

申银万国证券股份有限公司

关于

上海同济科技实业股份有限公司

进行股权分置改革

之

保荐意见

保荐机构名称：申银万国证券股份有限公司

保荐意见提交日期：二零零六年一月二十日

保荐机构声明

1、本保荐机构与本次“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、本保荐意见所依据的文件、材料由上海同济科技实业股份有限公司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。

3、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。

4、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获得在证券交易所上市交易的权利而向流通股股东执行对价的合理性进行了评估，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产生的任何后果或损失承担责任。

5、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。

6、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对上海同济科技实业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》（国发[2004]3号），中国证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部联合颁布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》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，上海同济科技实业股份有限公司非流通股股东提出进行上海同济科技实业股份有限公司股权分置改革工作的意向。

受上海同济科技实业股份有限公司委托，申银万国证券股份有限公司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董事会并全体股东提供保荐意见，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基础上，发表保荐意见，旨在对本次股权分置改革作出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。

本股权分置改革保荐意见根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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《上海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

除非另有说明，以下简称在本保荐意见中的含义如下：

公司、同济科技	上海同济科技实业股份有限公司（股票代码：600846）
非流通股股东	本方案实施前，所持公司的股份尚未在交易所公开交易的股东
流通股股东	持有同济科技流通A股的股东
本保荐意见	申银万国证券股份有限公司关于同济科技进行股权分置改革之保荐机构意见
本保荐机构	申银万国证券股份有限公司
证监会	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	上海证券交易所
晟地集团	上海晟地集团有限公司
怡达科技	上海怡达科技投资有限责任公司
董事会	上海同济科技实业股份有限公司董事会
登记公司	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
对价股份	非流通股股东以向流通股股东执行对价安排取得所持股份在证券交易所上市交易的权利，该部分对价安排即为对价股份
股权登记日	在该日收盘后登记在册的股东有权参加相关股东会议并行使表决权
元	人民币元

一、同济科技合规经营情况

本保荐机构通过走访公司的主管税务机关、主管工商行政管理机关、主要贷款银行等，并查询了相关证券主管机关的网站的公开信息，经核查，同济科技最近三年内无因重大违法违规行为而受到有关部门处罚的情形，也未发现公司因重大经营违约受到起诉或财产被查封或冻结的情况；最近十二个月内无被证监会通报批评或交易所公开谴责的情形。

二、非流通股股东权属情况

（一）非流通股股东持股情况

截至二〇〇六年一月二十日，同济科技非流通股股东及其持有公司股份的数量和股份性质如下：

股东名称	持有股数 (股)	占总股本比例 (%)	股份性质
同济大学	88,592,283	31.86	国有法人股
上海晟地集团有限公司	37,000,000	13.30	社会法人股
上海怡达科技投资有限责任公司	13,000,000	4.67	募集法人股
桓台县唐山资产经营有限公司	5,160,800	1.86	募集法人股
合计	143,753,083	51.69	

公司非流通股股东中，上海晟地集团有限公司持有的同济科技3,700万股股份，全部质押给公司的第一大股东同济大学。除此之外，其他非流通股股东持有的公司股份均不存在权属争议、质押、冻结的情形。

（二）非流通股股东提出股权分置改革动议的情况

公司非流通股股东同济大学、上海晟地集团有限公司及桓台县唐山资产经营有限公司一致提出股权分置改革动议，其所持股份数量共计130,753,083股，占

非流通股股份总数的90.96%。上海怡达科技投资有限责任公司未明确表示参加股改。

三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

(一) 同济科技股权分置改革基本方案

1、方案简介

非流通股股东通过向流通股股东执行对价安排,使其持有的非流通股获得在上海证券交易所上市交易的权利,从而解决股权分置问题。每1股流通股可以获得非流通股股东0.25股的对价安排。对价安排执行完成后同济科技的每股净资产、每股收益、股份总数均维持不变。

2、对价安排的制定依据

在股权分置的市场中,存在流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通的预期,导致股权分置市场的股票价格除了反映公司内在价值外,还包含了该不流通的预期形成的价值,我们称之为流通股的流通权价值。只要这种市场格局不被打破,这种市场预期将一直存在,流通股的流通权价值也将一直存在。

