

兴业证券股份有限公司

关于

浙江上风实业股份有限公司

股权分置改革

之

补充保荐意见书

保荐机构： **兴业证券股份有限公司**
INDUSTRIAL SECURITIES CO.,LTD.

签署日期：二〇〇六年四月十二日

保荐机构及保荐代表人声明

作为浙江上风实业股份有限公司（以下简称“上风高科”）股权分置改革的保荐机构，兴业证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”）已为上风高科股权分置改革出具了《兴业证券股份有限公司关于浙江上风实业股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》。现本保荐机构针对上风高科股权分置改革方案的调整发表补充保荐意见。为此，特作以下声明：

1、本保荐机构及保荐代表人保证本补充保荐意见书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、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补充保荐意见是完全独立进行的。

3、本补充保荐意见书所依据的文件、材料由上风高科董事会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补充保荐意见书所依据的所有文件、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补充保荐意见书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、本补充保荐意见是基于股权分置改革参与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和承诺假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使本保荐机构所发表的补充保荐意见失效，除非本保荐机构补充和修改本补充保荐意见。本补充保荐意见不构成对前次保荐意见的修订。

5、本保荐机构在本补充保荐意见书中对非流通股股东为其所持有的非流通股股份取得流通权而向流通股股东执行对价安排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。

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补充保荐意见书中刊载的信息和对本补充保荐意见书做任何解释或说明。

7、本保荐机构将在股权分置改革过程中及持续督导期间，继续履行尽职保荐的职责，及时披露有可能对投资者权益产生影响的重要信息。

释 义

除非另有说明，以下简称在本补充保荐意见书中的含义如下：

上风高科/公司	指	浙江上风实业股份有限公司
上风集团	指	浙江上风产业集团有限公司
美的集团	指	美的集团有限公司
佳域投资	指	中山佳域投资有限公司
威奇公司	指	佛山市威奇电工材料有限公司
新理益	指	新理益集团有限公司
海南普林	指	海南普林投资管理有限公司
海南亿祺	指	海南亿祺贸易有限公司
博康投资	指	浙江博康医药投资有限公司
济和集团	指	济和集团有限公司
台州翔鑫	指	台州翔鑫水暖器材有限公司
非流通股股东	指	本方案实施前，所持上风高科的股份尚未在证券交易所公开交易的股东
未明确表示同意的非流通股股东	指	截止《浙江上风实业股份有限公司股权分置改革说明书（修订稿）》出具之日，未向上风高科董事会明确提出同意本次股权分置改革方案的非流通股股东
流通股股东	指	持有上风高科流通 A 股的股东。
补充保荐意见书	指	兴业证券股份有限公司关于浙江上风实业股份有限公司股权分置改革之补充保荐意见书
保荐机构/兴业证券	指	兴业证券股份有限公司

律师事务所 指 广东信扬律师事务所

中国证监会 指 中国证券监督管理委员会

一、股权分置改革方案调整的主要内容

浙江上风实业股份有限公司（以下简称“上风高科”或“公司”）董事会于2006年4月4日公告股权分置改革方案后，通过热线电话、传真、电子邮件、走访投资者等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。根据双方充分协商的结果，公司股权分置改革方案部分内容作如下调整：

1、将原方案中“在本次股权分置改革实施日，非流通股股东向流通股股东每10股流通股送1.5股，合计送675万股。其中，盈峰集团采用重大资产重组作为对价，中山佳域送75万股，其他非流通股股东以其所持有本公司的股份数为基数（上风集团以其股份转让完成后持有的本公司法人股17,782,173股为基数）同比例向流通股股东送600万股，其中上风集团送2,981,736股，新理益送754,565股，普林投资送461,123股，亿祺贸易送83,841股，博康投资送335,362股，其余12家非流通股股东共送1,383,373股。”调整为：

