业发展有限公司和深圳粤海实业投资发展有限公司名下的宝利来非流通股份的实际持有人
福万田投资	指深圳市福万田投资有限公司
德实达投资	指深圳市德实达投资发展有限公司
新未来实业	指深圳市新未来实业发展有限公司
粤海实业	指深圳粤海实业投资发展有限公司
改革方案/方案	指宝利来股权分置改革方案
对价	指非流通股股东为获取上市流通权而向流通股股东支付的一定数量的股份
相关股东会议	指根据《上市公司股权分置改革管理办法》规定、由董事会召集的审议公司股权分置改革方案的 A 股市场相关股东会议
相关股东会议股权登记日	指 2005 年 11 月 11 日，于该日收盘后登记在册的宝利来全体股东，将有权参与公司相关股东会议
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
深交所/交易所	指深圳证券交易所
结算公司	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
董事会	指广东宝利来投资股份有限公司董事会
本保荐机构/国海证券	指国海证券有限责任公司

三、宝利来非流通股股份权属争议、质押、冻结情况

本保荐机构已对执行对价安排的非流通股股东身份进行确认,证实其实系宝利来非流通股股东,并已授权上市公司至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

2005年10月13日宝利来非流通股股东签订了《关于广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革协议书》,一致同意宝利来股权分置改革。提出股权分置改革动议的非流通股股东为宝利来全体非流通股股东。

以深圳市新未来实业发展有限公司、深圳粤海实业投资发展有限公司名义持有的宝利来非流通股份实际持有人为深圳市财富实业有限公司,并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份质押手续。深圳市财富实业有限公司同意宝利来股权分置改革。

根据各非流通股股东出具的《非流通股股东股份权属说明》,其余非流通股股东持有宝利来股份均无权属争议、质押、冻结情况。

针对财富实业实际控制但仍登记在深圳市新未来实业发展有限公司、深圳粤海实业投资发展有限公司名下的宝利来股份,宝利来实业已作出承诺:“由深圳市财富实业有限公司实际持有的,现仍分别登记在深圳市新未来实业发展有限公司、深圳粤海实业投资发展有限公司名下的目前正在办理过户手续的共计383.50万股非流通股应该安排的对价,如果在股权分置方案实施时,过户手续已完成,则由深圳市财富实业有限公司自行安排对价,否则,则由宝利来实业代为安排”。如果本次股权分置改革方案获相关股东会议通过后,财富实业方可办理股权过户手续。因此,对股权分置改革方案的实施不会产生任何障碍性影响。

四、宝利来股权分置改革方案简介

(一)对价安排的形式:以送股方式向流通股股东安排对价,即由非流通股股东向方案实施的股权登记日登记在册的流通股股东支付一定数额的本公司股份。

(二)对价安排的股份总数:5,293,586股。

(三) 获付股份比例：流通股股东持有的每 10 股流通股获付 1.5 股。

(四) 获付不足 1 股的零碎股按《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司上市公司权益分派及配股登记业务运作指引》规定的方法处理。

五、对价方案的理论分析

国海证券在综合考虑公司的基本面和全体股东的即期利益和未来利益的基础上，按照有利于公司发展和市场稳定的原则，对本次股权分置改革对价安排的分析如下：

(一) 分析对价安排的基本原则

1、符合政策法规原则。符合《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》《上市公司股权分置改革管理办法》和国务院国资委《关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理有关问题的通知》以及其他现行法律、法规的要求；

2、兼顾全体股东的即期利益和长远利益，有利于公司发展和市场稳定，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益；

3、体现“三公”原则。在兼顾公司非流通股股东和流通股股东利益的基础上，完成公司股权分置改革工作；

4、简便易行原则。以尽可能简便易行、通俗易懂的方式进行对价安排，易于各方理解，有利于股权分置改革的顺利实施。

(二) 对价水平的确定依据

1、基本认识

国海证券认为：股权分置状态下，股东向流通股股东安排对价是解决股权分置的改革措施，是股东与股东之间解决股权流通性差异的方法，并不改变宝利来的公司市场价值，即安排对价前与安排对价后，宝利来总市值不变；同时，股权分置改革不能使股东利益尤其是流通股股东利益减少。

