

广发证券股份有限公司

关于

深圳市振业(集团)股份有限公司

股权分置改革

之

补充保荐意见



二〇〇五年十一月

保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由深圳市振业(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。

2、本保荐意见是基于深圳市振业(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。

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份取得流通权而向流通股股东执行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深圳市振业(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。

一、关于股权分置改革方案的调整情况

深圳市振业(集团)股份有限公司(以下简称“公司”或“深振业A”)于2005年11月7日公告股权分置改革方案,至2005年11月22日公司及其非流通股股东通过走访投资者、热线电话、网上路演等多种形式与流通股股东进行了沟通。根据双方沟通结果,公司股权分置改革方案主要调整如下:

(一) 对价安排的形式及数量

原为:

对价相当于流通股每10股获送1.33股,由以下两部分组成:

1、送股

非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东安排18,936,844股股份对价,即流通股股东每10股获送1.2股股份对价。

2、送认沽权利

建设投资向股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东按每10股流通股送1.27份的比例免费派送只行权不交易的认沽权利。行权价格:1份认沽权利可按4元/股的价格向建设投资出售1股流通股。行权期间:股权分置改革方案实施后公司股票恢复交易的第一个交易日起2个月内的任一交易日。流通股股东未在行权期间行权的自动放弃该认沽权利。流通股股东行权向建设投资出售的流通股股份自股权分置改革方案实施之日起8个月后方可交易或转让。

根据二叉树的数值方法,该认沽权利的理论价值估计为0.3933元/份。因此,流通股股东获得的认沽权利总价值为7,866,000元。按照股改后的公允股价3.74元折算为2,103,209股,相当于流通股每10股获送0.13股股份对价。

现调整为:

以方案实施股权登记日的公司总股本为基础,由全体非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东按比例安排股份对价,使流通股股东每10股获送2股股份对价。

自股权分置改革方案实施后首个交易日起,公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。

（二）就表示反对或者未明确表示同意的非流通股股东所持有股份的处理办法

原为：

截至本说明书签署日，深长城、深建筑机械动力、深五建与深建安 4 家非流通股股东未明确同意参加本次股权分置改革。为了使公司股权分置改革得以顺利进行，建设投资同意对该部分股东应执行的对价安排先行代为垫付。建设投资代为垫付后，被代为垫付对价安排的非流通股股东所持股份如需上市流通或转让，应当向建设投资或深圳市国资委偿还代为垫付的对价安排及利息，并取得建设投资或深圳市国资委的同意。

若在本公司相关股东会议召开前，其他非流通股股东明确表示同意参加本次股权分置改革，并愿意按照股权分置改革方案安排对价，且在程序与手续合法的情况下，建设投资将不再为该股东垫付对价，而由明确表示同意参加本次股权分置改革的其他非流通股股东按本股权分置改革方案执行对价安排。其他非流通股股东执行对价安排后，自股权分置改革方案实施后首个交易日起，其持有的非流通股股份即获得上市流通权。

现调整为：

截至本说明书签署日，深长城与金众集团 2 家非流通股股东未明确同意参加本次股权分置改革。为了使公司股权分置改革得以顺利进行，建设投资同意对深长城与金众集团应执行的对价安排先行代为垫付。建设投资代为垫付后，深长城与金众集团所持股份如需上市流通或转让，应当向建设投资或深圳市国资委偿还代为垫付的对价安排及利息，并取得建设投资或深圳市国资委的同意。

若在本公司相关股东会议召开前，深长城与金众集团明确表示同意参加本次股权分置改革，并愿意按照股权分置改革方案安排对价，且在程序与手续合法的情况下，建设投资将不再为深长城与金众集团垫付对价，而由深长城与金众集团按本股权分置改革方案执行对价安排。深长城与金众集团执行对价安排后，自股权分置改革方案实施后首个交易日起，其持有的非流通股股份即获得上市流通权。

（三）其他需要说明的事项

原为：

公司拟实施管理层持股计划,具体方案由董事会在股权分置改革完成后制定并报股东大会实施。

现调整为：

为建立公司管理层的激励约束机制，深圳市国资委将其拥有的深振业 A 总股本 6%的股份，分三年出售给公司管理层，出售价格为 2005 年中期每股净资产。管理层每年在实施股权激励计划之前必须按出售价格的 15%预先向公司交纳风险责任金。

管理层认股条件和风险责任金等约束和激励计划的具体规则将由公司董事会另行制定。

该部分股份的流通条件将遵守深圳证券交易所的有关规定。

**（四）非流通股股东做出的承诺事项以及为履行其义务提供的保证安排
原为：**

1、建设投资将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

2、除法定最低承诺外，建设投资还做出如下特别承诺：

（1）垫付股份对价

鉴于深长城、深建筑机械动力、深五建与深建安4家非流通股股东未明确同意参加本次股权分置改革，为了使公司股权分置改革得以顺利进行，建设投资同意对该部分股东应执行的对价安排先行代为垫付。建设投资代为垫付后，被代为垫付对价安排的非流通股股东所持股份如需上市流通或转让，应当向建设投资或深圳市国资委偿还代为垫付的对价安排及利息，并取得建设投资或深圳市国资委的同意。

若在本公司相关股东会议召开前，其他非流通股股东明确表示同意参加本次股权分置改革，并愿意按照股权分置改革方案安排对价，且在程序与手续合法的情况下，建设投资将不再为该股东垫付对价，而由明确表示同意参加本次股权分置改革的其他非流通股股东按本股权分置改革方案执行对价安排。其他非流通股股东执行对价安排后，自股权分置改革方案实施后首个交易日起，其持有的非流通股份即获得上市流通权。

