

**华龙证券有限责任公司关于
蓝星清洗股份有限公司股权分置改革
之保荐意见书**

保荐机构：华龙证券有限责任公司

签署日期：二〇〇六年三月十四日

【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无任何利益关系，不存在影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形，本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合蓝星清洗投资者特别是公众投资者的合法权益做出独立、客观和公正的评价，以供全体投资者参考。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料（包括通过蓝星清洗取得的本次股权分置改革其他当事人的有关材料）由蓝星清洗提供。蓝星清洗已向本保荐机构保证：其所提供的为出具本保荐意见书所涉及的所有文件和资料真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。

3、本保荐机构确信已遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对蓝星清洗及其非流通股股东和实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并在此基础上出具保荐意见。本保荐机构及保荐代表人保证本保荐意见书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本保荐意见是基于蓝星清洗股权分置改革的各方均按照本次“股权分置改革方案”全面履行其所负义务和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、本保荐机构没有委托或授权任何其他机构或个人提供未在本意见书中列载的信息和对本意见书作任何解释或说明。

6、本保荐机构提醒广大投资者注意，本意见书不构成对蓝星清洗的任何投资建议，投资者根据本意见书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。

【前 言】

根据《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》、《关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理有关问题的通知》和《上市公司股权分置改革业务操作指引》等文件精神，蓝星清洗股份有限公司唯一的非流通股股东中国蓝星（集团）总公司提出股权分置改革动议。

华龙证券有限责任公司接受蓝星清洗股份有限公司董事会的委托，担任其股权分置改革的保荐机构。本保荐机构的职责是：协助制定股权分置改革方案，对相关事宜进行尽职调查，对相关文件进行核查，出具保荐意见，并协助实施股权分置改革方案。本保荐意见系按照《公司法》、《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》和《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关法律、法规、规章的要求出具。

有关本次方案相关事项的详情载于蓝星清洗股份有限公司董事会发布的关于其本次股权分置改革的公告中。本保荐机构提请蓝星清洗股份有限公司的全体股东和广大投资者认真阅读董事会公告。

【释 义】

公司、本公司、蓝星清洗	指蓝星清洗股份有限公司
非流通股股东	指股权分置改革方案实施前，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	指持有蓝星清洗流通股的股东
蓝星集团	指公司唯一的非流通股股东中国蓝星（集团）总公司
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
本保荐机构、华龙证券	指华龙证券有限责任公司
本保荐意见	指华龙证券有限责任公司关于蓝星清洗股份有限公司股权分置改革之保荐意见
董事会	指蓝星清洗股份有限公司董事会
元	指人民币元

一、公司非流通股股份有无权属争议、质押、冻结情况及其对改革方案实施的影响

截止本保荐意见书签署之日，蓝星清洗股本总额为 30,247.0737 万股，公司唯一的非流通股股东中国蓝星（集团）总公司持有 13,281.84 万股，占股本总额的 43.91%。

经本保荐机构核查，蓝星清洗非流通股股东持有股份不存在权属争议、质押、冻结情况，不影响股权分置改革方案的实施。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

根据《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》以及中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》等文件的精神，在坚持尊重市场规律，有利于市场的稳定和发展，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益的原则下，公司唯一的非流通股股东----蓝星集团提出了股权分置改革动议，并形成了如下股权分置改革方案。

（一）方案概述

1、方案主要内容

蓝星集团作为公司唯一的非流通股股东，向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东安排 44,109,608 股对价股份，以目前流通股股份总数 169,652,337 股为基数，流通股每 10 股获送 2.6 股股份，蓝星集团在向流通股股东执行上述对价安排后，其所持非流通股股份即获得上市流通权。

2、非流通股股东承诺

除法定最低承诺外，蓝星集团还做出了如下特别承诺：

(1) 蓝星集团在本次股改方案实施后所持的股份，自获得上市流通权之日起 24 个月内不上市交易或转让；

(2) 蓝星集团将自 2006 年起连续 3 年提出蓝星清洗每年现金分红不低于当年实现可供股东分配利润 30%的分红议案，并保证在年度股东大会对该议案表决时投赞成票。