2、对价标准的计算原则

对价标准的测算思路如下：流通股股东和非流通股股东以持股成本调整股权分置改革后的持股数量和持股比例。

以公式来表述，上述对价计算原则为：

非流通股成本 × 非流通股股数 + 公告前流通股交易成本 × 流通股股数 = 改革实施后股票理论价格 × 总股本

流通权价值 = (改革实施后股票理论价格 - 非流通股成本) × 非流通股股数

支付股数 = 流通权价值 ÷ 改革实施后股票理论价格

对价比例 = 支付股数 ÷ 流通股股数

(3) 非流通股成本的测算

宝利来现有五家非流通股股东取得宝利来股权均是分别于 2002 年至 2003 年期间通过协议转让方式取得，宝利来实业于 2002 年 3 月 11 日以 9,200 万元通过协议转让方式受让广东亿安科技发展控股有限公司持有的宝利来 20,892,952 股(占该总股本的 28.37%)，成为公司第一大股东。(该事项于 2002 年 3 月 14 日在《中国证券报》、《证券时报》正式披露)

我们取宝利来实业取得宝利来非流通股股权的价格为非流通股价格计算的基础，即为 4.403 元/股。

(4) 流通股持股成本的测算

宝利来股票二级市场价格以改革方案公告前 30 个交易日的收盘价 5.869 元/股来计算，此区间累计换手率为 100.29%，可以模拟流通股股东的平均持股成本。

(5) 对价比例和对价总额的测算

非流通股股东需要支付给流通股股东的对价总股数合计为 5,278,125 股，则流通股股东每 10 股获得 1.496 股。

由于控股股东宝利来实业改革前持有上市公司 28.37%股份，比例较低，为保持控股地位，非流通股股东决定安排对价总股数合计为 5,293,586 股，即流通

股股东每持有 10 股流通股将获得 1.50 股对价。

六、关于对价方案对流通股东影响的分析

(一) 执行对价安排前后, 宝利来的总股本、股东权益总数均未发生变化, 但非流通股股东和流通股股东各自拥有的权益将发生变化。方案实施股份变更登记日在册的流通股股东, 每 10 股将无偿获得 1.50 股的对价股份, 该等股份可在方案实施后立即上市流通。获付对价后, 流通股东拥有的权益将增加 5,293,586 股, 增加比例为 15%。

(二) 股权分置改革前控股股东宝利来实业持股成本为 4.403 元/股, 按流通股每 10 股获得 1.50 股, 即非流通股每 10 股送出 1.37 股计算, 控股股东宝利来实业股权分置改革后成本将增加到 5.01 元/股; 流通股东成本由 5.869 元/股下降到 5.11 元/股, 按 10 月 14 日收盘价 5.29 元/股摊薄为 4.45 元/股, 从而充分保护了流通股东利益。

(三) 作为重组方, 宝利来集团成为公司控股股东以来, 向公司先后注入了优良的资产和优秀的管理团队, 并提供了大量的资金支持(公司 2003 年度报告显示, 宝利来向宝利来实业累计借款 4,574 万元, 还款 2,625 万元, 期末余额 1,950 万元, 宝利来实业不向宝利来计收资金占用费; 2004 年度报告显示, 宝利来向宝利来实业借往来款 190 万元, 不计收资金占用费; 截止 2005 年 10 月 17 日宝利来向宝利来实业借往来款 700 万元, 未计收资金占用费); 公司 2002 年度一度亏损 1,011.31 万元, 宝利来实业控股及重组以来, 公司 2003 年即扭亏并实现净利润 98.71 万元, 2004 年实现利润 3,858.76 万元, 从而保护了全体股东的利益并实现了股东权益的大幅增值。

七、实施改革方案对公司治理的影响

(一) 改革方案实施前后, 公司股份结构变动情况如下表:

