

中信证券股份有限公司
关于长沙中联重工科技发展股份有限公司
股权分置改革之
保荐意见书



二零零六年五月八日

保荐机构声明

作为中联重科股权分置改革的保荐机构，中信证券特作如下声明：

1、本保荐机构与本次股权分置改革各当事人均无任何利益关系，不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形，本保荐机构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。本保荐意见旨在对本次股权分置改革是否符合中联重科投资者特别是公众投资者的合法权益作出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。

2、本保荐意见所依据的文件、资料、意见、口头证言、事实（包括通过中联重科取得的本次股权分置改革其他当事人的有关材料）由中联重科提供。中联重科已向本保荐机构承诺：其所提供的为出具本保荐意见书所依据的所有文件、资料、意见、口头证言、事实均真实、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。如果本次股权分置改革涉及各方提供的资料有不实、不详等情况，作为本次股权分置改革的保荐机构，中信证券股份有限公司保留以本意见书中引用资料的真实性、完整性、准确性作为免责理由的权利。

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，对中联重科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。

4、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。

5、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。同时，本保荐机构提醒广大投资者注意，本保荐意见不构成对中联重科的任何投资建议，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。

绪 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）和中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国人民银行、商务部 2005 年 8 月 23 日联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》的精神及中国证券监督管理委员会《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号）规定的要求，为消除公司 A 股股份转让制度性差异，形成有利于公司治理的共同利益基础，保护投资者特别是公众投资者合法权益，长沙中联重工科技发展股份有限公司全体非流通股股东共同向董事会提出进行该公司股权分置改革的动议。中信证券股份有限公司接受长沙中联重工科技发展股份有限公司董事会聘请，担任本次股权分置改革的保荐机构。

本保荐机构以诚实守信、勤勉尽责的态度，本着客观公正的原则，根据长沙中联重工科技发展股份有限公司提供的有关资料、文件，在对改革方案有关事宜进行尽职调查，对改革方案有关文件进行验证核查后出具此意见书。本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合长沙中联重工科技发展股份有限公司及其投资者特别是公众投资者的合法权益做出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。有关股权分置改革事项的详细情况载于《长沙中联重工科技发展股份有限公司股权分置改革说明书》及中联重科相关股东会议的通知中。

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》、《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》以及《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》等有关法律法规的要求制作。

释 义

在本改革说明书中，除非特别说明，下列简称具有如下意义：

中联重科、公司、股份公司		指长沙中联重工科技发展股份有限公司
建机院		指长沙建设机械研究院有限责任公司
全体非流通股股东		指长沙建设机械研究院有限责任公司、深圳市金信安投资有限公司、北京瑞新建技术开发有限公司、北京中利四达科技开发有限公司、广州黄埔中联建设机械产业有限公司和广州市天河区新怡通机械设备有限公司等 6 个股东
股权登记日		指 2006 年 5 月 26 日，在该日收盘后登记在册的股东有权参加中联重科 2006 年股权分置改革相关股东会议并行使表决权
国资委		指国有资产监督管理委员会
证监会		指中国证券监督管理委员会
深交所		指深圳证券交易所
登记结算公司		指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
保荐机构、中信证券	指	中信证券股份有限公司
律师	指	北京市天银律师事务所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
元	指	除特别注明外，均指人民币元

一、关于公司是否存在异常情况的说明

经核查，截至本保荐意见书签署之日，未发现中联重科存在或涉及以下异常情况：

（一）相关当事人涉嫌利用公司股权分置改革信息进行内幕交易正在被立案调查；

（二）公司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；

（三）公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查；

（四）需经中国证监会认可后方能进行股权分置改革的其他异常情况。

二、非流通股股份权属争议、质押、冻结情况

经核查，截至本保荐意见书签署之日，公司非流通股股东深圳市金信安投资有限公司将所持公司 4,700 万股股份质押给长沙市商业银行瑞昌支行，质押期限为 2005 年 1 月 26 日至质权人申请解冻为止。由于深圳市金信安投资有限公司共持有公司 8,030.1702 万股股份，故上述质押事项并不影响本次股权分置改革相关对价安排。

截至本保荐意见书签署之日，公司其他非流通股股东所持公司股份不存在质押、冻结、权属争议的情形。

三、公司非流通股股东身份的核查情况

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，证实其确系中联重科非流通股股东，并已授权中联重科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、实施改革方案对公司流通股股东权益影响评价

（一）公司股权分置改革方案的主要内容

1、对价安排的形式、数量或者金额

公司全体非流通股股东同意以存量股份向流通股股东作出对价安排，以换取其非流通股份的流通权。具体为：在保持公司总股本 50,700 万股总数不变的前

提下，由全体非流通股股东按比例向相关股东会议股权登记日登记在册的全体流通股股东共计送出 5,070 万股，即流通股股东每持有 10 股流通股获送 3.0 股的对价。股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。方案实施后，公司总股本、资产、负债、所有者权益、每股收益等指标均保持不变。

