

关于深圳南山热电股份有限公司

股权分置改革

之

保荐意见

保荐机构



中银国际 证券有限责任公司
BOC International (China) Limited

2006 年 1 月 22 日

保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由深圳南山热电股份有限公司及其相关非流通股股东提供。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，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南山热电股份有限公司及其相关非流通股股东均按照本次股权分置改革说明书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、有关此次股权分置改革的详情载于深圳南山热电股份有限公司董事会发布的公告中，提请投资者认真阅读。本保荐机构在本保荐意见中对相关非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而对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，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南山热电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。

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》和《上市公司股权分置改革业务操作指引》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，深圳南山热电股份有限公司的 A 股市场非流通股股东深圳市广聚电力投资有限公司、深圳市能源集团有限公司和深圳国电科技发展有限公司委托公司董事会制订股权分置改革方案。

受深圳南山热电股份有限公司委托，中银国际证券有限责任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向董事会与 A 股相关股东提供保荐意见。有关本次股权分置改革事项的详细情况载于深圳南山热电股份有限公司《关于召开相关股东会议的通知》和《深圳南山热电股份有限公司股权分置改革说明书》中。

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》、证监会《上市公司股权分置改革管理办法》、深圳证券交易所《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》等相关法律、法规、规则的要求制作。

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、深南电	指	深圳南山热电股份有限公司
广聚电力	指	深圳市广聚电力投资有限公司
南海洋行	指	香港南海洋行（国际）有限公司
能源集团	指	深圳市能源集团有限公司
国电科技	指	深圳国电科技发展有限公司
腾达置业	指	腾达置业有限公司
A 股市场非流通股股东	指	本方案实施前，广聚电力、能源集团和国电科技 3 家股东的统称
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
保荐机构	指	中银国际证券有限责任公司
律师	指	广东君言律师事务所
元	指	人民币元

一、公司不存在重大影响股权分置改革的情形

经核查，截至本保荐意见书出具之日，

（一）公司最近三年内没有重大违法违规行为；

（二）公司不存在相关当事人涉嫌利用股权分置改革信息进行内幕交易正在被立案调查的情形；

（三）公司不存在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的情形；

（四）不存在公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查的情形；

（五）公司股票交易不存在其他异常情况。

二、公司非流通股份权属争议、质押、冻结情况

截至本保荐意见签署之日，深南电A股市场非流通股股东不存在权属争议、质押、冻结情况。

三、改革方案对公司流通股股东权益和公司治理的影响评价

（一）深南电股权分置改革方案简介

1、方案概述

根据本次股权分置改革方案，深南电流通A股股东每持有10股流通A股将获得全体A股市场非流通股股东支付的2.2237股股份和2.0761元现金的对价安排。A股市场相关非流通股股东将向流通A股股东支付14,419,830股股份和13,462,616元现金的对价总额。股权分置改革方案实施后首个交易日，公司A股市场相关非流通股股东持有的非流通股份即可获得上市流通权。

2、对价的确定依据

本次股权分置改革方案对价水平是根据公司流通股股东的持股成本和方案实施后公司的合理股价来计算确认的。对价安排争取既要保护流通股股东利益不因股权分置改革而受损失，又综合考虑公司的基本面以及全体股东的即期利益和未来利益，有利于公司发展和市场稳定。

3、非流通股股东的承诺

根据《上市公司股权分置改革管理办法》，深南电的 A 股市场非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

