



股权分置改革保荐意见

保荐机构



中国银河证券有限责任公司

保荐机构声明

1、中国银河证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构、中国银河证券”）与本次股权分置改革各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，对中国宝安集团股份有限公司（以下简称“深宝安”）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、材料由深宝安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、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列载的信息或对本保荐意见做任何解释或说明。同时，本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对深宝安的任何投资建议，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，深宝安 6 家非流通股股东深圳市富安控股有限公司、深圳市宝安区投资管理有限公司、深圳市龙岗区大鹏镇大坑上村居民小组、深圳新安实业有限公司、深圳市龙岗区大鹏镇大坑下村居民小组、恒隆国际有限公司共同提出了进行股权分置改革的动议。

受深宝安董事局委托，中国银河证券担任了本次股权分置改革的保荐机构，就股权分置改革事项向深宝安董事局并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《中国宝安集团股份有限公司股权分置改革说明书》。中国银河证券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》和《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。

释 义

除非特别提示，本说明书的下列词语含义如下：

本公司、公司、深宝安：	指中国宝安集团股份有限公司；
富安控股：	指深圳市富安控股有限公司；
宝投公司	指深圳市宝安区投资管理有限公司；
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；
提出股改动议的股东：	指签署本次股权分置改革动议协议的非流通股股东，包括：深圳市富安控股有限公司、深圳市宝安区投资管理有限公司、深圳市龙岗区大鹏镇大坑上村居民小组、深圳新安实业有限公司、深圳市龙岗区大鹏镇大坑下村居民小组和恒隆国际有限公司；
流通股股东：	指持有本公司流通股的股东；
证监会、中国证监会：	指中国证券监督管理委员会；
国务院国资委：	指国务院国有资产监督管理委员会；
深圳市国资委：	指深圳市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；
证券登记结算机构：	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司；
本保荐机构、中国银河证券：	指中国银河证券有限责任公司；
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安排；
送股模型：	指公司非流通股股东本次通过支付部分公积金转增股份方式作为对价安排之一的改革方案，折合为股权分置改革前后公司总股本不发生变化的情况下，非流通股股东为换取其所持非流通股份的上市流通权而应直接向流通股股东支付的送股水平；

股权分置改革实施股权登记日：指执行对价安排股权登记日收盘后登记在册的公司流通股股东有权获得公司非流通股股东所执行的的对价；公司临时股东大会暨相关股东会议股权登记日与执行对价安排股权登记日之间公司股票均处于停牌状态。

临时股东大会暨相关股东会议：指深宝安流通股股东和非流通股股东会议本次股权分置改革方案的临时股东大会暨相关股东会议指深宝安因实施股权分置改革而召开的A股市场临时股东大会暨相关股东会议。

一、公司非流通股股份权属争议、质押、冻结情形的说明

截至本保荐意见书出具之日 根据证券登记结算机构提供的公司股东名册资料，深宝安共有非流通股股东137家，非流通股股东持有公司股份的数量和比例如下：

名称	持股量 (万股)	占总股本 股份比例	占非流通股股份 比例
深圳市富安控股有限公司	11,162.27	11.64%	29.44%
深圳市宝安区投资管理有限公司	10,695.02	11.15%	28.20%
深圳市龙岗区大鹏镇大坑上村居民小组	1,333.99	1.39%	3.52%
深圳新安实业有限公司	1,190.13	1.24%	3.14%
深圳市龙岗区大鹏镇大坑下村居民小组	907.54	0.95%	2.39%
恒隆国际有限公司	743.43	0.78%	1.96%
6家提出股改动议的股东合计	26,032.38	27.15%	68.67%
其他非流通股股东	11,875.94	12.39%	31.33%

2002年7月23日，公司第一大股东富安控股的唯一股东深圳市龙岗区投资管理有限公司（国有独资）已与恒隆国际有限公司和中国汇富控股有限公司签署《深圳市富安控股有限公司股权转让协议书》，拟将富安控股之95%和5%的股权分别转让给恒隆国际有限公司和中国汇富控股有限公司，上述转让已获深圳市龙岗区人民政府（深龙府函[2002]56号《关于转让深圳市富安控股有限公司股权的批复》）的批准，目前正在报批国务院国资委等有关主管部门过程中。

