

中信证券股份有限公司
关于钱江水利开发股份有限公司
股权分置改革
之
保荐意见书

保荐机构：中信证券股份有限公司



二〇〇六年十一月十四日

保荐机构声明

作为钱江水利开发股份有限公司（以下简称“钱江水利”、“公司”）本次股权分置改革的保荐机构，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“本保荐机构”或“本机构”）特作以下声明：

1、本保荐机构与钱江水利本次股权分置改革各方当事人不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形，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、截至本保荐意见签署之日，本保荐机构未持有“钱江水利”（股票代码：600283），并且在此之前六个月不存在买卖“钱江水利”的情况。

3、本保荐意见书所依据的文件、资料由钱江水利提供。钱江水利已向本保荐机构保证：其所提供的为出具本意见书所涉及的所有文件、资料均真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。

4、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，对钱江水利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。

5、本保荐意见是基于本次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。

6、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。同时，本保荐机构提醒广大投资者注意：本意见书不构成对钱江水利的任何投资建议，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。

7、为履行本次股权分置改革工作的保荐职责，本保荐机构已指定一名保荐代表人具体负责保荐工作。

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）、《关于上市公司股权分置改革的指导意见》和中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号）等相关文件精神，经钱江水利开发股份有限公司提出股权分置改革意向性方案，拟经保荐机构的推荐，向上海证券交易所申请将钱江水利确定为股权分置改革公司。

中信证券受钱江水利的委托，担任本次股权分置改革的保荐机构。本保荐意见书系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《关于上市公司股权分置改革有关问题的通知》（以下简称“《通知》”）、《上海证券交易所股权分置改革业务操作指引》（以下简称“《指引》”）、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。

本保荐机构以勤勉尽责的态度，本着客观公正的原则，依据钱江水利提供的有关资料、文件和本保荐机构的尽职调查和审慎核查出具此意见书，旨在对本次股权分置改革是否符合钱江水利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。

释 义

本方案中，除非特别说明，以下简称具有如下含义：

钱江水利、公司	指钱江水利开发股份有限公司
水利部综管中心	指水利部综合开发管理中心
中国水务	指中国水务投资有限公司
方案、本方案	指钱江水利本次股权分置改革方案
改革、本次改革	指钱江水利本次股权分置改革
保荐机构、中信证券	指中信证券股份有限公司
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指上海证券交易所
上海登记公司	指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
省国资委	指浙江省人民政府国有资产管理委员会
相关股东会议股权登记日	指 2006 年 12 月 1 日，在该日收盘后登记在册的股东有权参加钱江水利股权分置改革相关股东会议并行使表决权
相关股东会议	指钱江水利本次股权分置改革相关股东会议
方案实施股权登记日	指本方案经钱江水利股权分置改革相关股东协商会议批准后，确定支付对价股份的非流通股股东和获得对价股份的流通股股东的日期
元、万元	指人民币元、万元

一、公司合法合规经营

经核查，截至本保荐意见书出具之日：公司最近三年内无重大违法违规行为，最近十二个月内未被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责；未因涉嫌违法违规正在被中国证监会立案稽查；公司股票未涉嫌内幕交易或市场操纵；公司股票不存在其他异常情况。

二、对公司非流通股份权属争议、质押、冻结情况的核查

截至本保荐意见出具日，公司的非流通股股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量 (万股)	持股比例
1	水利部综合开发管理中心	6,033	21.14%
2	浙江省水利水电投资集团有限公司	5,767	20.21%
3	浙江省水电实业公司	4,399	15.42%
4	嵊州市水电开发有限公司	3,801	13.32%
5	李国祥	33	0.12%

2006年4月21日，公司第一大股东水利部综合开发管理中心与中国水务投资有限公司签署股权转让协议，拟将其所持有的公司60,330,000股(占公司总股本的21.14%)国家股转让给中国水务。2006年4月20日，公司第三大股东浙江水电与中国水务签署股权转让协议，拟将其所持有的公司25,109,040股(占公司总股本的8.8%)国有法人股转让给中国水务。

本次股权转让完成后，中国水务将持有公司85,439,040股国有法人股，占公司总股本的29.94%，成为公司第一大股东；浙江水电尚持有公司18,880,960股股份，占公司总股本的6.62%，为公司第四大股东；水利部综管中心将不再持有公司股权。目前股权转让手续正在办理中。