3、股权分置改革前后公司股权结构情况

	实施前		实施后	
	股数(万股)	比例	股数(万股)	比例
总股本	30,247.0737	100%	30,247.0737	100%
原未流通股份	13,281.84	43.91%	8,870.8792	29.33%
原流通股份	16,965.2337	56.09%	21,376.1945	70.67%

(二) 方案分析

1、理论对价的测算

(1) 基本思路

非流通股份在获得上市流通权的同时，非流通股股东必须向流通股股东安排对价，使得在股权分置改革后，流通股股东的市值不因股权分置改革遭受损失。

(2) 对价测算依据及公式

假定在股权分置改革之后的短期内公司价值不变，即股权分置改革前后，公司的总价值不变，并满足以下等式一：

$$\text{等式一： } P1 * Q1 + P2 * Q2 = P * (Q1 + Q2)$$

P1—股权分置改革前流通股每股价值；

Q1—股权分置改革前流通股数量；

P2—股权分置改革前非流通股每股价值；

Q2—股权分置改革前非流通股数量；

P—股权分置改革后公司股票的理论价格。

公司非流通股股东以送股的方式向流通股股东安排对价，必须满足下述等式二，才能保证流通股股东的市值在股权分置改革后不遭受损失：

等式二： $P1 = P * (1 + R)$

P1—股权分置改革前流通股每股价值；

P—股权分置改革后公司股票的理论价格；

R—每 1 股流通股获得的非流通股东所送股份数量。

(3) 股票估值依据及参数的选择

Q1：按股权分置改革前流通股数量 16,965.2337 万股计算；

Q2：按股权分置改革前非流通股数量 13,281.84 万股计算；

P1：以公司公告进行股权分置改革前 60 个交易日公司股票收盘价的算数平均值 3.21 元估值；

P2：截止 2005 年 9 月 30 日公司每股净资产为 2.7650 元，2005 年前 3 季度累计亏损 2,236.1286 万元。公司预计 2005 年全年亏损 15000 万元，由此预计公司 2005 年末每股净资产约为 2.343 元，以此作为对蓝星清洗每股非流通股的估值。

(4) 对价标准的计算

通过求解等式一，可得：

$$P = (P1 * Q1 + P2 * Q2) / (Q1 + Q2) = 2.83 \text{ 元}$$

求解等式二，可得：

$$R = P1 / P - 1 = 0.134$$

即流通股每 10 股获送 1.34 股股份，则理论上流通股股东的权益在股权分置改革后不会减少。

2、本方案的对价安排

根据上述计算结果，为了切实保护流通股股东的利益在本次股权分置改革中不受损失，公司唯一的非流通股股东----蓝星集团确定的对价安排为：蓝星集团作为公司唯一的非流通股股东，向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东安排 44,109,608 股对价股份，以目前流通股股份总数 169,652,337 股为基数，流通股每 10 股获送 2.6 股股份。蓝星集团在向流通股股东执行上述对价安排后，其所持非流通股股份即获得上市流通权。

3、对流通股股东权益的影响

按照前述测算，非流通股股东为使其所持股份获得上市流通权，需向每 10 股流通股安排 1.34 股对价股份。公司非流通股股东向流通股股东实际安排的对价为流通股每 10 股获得 2.6 股的对价股份，高于理论对价水平 94%；在股权分置改革方案实施前，流通股股东持股比例为 56.09%，股权分置改革方案实施后流通股股东持股比例为 70.67%，持股比例将上升 26%，流通股股东在公司的权益将相应增加 26%，充分保护了流通股股东的利益。

4、保荐机构分析结论

保荐机构认为，蓝星清洗股权分置改革方案综合考虑了公司的基本面和流通股股东的即期利益和长远利益，有利于蓝星清洗的长远发展和市场稳定，充分保护了流通股股东的利益。公司唯一的非流通股股东----蓝星集团做出的对价安排是合理的。

三、对非流通股股东身份的核查

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，证实其确系蓝星清洗非流通股股东，并已授权蓝星清洗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。