4、对价的确定

本次对价安排的计算过程依据上面流通市值不变的假设，应用以下公式计算对价安排水平：

$$P1 = P2 \times (1 + R)$$

其中：

P1：深南电 A 股流通股的平均持股成本；

P2：为实施方案后公司股票的理论价格＝执行对价安排后的预计市净率×2005 年 6 月 30 日每股净资产；

R：对流通股的对价安排水平。

（1）平均持股成本

以深南电 2006 年 1 月 17 日前 60 个交易日收盘价的平均值 6.04 元作为深南电 A 股流通股的平均持股成本。

（2）方案实施后公司股票的理论价格

根据统计，目前香港成熟资本市场上业务在中国大陆的发电行业上市公司的市净率水平基本位于 1.1-1.8 倍之间。已实施完股权分置改革的发电行业上市公司的平均市净率约在 1.7-1.8 倍之间。考虑到深南电的具体情况，我们认为股改后深南电的合理市净率为 1.75 倍是合理的。2005 年 6 月 30 日，深南电的每股净资产为 2.78 元，则深南电股改后的合理股价约为 4.87 元。

（3）补偿比例

代入公式，R 约为 0.24，即 A 股流通股股东每持有 10 股 A 股流通股可获送 2.4 股，为了进一步保护 A 股流通股股东的利益，公司 A 股市场非流通股股东同意按每 10 股 A 股流通股获送 2.2237 股股票和 2.0761 元现金进行对价安排。获送现金按照股改后合理股价折算为股份后，总体对价水平相当于每 10 股 A 股流通股获送 2.65 股。

作为深南电股权分置的保荐机构，我们认为，上述安排能较为充分地保障流通股股东的利益。

（二）对公司流通股股东权益影响的评价

1、于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东，将获赠股份14,419,830 股和现金13,462,616元，其拥有的深南电的股份从股权分置改革前的64,846,140股增加至79,265,970股，持有深南电的权益由改革前的11.83%增加至14.47%。

2、于方案实施股权登记日在册的流通股股东，假设其持股成本为截至（2006年1月17日）前60个交易日的平均收盘价6.04元。

改革方案实施后，流通股股东每10股流通股份将获得2.2237股股份及现金2.0761元的对价，流通股东的平均持股成本将由改革前的6.04元下降到4.77元，低于全流通市场下的股价估值4.87元；其相应的市净率也由改革前的2.17倍下降到1.72倍，处于合理的水平。

3、公司每年均有稳定的分红政策，流通股股东拥有深南电权益的增加可以使之获得更为优厚的回报。

根据上述分析，我们认为，本次股权分置改革方案可以充分保障原流通股股东的利益。

（三）方案实施过程中保护流通股股东权益的措施

1、在召开相关股东会议前，公司将与流通股股东进行充分沟通和协商，同时公布热线电话、传真及电子信箱，广泛征求流通股股东的意见，使改革方案的形成具有广泛的股东基础；

2、公司在表决股权分置改革方案相关股东会议的通知中明确告知流通股股东具有的权利及主张权利的时间、条件和方式；

3、相关股东会议召开前，公司不少于二次发布召开相关股东会议的催告通知；

4、公司独立董事就此次股权分置改革方案发表了独立意见；

5、公司为股东参加表决提供了网络投票系统；

6、相关股东会议作出决议需要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方能有效。

（四）实施股权分置改革对公司治理的影响

股权分置改革后非流通股股东的股权价值直接与二级市场股票价格相关，股票价格将成为公司股东价值评判的主要标准，从而消除了因股权分置造成的流通

股股东和非流通股股东之间的利益冲突，股东价值取向将趋于一致，有利于改善上市公司的治理结构，上市公司也将因此获得更加牢固稳定的发展基础。

股权结构是整个公司治理制度的产权基础，影响公司治理的成本和效率，亦影响公司治理机制作用的发挥程度，进而影响公司价值。在一个统一的价值标准下，公司价值的变化将直接关系到股东利益的实现，必然促进上市公司股东关注公司治理结构，从而形成上市公司多层次的外部监督和约束机制。具体而言，这种统一价值标准的形成，一方面将促进非流通股股东形成良好的自我约束机制，关注上市公司利润的提高、财务指标的改善，并从股票价格上涨中获取更大的收益；另一方面将使非流通股股东有较大的利益驱动去监督经营者的行为，对公司经营者形成良好的外部约束机制。

