

关于深圳市桑达实业股份有限公司 股权分置改革之保荐意见

保 荐 机 构



中国银河证券有限责任公司

二〇〇五年十二月

保荐机构声明

1、本保荐机构与本次股权分置改革双方当事人均无任何利益关系，就本次股权分置改革所发表的有关意见是完全独立进行的；

2、本保荐机构已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，对深桑达股权分置改革的合法、合规、真实、有效进行了充分的核查验证，保证本保荐意见书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

3、本保荐意见所依据的文件、材料由深桑达及其非流通股股东等参与方提供。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、合法、及时，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，并对其提供资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担全部责任；

4、本保荐意见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保荐意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见；

5、本保荐机构在本保荐意见中就本次股权分置改革方案对流通股股东权益的影响进行了评估，但上述评估仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事所产生的任何后果或损失承担责任；

6、本保荐机构没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本保荐意见中刊载的信息和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深桑达的任何投资建议，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》、《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》等有关规定,为适应我国股权分置改革的需要,保护上市公司投资者特别是公众投资者合法权益,深圳市桑达实业股份有限公司的全体非流通股股东深圳桑达电子集团有限公司、深圳市龙岗区投资管理有限公司和无锡市国联发展(集团)有限公司共同提出了进行深桑达股权分置改革工作的动议,并委托深桑达董事会制定股权分置改革方案,并报相关股东会议审议。

中国银河证券有限责任公司接受深圳市桑达实业股份有限公司的委托,担任本次股权分置改革的保荐机构,就股权分置改革事项向深桑达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《深圳市桑达实业股份有限公司股权分置改革说明书》。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行了充分的尽职调查后,据此发表保荐意见,旨在对本次股权分置改革做出独立、客观和公正的评价,以供公司全体股东及有关各方参考。

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》及《深圳证券交易所股票上市规则(2004年修订本)》等相关法律、法规、规则的要求制作而成。

释 义

本保荐机构、保荐机构、银河证券：	指中国银河证券有限责任公司；
公司、深桑达：	指深圳市桑达实业股份有限公司；
桑达电子集团：	指深圳桑达电子集团有限公司，本公司大股东；
证监会、中国证监会：	指中国证券监督管理委员会；
国资委	指国务院国有资产监督管理委员会；
深交所、交易所：	指深圳证券交易所；
登记结算机构：	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司；
非流通股股东：	指本方案实施前，所持本公司的股份尚未在交易所公开交易的股东，包括桑达电子集团，深圳市龙岗投资管理公司和无锡市国联发展公司；
流通股股东：	指持有本公司流通股的股东；
龙岗投资：	指深圳市龙岗区投资管理有限公司；
国联发展：	指无锡市国联发展(集团)有限公司；
股权分置改革：	指公司通过非流通股股东和流通股股东之间的利益平衡协商，消除股份转让制度性差异的过程；
对价安排：	指非流通股股东为使其持有的公司非流通股获得流通权而向公司流通股股东执行的利益平衡安排；
股权登记日：	指召开本次相关股东会议的股权登记日。相关股东会议股权登记日收盘后登记在册的公司流通股股东有权参加相关股东会议并按照所持股份数额行使投票表决权；
相关股东会议：	指深桑达因实施股权分置改革为审议改革方案而召开的A股市场相关股东的会议。

一、公司非流通股股份权属争议、质押、冻结情况的说明

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的公司股东名册资料，深桑达共有3家非流通股股东，各非流通股股东持有公司股份的数量和比例如下：

股东情况		股权性质	持股数量（万股）	持股比例
非流通股股东	桑达电子集团	国有法人股	10,970.01	56.53%
	龙岗投资	国家股	963.17	4.96%
	国联发展	募集法人股	353.38	1.82%
合 计			12,286.56	63.32%

根据深桑达全体非流通股股东确认并经本保荐机构核查，截至本保荐意见书出具之日，公司非流通股股东所持有的深桑达的股票不存在权属争议、质押、冻结的情形。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