四、对股权分置改革相关文件的核查结论

本保荐机构已对蓝星清洗股权分置改革相关的非流通股股东同意进行股权

分置改革的动议、非流通股股东承诺、公司董事会决议、独立董事意见、股权分置改革说明书、股权分置改革方案、召开相关股东会议的通知、法律意见书等与股权分置改革相关的文件进行了核查,确认其不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

五、改革方案中相关承诺的可行性分析

蓝星清洗股权分置改革完成后,非流通股股东同意中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在承诺锁定期内对其所持原非流通股进行锁定,非流通股股东将无法通过交易所出售该部分股份,该项措施从技术上为非流通股股东履行锁定其所持股份的义务提供了保证。

在持续督导期内,本保荐机构将密切关注承诺事项,定期对履行承诺的情况进行监督、核查,及时督导承诺人履行承诺。若承诺人违反承诺,本保荐机构将督促承诺人改正并及时公告,向监管部门报告,或者经深圳证券交易所同意后发表公开声明。

本保荐机构认为,蓝星清洗非流通股股东在本次股权分置改革方案中所作出的相关承诺是可行的。

六、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:

- 1、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有蓝星清洗的股份合计超过 7%,及在本保荐意见书出具前六个月内买卖蓝星清洗流通股份的行为;
- 2、蓝星清洗及其大股东、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 7%;
- 3、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有蓝星清洗的股份、在蓝星清洗任职等可能影响公正履行保荐职责的情形;

4、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方为蓝星清洗提供担保或融资；

5、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

1、公司唯一的非流通股股东----中国蓝星（集团）总公司所持股份为国有法人股，本次股权分置改革方案中，对该部分股份的处分尚需国有资产监督管理部门审批同意。

2、本次股权分置改革方案及事项尚须蓝星清洗相关股东会议表决通过后方可实施。相关股东会议对股权分置改革方案的批准必须经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，且须经参加表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过，因此，能否获得批准存在一定的不确定因素，请投资者审慎判断此事项对公司投资价值可能产生的影响。

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董事会公告、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。

4、本保荐机构特别提请股东注意，股权分置改革与各位股东的利益密切相关，为维护自身合法权益，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。

5、本保荐意见旨在就本次股权分置改革方案及程序是否公平、合理，做出独立、公正、客观的评价，虽然我们对对价安排的合理性进行了评估，但并不构成对蓝星清洗的任何投资建议，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。

八、保荐结论及理由

（一）基本假设

本保荐机构提请广大投资者和有关部门各方注意，本保荐意见建立在以下假设前提之上：

- 1、股权分置改革参与各方所提供的资料真实、准确、完整；
- 2、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- 3、无其他不可预测和不可抵抗因素存在；
- 4、股权分置改革参与各方全面履行其所承担责任和义务。

（二）保荐意见

本保荐机构发表意见如下：

- （1）本次股权分置改革符合国家有关法律和政策的规定；
- （2）本次股权分置改革遵循诚信和公开、公平、公正原则；
- （3）本次股权分置改革遵循市场化原则作出对价安排；
- （4）本次股权分置改革方案中对价安排和承诺的履行是可行的，非流通股股东具有执行对价安排、履行承诺事项的能力；
- （5）本次股权分置改革有利于流通股股东与非流通股股东实现双赢；
- （6）本次股权分置改革已采取措施保护中小投资者利益。

华龙证券愿意推荐蓝星清洗进行股权分置改革。

九、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构：华龙证券有限责任公司

住 所：兰州市静宁路 308 号

法定代表人：李晓安

保荐代表人：郭喜明

项目主办人：朱小林、卢平

联系电话：0931—8815556

十、备查文件

（一）备查文件

- 1、股权分置改革说明书全文及摘要
- 2、法律意见书
- 3、股权分置改革方案
- 4、非流通股股同意参加股权分置改革的函
- 5、保密协议
- 6、独立董事意见
- 7、非流通股股东承诺函
- 8、《公司章程》等

（二）备查地点

备查地点：北京市朝阳区北三环东路 19 号

联系人：赵月珑

联系电话：010-64448671

（ 本页无正文，为蓝星清洗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（或授权代表）签字：李晓安

保荐代表人签字：郭喜明

华龙证券有限责任公司

二〇〇六年三月十四日