

中山证券有限责任公司关于
深圳中华自行车（集团）股份有限公司
股权分置改革
之
保荐意见书

保荐机构名称： 中山证券有限责任公司
ZHONGSHAN SECURITIES CO., LTD.

签署日期：二〇〇七年一月十日

保荐机构声明

作为深圳中华自行车（集团）股份有限公司本次股权分置改革的保荐机构，中山证券有限责任公司特作如下声明：

1、本保荐机构与本次股权分置改革方案各方当事人不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形；本保荐机构与上市公司及其股东之间不存在影响公正履行保荐职责的关联关系；本保荐机构保证出具的保荐意见书内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、意见、口头证言、事实（包括通过深圳中华自行车（集团）股份有限公司取得的本次股权分置改革其他当事人的有关材料）由深圳中华自行车（集团）股份有限公司提供。深圳中华自行车（集团）股份有限公司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、意见、口头证言、事实均真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。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，中山证券有限责任公司保留以本意见书中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

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，对深圳中华自行车（集团）股份有限公司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。同时，本保荐机构提醒广大投资者注意：本意见书不构成对深中华的任何投资建议，投资者根据本意见书作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。

6、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》、《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及深圳证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关文件精神，为进一步优化公司的法人治理环境，保护投资者特别是公众投资者的合法权益，深圳中华自行车（集团）股份有限公司的潜在非流通股股东深圳市国晟能源投资发展有限公司、深圳市康盛投资发展有限公司和非流通股股东卓润科技有限公司、景超投资有限公司提出深圳中华自行车（集团）股份有限公司股权分置改革动议，并将按照中国证监会的有关规定进行股权分置改革。

受深圳中华自行车（集团）股份有限公司委托，中山证券有限责任公司担任深圳中华自行车（集团）股份有限公司本次股权分置改革的保荐机构，就其股权分置改革事项发表保荐意见。有关深圳中华自行车（集团）股份有限公司本次股权分置改革事项的详细情况参见《深圳中华自行车（集团）股份有限公司股权分置改革说明书》。

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》、《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》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及深圳证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》、《深圳证券交易所股票上市规则（2006年修订）》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。本保荐机构本着客观公正的原则，以勤勉尽责的态度，依据深圳中华自行车（集团）股份有限公司提供的有关资料、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深圳中华自行车（集团）股份有限公司投资者，特别是公众投资者的合法权益作出独立、客观、公正的评价，以供深圳中华自行车（集团）股份有限公司全体投资者参考。

释 义

除非另有说明，以下简称在本保荐意见书中的含义如下：

深中华/公司/本公司	指深圳中华自行车（集团）股份有限公司
国晟能源	指深圳市国晟能源投资发展有限公司
国民投资	指深圳市国民投资有限公司
华融公司	指中国华融资产管理公司
卓润科技	指卓润科技有限公司
香港大环	指香港大环自行车有限公司
盛润集团	指广东盛润集团股份有限公司
康盛投资	深圳市康盛投资发展有限公司
新理益	指新理益集团有限公司
航空信托	指航空信托投资有限责任公司
深圳国投	指深圳国际信托投资公司
景超投资	指景超投资有限公司
本方案/本次改革方案	指本公司此次股权分置改革方案
对价安排	指非流通股股东为获得所持股份上市流通权同意公司以资本公积金向流通A股股东定向转增股份
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
深交所/交易所	指深圳证券交易所
商务部	指中华人民共和国商务部
保荐机构/中山证券	指中山证券有限责任公司
律师	指广东君言律师事务所
登记公司	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
元	除特别注明外，均指人民币元

一、近三年是否存在重大违法违规行为

经核查，截至本保荐意见书出具之日：深中华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被证券交易所公开谴责；未因涉嫌违规违法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、非流通股股份权属情况

截止本报告书出具之日，公司总股本47,943.3万股，其中非流通股股份总数为18,671.31万股，非流通股股份权属情况如下：

序号	股东名称	持股数量 (万股)	持股比 例	质押、冻 结数量 (万股)	性质
1	中国华融资产管理公司	6,509.84	13.58%	-	国有法人股
2	卓润科技有限公司	4,410.42	9.20%	4,000.00	外资法人股
3	香港大环自行车有限公司	2,600.00	5.42%	2,600.00	外资法人股
4	广东盛润集团股份有限公司	1,196.86	2.50%	1,196.86	境内法人股
5	新理益集团有限公司	1,120.00	2.34%	-	境内法人股
6	航空信托投资有限责任公司	1,034.00	2.16%	-	国家股
7	深圳国际信托投资公司	600.00	1.25%	-	国家股
8	景超投资有限公司	500.19	1.04%	500.19	外资法人股
9	上海岩鑫实业投资有限公司	350.00	0.73%	-	境内法人股
10	上海高融投资咨询有限公司	300.00	0.63%	-	境内法人股
11	广州市恒永盈丰企业发展有限公司	50.00	0.10%	-	境内法人股
合计		18,671.32	38.94%	8,297.05	-

