

广发证券股份有限公司

关于

重庆九龙电力股份有限公司

股权分置改革

之

保荐意见书



二〇〇五年十二月

## 保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由重庆九龙电力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，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、本保荐意见是基于重庆九龙电力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列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重庆九龙电力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。

6、本保荐机构已经严格履行法定职责，遵循勤勉尽责和诚实信用原则，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核查验证，并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。

## 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）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》（证监发【2005】86号）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，重庆九龙电力股份有限公司全体非流通股股东经友好协商，提出进行重庆九龙电力股份有限公司股权分置改革工作的意向。受重庆九龙电力股份有限公司委托，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发表如下保荐意见。

## 释 义

在本保荐意见中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

公司/九龙电力	指重庆九龙电力股份有限公司
方案	指公司本次股权分置改革方案
非流通股股东	指中国电力投资集团公司等20家公司非流通股股东。
中国证监会	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

### 一、九龙电力合法合规经营情况

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，最近十二个月内无被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责的情形。

经核查，截至本保荐意见书出具之日，未发现公司存在、涉及以下情形：

- 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、公司存在其他异常情况。

## 二、公司非流通股股份权属情形

### (一) 重庆市建设投资公司所持股份被冻结及抵押事项

根据本次股权分置改革方案，重庆市建设投资公司为获得流通权，向流通股股东安排对价，共需支付 10,069,930 万股股份，截至 2005 年 11 月 28 日，重庆市建设投资公司共持有本公司 6000 万股股份，其中 2900 万股份被抵押，2600 万股份被司法冻结，剩余 500 万股股份不存在权属争议、质押、冻结等情形。

2005 年 12 月 1 日，重庆市建设投资公司及其质权人中国民生银行股份有限公司重庆分行已出具《承诺函》，承诺：“在九龙电力股权分置改革相关股东会议召开之日以前，办妥为重庆市建设投资公司执行股权分置改革对价方案所必需的股份的解除质押手续。”

(二)除重庆市建设投资公司之外的所有非流通股股东持有的九龙电力股权不存在权利受限制的情形。

## 三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

### (一) 九龙电力股权分置改革方案简介

#### 1、方案概述

本公司非流通股股东为获得所持有的公司非流通股上市流通权，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33450万股为基数，由中国电力投资集团公司、重庆市建设投资公司等20家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3股股票对价，共支付3600万股股票给流通股股东。

#### 2、对价的确定依据

对价水平主要依据总市值不变法计算：

在股权分置的情况下，公司的总价值由非流通股价值和流通股价值两部分构成。非流通股价值以公司的每股净资产为确定依据；流通股价值为流通股的市值。方案实施后，公司总价值就是公司全部股份的市值。在公司总市值不变的前提下，

非流通股股东所获得的市值增值部分就等于流通股股东的市值减值,也即非流通股股东需向流通股股东执行的的对价安排。

截止 2005 年 11 月 24 日,公司股票交易换手率达 100%的加权平均价格为 3.85 元/股,以此作为流通股的每股价值;截止 2005 年 9 月 30 日,公司每股净资产为 2.56 元/股(未经审计),由此非流通股的每股价值确定为 2.56 元。公司的总价值等于非流通股数乘以非流通股每股价值,再加上流通股价值,为 101,112 万元。如果方案实施后公司总价值不变,则公司在全流通条件下股票的理论价格为 3.02 元/股,流通股股东获得价值 28,848 万元的股票即可以保持股票市值不变。按每股价值 3.02 元计算,每 10 股流通股应该获得 2.75 股对价股份。

对以下符号作如下定义:

B=非流通股股东执行对价安排向流通股股东支付的股份数量;

F=非流通股数;

L=流通股数;

W=本方案实施前时非流通股的每股价值,即截止2005年9月30日每股净资产(未经审计);

P=以2005年11月24日,公司股票交易换手率达100%的加权平均价格3.85元/股作为本方案实施前流通股的每股价值;

Px=方案实施前后公司总价值不变的前提下,方案实施后的理论价格水平。

计算过程如下:

方案实施前非流通股价值 =  $F \times W = 21,450 \times 2.56 = 54,912$ (万元)

方案实施前流通股价值 =  $L \times P = 12,000 \times 3.85 = 46,200$ (万元)

方案实施前、后公司总价值 =  $F \times W + L \times P = 101,112$ 万元

方案实施后理论价格水平  $Px = (F \times W + L \times P) / (F + L) = 101,112 / 33450 = 3.02$

流通权价值 =  $F \times (P_x - W) = L \times (P - P_x) = (3.85 - 3.02) \times 12,000 = 9,960$ (万元)

对价股份B = 流通权价值 /  $P_x = 9960 / 3.02 = 3298$ (万股)

每10股流通股获得对价股份 =  $B / L \times 10 = 3298 / 12,000 \times 10 = 2.75$ (股)

即每 10 股流通股获得 2.75 股可以使流通股市值在方案实施前后保持不变。为了充分保护流通股股东的利益，非流通股股东将按照每 10 股流通股获付 3 股股份向流通股股东执行对价安排。