改革前			改革后		
	股 份 数 量	占 总 股 本		股 份 数 量	占 总 股 本

	(股)	比例(%)		(股)	比例(%)
一、未上市流通股份合计	38,362,635	52.09	一、有限售条件的流通股合计	33,069,050	44.90
国家股	0	0	国家持股	0	0
国有法人股	0	0	国有法人持股	0	0
社会法人股	38,362,635	52.09	社会法人持股	33,069,050	44.90
募集法人股	0	0			
境外法人股	0	0	境外法人持股	0	0
二、流通股份合计	35,290,573	47.91	二、无限售条件的流通股合计	40,584,158	55.10
A 股	35,290,573	47.91	A 股	40,584,158	55.10
B 股	0	0	B 股	0	0
H 股及其他	0	0	H 股及其他	0	0
三、股份总数	73,653,208	100	三、股份总数	73,653,208	100
备注					

(二) 实施改革方案对公司治理的影响

本次股权分置改革将消除公司 A 股股份转让制度性差异，有利于形成公司治理的共同利益基础。本次股权分置改革实施后，将使宝利来股东之间利益将趋于一致，有助于形成统一的价值评判标准。通过股权分置改革，还有助于公司形成内部、外部相结合的多层次监督、约束和激励机制，有利于公司治理结构更加合理，有利于公司的长远发展。

八、股权分置改革方案的合规性

本保荐机构在认真审阅了相关文件及公告后认为，该股权分置改革方案符合相关法律、法规的有关规定。

(一) 根据宝利来非流通股股东承诺并经本保荐机构核查，深圳市新未来实业发展有限公司、深圳粤海实业投资发展有限公司持有的宝利来非流通股份实际控制人为深圳市财富实业有限公司，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份质押手续。深圳市财富实业有限公司同意宝利来股权分置改革。

其余非流通股股东持有公司股份均无权属争议、质押、冻结情况。

(二) 本次股权分置改革方案已经得到宝利来非流通股股东或其实际控制人的一致同意。宝利来实业、福万田投资、德实达投资、财富实业等 4 家非流通股

股东已经分别批准其按照本次股权分置改革方案,向流通股股东每 10 股支付 1.5 股,以获得其持有的非流通股的流通权。

(三) 本次股权分置改革方案符合《公司法》、《证券法》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》和深交所《上市公司股权分置改革业务操作指引》的有关规定。

(四) 宝利来将就上述股权分置改革方案,按中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》规定程序严格履行信息披露义务。

(五) 本次股权分置改革方案尚须公司相关股东会议批准,必须经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过,并经参加表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过。

(六) 公司不存在以下影响股权分置改革的异常情况:

- 1、相关当事人涉嫌利用公司股权分置改革信息进行内幕交易正在被立案调查;
- 2、公司股票交易涉嫌市场操纵正在被立案调查,或者公司股票涉嫌被机构或个人非法集中持有;
- 3、公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查;
- 4、需经中国证监会认可后方能进行股权分置改革的其他异常情况。

九、对股权分置改革相关文件的核查结论

国海证券重点核查了与本次股权分置改革相关的非流通股股东动议、独立董事意见函、股权分置改革说明书、相关股东会议的通知等文件,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

十、改革方案中相关承诺的可行性分析

在本次股权分置改革方案中非流通股股东一致承诺将遵守法律、法规和规章

的规定，履行法定承诺义务。

（一）宝利来实业作出如下特别承诺：

1、限售期限：宝利来实业承诺在持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在 36 个月内不上市交易或者转让。

2、宝利来实业承诺，由深圳市财富实业有限公司实际持有的，现仍分别登记在深圳市新未来实业发展有限公司、深圳粤海实业投资发展有限公司名下的目前正在办理过户手续的共计 383.50 万股非流通股应该安排的对价，如果在股权分置方案实施时，过户手续已完成，则由深圳市财富实业有限公司自行安排对价。否则，则由宝利来实业代为安排，待股权分置改革完成后，另行向财富实业追索代为安排的股票。

3、公司控股股东宝利来实业承诺，将承担包括财务顾问费、保荐费、律师费、沟通推介费、媒体宣传费等与本次股权分置改革相关的费用。

（二）特别承诺的履约安排

1、在限售期限的 36 个月内，宝利来实业将授权交易所和登记结算公司将所持宝利来非流通股股份进行锁定，从技术上履行上述承诺义务。

2、宝利来实业以分别与相关中介机构和有关单位签署了相关服务协议，约定了付款金额、付款方式、违约责任，并已准备了拟支付的相关款项，保证了费用支付的履行。

3、非流通股股东承诺：“本承诺人保证不履行或者不完全履行承诺的，赔偿其他股东因此而遭受的损失”。

4、宝利来参与股权分置改革的非流通股股东分别声明：“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”。