（2）认沽权利的履约

为了保证流通股股东有效行使认沽权利，建设投资或深圳市国资委将在深振

业A相关股东会议审议通过股权分置改革方案的次日，按照深圳证券交易所与登记结算公司的要求开立履约专项银行资金帐户，将8,000万元现金存入该帐户直至认沽权利行权期间结束，以便满足流通股股东行权出售股份而须支付的现金需求。

建设投资或深圳市国资委因流通股股东行使认沽权利而引致增持社会公众股份的行为，存在触发要约收购的义务的可能，根据中国证监会《关于实施股权分置改革的上市公司的控股股东增持社会公众股份有关问题的通知》的有关规定，该增持行为触发的要约收购义务可以免于履行。

流通股股东行权向建设投资出售的流通股股份自股权分置改革方案实施之日起8个月后方可交易或转让。

现调整为：

- 1、建设投资将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。**
- 2、除法定最低承诺外，建设投资和深圳市国资委还做出如下特别承诺：**

（1）垫付股份对价

鉴于深长城与金众集团未明确同意参加本次股权分置改革，为了使公司股权分置改革得以顺利进行，建设投资同意对深长城与金众集团应执行的的对价安排先行代为垫付。建设投资代为垫付后，深长城与金众集团所持股份如需上市流通或转让，应当向建设投资或深圳市国资委偿还代为垫付的对价安排及利息，并取得建设投资或深圳市国资委的同意。

若在本公司相关股东会议召开前，深长城与金众集团明确表示同意参加本次股权分置改革，并愿意按照股权分置改革方案安排对价，且在程序与手续合法的情况下，建设投资将不再为该股东垫付对价，而由深长城与金众集团按本股权分置改革方案执行对价安排。深长城与金众集团执行对价安排后，自股权分置改革方案实施后首个交易日起，其持有的非流通股份即获得上市流通权。

（2）增持公司流通股股份

A、增持的数量

为了提高持股比例，在股权分置改革方案实施后的两个月内，深圳市国资委投入资金8,000万元择机增持公司流通股股份，直至8,000万元资金用尽。

B、为履行增持承诺提供的保证

为了有效履行增持公司股份的承诺，深圳市国资委将在深振业A本次相关股东会议股权登记日前，按照有关规定开立增持公司流通股股份的专项银行资金帐户，并将8,000万元资金存入该帐户，以便实施股份增持计划。

C、增持股份的禁售期

深圳市国资委在增持股份计划完成后的六个月内不出售所增持股份。

二、流通权的价值的计算及对价安排的合理性分析

本次股权分置改革方案的实质是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安排对价，因此安排对价的金额以非流通股获得流通权的价值为基础确定。本次股权分置改革方案设计的根本出发点是：股权分置改革方案的实施不应使本次股权分置改革实施前后两类股东持有股份的理论市场价值总额减少，特别是要保证流通股股东持有股份的市场价值在方案实施后不会减少。

1、对价标准的制定依据

(1) **每股净资产**：2005年9月30日调整后的每股净资产3.90元。

(2) **股改前的股价**：2005年11月4日前30个交易日的加权均价4.11元。

(3) **合理市净率**：0.96倍

根据Bloomberg统计资料，截至2005年11月3日，香港房地产行业上市公司平均市净率为1.2195倍，有代表性的上市公司平均市净率为0.9248倍。

鉴于深振业A的业务主要集中在房地产业相对发达的深圳市场，考虑公司的管理能力、盈利能力和发展前景，我们认为股权分置改革后深振业A的合理市净率应该接近0.96倍。

(4) **测算**：

股权分置改革后公司的公允股价

即：股改后的公允股价=合理市净率×每股净资产

=3.74(元)

流通权价值，即对价金额

对价金额=流通股股数×(股改前的股价-股改后的公允股价)

=57,757,376(元)

对价金额折合的股份数量

对价股份的数量=对价金额/股改后的公允股价

=15,426,649（股）

即：每10股流通股获送0.98股。

2、对价安排

根据上述分析，为充分考虑流通股股东的利益，非流通股股东同意向流通股股东支付对价为31,561,407股（等于非流通股股东向流通股股东每10股安排2股股份对价）。

3、结论

本保荐机构认为：公司非流通股股东为取得所持股票流通权而安排对价31,561,407股（等于非流通股股东向流通股股东每10股安排2股股份对价），其价值高于估算的流通权价值15,426,649股，对价水平合理。

三、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方案调整相关的文件，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、保荐意见

针对公司股权分置改革方案的调整，本保荐机构认为：

- 1、本次方案的调整符合相关法律、法规的规定；
- 2、方案的调整是非流通股股东与流通股股东之间经过广泛沟通、协商，尤其是在认真吸收了广大流通股股东意见的基础上形成的，体现了对流通股股东的尊重，进一步维护了流通股股东权益；
- 3、本次方案的调整并不改变保荐机构前次所发表的保荐意见结论。

五、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

注册地址：广东省珠海市吉大海滨南路光大国际贸易中心26楼2611室

法定代表人：王志伟

保荐代表人：陈青

项目主办人：胡金泉、王磊

联系电话：020-87555888

联系传真：020-87553583

[此页无正文，专用于《广发证券股份有限公司关于深圳市振业(集团)股份有限公司股权分置改革之补充保荐意见》之签署页]

广发证券股份有限公司（公章）

法定代表人（或授权代表）签字：

保荐代表人签字：

2005 年 月 日