

平安证券有限责任公司

关于

黑龙江黑龙股份有限公司
股权分置改革

之

保荐意见

保荐机构:  **平安证券有限责任公司**
PING AN SECURITIES COMPANY LTD.
专业·价值

签署日期: 二零零七年十二月 日

声 明

平安证券有限责任公司就本次保荐黑龙江黑龙股份有限公司（以下简称“黑龙股份）股权分置改革工作的有关事项声明如下：

1、本保荐机构与股权分置改革各方当事人均无任何利益关系，不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

(1) 保荐机构在本保荐意见签署日的前两日持有黑龙股份的股份，及在本保荐意见签署日的前六个月内买卖黑龙股份流通股股份；

(2) 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；

(3) 黑龙股份及其大股东、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；

(4) 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；

(5) 保荐机构为黑龙股份提供担保或融资；

(6) 其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由黑龙股份及其非流通股股东提供。有关资料提供方已向本保荐机构做出承诺：其所提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、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。

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

4、本保荐意见是基于股权分置改革各方均按照股权分置改革方案全面履行各自义务的假设而提出的，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安排对价的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，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或个人提供未在本保荐意见中列载的信息或对保荐意见做出任何解释或说明。

7、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对黑龙股份的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见所做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。

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），中国证监会、国资委、财政部、中国人民银行和商务部联合发布的《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》（证监发[2005]86号）等文件的精神，为了保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者合法权益，黑龙江集团股份有限公司非流通股股东黑龙江集团公司提出进行股权分置改革工作的动议。

平安证券有限责任公司接受黑龙江集团股份有限公司的委托，担任本次股权分置改革的保荐机构，就股权分置改革事项提供保荐意见，有关股权分置改革事项的详细情况见《黑龙江集团股份有限公司股权分置改革说明书》。

本保荐意见是根据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）及上海证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》等有关法律法规的要求制作。

释 义

在本保荐意见中，除非特别说明，下列词语具有如下含义：

| | | |
|---------------|---|---|
| 公司、股份公司、黑龙股份 | 指 | 黑龙江黑龙股份有限公司 |
| 方案、本方案、该方案 | 指 | 股权分置改革方案，具体内容见《黑龙江黑龙股份有限公司股权分置改革说明书》“股权分置改革方案”一节 |
| 非流通股股东/黑龙集团 | 指 | 黑龙集团公司 |
| 潜在非流通股股东/国中水务 | 指 | 国中（天津）水务有限公司 |
| 流通股股东 | 指 | 持有黑龙股份流通股的股东 |
| 中国证监会 | 指 | 中国证券监督管理委员会 |
| 上证所/交易所 | 指 | 上海证券交易所 |
| 登记结算机构 | 指 | 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 |
| 董事会 | 指 | 黑龙江黑龙股份有限公司董事会 |
| 保荐机构/平安证券 | 指 | 平安证券有限责任公司 |
| 律师 | 指 | 北京市颐合律师事务所 |
| 相关股东会议 | 指 | 指为审议黑龙股份股权分置改革方案而召开的相关股东会议 |
| 相关股东会议股权登记日 | 指 | 指本次相关股东会议的股权登记日，于该日收盘后登记在册的黑龙股份全体股东，将有权参与公司相关股东会议 |

一、上市公司非流通股股份有无权属争议、质押、冻结情况及上述情况对改革方案实施的影响

（一）非流通股股东持股情况

截止本保荐意见出具之日，黑龙股份的非流通股股东持股情况如下表所示：

| 序号 | 股东名称 | 持股数量（万股） | 占总股本的比例 |
|----|--------|-----------|---------|
| 1 | 黑龙集团公司 | 22,972.50 | 70.20% |
| | 合计 | 22,972.50 | 70.20% |

（二）上市公司非流通股股份有无权属争议、质押、冻结情况

本次黑龙股份股权分置改革动议由公司全体非流通股股东共同提出。全体非流通股股东共持有黑龙股份股份 22972.50 万股，占总股本的比例为 70.20%。

截至本股权分置改革说明书签署之日，全体非流通股股东持有黑龙股份的股份，存在股份被冻结的情况，存在权利行使的限制。由于本次股改对价以豁免债务的方式支付，因此黑龙股份非流通股股份不存在影响本次股权分置改革方案实施的情况。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

（一）黑龙股份股权分置改革方案概述

1、对价安排的形式、数量

公司全体非流通股股东同意进行股权分置改革，国中水务以豁免本公司的部分债务作为对价支付给流通股股东，以换取所持非流通股股份的上市流通权，即：国中水务豁免本公司由于委托收购 3 个水务资产股权所欠的收购款项计 17500 万元，由于流通股比例为 29.79%，流通股股东共获得 5213 万元的净资产，每股流通股获得 0.5346 元。黑龙股份经审计的 2007 年度中期报告显示每股净资产为 0.33 元，以获得的净资产值计算，相当于流通股每 10 股获付 16.2 倍的现有每股净资产，非流通股股东共支付 5213 万元。预计方案实施后黑龙股份的每股净资产增