本次股权分置改革动议由公司非流通股股东卓润科技、景超投资和潜在股东

国晟能源、康盛投资四家公司提出，其合计持有公司股份12,617.31万股，占公司总股本的26.32%，占公司非流通股股份总数的67.57%，超过全体非流通股股数的三分之二，符合《上市公司股权分置改革管理办法》的相关要求。

本保荐机构已对提出股权分置改革动议的四家公司身份进行确认，证实其确系上市公司非流通股股东或潜在股东，并已授权深中华至登记公司办理股权分置改革变更登记相关事宜。

三、实施改革方案对公司流通A股股东权益影响的评价

为了贯彻落实《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》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》等文件的有关精神，公司非流通股股东根据兼顾各方利益、维护市场稳定的原则，在广泛征求流通A股股东意见的基础上，提出以下股权分置改革方案：

(一)股权分置改革方案

1、对价的形式、数量

根据经公司股东大会表决通过的资本公积金定向转增股本方案，公司向流通A股股东转增股本3,951.98万股，非流通股股份以此获得上市流通权。流通A股股东所获得的转增股本中，扣除其因公司股本扩张而应得的1,151.28万股外，其余2,800.70万股为非流通股股东定向向流通A股股东安排的对价股份。

定向转增后，公司的总股本增加至55,134.80万股，流通A股股份从7,675.20万股增加至11,627.18万股，其中2,800.70是对价部分，故按照《股权分置改革备忘录第2号—信息披露(1)》计算口径，以转增后的流通A股股本(8,826.48万股)为基数，对价安排水平为 $2,800.70 \div 8,826.48 = 0.3173$ ，故本次定向转增相当于流通A股股东每10股获得3.173股的对价股份。

2、对价安排的执行方式

本股权分置改革方案若获得A股市场相关股东会议审议通过，根据对价安排，流通A股股东所获得的股份，由登记公司根据方案实施股权登记日登记在册

的流通A 股股东持股数，按比例自动记入账户。

在转增过程中，出现计算结果不足一股时，按照登记公司现行的《上市公司权益分派及配股登记业务运作指引》所规定的零碎股处理方法进行处理。

3、对价安排执行情况表

序号	执行对价的股东名称	执行对价前		执行对价后	
		持股数量 (万股)	占总股本 比例	持股数量 (万股)	占总股本 比例
1	深圳市国晟能源投资发展有限公司	6,509.84	13.58%	6,509.84	11.81%
2	卓润科技有限公司	4,410.42	9.20%	4,410.42	8.00%
3	香港大环自行车有限公司	2,600.00	5.42%	2,600.00	4.71%
4	深圳市康盛投资发展有限公司	1,196.86	2.50%	1,196.86	2.17%
5	新理益集团有限公司	1,120.00	2.34%	1,120.00	2.03%
6	航空信托投资有限责任公司	1,034.00	2.16%	1,034.00	1.88%
7	深圳国际信托投资公司	600.00	1.25%	600.00	1.09%
8	景超投资有限公司	500.19	1.04%	500.19	0.91%
9	上海岩鑫实业投资有限公司	350.00	0.73%	350.00	0.63%
10	上海高融投资咨询有限公司	300.00	0.63%	300.00	0.54%
11	广州市恒永盈丰企业发展有限公司	50.00	0.10%	50.00	0.09%
合 计		18,671.32	38.94%	18,671.32	33.63%

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

序号	股东名称	占总股本 比例	可上市流通 时间	承诺的限售条件
1	深圳市国晟能源投资发展有限公司	5.00%	G日 + 12个月	原非流通股股份自改革方案实施之日起，在十二个月内不得上市交易或者转让；在前项规定期满
		5.00%	G日 + 24个月	
		1.81%	G日 + 36个月	
2	卓润科技有限公司	5.00%	G日 + 12个月	

		3.00%	G日 + 24个月	后, 持股超过5%的原非流通股股东通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份, 出售数量占公司股份总数的比例在十二个月内不得超过百分之五, 在二十四个月内不得超过百分之十。
3	香港大环自行车有限公司	4.71%	G日 + 12个月	
4	深圳市康盛投资发展有限公司	2.17%	G日 + 12个月	
5	新理益集团有限公司	2.03%	G日 + 12个月	
6	航空信托投资有限责任公司	1.88%	G日 + 12个月	
7	深圳国际信托投资公司	1.09%	G日 + 12个月	
8	景超投资有限公司	0.91%	G日 + 12个月	
9	上海岩鑫实业投资有限公司	0.63%	G日 + 12个月	
10	上海高融投资咨询有限公司	0.54%	G日 + 12个月	
11	广州市恒永盈丰企业发展有限公司	0.09%	G日 + 12个月	