（一）深桑达股权分置改革方案简介

1、对价方案

公司非流通股股东拟以其持有的部分股份作为本次股权分置改革的对价安排，股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。根据本方案，方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每10股获送3股，对价股份将按有关规定上市交易。

公司资产、负债、所有者权益、股本总数、净利润等财务指标均不会因本次股权分置改革方案的实施而发生变化。

2、非流通股股东的承诺事项

1、全体非流通股股东均承诺，将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

2、控股股东桑达电子集团做出如下特别承诺：

(1) 在本次股权分置改革完成后的连续三年, 提出公司分红比例不低于当年实现可分配利润的 50% 的年度股东大会议案, 并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。

(2) 在 12 个月禁售期满后, 通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份, 数量每达到公司股份总数百分之一时, 在该事实发生之日起两个工作日内做出公告。

3、承诺事项的违约责任

全体非流通股股东保证若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、承诺人声明

全体非流通股股东就承诺事项做出如下声明: “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。”

(二) 对公司流通股股东权益影响的评价

1、方案实施后的深桑达的合理估值水平及其依据

方案实施后的合理估值水平主要通过参考成熟市场可比公司来确定, 而市盈率法评估公司价值是成熟资本市场通常采用的方法之一。

(1) 成熟市场市盈率的选取

按照 FTSE (富时指数) 的行业分类标准, 截至 2005 年 12 月 22 日, 剔除市盈率异常的公司后, 欧美成熟市场的 Electronic Equipment (电子设备制造行业) 的平均市盈率水平为 18.87 - 23.34 倍 (资料来源: Reuters)。根据公司的规模、经营状况和盈利能力, 预计深桑达实施股权分置改革后的合理市盈率为 20 倍左右。

(2) 每股收益水平

2005 年 1 - 9 月, 深桑达的每股收益为 0.16 元, 假设公司第四季度收益水

平与第三季度相当，则预计深桑达 2005 年度每股收益为 0.20 元。

（3）方案实施后的合理估值水平

综上所述，以 20 倍动态市盈率估值，方案实施后深桑达的合理估值水平为每股 4.00 元。

2、流通股股东利益保护情况

（1）理论送股比例

以股权分置改革前后流通股市值不受损失为原则，深桑达股票流通权理论送股比例 R 的计算公式如下：

$$P_1 = P_2 + R \times P_2$$

其中：

P_1 ：改革前的股票价格，以截至 2005 年 12 月 22 日公司股票前 30 个交易日的平均收盘价 5.02 元/股计算。

P_2 ：改革后的预计股票价格，从谨慎原则出发，方案实施后深桑达股价估计为 4.00 元。

R：理论送股比例：推算出理论送股比例为 10 送 2.5 股。

（2）方案实施后流通股持股成本变化

根据改革方案，折合成完全送股模式，流通股股东每持有 10 股流通股获付 3 股。以截至 2005 年 12 月 22 日公司股票前 30 个交易日平均收盘价 5.02 元/股作为流通股股东的平均持股成本，在股权分置改革完成后，流通股股东新的持股成本为： $5.02 / 1.3 = 3.86$ 元。

（3）对价价值分析

本次股权分置改革流通股股东所获得的对价为每 10 股获付 3 股，高于理论送股比例，因此流通股股东利益得到了保护。

（三）保荐机构分析意见

保荐机构认为：本次股权分置改革方案既考虑了非流通股股东为获得流通权

而对流通股股东执行的对价安排,也保留了流通股股东获得股份对价后获得一定超额收益的可能,有利于保障流通股股东利益,能够平衡全体股东的即期利益和长远利益,有利于公司的长远稳定发展。

三、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构重点核查了与本次股权分置改革相关的深桑达非流通股股东出具的关于一致同意参加公司股权分置改革的协议、相关承诺函、独立董事意见、股权分置改革说明书、召开相关股东会议的通知及相关部门批复等文件,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、改革方案中相关承诺的可行性