## **(二) 非流通股股东承诺事项**

### **1、非流通股股东做出的承诺事项**

非流通股股东一致承诺：自改革方案实施之日起，在十二个月内不得上市交易或者转让；持有上市公司股份总数百分之五以上的原非流通股股东，在前项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占该公司股份总数的比例在十二个月内不得超过百分之五，在二十四个月内不得超过百分之十。

### **2、中电投延长股份禁售期的特别承诺**

股权分置改革完成之后，中电投持有九龙电力 103,807,944 股股份。中电投承诺：自改革方案实施之日起，在三十六个月内不通过证券交易所挂牌交易出售所持股份。

中电投声明：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。

### **3、有关承诺事项的履约时间、履约方式及保障措施**

在九龙电力股权分置改革完成后，中电投将向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司针对本公司支付对价后余下的 103,807,944 股股份办理锁定手续，以保证中电投持有的这部分股份自获得上市流通权之日起三十六个月内不上市交易或转让。

#### 4、中电投履约能力分析及其风险防范对策

对于中电投所持九龙电力股份最低持股比例的承诺,由于中电投所持九龙电力股份已被锁定,且分别受到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司和上海证券交易所的监控,可保证中电投能正常履约并能有效防范不能履约的风险。

#### (三) 实施方案对公司流通股股东权益影响的评价

在本次股权分置改革方案中,九龙电力的非流通股股东为获得其持有股份的上市流通权而以其所持有的股份向流通股股东做对价安排,股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获付 3 股股份,降低了九龙电力流通股股东的持股成本,使流通股股东的市场风险得到较大幅度的释放。参照境外同行业上市公司市盈率水平,并综合考虑九龙电力的盈利状况、成长能力、管理能力、经营能力等因素,广发证券认为九龙电力股权分置改革的对价安排是在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作出的,是公平合理的。

### 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

股权分置改革方案实施后,公司股份结构变动如下表:

股份类别		变动前	变动数	变动后
非流通股(股)	境内法人持有股份	214,500,000	-36,000,000	0
	境内自然人持有股份			0
	<b>非流通股合计</b>	214,500,000	-36,000,000	0
有限制条件的流通股份(股)	其他境内法人持有股份	0	+178,500,000	178,500,000
	境内自然人持有股份	0		
	<b>有限制条件流通股合计</b>	0	+178,500,000	178,500,000
	A 股	120,000,000	+36,000,000	156,000,000



无限制条件的 流通股份(股)	A股	120,000,000	+36,000,000	156,000,000
股份总额(股)	<b>无限制条件的 流通股份合计</b>	<del>120,000,000</del>	+36,000,000	<del>120,000,000</del>

## (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，将给九龙电力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结论

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，在重庆九龙电力股份有限公司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

限售期限承诺的可行性。九龙电力股权分置改革完成后，中电投将到中国证劵登记结算有限责任公司上海分公司针对非流通股股东对价安排后余下的103,807,944股股份办理期限为三十六个月的锁定手续，中电投持有的这部分股份自获得上市流通权之日起三十六个月内不上市交易或转让的承诺与证券登记结算公司实施监管的技术条件相适应，具有可行性。该承诺的履行不存在风险。

## 七、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经广发证券自查，在九龙电力董事会公告改革说明书的前两日，广发证券未持有九龙电力流通股股份；在九龙电力董事会公告改革说明书的前六个月内，广发证券未买卖九龙电力流通股股份。

此外，经核查，不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

1、广发证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有九龙电力的股份合计超过百分之七；

2、九龙电力及其大股东、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；

3、广发证券的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有九龙电力的股份、在九龙电力任职等可能影响公正履行保荐职责的情形。

综上，广发证券认为，在本次对九龙电力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、保荐机构认为应当说明的其他事项

无其他应当说明的其他事项。

## 九、保荐结论

在九龙电力及其非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整的前提下，本保荐机构认为：重庆九龙电力股份有限公司本次股权分置改革方案体现了公开、公平、公正、诚实信用和自愿的原则；本次股权分置改革遵循市场化原则，对价安排合理；本次股权分置改革已采取有效措施保护中小投资者利益；非流通股股东有能力执行对价安排、有能力履行承诺事项（详见重庆九龙电力股权分置改革说明书）。公司及非流通股股东按照法律程序履行了相关信息披露义务，股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规及中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》的有关规定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐重庆九龙电力股份有限公司进行股权分置改革。

## 十、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： 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： 刘哲

项目主办人： 吴吉富、马加暉

电 话： 010-68083328转1855

传 真： 010-68083351

[此页无正文，专用于《广发证券股份有限公司关于重庆九龙电力股份有限公司  
股权分置改革之保荐意见书》之签署页]

法定代表人（或其授权代表）签字：王志伟

保荐代表人签字：刘哲

项目主办人签字：吴吉富

广发证券股份有限公司  
二〇〇五年十二月五日