本次国有股转让已于2006年11月3日获国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2006]1402号文和国资产权[2006]1403号文批复同意，但还需获得中国证监会审批确认。中国水务和水利部综管中心、浙江水电分别承诺，若股份转让于

股权分置改革方案实施之日前完成，则由中国水务向公司流通股股东实施相应的对价安排；若该等股份转让未能于股权分置改革方案实施之日前完成，则由水利部综管中心、浙江水电根据各自所持有的公司非流通股份分别实施相应的对价安排。因此，股权转让事宜不影响本次股权分置改革方案向流通股股东实施相应对价的安排。

经核查，非流通股股东所持有的钱江水利股份不存在权属争议、质押、冻结的情形。

三、对股权分置改革相关文件的核查情况

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，对钱江水利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。钱江水利已向本保荐机构保证：其所提供的为出具本意见书所涉及的所有文件、资料均真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。

中信证券重点核查了与本次股权分置改革相关的协议、董事会决议、股权分置改革方案、独立董事意见、召开股权分置改革相关股东会议的通知、有权部门批准或授权等文件，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、对股权分置改革方案评价

（一）方案概述

1、对价安排的形式、数量

全体非流通股股东将以所送股份作为对价，支付给改革方案实施股权登记日登记在册的流通股股东，以获取钱江水利非流通股股东所持股份的流通权。方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股，将获得非流通股股东支付的3股对价股份。

2、非流通股股东的承诺事项

公司非流通股股东保证严格遵守《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定，并分别作出如下承诺：

(1) 股权转让相关方的承诺

鉴于中国水务与水利部综管中心、浙江水电之间的公司股权转让事宜，股权转让相关方对本次股权分置改革作出如下安排：

I、若股份转让于股权分置改革方案实施之日前完成，则由中国水务向公司流通股股东实施该等非流通股股份的对价安排，中国水务同时承诺其所持有的公司非流通股份自获得上市流通权之日起，五年内不上市交易或者转让。

II、若该等股份转让未能于股权分置改革方案实施之日前完成，则由水利部综管中心、浙江水电根据各自所持有的公司非流通股份分别实施相应的对价安排。水利部综管中心同时承诺其所持有的公司非流通股份自获得上市流通权之日起，五年内不上市交易或者转让。

III、浙江水电承诺，无论股份转让是否于股权分置改革方案实施之日前完成，浙江水电剩余持有的公司股票自改革方案实施之日起12个月内均不会通过交易所减持或者转让；在锁定期满后12个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的5%，24个月内，不超过公司总股本的10%。

(2) 其他持股5%以上的非流通股股东承诺

公司其他两家持股超过5%以上的非流通股股东浙江省水利水电投资集团有限公司与嵊州市水电开发有限公司承诺自改革方案实施之日起12个月内不通过交易所减持股票或者转让；在锁定期满后12个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的5%，24个月内，不超过公司总股本的10%。

(3) 自然人非流通股股东承诺

公司自然人非流通股股东李国祥承诺自改革方案实施之日起12个月内不通过交易所减持股票或者转让。

(4) 公司全体非流通股股东承诺严格遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及上证所的相关规定，在股权分置改革方案实施过程中诚实守信，

保证披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。承诺不会利用股权分置改革进行内幕交易、操纵市场或者其他证券欺诈行为。

以上承诺人保证：不履行或者不完全履行承诺的，赔偿其他股东因此而遭受的损失。

承诺人声明：将忠实履行承诺，承担相应的法律责任，除非受让人同意并有能力承担承诺责任，本承诺人将不转让所持有的股份。

（二）对价标准的制定依据

1、方案确定的基本原则

股权分置改革方案将遵循以下原则：

（1）符合有关政策规定原则

方案符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《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》以及证监会、上交所、国资部门关于股权分置改革的具体规定，其他有关法律、法规的要求。