2、非流通股股东的承诺

公司全体非流通股股东承诺将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务：

(1) 公司全体非流通股股东承诺，自改革方案实施之日起，在 12 个月内不上市交易或者转让原非流通股股份。

(2) 持有公司股份总数 5% 以上的非流通股股东，即长沙建设机械研究院和深圳市金信安投资有限公司，还分别承诺，在前项承诺期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占该公司股份总数的比例在 12 个月内不得超过 5%，在 24 个月内不得超过 10%。

注：鉴于深圳市金信安投资有限公司与北京佳和联创投资顾问有限公司（以下简称“佳和联创”）之间、以及佳和联创与设立于英属维尔京群岛的佳卓集团有限公司（以下简称“佳卓集团”）之间存在股权转让协议，该等转让能否完成存在不确定因素，相关当事人承诺，在本次股权分置改革实施股权登记日，如果：（1）金信安所持本公司股份未完成转让过户手续，则相关对价安排仍由金信安支付；（2）上述股份由金信安转让过户至佳和联创，但未转让过户至佳卓集团，则相关对价安排由北京佳和联创支付；（3）上述股份转让过户至佳卓集团，则相关对价安排由佳卓集团支付。

3、对价安排的执行方式

公司非流通股股东应在股权登记日之前依据有关规定将其持有的、履行上述对价安排义务所需的中联重科股份在登记结算公司办理有关保管手续，以确保履行该等支付义务。一旦股权分置改革方案获得相关股东会议审议通过，作为履行该等支付义务的股票将作为对价支付给流通股股东。

在方案实施当天，按照深交所和登记结算公司的操作程序，流通股股东取得非流通股股东派送的股份，并在派送后的第一个交易日即可上市流通。原非流通股股东所持有的公司股份于方案实施后的第一个交易日即获得流通权，但其股份

的流通应根据其所承诺的锁定期安排进行。

(二) 对价的确定

1、确定合理对价的思路

首先参照成熟市场可比公司的情况测算公司股权分置改革后合理市盈率，并以此估算股权分置改革完成后公司股票的合理价格，根据该价格与目前公司流通股股东的持股成本之间的差额作为应支付的流通权对价价值。以此对价价值为标准确定实际执行的的对价安排。

2、对价水平的确定

(1) 方案实施后市盈率倍数

中联重科属于工程机械行业，目前国际资本市场上与公司处于同行业的上市公司的市盈率水平见下表：

公司	PE	PB
CATERPILLAR	14.96	5.91
LINDA	15.00	1.67
UNITED TRACTORS	11.21	3.88
NISSAN	9.33	1.89
MANITOU	17.03	2.95
TCM	19.90	1.53
平均	14.57	2.97

综合考虑境外成熟市场中同类上市公司的市盈率，并考虑到中联重科自身成长能力、管理能力、盈利能力和经营能力水平，预计本方案实施后公司的股票市盈率水平约为 15 倍。

(2) 每股收益水平

2005 年公司实现主营业务收入 327,888.54 万元，实现利润总额 31,362.74 万元，净利润 31,047.86 万元，每股收益 0.61 元。

(3) 股权分置改革方案实施后股票合理理论价格

公司 2005 年度每股收益为 0.61 元，以 15 倍市盈率计算，则方案实施后中联重科预计理论股价为 9.15 元。

(4) 股权分置改革前流通股股东的持股成本

截至 2006 年 4 月 28 日，中联重科股票在股权分置改革方案公告前最后一个交易日（4 月 28 日），及之前 10、20、30、60 个交易日的加权平均价格如下：

	加权均价
4 月 28 日	11.17
10 日	10.95
20 日	10.61
30 日	9.78
60 日	8.78

为最大程度上保护流通股股东的利益，取上述交易日成交均价的最高值 11.17 元/股作为改革前流通股股东的持股成本。

（5）理论对价水平的确定

以股权分置改革前后流通股股东不受损失为原则，中联重科股改理论送股比例 R 的计算公式如下：

$$P1 = P2 + R * P2$$

其中：

P1：股权分置改革前流通股股东的持股成本 11.17 元/股；

P2：股权分置改革方案实施后股票合理理论价格 9.15 元；

R：理论送股比例，经计算理论送股比例为 10 送 2.208 股。

（6）实际执行的的对价安排

为进一步保护流通股股东的利益，公司全体非流通股股东同意按每 10 股流通股获送 3 股的水平执行对价安排，即每 10 股流通股可获得 3.0 股的对价股份，非流通股支付给流通股的对价股份总数为 50,700,000 股。

（三）方案对公司流通股股东权益影响的评价

中联重科股权分置改革方案实施后，流通股股东每 10 股流通股份将获得 3.0 股的对价。基于上述分析，本公司的保荐机构中信证券认为：本方案对价水平安排综合考虑了公司的基本面和全体股东的即期利益和长远利益，并有利于公司的发展和市场的稳定，充分保护了改革前后流通股股东的利益。

