



股权分置改革之补充保荐意见书

保荐机构



中国银河证券有限责任公司

二〇〇六年一月

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、本补充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；

3、本补充保荐意见是基于非流通股股东和流通股股东经过充分协商后对股权分置改革方案进行修改所发表的补充意见，本补充保荐意见不构成对前次保荐意见的修改；

4、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补充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。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。

一、股权分置改革方案调整的主要内容

中国宝安集团股份有限公司董事局于2006年1月7日公告股权分置改革方案后，通过热线电话、传真、电子邮件、投资者交流会、网上路演、走访投资者等多种方式协助公司非流通股股东与流通股股东进行了充分沟通。根据双方沟通结果，公司股权分置改革方案部分内容作如下调整：

原对价方案为：

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。

方案调整内容为：

在原对价方案的基础上增加下列业绩承诺和有条件追送股份条款：

1、追送股份触发的条件：公司 2006 年的扣除非经常性损益后的净利润低于 3,600 万元，即未能比 2004 年扣除非经常性损益后的净利润-1,469 万元至少增长 5,069 万元；或者 2006 年度的财务报告被出具非标准审计报告；

2、追送的时点：公司将于 2006 年度报告公告之日起 2 个工作日内发布关于追送的公告，确定股份追送的股权登记日，并在股权登记日之后的 10 个工作日内实施追送；

3、追送的对象：追送公告确定的股权登记日登记在册的无限售条件的流通股股东；

4、追送股份数额：1,000 万股。若该部分追加股份全部实施，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，相当于送股模式下流通股股东每 10 股获得非流通股股东送出的 0.16 股股份；

在公司实施资本公积金转增股本、分配股票股利或全体股东按相同比例进行缩股时，将按照保持上述追加支付对价比例不变的原则对目前设定的追加支付对价总

数进行相应调整；在公司实施增发或新股配股时，前述追加支付对价总数不变，仍为 1,000 万股。

5、追送股份来源：在全体非流通股股东执行对价安排后的剩余股份中划出，追送数量按照其非流通股持股比例分配。

另外，富安控股和宝投公司已书面承诺：对上述追送股份条款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。

6、其他：自本次股权分置改革方案实施之日起，用于追加对价安排的股份总数将由中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司临时保管。

二、保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

中国银河证券作为公司本次股权分置改革的保荐机构，对本次改革对价安排的分析如下：

1、对价水平的确定及其依据

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，来确定深宝安股权分置改革的理论对价。

1) 公司的交易价值

在本次股权分置改革前，公司股本由流通股和非流通股组成，因此公司的交易价值应由流通股代表的价值和非流通股代表的价值表现出来，其计算公式如下：公司交易价值 = (非流通股数量 × 非流通股每股估值) + (流通股数量 × 股价)

2) 全流通后的理论价格

由于公司非流通股获得流通权后不可能一次全部上市交易，分批上市或届时上市，公司总价值均要发生变化，所以，在此讨论的除权价是理论上的，具体公式如下：全流通后的理论除权价 = 公司总交易价值 / 公司总股本。

3) 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。

4) 股权分置改革前流通股的估值测算

以深宝安股权分置改革方案公告前60个交易日收盘价的均值2.40元测算。

5) 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

6) 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

根据公司本次股权分置改革方案测算，追加对价前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；追加对价后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 2.04 股深宝安股票，均高于理论送股比例，流通股股东利益得到了较好地保护。

3、保荐机构分析意见

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，较好地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

本保荐机构已对深宝安本次股权分置改革方案调整的相关非流通股股东承诺、独立董事补充意见及股权分置改革说明书（修订稿）等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、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。

五、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）本保荐机构在保荐意见书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，但其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、根据国有股权管理的有关规定，非流通股股东执行股权分置改革对价安排需经国有资产监督管理机构批准的，应当在相关股东会议网络投票开始前取得并公告批准文件。本公司第二大股东宝投公司股权性质为国家股，存在无法及时获得国有资产监督管理机构批准的风险。

3、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。

六、保荐结论及理由

针对本次股权分置改革方案的调整，保荐机构认为：

“本次股权分置改革方案的调整是在非流通股股东与流通股股东之间经过广泛沟通、协商，尤其是认真吸收了广大流通股股东意见的基础上形成的，体现了对流通股股东的尊重，有利于保护流通股股东利益。本次方案的调整并不改变本保荐机构前次所发表的保荐意见结论。”

七、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之补充保荐意见签字盖章页）

法定代表人签字： 朱 利

保荐代表人签字： 傅 涛

中国银河证券有限责任公司

二〇〇六年一月十七日