“在本次股权分置改革实施日，非流通股股东向流通股股东每10股流通股送1.7股，合计送765万股。其中，盈峰集团采用重大资产重组及送100万股作为对价，其他非流通股股东（即上风集团、徐鑫祥、徐鑫军、新理益、普林投资、济和集团、博康投资、台州翔鑫、亿祺贸易、上海天渡商务有限公司、上海栋华实业有限公司、慈溪市曙光投资信息咨询有限公司、上海明方复兴工程造价咨询事务所有限公司、上海汇垄经贸有限公司、上海荣福室内装潢有限公司、北京银橡联橡胶有限公司、上海捷君塑胶电器有限公司、上海雄震贸易有限公司、上海东瑞经贸有限公司）以其所持有本公司的股份数为基数（上风集团以其股份转让完成后持有的8,782,189股本公司法人股为基数）同比例向流通股股东送665万股，其中上风集团送1,632,140股，徐鑫祥送836,310股，徐鑫军送836,310股，新理益送836,310股，普林投资送511,078股，济和集团送449,749股，博康投资送371,693股，台州翔鑫送185,847股，亿祺贸易送92,923股，其余10家非流通股股东共送897,640股。

对于盈峰集团本次执行对价安排的100万股股份，系为盈峰集团拟增持佳域投资所持有的本公司21,530,880股非流通股股份为获取流通权向流通股股东执

行对价安排所需的股份数量。如果本次增持计划未能在股权分置改革方案实施日之前完成，则该 100 万股对价安排由佳域投资支付。

对于徐鑫祥本次执行对价安排的 836,310 股股份，系为徐鑫祥收购上风集团所持有的本公司 4,500,000 股非流通股股份为获取流通权向流通股股东执行对价安排所需的股份数量；对于徐鑫军本次执行对价安排的 836,310 股股份，系为徐鑫军收购上风集团所持有的本公司 4,500,000 股非流通股股份为获取流通权向流通股股东执行对价安排所需的股份数量。如果本次上风集团与徐鑫祥、徐鑫军之间的股权转让未能在股权分置改革方案实施日之前完成，则上述 1,672,620 股对价安排由上风集团支付。”

2、将原方案中“特别承诺：（1）限售期限和限售价格：为保持上风高科股权分置改革实施后股价的稳定，盈峰集团承诺，自上风高科股权分置改革方案实施之日起的三十六个月内，不通过证券交易所挂牌出售所持有的原非流通股股份。在此承诺期满后两年内，通过证券交易所挂牌出售股份的出售价格不低于 5.50 元/股（自该非流通股股份获得流通权日起至出售股份期间，若公司实施现金分红、送股、公积金转增股本等除权事项时，此价格将做相应调整）。

佳域投资承诺，自上风高科股权分置改革方案实施之日起的第十三个月至第二十四个月内，通过证券交易所挂牌交易出售股票的价格不低于人民币 4.28 元（自该非流通股股份获得流通权日起至出售股份期间，若公司实施现金分红、送股、公积金转增股本等除权事项时，此价格将做相应调整）。

盈峰集团和佳域投资同时承诺并保证，如果违反限售期限或者出售价格承诺出售其持有的原上风高科非流通股股份，则出售股份所得收入划归上风高科所有。”调整为：

“特别承诺：（1）为保持上风高科股权分置改革实施后股价的稳定，盈峰集团承诺，自上风高科股权分置改革方案实施之日起的三十六个月内，不通过证券交易所挂牌出售所持有的原非流通股股份。在此承诺期满后两年内，通过证券交易所挂牌出售股份的出售价格不低于 5.50 元/股（自该非流通股股份获得流通权日起至出售股份期间，若公司实施现金分红、送股、公积金转增股本等除权事项时，此价格将做相应调整）。盈峰集团同时承诺并保证，如果违反限售期限或