五、实施改革方案对公司治理的影响

股权分置改革是中国证券市场的制度性变革，有利于搭建股东之间共同的利益平台，形成公司治理的共同利益基础。本次股权分置改革实施后，将使中联重

科股东之间利益趋于一致，有助于形成统一的价值评判标准，同时也有利于国有股权在市场化动态估值中实现保值增值。通过股权分置改革，将充分调动全体股东维护公司利益的积极性，为公司进一步发展奠定良好的制度基础，带来了新的历史机遇。

因此，本保荐机构认为：该股权分置改革方案符合国家有关法律法规，有利于形成公司治理的共同利益基础，有利于公司的长远发展。

六、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相关的董事会决议、独立董事意见、股权分置改革说明书、召开相关股东协商会议的通知等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

七、保荐机构对承诺人履行承诺的可行性意见

公司全体非流通股股东承诺将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务，考虑到：

1、在股权分置改革事项公告后，非流通股股东将委托公司到证券登记结算公司针对非流通股股东用于执行对价安排的股份办理临时保管，以保证在方案通过A股市场相关股东会议表决后及时向流通股股东划付对价股份；

2、在本次股权分置改革相关对价划付之后，非流通股股东将委托上市公司到证券登记结算公司将有限售条件的股份予以锁定，这将从技术上保证非流通股股东严格履行限售期的承诺。

因此，本保荐机构认为，本次股权分置改革相关承诺事项是切实可行的。

八、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

（一）保荐机构最近六个月买卖中联重科股票的有关情况

经自查，2006年4月27日和2006年4月28日，中信证券未买卖过中联重科的股票，之前六个月内中信证券也未买卖过中联重科股票。截至2005年4月28日，中信证券持有中联重科的股票数量为零。

（二）经自查，保荐机构不存在以下情况：

- 1、保荐机构与中联重科及其主要股东存在《深圳证券交易所股票交易规则》（2004年修订版）所规定的关联关系；
- 2、中联重科持有或者控制保荐机构股份；
- 3、保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员存在拥有中联重科权益、在中联重科任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 4、保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方为中联重科提供担保或融资。

综上所述，保荐机构认为，在本次对公司股权分置改革的保荐工作中，不存在影响公正履行保荐职责的情形。

九、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本次相关股东会议并充分行使表决权；

（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执行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、不构成对中联重科的任何投资建议，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）在本次股权分置改革实施前，公司非流通股存在协议转让事项：（1）2006年4月30日，公司非流通股股东深圳市金信安投资有限公司与北京佳和联创投资顾问有限公司签署了《上市公司法人股转让协议》，佳和联创拟受让金信安持有的中联重科全部法人股（共计80,301,702股），本次转让尚需在登记结算公司办理转让过户手续；（2）同日，佳和联创与设立于英属维尔京群岛的佳卓集团有限公司签署了附条件成立的《上市公司法人股转让协议》，佳和联创同意一旦其从金信安受让的法人股完成股权过户，将把该等股份全部转让给佳卓集团，鉴于佳卓集团为境外法人，本次股权转让需商务部批准及办理转让过户手续。

根据金信安、佳和联创、佳卓集团分别出具的承诺函，在本次股权分置改

革实施股权登记日，如果：（1）金信安所持本公司股份未完成转让过户手续，则相关对价安排仍由金信安支付；（2）上述股份由金信安转让过户至佳和联创，但未转让过户至佳卓集团，则相关对价安排由佳和联创支付；（3）上述股份转让过户至佳卓集团，则相关对价安排由佳卓集团支付，在此情况下，本次股权分置改革方案亦需取得商务部的批准。

（五）本保荐机构特别提请包括中联重科的全体流通股股东注意，中联重科股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、无法获得国有资产监督管理部门审批同意的风险

由于公司的控股股东建机院是国有控股企业，其作出对价安排需要取得湖南省国有资产监督管理部门的审批同意，并存在无法获得批准的风险。

2、非流通股股东股份被质押、冻结、权属争议导致无法执行对价安排的风险

由于距所送股份到帐日尚有一定时间间隔，非流通股股东作为对价安排的股份仍存在被质押、冻结或发生权属争议的可能。

3、无法得到相关股东会议表决通过的风险

根据中国证监会相关规定，相关股东会议就董事会提交的股权分置改革方案做出决议，必须经参加表决的股东所持有表决权的三分之二以上通过，并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后方可生效。因此，本次股权分置改革存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

十、保荐结论及理由

综上所述，在公司及其非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺得以实现的前提下，本保荐机构认为：公司股权分置改革方案的实施符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、证监会关于《上市公司股权分置改革管理办法》、深交所发布的《上市公司股权分置改革业务操作指引》以及其他有关法律法规的规定，体现了公开、公平、公正、诚

实信用和自愿的原则，非流通股股东为其所持有股份取得流通权而向流通股股东支付的对价是合理的，基于上述理由，本保荐机构愿意推荐中联重科进行股权分置改革。

十一、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构名称：中信证券股份有限公司

法定代表人：王东明

办公地址：深圳市笋岗路12号中民时代广场B座33层

保荐代表人：温健

项目主办人：胡毅、宋家俊、甄学民

电 话：0755-82484201

传 真：0755-82485211

中信证券股份有限公司

2006年5月8日