截至本保荐意见书出具之日，除富安控股存在上述尚未获得国务院国资委等有关主管部门的批复同意的股权转让行为外，上述其余5家提出股改动议的股东已书面

承诺或说明所持公司股权无权属争议情况。

截至本说明书签署之日，本公司董事局已收到41家非流通股股东同意参加股权分置改革的声明和承诺函，该部分非流通股股东合计控制公司32,015.66万股非流通股，占公司总股本的33.39%，占非流通股股份总数的84.46%。其余96家非流通股股东（募集法人股股东）同意参加股权分置改革的声明和承诺函暂未收到，该部分非流通股股东合计持有公司5,892.66万股非流通股，占公司总股本的6.15%，占非流通股股份总数的15.54%。

截至本保荐意见书出具之日，根据证券登记结算机构提供的公司股东名册资料，除公司非流通股股份已被冻结957,206股外，其他未发现公司非流通股股份质押、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）深宝安股权分置改革方案简介

以深宝安 2005 年 9 月 30 日总股本 95,881.00 万股、流通股 57,972.69 万股为基数，以公司第九届董事局第十次会议决议用公积金弥补亏损后的剩余资本公积金中的 8,000 万元向股权分置改革实施股权登记日登记在册的深宝安流通股股东转增股本。本次资本公积定向转增作为深宝安股权分置改革方案不可分割的一部分，以深宝安股权分置改革方案获得参加表决的全体股东三分之二以上同意和参加表决的流通股东三分之二以上同意为生效和实施条件。

以深宝安 2005 年 9 月 30 日总股本 95,881.00 万股、流通股 57,972.69 万股为基数，富安控股向股权分置改革实施股权登记日登记在册的深宝安流通股股东支付其持有的 2,232.45 万股深宝安股票，送出率 20%；宝投公司向股权分置改革实施股权登记日登记在册的深宝安流通股股东支付其持有的 3,208.50 万股深宝安股票，送出率 30%，公司募集法人股向股权分置改革实施股权登记日登记在册的深宝安流通股股东支付其持有的 3,210.21 万股深宝安股票，送出率 20%。

上述公积金转增股本和送股后 相当于送股模式下流通股股东每 10 股获送 1.88 股深宝安股票。

股权分置改革前后公司股本情况变动表

序号	股东名称	执行对价安排前		本次执行数量（万股）		执行对价安排后	
		持股数 （万股）	占总股本比 例（%）	向全体流通 股东转增公 积金数量	本次执行对 价安排股份 数量	持股数 （万股）	占总股本 比例（%）
1	富安控股	11,162	11.64%		-2,232	8,930	8.60%
2	宝投公司	10,695	11.15%		-3,208	7,487	7.21%
3	募集法人股	16,051	16.74%		-3,210	12,841	12.36%
4	已上市流通股份	57,973	60.47%	+8,000.00	+8,650	74,623	71.85%
	合 计	95,881	100.00%	+8,000.00	0	103,881	100.00%

（二）非流通股股东承诺

1、自改革方案实施之日起，所持原非流通股股份在十二个月内不得上市交易或者转让；

2、在前项规定期满后，公司前两大股东富安控股和宝投公司通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占深宝安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。

（三）对公司流通股股东权益影响的评价

1、深宝安股权分置改革对价的合理水平及其依据

根据股权分置改革股改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交易价值在方案实施后不会减少的原理和计算方法。

1) 股权分置改革前非流通股的估值测算

以公司截至2005年10月31日经审计的每股净资产值1.31元为基础，确定公司非流通股估值为每股净资产溢价20%即每股1.57元。本公司的非流通股估值在每股净资产的基础上溢价20%主要基于以下考虑：

在股权分置改革前，非流通股价值通过法人股协议转让价格得到体现。近年来

上市公司国有股协议转让价格均高于或等于每股净资产，有关数据表明，其价格在每股净资产基础上平均溢价20%以上，因此，深宝安的非流通股定价应该在每股净资产基础上适当溢价。