者出售价格承诺出售其持有的原上风高科非流通股股份，则出售股份所得收入划归上风高科所有。

(2) 上风集团、徐鑫祥及徐鑫军三方共同承诺，自上风高科股改方案实施之日起，在 12 个月内不得上市交易或者转让；在上述禁售期满后的十二个月内，三方通过证券交易所挂牌交易出售股份的合计数量占本公司股份总数的比例不超过 5%，其中上风集团出售股份的数量占本公司股份总数的比例不超过 1%，徐鑫祥出售股份的数量占本公司股份总数的比例不超过 2%，徐鑫军出售股份的数量占本公司股份总数的比例不超过 2%；二十四个月内不超过 10%，其中上风集团出售股份的数量占本公司股份总数的比例不超过 4.64%，徐鑫祥出售股份的数量占本公司股份总数的比例不超过百分之 2.68%，徐鑫军出售股份的数量占本公司股份总数的比例不超过百分之 2.68%。上风集团、徐鑫祥及徐鑫军三方同时承诺并保证，如果违反限售期限和限售数量承诺出售其持有的原上风高科非流通股股份，则出售股份所得收入划归上风高科所有。”

3、增加盈峰集团的增持计划内容：

“为了本次股权分置改革的顺利实施，佳域投资拟同意将其持有的 21,530,880 股本公司非流通股股份转让给盈峰集团，但双方尚未签定股份转让协议。因该次增持计划触发要约收购义务，需获得中国证监会豁免要约收购义务的同意。若在公司本次股权分置改革方案实施日之前完成此次转让股份的过户手续，则佳域投资原持有的 21,530,880 股非流通股股份为获取流通权向流通股股东执行的的对价安排（即 100 万股）由盈峰集团支付，并承担相应的承诺责任；否则仍由佳域投资执行对价安排（即 100 万股），且佳域投资承诺，自上风高科股权分置改革方案实施之日起的第十三个月至第二十四个月内，通过证券交易所挂牌交易出售股票的价格不低于人民币 4.28 元（自该非流通股股份获得流通权日起至出售股份期间，若公司实施现金分红、送股、公积金转增股本等除权事项时，此价格将做相应调整），如果违反限售期限或者出售价格承诺出售其持有的原上风高科非流通股股份，则出售股份所得收入划归上风高科所有。”

二、提出股权分置改革动议的非流通股股东所持股份有无权属争议、质押、冻结情况及上述情况对改革方案实施的影响

经核查，截止本保荐意见书出具之日，提出股权分置改革动议的非流通股股东合计持有公司股份 81,536,080 股，占公司总股本的 59.61%，占全体非流通股总数的 88.83%，超过全体非流通股股份的三分之二，符合《上市公司股权分置改革管理办法》的规定。具体情况见下表：

股东名称	持股数量(股)	比例(%)	股份性质
浙江上风产业集团有限公司	27,357,216	20.00	社会法人股
美的集团有限公司	24,897,984	18.20	社会法人股
中山佳域投资有限公司	21,530,880	15.74	社会法人股
新理益集团有限公司	4,500,000	3.29	社会法人股
海南普林投资管理有限公司	2,750,000	2.01	社会法人股
海南亿祺贸易有限公司	500,000	0.37	社会法人股
合 计	81,536,080	59.61	——

根据提出股权分置改革动议的非流通股股东出具的《声明与承诺函》和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询的最新结果，佳域投资持有的 21,530,880 股上风高科非流通股中现有 19,500,000 股被冻结，该股份被冻结事宜不影响公司本次股权分置改革对价的支付。除此之外，提出股权分置改革动议的其他非流通股股东所持公司股份没有权属争议，不存在质押、冻结情况。

三、未明确表示同意进行股权分置改革的非流通股股东对改革方案影响的说明

截止本补充保荐意见书出具之日，尚有合计持有公司 4,830,000 股非流通股的 10 家非流通股股东未明确表示同意本股权分置改革方案。对于本次股权分置

改革方案未明确表示同意意见的非流通股股东，盈峰集团承诺同意为未明确表示同意本次股权分置改革的非流通股股东的执行对价安排先行代为垫付。代为垫付后，未明确表示同意本次股权分置改革的非流通股股东所持股份如上市流通，应当向盈峰集团偿还代为垫付的股份，或者取得盈峰集团的书面同意。因此，该事项不会影响本次股权分置改革方案的实施。