5、改革方案实施前后股份结构变动表

改革前			改革后		
股份类型	股份数量 (万股)	占总股本比例 (%)	股份类型	股份数量 (万股)	占总股本比例 (%)
一、未上市流通股合计	18,671.32	38.94	一、有限售条件的流通股份	18,671.32	33.86
国家股	1,634.00	3.41	国家持股	1,634.00	2.96
境内法人股	9,526.70	19.87	境内法人持股	9,526.70	17.28
境外法人股	7,510.62	15.67	境外法人持股	7,510.62	13.62
二、流通股份合计	29,271.98	61.06	二、无限售条件的流通股份	36,463.48	66.14
A股	7,675.20	16.01	A股	11,627.18	21.09
B股	21,596.78	45.05	B股	24,836.30	45.05
三、股份总数	47,943.30	100	三、股份总数	55,134.80	100

6、其他说明

(1) 根据《公司法》的规定，公司将资本公积金转增股本须经公司股东大会的批准。因此，公司董事会决定召开2007年第二次临时股东大会，对将资本公积金定向转增股本的议案进行表决。

(2) 根据深圳证券交易所有关上市公司股权分置改革工作的有关要求，股权分置改革方案涉及上市公司利润分配和资本公积金转增股本作为对价来源的，公司最近一期财务报告应当审计。为此，公司聘请深圳市鹏城会计师事务所有限公司对本公司截至2006年7月31日的财务报告进行审计，并取得审计报告。

(二)保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

针对本次改革对价安排，本保荐机构分析如下：

1、基本思路

股权分置条件下，上市公司首次公开发行股票时，受到流通股股东对于非流通股股东所持股份不上市流通的影响，股票发行价格高于全流通条件下股票发行价格，股票发行价格中包含流通权溢价。

2、理论对价率的具体计算方法推导过程

截至目前，公司分别于1992年和1993年在股权分置的市场条件下进行融资。两次融资情况如下：

1992年首发

股份类别	发行数量（万股）	发行价格（元）	募集资金（万元）
社会公众股	2,750	3.75	10,312.5
内部职工股	530	3.75	1,987.5
合计	3,280	3.75	12,300

1993年配股

股份类别	配股前持股 数量（股）	可配数量 （股）	实际配售数 量（股）	实际配售金 额（元）	配股后持股 数量（股）
非流通股	6,200.39	1,240.08	0	0	6,200.39
流通A 股	4,264.00	1,271.38	2,092.88	18,208.04	6,356.88
总 股 本	26,635.17	2,511.46	2,092.88	18,208.04	31,962.20

（1）流通权溢价计算公式

每股流通权溢价 = 公司股票发行时的超额市盈率倍数 × 公司股票发行当年的每股收益

（2）公司股票发行时的超额市盈率的估算

如果参考完全市场经验数据,我们认为深中华首次发行股票的1991年,处于中国股票市场的发源阶段,市场较为低迷,其应获得5倍发行市盈率的定价。而当时的发行市盈率是6.4倍,超额市盈率为1.4倍。

（3）公司配股时超额市盈率的估算

同样,参考完全市场经验数据,公司1993年配股时股票市场相对1991年已经发生了翻天覆地的变化,如果在全流通的情形下,其应获得12倍发行市盈率的定价。而当时的发行市盈率是15.10倍,超额市盈率为3.10倍。

（4）流通权溢价的计算

流通权溢价总值

= 公司股票发行时的超额市盈率倍数 × 公司股票发行时的每股收益 × 发行数量 + 公司配股时的超额市盈率倍数 × 公司配股时的每股收益 × 配股数量

= $1.4 \times 0.22 \times 3,280 + 3.1 \times 0.576 \times 2,092.8788$

= 4,747.28（万元）

（5）流通权溢价对应的深中华A股股票数量

流通权溢价相当于深中华A股股票数量 = 流通权溢价/市价

以截至本说明书出具之日前60个交易日公司流通A股股票的加权平均股价均价2.78元/股作为参考市场价格,流通权溢价所对应的股票数量为1,707.65万股,

按照流通股股本7,675.2万股计算，每10股流通股可获得2.22股的对价补偿。

3、实际对价的确定

根据上述计算结果，结合公司的实际情况，为充分保护流通股股东利益，公司非流通股股东最终确定对价安排为流通股股东每10股获送3.173股。

4、转增股本与直接送股的对应关系

公司对流通A股股东定向转增3,951.98万股，相当于非流通股股东向流通股股东每10股送3.173股，计算过程如下：

流通A股股东所获得的转增股本中，扣除其因公司股本扩张而应得的1,151.28万股外，其余2,800.70万股为非流通股股东定向向流通A股股东安排的对价股份。定向转增后，公司的总股本增加至55,134.80万股，流通A股股份从7,675.20万股增加至11,627.18万股，其中2,800.70万股是对价部份，故按照《股权分置改革备忘录第2号—信息披露(1)》计算口径，以转增后的流通A股股本(8,826.48万股)为基数，对价安排水平为 $2,800.70 \div 8,826.48 = 0.3173$ ，故本次定向转增相当于流通A股股东每10股获得3.173股的对价股份。