2) 方案实施后的理论市场价格

股权分置改革前公司市值总额 = 股权分置改革后公司市值总额，即：

根据：非流通股股数×非流通股每股估值 + 流通股股数×交易均价=股权分置改革后公司每股的理论价格×公司股份总数

得：股权分置改革后公司每股的理论价格 = 2.07 元/股

3) 对价安排的确定

假设：

R 为非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通A 股股东作出的对价安排（每股流通股可获得的对价数量）

P 流通股方案公布前60日的平均价

Q 股权分置改革后公司每股的理论价格

为保证流通A 股股东的权益不受损害，则R 至少应该满足下式的要求：

$$P = Q \times (1 + R)$$

截止停牌前60 个交易日公司股票的平均价为2.40元/股，以其作为P的估计值，以公司股票在全流通后的理论价格2.07元/股作为Q的估计值。则：R为0.159股。

经测算：非流通股股东为使非流通股份获得流通权需向流通A 股股东每股安排的股份对价数量 R 为 0.159 股，即深宝安流通A 股股东每 10 股可获得 1.59 股的对价。

2、流通股股东利益保护情况

考虑到目前市场的平均对价水平及改革方案实施后公司股价存在一定的不确定性，结合公司发行上市的历史特殊背景，为充分尊重流通股股东的利益，经公司非流通股股东与保荐机构共同协商，拟安排对价为：(1) 以深宝安 2005 年 9 月 30 日总股本 95,881.00 万股、流通股 57,972.69 万股为基数，以公司第九届董事局第十次会议决议用公积金弥补亏损后的剩余资本公积金中的 8,000 万元向执行对价安排股

权登记日登记在册的深宝安流通股股东转增股本；(2) 富安控股等非流通股股东向执行对价安排股权登记日登记在册的深宝安流通股股东支付其持有的 8,651.15 万股深宝安股票。

考虑到公司非流通股股东间的单位历史持股成本差异，以及公司主要股东的持股现状，经公司非流通股股东之间充分协商，同意根据各自状况在尽可能以送股方式安排对价之外，并以资本公积金向流通股股东转增股本的方式补充进行对价安排。因此，本次股权分置改革流通股股东所获得的对价相当于送股模式下流通股股东每 10 股获送 1.88 股深宝安股票，高于理论送股比例，流通股股东利益得到了一定程度地保护。

3、结论

本保荐机构认为，深宝安非流通股股东为获得流通权，对方案实施股权登记日登记在册的流通 A 股股东的对价安排高于前述测算的理论流通对价水平，一定程度上保障了流通股股东权益，同时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非流通股股东出具的同意参加股权分置改革的同意函、相关承诺、独立董事意见函、股权分置改革说明书、召开临时股东大会暨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。

四、改革方案中相关承诺的可行性

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，证实其确系上市公司非流通股股东，并已授权上市公司董事局至证券登记结算机构办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

为了维护其他股东的利益，非流通股股东在对价安排外作出了相关承诺。非流

流通股股东就上述承诺出具书面声明：将忠实履行其作出的承诺，如果因其不履行或者不完全履行承诺而给其他股东造成损失，非流通股股东将对该损失进行赔偿，同时非流通股股东愿意接受证监会和深交所的相关处罚。

本保荐机构认为：非流通股股东作出的承诺具有可行性。

五、中国银河证券有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经自查，本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）中国银河证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有上市公司的股份合计超过百分之七；

（二）上市公司及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制中国银河证券的股份合计超过百分之七；

（三）中国银河证券的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员存在拥有公司权益、在公司任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

（四）中国银河证券及大股东、实际控制人、重要关联方为公司提供担保或融资；

（五）在公司董事局公告改革的前两日，中国银河证券、保荐代表人持有公司流通股股份；

（六）其他可能影响中国银河证券公正履行保荐职责的情形。

六、中国银河证券认为应当说明的其他事项

（一）本保荐机构特别提请公司股东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；

（二）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、不构成对深宝安的任何投资建议，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；