加到 0.8646 元、每股收益、股份总数均维持不变。

2、对价安排的执行方式

每位流通股股东获得对价直接体现在持有股份对应的每股净资产值上，不涉及现金分配和股份变动。

3、非流通股股东执行对价安排情况表

非流通股股东支付对价的安排情况如下：

| 序号 | 非流通股股东 | 方案实施前 | | 本次执行对价数量(万元) | 方案实施后 | |
|----|--------|----------|-----------|--------------|----------|-----------|
| | | 持股数(万股) | 占总股本比例(%) | | 持股数(万股) | 占总股本比例(%) |
| 1 | 国中水务 | 22972.50 | 70.20 | 5213 | 22972.50 | 70.20 |
| | 合计 | 22972.50 | 70.20 | 5213 | 22972.50 | 70.20 |

4、对价标准的制定依据

(1)对价安排的理论依据

股权分置改革前我国的证券市场是一个股权分置的市场，大多数上市公司都只有少数股票（社会公众股）可以在证券交易所交易流通，而其它法人股、发起人自然人股均没有流通权。流通股票在证券交易所市场上可以获得较高的市场定价，而非流通股只能协议转让，往往只能获得较低的市场定价。所以，理论上说，可流通股票具有“流通权价值”。本次股权分置改革，由于公司非流通股股东所持股票将获得流通权，这将打破现流通股股东的稳定预期，从而势必影响公司流通股股东的流通权价值，理论上，流通权的价值将归于零。因此，非流通股股东必须为此安排相当于流通股股东流通权价值的对价。

(2)对价合理性分析

黑龙股份停牌前股价为 0.94 元，2007 年度中期报告显示每股净资产为 0.33 元，市净率约为 2.85 倍。

潜在控股方国中水务约定以 42000 万元获得黑龙集团持有的 22972.5 万股黑龙股份的股份，本次拟豁免公司债务 17500 万元，相当于以 59500 万元获得 22972.5 万股黑龙股份，相当于每股做价 2.95 元，高于黑龙股份停牌前的股价和黑龙股份的每股净资产。

本次股改以前，黑龙股份已经因为连续亏损 3 年而暂停上市，所以对黑龙股份实施重大资产重组、恢复上市并摘掉“S*ST”成为当务之急，符合全体股东的利益。通过资产注入和债务豁免，使黑龙股份每股净资产和每股收益大幅提高，力争早日符合摘掉“*ST”的条件，从特别风险提示公司变为正常公司。

通过本次资产委托购买和债务豁免，黑龙股份进入了水务行业，获得了优质资产和持续盈利能力，每股净资产大幅增长，保护了投资者权益。

5、方案实施过程中保护流通股股东权益的措施

(1) 为了保护流通股股东的利益，公司关于此次股权分置改革的相关股东会议作出了以下安排：

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股权分置改革方案表决必须经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，并需要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；

③相关股东会议召开前两次公告召开相关股东会议的提示公告；

④董事会向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票权；

⑤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；公司为股东参加表决提供网络投票系统（本次相关股东会议将通过上海证券交易所交易系统向流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东可以在网络投票时间内通过上海证券交易所的交易系统行使表决权），网络投票时间为三天。

(2) 如果公司股权分置改革方案经相关股东会议审议通过，非流通股股东将办理相关手续，上市首日将不计算公司股票的除权参考价、不设涨跌幅度限制、不纳入当日指数计算。

(3) 全体非流通股股东对本次股权分置改革出具了相关承诺，具体参见本保荐意见“四、改革方案中相关承诺及可行性分析”。

(4) 公司在非流通股份可上市交易变更登记完成后两个工作日内，在指定报刊上刊登公司股权分置改革后的股份结构变动报告书。

(5) 股权分置改革方案实施后，原非流通股股东持有的股份限售期届满，公司将提前三个交易日刊登提示公告。

(二) 对公司流通股股东权益影响的评价

流通股股东共获得 5213 万元的净资产，每股流通股获得 0.5346 元。黑龙股份经审计的 2007 年度中期报告显示每股净资产为 0.33 元，以获得的净资产值计算，相当于流通股每 10 股获付 16.2 倍的现有每股净资产。对于方案实施股权登记日在册的非流通股股东，该等股份在股权分置改革实施完成 3 年才可以上市流通。因此，通过本次改革，流通股股东占有公司净资产得到了提升，且非流通股股东安排的对价高于理论水平，流通股股东的权益得到了较好的保护。