5、方案实施对流通股股东权益影响的评价

保荐机构认为，公司非流通股股东为获得所持公司股份的上市流通权，深中华非流通股股东同意公司的资本公积金定向转增方案，从而获得其股份在A股市场的流通权，定向转增后流通A股股东获得的对价股份为2,800.70万股，对价安排水平为每10股获送3.173股，该对价高于通过上述理论计算出的对价水平，充分考虑了流通A股股东利益，上述对价水平是合理的。

四、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构已对深中华本次股权分置改革相关文件包括但不限于非流通股股东作出的书面承诺和授权委托书、独立董事意见函、A股市场相关股东会议通知、股权分置改革说明书等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

五、改革方案中相关承诺的可行性

(一)相关承诺

1、提出改革动议的非流通股股东对所持非流通股股份出售做出如下承诺：

自获得上市流通权之日起，在十二个月内不上市交易或转让。持有上市公司股份总数百分之五以上的原非流通股股东，在前项承诺期期满后十二个月内，通过深圳证券交易所挂牌交易出售原非流通股份，出售数量占深中华股份总数的比例在十二个月内不超过百分之五，在二十四个月内不超过百分之十。

2、提出改革动议的非流通股股东承诺遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺和信息披露义务。

3、提出改革动议的非流通股股东声明：“本承诺人将忠实履行承诺，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)相关承诺的可行性

中山证券认为上述承诺的履行是可行的，中山证券亦将履行持续督导职责，对非流通股股东履行承诺的情况予以监督和指导。

六、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

本保荐机构与上市公司及其大股东、实际控制人、重要关联方不存在下列关联关系：

1、保荐机构及其大股东、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；

2、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保荐机构的股份合计超过百分之七；

3、保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有上市公司的股份、在上市公司任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形；

4、其他可能影响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或提请投资者关注的其他事项

1、本次股权分置改革方案及事项尚须A股市场相关股东会议表决通过后方可实施，A股市场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A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A股市场相关股东会议并充分行使表决权。

2、截至本报告日，深中华控股股东及其关联方均未占用上市公司资金。

3、深中华非流通股东卓润科技有限公司、香港大环自行车有限公司、广东盛润集团股份有限公司、景超投资有限公司所持的股份存在被质押、冻结情况，存在权利受限情况，请投资者注意有关风险。

4、A股市场相关股东会议召开前公司将不少于两次发布召开A股市场相关股东会议的提示公告，公司将为股东参加表决提供网络投票方式。关于公司股东参加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A股市场相关股东会议的通知》。

5、由于本次股改的对价安排系以资本公积金定向转增的方式进行，该等事项尚需公司股东大会批准，因此能否得到股东大会的批准存在一定的不确定性。

6、公司股权分置说明书公告之日起至非流通股股东与流通A股股东完成沟通协商程序后董事会申请公司复牌之日实施停牌。本次股东会议的股权登记日次一交易日起至本次股权分置改革规定程序结束之前持续停牌。本保荐机构提请投资者注意。

7、股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新和探索，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。

8、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，虽然我们对对价安排的合理性及对流通A 股股东权益的影响进行了评估和分析，但并不构成对深中华的任何投资建议，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。

9、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，作出自我判断。

八、保荐结论及理由

(一)主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革方案发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次股权分置改革有关各方所提供的资料真实、准确、完整；
- 2、公司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改革方案。

(二)对本次深中华股权分置改革发表的保荐意见

本保荐机构在认真审阅了深中华提供的股权分置改革方案及相关文件后认为：

深中华股权分置改革方案符合《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》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及深圳证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》及有关法律法规的相关规定，深中华非流通股股东为使其持有的股份获得流通权而向流通A股股东安排的对价合理，深中华及其非流通股股东及时履行了信息披露义务，未发现存在损害B股股东利益及其他合法权益的情形，保证了股权分置改革公开、公平、公正。

[本页无正文，为《中山证券有限责任公司关于深圳中华自行车（集团）股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》之签署页]

保荐机构：中山证券有限责任公司

保荐机构法定代表人签章：

保荐代表人签名：

二零零七年一月十日