（2）兼顾各方利益原则

方案力求兼顾非流通股股东、流通股股东以及上市公司各方利益，实现多方“共赢”，彻底解决股权分置问题。

（3）简便易行原则

以尽可能简便易行、通俗易懂的方式支付对价，易于各方理解，有利于股权分置改革的顺利实施。

(4) 维护市场稳定原则

股权分置改革过程中应尽量减少股价波动，维护市场稳定。

2、对价确定的出发点

兼顾非流通股股东和流通股股东的利益，切实保护流通股股东的利益不受损失，非流通股股东支付的对价水平能保护流通股股东所持股票平均市值不因股权分置改革遭受损失。

3、对价确定依据

(1) 改革方案实施后的理论股票价格

本次股权分置改革实施后，公司所有股份即获得全流通，公司的价值将在证券市场中得到更为公允的体现，随着全流通市场的建立和完善，上市公司的估值体系也将与国际成熟市场日渐趋同，因而，在确定本次股权分置改革方案实施后公司理论股票价格时，主要参考国内同行业上市公司及国际成熟市场中同类可比上市公司的市净率水平，同时结合钱江水利最近年份的每股净资产的情况进行确定。

a) 方案实施后合理市净率的确定

2005年我国供水类上市公司平均市净率约为1.94，模拟全流通情况下同类公司的市净率，同时比照国际成熟证券市场可比公司的估值指标来估算股权分置改革方案实施后钱江水利的市净率约为1.44倍。

b) 股权分置改革后流通股的理论市场价格

2006年9月30日钱江水利的每股净资产为3.12元，则股权分置改革后流通股的理论市场价格为：钱江水利的合理市净率×2006年9月30日的每股净资产=1.44×3.12=4.49元。

(2) 对价计算

假设：

R为非流通股为使非流通股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量；

P为股权分置改革方案实施前流通股股价；

Q为股权分置改革方案实施后理论股票价格。

为了保证股权分置改革后流通股股东持有股份的市场价值不会减少，应存在如下关系：

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

考虑了二级市场换手率和股价走势等因素，我们选取 2006 年 11 月 13 日前 30 个交易日均价 5.83 元/股作为改革方案实施前流通股股价，即 P 的估计值。

由前述分析可知：

$$P=5.83, Q=4.49, \text{从 } Q \times (1+R) \geq P \text{ 得 } R \geq 0.298$$

即当每股流通股获付 0.298 股对价时，股权分置改革方案实施后流通股市场价值不因流通股获得了流通权而减少，非流通股股东为其获得的流通权应向流通股股东每 10 股安排对价约 3.0 股。

4、结论

在本次股权分置改革方案中，全体非流通股股东为获得其持有股份的流通权而以其所持有的股份向流通股股东支付对价，股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获付 3 股股份，降低了钱江水利流通股股东的持股成本，使流通股股东的市场风险得到较大幅度的释放。因此，保荐机构认为钱江水利股权分置改革的对价安排是在兼顾股东即期利益和未来利益的基础上，按照有利于公司发展和市场稳定的原则作出的，流通股股东权益得到了充分的保障。

（三）本次股权分置改革对流通股股东权益的影响

1、对价保护了流通股股东的利益

本方案确定对价的出发点是：兼顾非流通股股东和流通股股东的利益，切实保护流通股股东的利益不受损失，非流通股股东支付的对价水平必须能保护流通股股东所持股票市值不因股权分置改革遭受损失。公司对流通权对价的测算及最终实际支付对价的确定，充分贯彻了上述原则。

非流通股股东向流通股股东支付对价后，降低了流通股的持股成本，使流通股股东的市场风险得到了较大幅度的释放。

2、方案实施后无限售条件的流通股股本比例提高

于本方案实施股权登记日在册的流通股股东，在无须支付现金的情况下，将获得 2,550 万股流通股，流通股股东拥有的股权比例将由 29.79% 提高到 38.73%。

	股权分置改革前		股权分置改革后	
	股份数量(股)	持股比例(%)	股份数量(股)	持股比例(%)
原非流通股股东持有股份	200,330,000	70.21	174,830,000	61.27
原流通股股东持有股份	85,000,000	29.79	110,500,000	38.73
合计	285,330,000	100.00	285,330,000	100.00

(四) 方案实施过程中保护流通股股东权益的措施

1、自相关股东会议通知发布之日起，公司为流通股股东主张权利、表达意见提供电话、传真、电子邮件等沟通渠道。在相关股东会议通知发布之日起十日内，流通股股东可以通过上述渠道主张权利、表达意见。

2、在召开股权分置改革相关股东会议之前，公司将不少于两次公告召开相关股东会议的提示性公告。

3、本次相关股东会议中，流通股股东对本次股权分置改革方案进行投票可以采取现场投票或由公司董事会办理委托投票或通过网络投票行使投票权。

4、公司董事会将负责办理向流通股股东就股权分置改革方案征集投票权事宜。

5、相关股东会议就股权分置改革方案做出决议，不仅需经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，而且还需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。