方案实施后，方案实施股权登记日在册的每位流通股股东持有股份对应的净资产比停牌前将上升 162%，每股净资产的上升提高了流通股股东对股票市场价格波动风险的抵御能力，增加了流通股股东获益的可能性，流通股股东的权益得到相应的保障。

保荐机构认为，黑龙股份非流通股股东为使其所持的非流通股股份获得流通权而向流通股股东安排的对价是合理的、充分的，该对价安排综合考虑了包括非流通股股东和流通股股东在内的全体股东的即期利益和长远利益，使公司股权结构更加科学，为公司治理结构的健全创造了条件，有利于公司的长远发展和市场的稳定，从而能够更好地保护流通股股东的利益。同时主要非流通股股东出具了较相关规定更为严格的承诺，在较好地维护了流通股股东权益的同时，也反映出主要非流通股股东对黑龙股份的前景充满信心。

三、对股权分置改革相关文件的核查结论

保荐代表人及保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对关于本次股权分置改革的公开披露文件进行了尽职调查、审慎核查。

本保荐机构对股权分置改革相关的非流通股股东的协议文件、非流通股股东承诺函等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、改革方案中相关承诺及可行性分析

(一) 非流通股股东的承诺内容

黑龙江股份全体非流通股股东将遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及其他相关文件所规定的法定承诺事项。

1、除法定最低承诺外，公司控股股东黑龙江集团和潜在控股股东国中（天津）水务有限责任公司对股份的禁售或限售作出如下特别承诺：

所持有的原黑龙江股份非流通股股份自改革方案实施之日起，在三十六个月内不上市交易或者转让。

2、为履行禁售或限售承诺所作的相关安排

(1) 关于承诺的禁售期的计算方法

公司控股股东黑龙江集团和潜在控股股东国中（天津）水务有限责任公司承诺的禁售期为自改革方案实施之日起（具体计算系自对价股份上市之日起）开始连续计算的 36 个月的期间。

(2) 关于禁售或限售承诺的履约风险防范

在执行对价安排后，公司非流通股股东将委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司对所持有的有限售条件的股份进行锁定，并在所承诺的禁售期间内接受保荐机构对履行承诺义务的持续督导。

(3) 违反禁售承诺出售股票所获资金的处理方法

公司非流通股股东承诺：若违反所作的禁售承诺出售所持有的原黑龙江股份非流通股股份，所得资金将归股份公司所有。

(4) 违反禁售承诺的违约责任及其执行方法

公司非流通股股东承诺：若违反所作的禁售承诺出售所持有的原黑龙江股份非流通股股份，将承担相应的违约责任，即出售股份所得资金归股份公司所有；应该自违反承诺出售股份的事实发生之日起 10 日内将出售股份所得资金支付给股份公司。

3、禁售期间持股变动情况的信息披露方法

全体非流通股股东承诺：在所承诺的禁售期间，若持有原黑龙江股份非流通股股份的情况发生变动，将在该事实发生之日起两日内将持股变动情况书面通知股份公司，并由股份公司按照信息披露的有关规定予以及时披露。

4、全体非流通股股东声明与保证

全体非流通股股东声明：将忠实履行承诺，承担相应的法律责任。在未完全履行承诺之前，不减持或转让其所持有的原黑龙股份非流通股股份，除非受让人同意并有能力承担承诺责任。

全体非流通股股东保证：在黑龙股份申请和实施股权分置改革方案过程中，严格按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定履行相关义务，保证所披露的信息真实、准确和完整，不进行内幕交易、操纵市场和证券欺诈行为。

（二）关于承诺的可行性分析

截至本保荐意见签署之日，公司非流通股股东持有的黑龙股份的股份未存在质押、冻结等有权属争议的情况，非流通股股东完全有安排对价的能力。非流通股股东承诺在黑龙股份股权分置改革方案实施前不进行对实施该方案构成实质性障碍的行为，并做出了将忠实履行承诺的声明。非流通股股东承诺在股权分置改革事项公告后将及时委托黑龙股份到登记结算机构办理股份的临时保管，并在方案通过相关股东会议表决后委托登记结算机构对持有的有限售条件的股份进行锁定。同时，非流通股股东在禁售或限售承诺中设定了违约责任和执行方式。因此，本保荐机构认为，本次股权分置改革中非流通股股东具有执行对价安排、履行禁售或限售承诺事项的能力。本保荐机构也将对各非流通股股东所作的禁售或限售承诺的履行情况实施严格监控。

股权分置改革方案通过相关股东会议表决后，本保荐机构将对黑龙股份非流通股股东履行其承诺义务进行持续督导。

五、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经自查，平安证券不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐机构在《平安证券有限责任公司关于黑龙江黑龙股份有限公司股权分置改革之保荐意见》签署日的前两日持有黑龙股份的股份，及在《平安证券有限责任公司关于黑龙股份有限公司股权分置改革之保荐意见》签署日的前六个月内买卖黑龙股份流通股股份；