本次股权分置改革,公司非流通股股东提出要获得其所持股票在证券交易所上市交易的权利,这将打破流通股股东的稳定预期,从而势必影响公司流通股股东的流通权价值。理论上,流通权的价值将归于零。因此,非流通股股东必须为此执行相当于流通股股东流通权价值的对价,且对价安排执行后应当保证流通股股东所持股份的价值不受损失。

3、对价计算

(1) 流通股的估值

我们采用同济科技2006年1月20日当天的收盘价4.24元/股，确定流通股的价值为569,587,387.52元。

(2) 非流通股的估值

由于目前对于非流通股估值的标准不一，因此我们根据目前已公布股权分置改革方案的部分上市公司非流通股价值较之流通股价值的折价率，测算非流通股的价值。

附表：部分已公布股权分置改革方案的上市公司非流通股定价

公司名称	折算的非流通股定价相当于流通股定价的比率
三一重工	60.39%
金牛能源	64.74%
紫江企业	60.53%
中捷股份	57.48%
宝胜股份	71.18%
海特高新	63.26%
国投电力	79.30%
新和成	73.09%
浙江龙盛	65.25%
亨通光电	77.51%
上海界龙	63.5%

可见，非流通股的估价折价率区间在60%——80%之间。此外，根据纽约大学 Silber W.L. 教授在其研究报告 (Discount on restricted stock : The impact of illiquidity on stock prices, Financial Analyst Journal 47, P60-64) 的结论，企业在上市前的价值相当于上市后价值的65%。我们取65%作为同济科技的非流通股的估价折价率。即，非流通股价值=流通股股价×65%×非流通股股本=4.24元/股×65%×143,753,083股=396,183,496.75元。

假设方案实施前后，非流通股和流通股的总价值保持不变，则方案实施后A股的理论价=(流通股价值+非流通股价值)/公司总股本=3.47元/股

(3) 对价计算

①A股流通股股东应享受的对价总市值。

根据方案实施后的A股理论价格，A股流通股股东原持有的流通股的市值下降至466,148,168.56元，下降额为103,439,218.96元，该部分需非流通股股东支付对价来弥补。

②支付对价的股数和比例

根据A股流通股的市值下降金额和方案实施后的理论价格，可以得到A股流通股应享受非流通股的对价支付股数为29,809,573股，即A股流通股每持10股A股应获送2.22股对价股份。

(4) 对价方案

参加股权分置改革的非流通股股东协商后一致同意，以2006年1月20日公司的总股本278,089,731股为基数，向方案实施的股权登记日的流通股股东按每10股流通股获得2.5股股票对价的比例执行对价安排，共支付股票33,584,162股。其中，晟地集团将代同济大学支付部分对价，具体支付数量为14,731,451股。为此，同济大学同意以晟地集团代为支付的该部分对价股份作价低扣其对同济大学的

债务，并在股权分置改革实施日前解除晟地集团3,700万股同济科技的股份质押。另外，截至本保荐意见签署日，怡达科技尚未明确表示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，公司第一大股东同济大学同意对怡达科技应执行的对价安排先行代为垫付，共计垫付303.7111万股。代为垫付后，怡达科技所持股份如上市流通，应当向同济大学偿还代为垫付股份，或者取得同济大学的同意。

(5) 结论

本次同济科技股改执行的对价安排为10送2.5股，高于理论数据，体现了保护流通股股东利益并兼顾非流通股股东利益的原则，对价安排合理，有利于保持市场稳定，有利于促进同济科技的发展。

晟地集团、怡达科技和同济大学间代为支付对价的行为符合法律、法规的规定，有利于保护流通股股东的利益，也有利于保证同济科技股权结构及管理层的稳定。

4、方案中保护流通股股东权益的措施

本方案在设计、表决、实施等不同阶段采取了多种措施，形成有机的体系来保护流通股股东的权益，具体如下：

(1) 为流通股股东参加相关股东会议创造便利的条件。主要采取通过董事会征集投票权和延长网络投票表决时间，并发布不少于2次的召开相关股东会议催告通知。

(2) 赋予流通股股东对方案的单独否定权。本方案获得批准不仅需要相关股东会议2/3的全部表决权通过，还需要经出席相关股东会议的2/3流通股表决权通过，流通股股东可以独立否决该方案。