五、实施股权分置改革方案对公司治理产生的影响

长期以来，由于历史原因形成的同股不同权、同股不同利的现象，造成了股东权利和责任的不对等，客观上加剧了非流通股股东和流通股股东的利益不一致。

合理解决股权分置的问题，有利于消除或减轻非流通股股东与流通股股东利益的不一致，形成上市公司多层次的内部及外部监督和约束机制，改善上市公司的治理结构。

1、实施股权分置改革方案，有利于解决公司非流通股股东与流通股股东利益不一致给公司治理结构带来的问题

股东分享上市公司的收益可以通过两种方式：一是股利收入，二是股价上涨带来的投资收益。股权分置问题解决前，非流通股股东只能通过股利收入分享上市公司的收益，而无法获得股价上涨带来的投资收益，二级市场的股价变化对非流通股股东的影响非常有限。

股权分置改革方案实施后，二级市场的股票价格变化将直接影响原非流通股股东所持股份的价值，这就使得原非流通股股东与流通股股东的利益趋向一致。

(1) 实施股权分置改革方案，有利于形成有效的内部监督

股权分置改革方案使原非流通股股东与流通股股东的利益趋向一致，这必将使原非流通股股东更加关注上市公司的经营，加强上市公司的内部管理和监控，促进上市公司的规范经营。

(2) 实施股权分置改革方案，有利于形成有效的外部监督

对上市公司的外部监督主要通过三个渠道实现：一是政府监管，即是通过政府监管部门的监督，规范上市公司的经营；二是媒体监督，即通过媒体对上市公司存在的问题进行披露和批评，从而促使上市公司规范经营；三是通过市场监督，即通过二级市场股价的变化，对上市公司的经营进行监督。

由于政府监管和媒体监管在时效性或有效性等方面存在一定局限，而市场监督则具备反应迅速、强制性、持续性的特点，这三种监督手段各有特点，互为补

充，可以形成一个较为完善的外部监督系统。

股权分置改革前，由于二级市场股价变化对非流通股股东的影响非常有限，市场监督的作用不能够得到充分发挥。股权分置改革后，市场监督的作用将充分发挥作用，从而有利于形成政府监管、媒体监督、市场监督相互结合的有效的外部监督体系。

2、实施股权分置改革方案，有利于减少过度投机，保护公众投资者的利益

当过度投机导致二级市场的股价过高时，大股东可以卖出持有的部分股票，从而实现平抑股价的效果；当过度投机导致二级市场的股价过低时，大股东可以买进部分股票，从而避免公司股票出现不合理的暴跌。这有利于减少市场上的过度投机，保护公众投资者的利益。

3、结论

综上所述，我们认为，钱江水利此次股权分置改革将促进公司形成有效的多层次的内、外部监督和约束体系，公司的治理结构将得到改善。

六、本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形

1、本保荐机构及本保荐机构的大股东、实际控制人、重要关联方持有公司的股份合计超过百分之七；

2、公司持有或者控制本保荐机构股份超过百分之七；

3、本保荐机构的经办保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员拥有公司权益、在公司任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；

4、本保荐机构及本保荐机构的大股东、实际控制人、重要关联方为公司提供担保或融资；

5、本保荐机构在本保荐意见书出具前六个月内买卖钱江水利流通股份行为。

6、其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

七、保荐机构对非流通股股东相关承诺的可行性分析

（一）股票对价的支付能力的分析

本次股权分置改革前，全体非流通股股东共持有钱江水利非流通股 200,330,000 股，股份不存在权属争议、质押、锁定等情形。根据钱江水利的股权分置改革方案，全体非流通股股东需支付的对价为 25,500,000 股，非流通股股东持有的股份足以支付上述对价。

（二）分步上市安排

全体非流通股股东持有的有限售条件的流通股份的锁定、部分解除锁定、全部解除锁定程序，均须事先取得上海证券交易所的同意，并申请登记结算公司通过交易结算系统对股份的分步上市进行技术处理。

因此在取得上海证券交易所的同意，以及登记结算公司的交易结算系统对非流通股股东持有的钱江水利有限售条件的流通股股份解除锁定之前，非流通股股东无法通过证券交易所以挂牌交易方式出售所持有的公司股份。