四、对本次改革对价安排的分析意见

1、股票对价

在股权分置改革实施日，非流通股股东向流通股股东每 10 股送 1.7 股。

2、置入优质权益性资产作为对价的分析

①按合理市盈率测算注入资产价值的对价水平

从国外成熟市场来看，SKF、TIMKEN、NNBR、HITACHI 等同类可比公司的平均市盈率水平在 18 倍左右，国内 A 股可比上市公司市盈率，2006 年 3 月 17 日，精达股份为 16.5 倍，G 冠城为 16.07 倍。综合考虑威奇公司的行业地位、产品和技术优势，同时考虑中国作为新兴市场经济国家所面临的不确定性较高的风险，从谨慎的角度，我们选用 12 倍市盈率对注入资产进行估值。

依据盈峰集团对威奇公司 2006-2008 年每年合计净利润的承诺，由于 2006 年度该部分拟注入资产合并入上风高科的时间尚难以确定，我们以 2007 年承诺的净利润进行分析测算。

2007 年威奇公司经审计的扣除非经常性损益后的净利润不低于 2750 万元。按 12 倍市盈率计算市场价值近 33000 万元，75%权益的价值为 24750 万元，本公司本次资产收购的收购价款为 7548 万元，考虑收购资金成本：按一年期定期存款基准年利率 2.25% 计算，7548 万元收购资金的成本为 $7548 \text{ 万元} \times 2.25\% = 169.83 \text{ 万元}$ ，市场价值高出账面价值计算的收购价 $24750 - 7548 - 169.83 = 17032 \text{ 万元}$ ，相当于上风高科股东每股获得 $17032 \text{ 万元} \div 13678.61 \text{ 万股} = 1.245 \text{ 元}$ ，若按 2006 年 3 月 17 日股票 30 日平均收盘价格 4.00 元计算，折算为相当于每 10 股股份获付 $1.245 \div 4.00 \times 10 = 3.11 \text{ 股}$ 。

②按合理市盈率测算注入资产后每股收益增加的对价水平

假设不注入资产，根据公司总价值不变法计算出的公司总价值为 45,407 万元，折合每股股价为 3.32 元，由于此次注入资产将增加公司每股收益为 $2750 \times 75\% \div 13678.61 = 0.151$ 元/股，考虑收购资金成本：按一年期存款基准年利率 2.25% 计算，7548 万元收购资金的成本为 $7500 \text{ 万元} \times 2.25\% = 169.83$ 万元，折算相应减少每股收益 0.0124 元，扣除收购资金成本后，注入资产将增加公司每股收益 0.139 元，按 12 倍市盈率估算，此次注入资产将影响公司二级市场价格 $= 0.139 \times 12 = 1.67$ 元/股，因此，本公司股票合理的市场价值 $= 3.32 + 1.67 = 4.99$ 元/股，按照公司目前股票 30 日平均收盘价格 4.00 元/股计算，上风高科的股票内在价值将增长 $= (4.99 - 4.00) / 4.00 \times 100\% = 24.75\%$ ，折算为相当于每 10 股流通股获付 2.48 股。

3、综合对价水平

送股水平按每股流通股获付 1.7 股；资产对价经过折算，相当于每 10 股流通股获付 2.48-3.11 股，取最低值至少 2.48 股。总体测算，本次股权分置改革非流通股获得流通权向流通股股东支付的综合对价水平至少相当于每 10 股流通股获付 4.18 股。