(3) 非流通股股东向流通股股东执行对价安排，流通股股东获得的这部分对价股份没有锁定期。

(4) 对非流通股股东持有的获得流通权的股份设定了交易或转让的限制条件：

a.参加本次股权分置改革并持有公司5%以下股份的非流通股股东承诺：其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，十二个月内不上市交易或者转让。

b.参加本次股权分置改革并持有公司5%以上股份的非流通股股东承诺：其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，十二个月内不上市交易或者转让。在前项规定期满后，通过上海证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占同济科技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。

c. 参加本次股权分置改革的公司非流通股股东承诺：通过上海证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到同济科技股份总数1%的，应当自该事实发生之日起两个工作日内做出公告，但公告期间无须停止出售股份。

(5) 控股股东同济大学还承诺：

若在股权分置改革实施前，其他非流通股股东所持非流通股股份产生权属争议、质押、冻结情形，导致其不能按时、足额执行对价安排，同济大学将以其所持有的股份先行代为执行对价安排。

(二) 对公司流通股股东权益影响的评价

1、股权登记日登记在册的流通股股东，在无须支付现金的情况下，将获得其持有的流通股股数25%的股份（该等股份将立即上市流通），其拥有的同济科技的权益将相应增加25%。

2、综合考虑同济科技的经营状况、发展前景及非流通股股东持股比例等因素，保荐机构认为同济科技非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东执行的的对价安排是合理的。

（三）对价安排的执行方式

在本次股权分置改革方案实施的股权登记日，流通股股东取得非流通股股东执行的的对价股份，原非流通股股东所持有的公司股份自该日起全部获得了在证券交易所上市交易的权利。

本保荐机构认为：经核查，晟地集团持有3700万股同济科技股份已全部质押给同济大学，2005年12月14日，同济大学的与晟地集团签署了《代为支付股改对价的协议》，同济大学同意以晟地集团代为支付的对价股份作价抵扣其对同济大学的债务，同济大学在股改实施日前解除晟地集团3700万股股份的质押；除此以外，参加股权分置改革的其他非流通股股东所持有的公司股份不存在权属争议、质押、冻结等情形；参加股权分置改革的非流通股股东均具备按照股权分置改革方案执行全部对价安排的能力；公司对价安排的执行方式符合《上市公司股权分置改革管理办法》及相关法律法规的规定。

四、实施改革方案对公司治理的影响

实施股权分置改革有利于形成合理的股票定价机制和上市公司治理的共同利益基础；同济科技股权分置改革完成以后，同济科技原非流通股股东和流通股股东的价值趋向一致，由股票市价决定的公司总市值将成为所有股东共同的利益目标，公司经营业绩的增长、利润的提高、财务指标的改善将受到大股东的更多关注；股权分置改革还有利于公司实现市场化的制度创新和股权并购；有利于形成有效的上市公司监督约束机制、提升公司价值以及进一步完善现代企业制度。

另外，晟地集团代控股股东同济大学执行部分对价安排，不仅有利于维持控股股东的控股地位，对于保持同济科技管理、经营团队及内部治理结构的稳定也有积极的意义。

五、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

本保荐机构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保荐机构的股份合计超过百分之七；

（三）保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有上市公司的股份、在上市公司任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形；

（四）其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

六、保荐机构认为应当说明的其他事项

1、本保荐意见所指股权分置改革方案及事项尚须同济科技相关股东会议通过后方能实施；

2、本保荐意见旨在就本次股权分置改革程序是否公平、合理，做出独立、公正、客观的评价，虽然我们对对价执行的合理性进行了评估，但并不构成对同济科技的任何投资建议，对于投资者根据本保荐意见所做出的任何投资决策可能产生的风险，本保荐机构不承担任何责任；

3、本保荐机构特别提请各位股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的信息披露资料,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;

4、股权分置改革与各位股东的利益切实相关,为维护自身合法权益,本保荐机构特别提请各位股东积极参与公司相关股东会议并充分行使表决权。

七、保荐机构关于承诺人履行承诺事项的意见

(一) 非流通股股东承诺事项

1、参加本次股权分置改革并持有公司5%以下股份的非流通股股东承诺:其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起,十二个月内不上市交易或者转让。

2、参加本次股权分置改革并持有公司5%以上股份的非流通股股东承诺:其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起,十二个月内不上市交易或者转让。在前项规定期满后,通过上海证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份,出售数量占同济科技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。

3、参加本次股权分置改革的公司非流通股股东承诺:通过上海证券交易所挂牌交易出售的股份数量,每达到同济科技股份总数1%的,应当自该事实发生之日起两个工作日内做出公告,但公告期间无须停止出售股份。