我们认为，深南电此次实施股权分置改革将有利于公司形成多层次的监督和约束机制，进一步改善公司的治理结构。

四、对股权分置改革相关文件的核查结论

中银国际重点核查了与本次股权分置改革相关的申请文件、独立董事意见、股权分置改革说明书等文件，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

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，证明其确系上市公司非流通股股东，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。

五、本次股权分置改革方案中相关承诺的可行性

根据《上市公司股权分置改革管理办法》，深南电 A 股市场非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

中银国际经过对深南电及 A 股市场非流通股股东的调查，认为其 A 股市场非流通股股东具有履行上述承诺的能力。

六、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

中银国际证券有限责任公司作为深南电股权分置改革的保荐机构，对可能影响公正履行保荐职责的情形说明如下：

（一）截至本保荐报告出具日，中银国际与深南电及其主要股东不存在关联

关系；

（二）截至本保荐报告出具日，中银国际及其大股东、实际控制人、重要关联方未持有深南电的流通股股票；

（三）截至本保荐报告出具日，深南电及其大股东、实际控制人、重要关联方未持有或者控制保荐机构的股份；

（四）截至本保荐报告出具日，保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员均未持有深南电的股份，且未有在深南电任职等可能影响其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南电相关股东会议并充分行使表决权。相关股东会议召开前公司将不少于二次发布召开相关股东会议的催告通知，公司将为股东参加表决提供现场投票、网络投票等多种参与方式；

（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、不构成对深南电的任何投资建议，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南电流通股股东注意，深南电股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、公司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。

2、公司的 A 股市场非流通股股东广聚电力、能源集团和国电科技均为国有控股公司，本次股权分置改革过程中，对这些股东持有股份的处分尚需国有资产监督管理部门的审批同意。

3、根据《商务部、证监会关于上市公司股权分置改革涉及外商管理有关问

题的通知》要求，本次股权分置改革方案的实施，股权变更事项需取得商务部的批复。因此，存在本次股权分置改革无法获得商务部批准的风险。

4、证券价格具有不确定性，公司股价受宏观经济环境、国家相关政策、公司的经营业绩、市场资金的供求关系和投资者的心理因素等多种因素的影响，股价波动可能会对公司流通股股东的利益造成影响。

八、保荐结论及理由

（一）主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次股权分置改革各方提供的有关资料、说明真实、准确、完整；
- 2、无其他人力不可预测和不可抗因素造成的重大不利影响；
- 3、相关各方当事人全面履行本次股权分置改革方案。

（二）对本次股权分置改革方案发表的保荐意见

本保荐机构在认真阅读了深南电股权分置改革方案和相关文件后认为：在上述假设基础上，深南电的股权分置改革方案是符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、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。向A股流通股股东做出的对价安排合理，执行方式具备可行性，兼顾全体股东的即期利益和长期利益，有利于公司发展和市场稳定。A股市场非流通股股东在此次股权分置改革的过程中采取了切实有效的措施保护A股流通股股东的利益。

九、备查文件

- （一）深圳南山热电股份有限公司股权分置改革说明书；
- （二）深圳南山热电股份有限公司章程；
- （三）深圳南山热电股份有限公司2004年年度报告及2005年第三季度报告；
- （四）深圳南山热电股份有限公司非流通股股东关于进行股权分置改革的委托书；
- （五）独立董事意见；
- （六）法律意见书。

十、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构名称：中银国际证券有限责任公司

法定代表人：平岳

办公地址：上海市浦东新区银城中路200号中银大厦39层

住所：上海市浦东新区银城中路200号中银大厦39层

项目主办人：包晓林

保荐代表人：唐伟

项目经办人：童鹭榕

联系电话：021-68604866 010-85185505

传真号码：010-85184068

（以下无正文）

（本页无正文，为中银国际关于深南电股权分置改革保荐意见之签章页）

法定代表人（或其授权代表）签字：

项目主办人签字：

保荐代表人签字：

中银国际证券有限责任公司

二〇〇六年一月二十二日