4、充分考虑了资金成本

由于上风高科本次重大资产收购为现金收购资产的方式，因此，上述两种资产对价的计算方法中，均考虑了资金成本，充分合理。

5、改革前后流通股股东持股价值

假设：

R—流通股股东每股流通股获得的股份数量；

P—流通股股东的持股成本（股票市场价格）；

Q—股权分置改革方案实施后股票价格（理论价格）。

为保护流通股股东利益不受损害，流通股股东改革后持股价值应大于改革前持股价值，则 R 至少满足下式要求：

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

考察本方案数值：R=0.17；

考虑到股票的波动性，以截至 2006 年 3 月 17 日上风高科股票 30 日平均收盘价格 4.00 元/股为流通股股东的持股成本 P；

选用 12 倍市盈率对注入资产进行估值。假设不注入资产，根据公司总价值不变法计算出的公司总价值为 45,407 万元，折合每股股价为 3.32 元，由于此次注入资产将增加公司每股收益为 $2750 \times 75\% \div 13678.61 = 0.151$ 元/股，考虑收购资金成本：按一年期存款基准年利率 2.25% 计算，7548 万元收购资金的成本为 $7500 \text{ 万元} \times 2.25\% = 169.83$ 万元，折算相应减少每股收益 0.0124 元，扣除收购资金成本后，注入资产将增加公司每股收益 0.139 元，按 12 倍市盈率估算，此次注入资产将影响公司二级市场价格 $= 0.139 \times 12 = 1.67$ 元/股，因此，本公司股票合理的市场价值 $= 3.32 + 1.67 = 4.99$ 元/股，

$$\text{则 } Q \times (1+R) = 4.99 \times (1+0.17) = 5.84 \geq P = 4.00$$

因此，本方案能够保护流通股股东利益不受损害。

6、总体评价

兴业证券认为：上风高科本次股改对价方案兼顾了全体股东的即期利益和远期利益，充分考虑了流通股的利益不受损失和非流通股股东的持股成本等综合因素，采取送股结合优质权益资产注入的对价安排方式，方式合理，对价安排水平合理，有利于上市公司长期持续发展和市场稳定。

五、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构已对股权分置改革方案调整相关的独立董事补充意见等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

同时，本保荐机构承诺，在股权分置改革过程中及持续督导期间，继续履行尽职保荐的职责，及时披露有可能对投资者权益产生影响的重要信息。

六、保荐机构认为应当说明的其他事项

1、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。其中，盈峰集团作为上市

公司潜在非流通股股东，系假设盈峰集团与上风集团、美的集团之间的股权转让在执行对价安排前已获得中国证监会的审核通过并完成过户手续；徐鑫祥、徐鑫军作为上市公司非流通股股东，系假设上风集团与徐鑫祥、徐鑫军之间的股权转让在执行对价安排前已获得相关审批机构的批准并完成过户手续。

2、本次股权分置改革方案仍需公司相关股东会议进行表决通过后方可实施，能否获得批准存在一定的不确定性，请投资者审慎判断本次股权分置改革对公司投资价值可能产生的影响。

3、本补充保荐意见书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，虽然我们对对价的合理性及对流通股股东权益的影响进行了评估和分析，但并不构成对上风高科的任何投资建议，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。

4、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决议公告、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。

六、保荐机构意见

针对公司股权分置改革方案的调整，本保荐机构认为：

1、本次股权分置改革方案的调整符合相关法律、法规的规定；

2、本次股权分置改革方案的调整是公司广泛听取流通股股东的意见，并与非流通股股东等各方协商基础上形成的，体现了对流通股股东的尊重，有利于保护流通股股东的合法利益；有利于公司股权分置改革工作的顺利推进和公司长远发展；

3、本次股权分置改革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、备查文件

1、浙江上风实业股份有限公司股权分置改革说明书（修订稿）；

2、浙江上风实业股份有限公司独立董事关于股权分置改革方案调整的补充意见函；

- 3、浙江上风实业股份有限公司非流通股股东承诺函；
- 4、补充法律意见书。

八、保荐机构和保荐代表人

保荐机构：兴业证券股份有限公司

法定代表人：兰荣

保荐代表人：陈正旭

项目主办人：武利华、张玉忠、王翔

联系地址：深圳市建设路 2016 号南方证券大厦 A 座 25 楼

联系电话：0755—82215039

传真：0755—82215034

邮政编码：518001

（本页无正文，系《兴业证券股份有限公司关于浙江上风实业股份有限公司股权分置改革之补充保荐意见书》之签署页）

法定代表人（或其授权代表）： 兰荣

保荐代表人： 陈正旭

兴业证券股份有限公司

二〇〇六年四月十二日