本保荐机构认为，宝利来实业作出的特别承诺事项是建立在技术和诚信的基础上的，有比较充分的可行性。

十一、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

在股权分置改革说明书公布前两日国海证券不持有宝利来股票。国海证券认为，上述情形不会影响国海证券公正履行保荐职责。

经自查，国海证券不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）国海证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有宝利来的股份合计超过百分之七；

（二）宝利来及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制国海证券的股份合计超过百分之七；

（三）国海证券的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有宝利来的股份、在宝利来任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形。

十二、保荐机构认为应当说明的其他事项

（一）股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与宝利来相关股东会议并充分行使表决权；

（二）本保荐机构特别提请公司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）本保荐机构在本保荐意见书中对非流通股股东为其所持有的非流通股取得流通权而向流通股股东做对价安排的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考、不构成对宝利来的任何投资建议，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宝利来流通股股东注意，宝利来股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、截止本说明书公告日，除财富实业实际控制但仍登记在深圳市新未来实

业发展有限公司、深圳粤海实业投资发展有限公司名下的宝利来股份在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份质押手续外,其余非流通股份不存在因非流通股股东所持股份被司法冻结、扣划等原因而影响对流通股股东对价支付的情形。但在股权分置改革方案实施过程中,可能出现因非流通股股东所持股份被司法冻结、扣划导致无法执行对价安排的风险;

2、宝利来股权分置改革方案需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,并经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,存在无法获得相关股东会议表决通过的可能;

3、宝利来董事会需要在相关股东会议通知发布之日起十日内,公告非流通股股东与流通股股东沟通协商的情况和结果。如上述沟通协商未在预定时间内完成或者未达预期目标,存在延期或者取消本次相关股东会议的风险;

4、证券价格具有不确定性,股价波动可能会对宝利来流通股股东利益造成影响。

十三、保荐结论

(一) 基本假设

本保荐机构提请广大投资者和有关各方注意,本保荐意见书建立在以下假设前提之上:

1、股权分置改革参与各方均按照有关协议条款和承诺全面履行其所承担的责任和义务;

2、宝利来及其非流通股股东所提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺、预测得以实现;

3、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化;

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）保荐结论及理由

综上所述,保荐机构国海证券认为,宝利来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,非流通股股东的对价安排是合理的、公平的,能够较大程度地保障流通股股东的利益。方案涉及的程序及内容符合相关法律法规及中国证监会的有关规定。

国海证券愿意保荐宝利来进行股权分置改革工作。

十四、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构：国海证券有限责任公司

住 所：广西壮族自治区南宁市滨湖路 46 号

法定代表人：张雅锋

保荐代表人：周宏章

项目主办人：陈林

项目联系人：谢建军 曾以刚 顾辰

联系地址：深圳市笋岗路 12 号中民时代广场 B 座 30 层

联系电话：0755-82485863

传 真：0755-82485820

十五、备查文件、查阅地点和查阅时间

（一）备查文件：

- 1、广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革说明书；
- 2、广东宝利来投资股份有限公司非流通股股东关于股权分置改革的承诺函
- 3、非流通股股东股份权属说明
- 4、关于广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革之协议书；
- 5、广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革方案的独立董事意见函；

6、广东宝利来投资股份有限公司董事会投票委托征集函；

7、北京市康达律师事务所关于广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革的法律意见书。

（二）查阅地点

单位名称：广东宝利来投资股份有限公司

联系人：邱大庆

联系电话：0755-26433212

传 真：0755-83474889

电子信箱：sqdq@163.net

联系地址：广东省深圳市南山区内环路5号锦兴工业小区管理楼二楼

邮编：518064

（三）查阅时间

国家法定工作日：9：00--11：30，13：30---6：00

(本页为广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革保荐意见之签字盖章页)

国海证券有限责任公司

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 :

二〇〇五年十月十三日