（二）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；

(三) 黑龙股份及其大股东、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；

(四) 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黑龙股份的股份、在黑龙股份任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形。

(五) 保荐机构为黑龙股份提供担保或融资；

(六) 其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

六、保荐机构认为应当说明的其他事项

本保荐机构特别提请包括黑龙股份流通股股东在内的广大投资者注意，黑龙股份股权分置改革的实施存在以下风险：

(一) 股权分置改革方案面临审批不确定的风险

潜在控股股东国中（天津）水务有限责任公司的上级大股东为国中控股（HK0202），因此公司股权分置改革方案可能需要得到国中控股的批准，该处置批准文件需要在相关股东会议网络投票开始前取得并公告，存在无法及时得到批准的可能。

(二) 非流通股豁免的净资产不到位的风险

截至本股权分置改革说明书签署日，公司非流通股股东承诺注入本公司的委托收购资产尚在办理收购手续阶段，由于距方案实施日尚有一段时间，非流通股股东用于对价安排的净资产可能存在风险。

(三) 相关股东会议未能通过股权分置改革方案的风险

本次股权分置改革方案需参加相关股东会议表决的股东所持表决权的三分之二以上通过并经参加相关股东会议表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过，本次股权分置改革方案存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

七、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均按照有关协议条款全面履行其所承担责任和义务;
- 2、股权分置改革参与各方所提供的资料真实、准确、完整;
- 3、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化;
- 4、本方案实施有关各方无重大变化;
- 5、无其他不可预测和不可抵抗因素存在。

(二) 保荐机构保荐意见及理由

作为黑龙股份股权分置改革的保荐机构,平安证券本着严谨认真的态度,通过对本次股权分置改革有关情况的详尽调查和对方案的深入研究,在本保荐意见所依据的假设成立的情况下,出具以下保荐意见,供黑龙股份股东和投资者参考。

1、本次股权分置改革符合国家有关法律和政策的规定

本次股权分置改革符合《公司法》、《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》等有关法律、法规的规定,参与各方在本次股权分置改革过程中遵循有关程序要求,运作规范,进行了必要的信息披露。

2、本次股权分置改革遵循诚信和公开、公平、公正原则

公司承诺将严格遵循信息公开化原则,及时对股权分置改革的相关事项进行充分、及时、完整、准确的披露。公司及非流通股股东承诺在股权分置改革实施过程中诚实守信,保证所披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。非流通股股东已承诺,不会利用黑龙股份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。

3、本次股权分置改革遵循市场化原则,支付对价合理

本次股权分置改革方案的核心是非流通股股东向流通股股东支付股份,作为获得所持非流通股的流通权的对价。方案参与各方在充分尊重事实和市场规律的基础上,综合考虑流通股股东的权益和非流通股股东的承受能力、公司股本结构等因素,确定对价支付方式和数额。

4、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

方案实施后，非流通股股东获得了所持股份的流通权，所占股份比例有所降低，流通股股东在公司的持股比例提高，对公司的话语权增强。股东间的监督制衡将比方案实施前改善，这将有利于提高公司治理水平，增强投资者信心，有利于提高公司估值水平。

5、本次股权分置改革中非流通股股东具有执行对价安排、履行承诺事项的能力。

公司非流通股股东持有的黑龙股份的股份均未存在质押、冻结等有权属争议的情况，非流通股股东完全有执行对价的能力。对于所做出的承诺事项，非流通股股东对于履约的方式、时间、能力、风险防范以及违约责任都做出了具体的安排，非流通股股东完全具有履行承诺事项的能力。

6、本次股权分置改革已采取有效措施保护中小投资者利益

为充分保障流通股股东表达意见的权利，公司在公告通知中明确告知流通股股东具有的权利及主张权利的时间、条件和方式；相关股东会议召开前，公司将进行两次公告召开相关股东会议的提示性公告；董事会向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票权；公司为股东参加表决提供网络投票系统；实行更严格的类别表决机制，相关股东会议就股权分置改革方案做出决议，必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，给予流通股股东充分的选择权。

据此，本保荐机构同意推荐黑龙股份进行股权分置改革工作。

八、保荐机构联系方式

法定代表人：陈敬达

保荐代表人：梁磊

项目主办人：张赞、吴志云

联系电话：021—62078613

传真：021—62078900

联系地址：上海市常熟路8号静安广场6楼

邮 编 : 200040

（此页无正文，为《平安证券有限责任公司关于黑龙江黑龙股份有限公司股权分置改革之保荐意见》之签字盖章页）

法定代表人（或其授权代表）：

保荐代表人：

平安证券有限责任公司

二〇〇八年 月 日