4、控股股东同济大学承诺:若在股权分置改革实施前,其他非流通股股东所持非流通股股份产生权属争议、质押、冻结情形,导致其不能按时、足额执行对价安排,同济大学将以其所持有的股份先行代为执行对价安排。

（二）承诺人履行承诺的可行性及存在的风险

1、承诺人履行承诺的可行性

同济科技自成立以来，同济大学一直为公司控股股东；其他参与本次股权分置改革的非流通股股东所持有的公司股份根据登记公司《证券登记存管服务指南》的相关要求锁定。同济科技实施股权分置改革后，公司将根据非流通股股东的承诺事项，参照《证券登记存管服务指南》的有关规定，向登记公司登记存管部申报相关股东的股份锁定事宜，由登记公司对其持有的股份进行锁定。非流通股股东关于股份锁定的承诺具备可行性。

综上所述，本保荐机构认为承诺人的承诺是切实可行的。

2、承诺人履行承诺存在的风险

参加本次股权分置改革的非流通股股东承诺在取得流通权后的12个月内不得交易或转让其所持有的股份，而持有公司5%以上股份的非流通股股东同济大学、上海晟地集团有限公司承诺其所持有的原非流通股股份在12个月内不上市交易或者转让；在前述承诺期期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占公司股份总数的比例在12个月内不超过5%，在24个月内不超过10%。

上述承诺有利于稳定流通股股东对于公司长期稳定经营的预期。但是，若公司在股权分置改革实施后，公司未及时向登记公司提交关于上述股份锁定的申请，则承诺人可能提前出售所持股份；同时，虽然登记公司对上述股份实行锁定，但非流通股股东可以通过在12个月内转让其所持有的股份但不履行过户手续的方式规避锁定，因此存在不履行股份锁定承诺的风险。

3、保荐机构关于督促承诺人履行承诺的措施

根据《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定，本保荐机构将通过以

下措施，督促承诺人履行承诺：

股权分置改革方案实施后，本保荐机构将督促同济科技的有关人员尽快将非流通股股东持有的公司股份锁定申请报送登记公司，确保上述股份能在规定时间内按照承诺锁定。同时，本保荐机构将在股权分置改革方案实施后的12个月内，重点关注非流通股股东的股权转让情况，督促非流通股股东履行承诺。

（三）保荐机构关于承诺人履行承诺事项的意见

本保荐机构认为：经核查，同济科技非流通股股东上述承诺事项符合《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《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规、规则的规定，上述承诺事项均具有可行性，承诺人亦具备履行承诺事项的能力。

八、保荐结论及理由

在（1）同济科技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、预测得以实现；（2）相关各方当事人全面履行本次股权分置方案；（3）所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化等前提下，本保荐机构认为：

本次股权分置改革方案的实施符合中国证监会《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》有关法律法规的相关规定，同济科技非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东支付的对价合理，对价安排的执行方式符合相关法律法规的规定，申银万国愿意推荐同济科技进行股权分置改革工作。

九、保荐机构

单位名称：申银万国证券股份有限公司

法定代表人：谢 平

保荐代表人：孔海燕

联系电话：021-54033888

传真：021-54047982

联系地址：上海市常熟路171号申银万国大厦二楼

邮编：200031

十、备查文件、查阅地点和查阅时间

（一）备查文件：

- 1、同济科技《股权分置改革说明书》
- 2、同济科技非流通股股东的承诺函
- 3、同济科技独立董事意见函
- 4、金茂律师事务所关于同济科技股权分置改革法律意见书
- 5、同济科技非流通股股东股权分置改革协议书
- 6、同济大学与晟地集团签署的《代为支付股改对价的协议》

（二）查阅地点

单位名称：上海同济科技实业股份有限公司

联系人： 李正林

联系电话：021-65985860

联系传真：021-65984903

联系地址：上海市中山北二路1121号同济科技大厦17楼

邮编： 200092

（三）查阅时间

国家法定工作日：9:00-11:30， 13:30-17:30

（本页为申银万国证券股份有限公司关于上海同济科技实业股份有限公司股权分置改革保荐意见之签署页）

公司法定代表人（或其授权代表）签名： 冯国荣

项目主办人签名： 徐 晓

保荐代表人签名： 孔海燕

申银万国证券股份有限公司

二〇〇六年一月二十日