（三）本保荐机构特别提请深宝安流通股股东注意，深宝安股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、2002年7月23日，公司第一大股东富安控股的唯一股东深圳市龙岗区投资管理有限公司已与恒隆国际有限公司和中国汇富控股有限公司签署《深圳市富安控股有限公司股权转让协议书》，拟将富安控股之95%和5%的股权分别转让给恒隆国际有限公司和中国汇富控股有限公司，上述转让已获深圳市龙岗区人民政府（深龙府函[2002]56号《关于转让深圳市富安控股有限公司股权的批复》）的批准，但目前正在报批国务院国资委等有关主管部门的过程中。

本次股权分置改革方案是以本次股权变动行为取得国务院国资委等有关主管部门的批准为前提的，如果上述批准文件在本次股东大会暨相关股东会议召开前无法及时获得，则本次股权分置改革实施存在推迟或失败的风险。

2、深宝安股权分置改革方案存在无法获得临时股东大会暨相关股东会议表决通过的可能。

3、截至本说明书签署之日，本公司董事局已收到41家非流通股股东同意参加股权分置改革的声明和承诺函，该部分非流通股股东合计控制公司32,015.66万股非流通股，占公司总股本的33.39%，占非流通股股份总数的84.46%。其余96家非流通股股东（募集法人股股东）同意参加股权分置改革的声明和承诺函暂未收到，该部分非流通股股东合计持有公司5,892.66万股非流通股，占公司总股本的6.15%，占非流通股股份总数的15.54%。

公司董事局将尽最大努力争取在本次相关股东会议网络投票前取得全部募集法人股股东签署的同意参加公司股权分置改革的声明与承诺函。另外，公司第一、二大股东富安控股和宝投公司书面承诺：对表示反对或者未明确表示同意的非流通股股东，在公司实施本次股权分置改革方案时，富安控股和宝投公司将先行代为垫付。代为垫付后，表示反对或未明确表示同意的非流通股股东所持股份如上市流通，应当向富安控股和宝投公司偿还代为垫付的款项，或者取得富安控股和宝投公司的同

意。

4、股权分置改革是解决我国特有的股权分置问题的创新，在尚处于初级阶段和发展中的我国证券市场，该等事项蕴含一定的市场不确定因素，存在股票价格较大幅度波动的风险。

七、保荐结论及理由

保荐机构就本次股权分置改革发表意见是建立在以下假设的前提下：

- 1、本次股权分置改革各方提供的有关资料真实、准确、完整；
- 2、相关当事人全面、切实贯彻履行本次股权分置改革方案；
- 3、所属行业的相关政策和市场环境无重大不可预见的变化；
- 4、富安控股的股权受让行为能够在公司本次临时股东大会暨相关股东会议的股权登记日前取得国务院国资委等有关主管部门批准或无异议；
- 5、恒隆国际有限公司和中国汇富控股有限公司对富安控股的收购行为以及中国证监会对该收购行为的审批不至于影响本次股权分置改革方案实施；
- 6、无其他不可抗力影响、阻碍本次股权分置改革方案的后续执行。

本保荐机构认为：

在上述假设基础上，深宝安的股权分置改革方案是符合中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》规定，在程序和内容上也符合《上市公司股权分置改革业务操作指引》及其他有关规定。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。本次股权分置改革对改善深宝安治理结构、促进公司未来经营发展起到了良好的推动作用。本保荐机构愿意推荐深宝安进行股权分置改革。

同时，本保荐机构就公司本次股权分置改革做出以下提示：本次股权分置改革是以富安控股的股权受让行为经过国务院国资委等有关主管部门批准为前提的；如果上述股权转让行为在公司本次临时股东大会暨相关股东会议的股权登记日前未能及时得到或最终无法取得以上有关主管部门批准，则本次股权分置改革存在被推迟实施或者无法实施的风险。

八、中国银河证券和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构：中国银河证券有限公司

注册地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦C座

法定代表人：朱 利

保荐代表人：傅 涛

项目主办人：马军立、曾伟

联系地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦C座2层

联系电话：021-58522206、0755-82033316

（本页为中国宝安集团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：_____

保荐代表人签字：_____

中国银河证券有限责任公司

二〇〇六年 月 日