为了维护其他股东的利益,稳定市场预期,公司控股股东桑达电子集团除法定承诺外还做出了如下承诺:在本次股权分置改革完成后的连续三年,提出公司分红比例不低于当年实现可分配利润的50%的年度股东大会议案,并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。

桑达电子集团目前所持有的深桑达10,970.01万股非流通股股份不存在权属争议、质押、司法冻结以及行政划拨或者司法判决、仲裁裁决尚未过户情况。且公司本次股权分置改革方案实施前,桑达电子集团已将所持深桑达非流通股股份委托中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司冻结、临时保管。

综上所述,保荐机构认为桑达电子集团具有履行上述承诺的能力,做出的承诺具有可行性。

公司全体非流通股股东都做出了法定承诺。在公司本次股权分置改革实施前,非流通股股东已委托中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司将所持深桑达非流通股股份进行冻结、临时保管。保荐机构认为,除桑达电子集团外的其他非流通股股东做出的承诺亦具有可行性。

由于距方案实施仍有一段时间,桑达电子集团及其他非流通股股东所持有的公司股份仍可能出现权属争议、质押、司法冻结以及行政划拨或者司法判决、仲

裁裁决尚未过户等情况。因此,非流通股股东承诺事项的履约仍存在一定的风险。

在改革方案实施后,银河证券将根据非流通股股东履行承诺的情况,提出监督履行承诺的措施建议,认真履行持续督导职责。如果承诺人违约,银河证券将全力履行保荐机构应承担的有关责任,按照证券监管部门的有关规定和保荐协议的约定,及时调查并向有关部门报送承诺人有关违约情况;同时尽最大努力督促承诺人予以纠正,以最大限度保护上市公司和其他股东的利益。

五、对执行对价安排的非流通股股东身份的核查情况

本保荐机构已对执行对价安排的深桑达非流通股股东的身份进行确认,证实桑达电子集团、龙岗投资和国联发展确系深桑达的非流通股股东,并已授权深桑达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。

六、保荐机构有无可能影响公正履行保荐职责的情形

截至本保荐意见书出具之日,保荐机构中国银河证券有限责任公司不存在以下影响公正履行保荐职责的情形:

(一)保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有深桑达的股份合计超过百分之七;

(二)深桑达及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制本保荐机构股份合计超过百分之七;

(三)本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员拥有深桑达权益、在深桑达任职等可能影响公正履行保荐职责的情形;

(四)本保荐机构及实际控制人、重要关联方为深桑达提供担保或融资;

(五)深桑达及实际控制人、重要关联方为本保荐机构提供担保或融资;

(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深桑达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、不构成对深桑达的任何投资建议,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深桑达流通股股东注意,深桑达股权分置改革方案的实施存在以下风险:

- 1、深桑达股份股权分置改革方案存在无法及时得到国资委批准的可能;
- 2、深桑达股权分置改革方案存在无法获得股东会议表决通过的可能;
- 3、在股权分置改革过程中,非流通股股东持有的深桑达非流通股股份存在被冻结从而可能无法履行对价安排导致本次股权分置改革失败的风险;
- 4、股票价格具有不确定性,股价波动可能会对深桑达流通股股东的利益造成影响。

八、保荐结论及理由

综上所述,在深桑达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,本保荐机构在适当核查后认为:

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,对价安排合理。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。本次股权分置改革对改善深桑达治理结构、促进公

司未来经营发展起到了良好的推动作用。现有的对价安排执行方式和数额合理，银河证券同意推荐深桑达进行股权分置改革。

九、保荐机构和保荐代表人的联系方式

保荐机构：中国银河证券有限责任公司

法定代表人：朱 利

保荐代表人：李宏贵

项目主办人：柳 治

联系电话：（010）6656 8888

传 真：（010）6656 8857

联系地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦C座

（此页无正文，为关于深圳市桑达实业股份有限公司股权分置改革保荐意见之
签字盖章页）

法定代表人签字：朱 利

保荐代表人签字：李宏贵

中国银河证券有限责任公司

二〇〇五年十二月二十三日