由上海证券交易所和登记结算公司对非流通股股东持有的有限售条件的流通股股份的分步上市流通进行审批和技术监管，使该项承诺具有较强的可操作性。

本保荐机构认为非流通股股东为履行相关承诺所采取的措施切实可行。

八、保荐机构认为应当说明或提请投资者关注的其他事项

（一）本次股权分置改革方案及事项尚须钱江水利股权分置改革相关股东会议表决通过后方可实施，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本次股权分置改革方案方可生效。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。

(二) 相关股东会议召开前公司将不少于两次发布召开相关股东会议的提示性公告, 公司将为股东参加表决提供网络投票方式, 董事会将向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票权。关于公司股东参加相关股东会议表决的权利、时间、条件、方式请投资者详细阅读公司董事会发布的《关于召开公司股权分置改革相关股东会议的通知》。

(三) 审议本次股权分置改革方案的公司相关股东会议的股权登记日为 2006 年 12 月 1 日, 该日下午收市时在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的公司股东有权参加本次相关股东会议进行投票表决。公司董事会将在本次股权分置改革方案获得相关股东会议批准和国资委批准后发布《股权分置改革方案实施公告》, 公布股权分置改革方案实施的股权登记日, 对方案实施股权登记日下午收市时在上海登记公司登记在册的公司流通股股东支付股票对价。

(四) 公司本次相关证券的停牌时间为:

1、本公司董事会已申请相关证券自 2006 年 11 月 13 日起停牌, 最晚于 2006 年 11 月 27 日复牌, 此段时期为股东沟通时期。

2、本公司董事会最迟将在 2006 年 11 月 24 日公告非流通股股东与流通股股东沟通协商的情况、协商确定的改革方案, 并申请公司相关证券于公告后下一交易日复牌。

3、如果本公司董事会未能在 2006 年 11 月 24 日之前 (含 24 日) 公告协商确定的改革方案, 本公司将取消本次相关股东会议。

4、董事会将申请自相关股东会议股权登记日的次一交易日起至改革规定程序结束之日公司相关证券停牌。

(五) 股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新和方式探索, 在尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场, 该等事项蕴含一定的市场不确定风险; 二级市场股票价格受公司情况、股票供求关系、宏观经济走势、国家相关政策以及投资者心理等多种因素的影响, 公司存在股票价格较大幅度波动的风险。本保荐

机构特别提请投资者充分关注。

（六）本次股权分置改革方案仍需公司相关股东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。

（七）本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，虽然我们对对价支付的合理性及对流通股股东权益的影响进行了评估和分析，但并不构成对钱江水利的任何投资建议，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）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。

九、保荐机构意见

（一）主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次有关各方所提供的资料真实、准确、完整；
- 2、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；
- 3、无其他人力不可预测和不可抗因素造成的重大不利影响；
- 4、相关各方当事人全面履行本次股权分置方案。

（二）对本次钱江水利股权分置改革发表的保荐意见

本保荐机构在认真审阅了钱江水利提供的股权分置改革方案及相关文件后认为：钱江水利本次股权分置改革方案体现了公开、公平、公正、诚实信用和自

愿的原则；公司及全体非流通股股东按照法律程序履行了相关信息披露义务，股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规及中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》的有关规定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐钱江水利股份有限公司进行股权分置改革。

十、保荐机构

保荐机构：中信证券股份有限公司

注册地址：深圳市罗湖区湖贝路 1030 号海龙王大厦

法定代表人：王东明

保荐代表人：张剑

项目主办人：张秀杰、曾佳军、占峰、向晓娟、江山红、甄学民

联系地址：深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 A 层

邮编：518040

联系电话：0755—82485201

传 真：0755—82485221

十一、备查文件目录

- 1、保荐协议
- 2、非流通股股东关于股权分置改革的相关协议文件
- 3、国务院国资委和浙江省国资委对改革方案的意向性批复
- 4、非流通股股东的承诺函及委托书

5、保荐意见书

6、法律意见书

7、保密协议

8、独立董事意见函

（此页无正文，为钱江水利开发股份有限公司股权分置改革保荐意见书签字盖章页）

保荐代表人：

项目主办人：

法定代表人（或授权代表）：

中信证券股份有限公司

二〇〇六年十一月十四日