

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

补充保荐意见

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) 保荐机构在本补充保荐意见签署日的前两日持有黑龙股份的股份，及在本补充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、本补充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补充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补充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补充保荐意见不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本补充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。

5、本保荐机构在本补充保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股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补充保荐意见中列载的信息或对补充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，本补充保荐意见不构成对黑龙股份的任何投资建议，对投资者根据本补充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

黑龙江黑龙股份有限公司于 2007 年 12 月 7 日提出股改方案，公司董事会通过电话等多种形式与流通股股东进行了多渠道、多层次地交流，经提出改革动议的非流通股股东和潜在非流通股股东的同意，将股改方案修改如下：

原方案为：“公司潜在控股股东国中水务同意进行股权分置改革，以豁免本公司欠国中水务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 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。”

现修改为：“黑龙股份的潜在控股股东国中水务以现金形式支付股改对价，流通股股东每 10 股获得人民币 2.0 元。国中水务将就此设立专门账户，在本次股改网络投票前将支付股改对价的资金人民币 1950 万元汇入该专门账户。”

“同时国中水务承诺：将受黑龙股份委托收购 3 个水务资产股权垫付的收购款项 17500 万元捐赠给黑龙股份，即豁免黑龙股份由于委托收购 3 个水务资产股权所欠的收购款项 17500 万元。上述 3 个水务资产的产权在年内过户到黑龙股份名下，且国中水务将在年内完成对黑龙股份所欠其收购款项人民币 17500 万元的豁免。”

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

截止本补充保荐意见出具之日，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。由于本次股改对价由潜在控股股东以现金方式支付，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）黑龙股份股权分置修改方案概述

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，潜在控股股东国中水务以现金方式代公司控股股东黑龙集团支付股改对价，以换取非流通股股份的上市流通权，即：每 10 股流通股获得 2 元，每股流通股获得 0.20 元，流通股股东共获得 1950 万元的现金。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 6.06 倍的现有每股净资产，非流通股股东共支付 1950 万元。预计方案实施后黑龙股份的每股净资产、

每股收益、股份总数均维持不变。

2、对价安排的执行方式

股改对价由潜在控股股东国中（天津）水务有限公司代控股股东黑龙集团支付，每位流通股股东直接获得现金，不涉及黑龙股份自身的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	黑龙集团	22972.50	70.20	5213	22972.50	70.20
	合计	22972.50	70.20	5213	22972.50	70.20

注：黑龙集团已经签署协议将其持有的 22972.50 万股黑龙股份的股权全部转让给国中水务，该股权转让事项目前正在报批审核中。

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，本次以现金方式代控股股东支付 1950 万元股改对价，相当于以

43950 万元获得 22972.5 万股黑龙股份，相当于每股做价 1.91 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、恢复上市成为当务之急，符合全体股东的利益。通过股权分置改革，可以使股东利益取向一致，有利于早日符合恢复上市条件。

5、修改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，具体参见本补充保荐意见“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）修改方案对公司流通股股东权益影响的评价

流通股股东共获得 1950 万元的现金，每股流通股获得 0.20 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 6.06 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。

因此流通股股东的权益得到了较好的保护。

保荐机构认为，修改方案中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，对关于经修改的本次股权分置改革相关的公开披露文件进行了尽职调查、审慎核查。

本保荐机构对经修改的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、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，黑龙股份股权分置修改方案的实施存在以下风险：

（一）股权分置修改方案现金对价到账的风险

国中（天津）水务有限责任公司为本公司的潜在控股股东，其支付的股改对

价现金需要在本次股改网络投票前汇入指定账户，由于离网络投票还有一段时间，可能存在无法按时到账的风险。

对策：公司董事会已就本次股权分置改革与国中水务进行了充分和深入的沟通，并已获得其承诺。本次股权分置改革有利于资产的保持和增值，有利于公司的长远发展，国中水务承诺按时将股改现金对价汇入指定账户。

（二）国中水务捐赠收购款项落实和水务资产过户的风险

国中水务承诺：将受黑龙股份委托收购 3 个水务资产股权垫付的收购款项 17500 万元捐赠给黑龙股份，即豁免黑龙股份由于委托收购 3 个水务资产股权所欠的收购款项 17500 万元。上述 3 个水务资产的产权在年内过户到黑龙股份名下，收购款项 17500 万元的豁免事项年内完成。由于产权过户有一定的批准程序和手续，可能存在无法按时过户的风险；捐赠可能存在无法落实的风险。

对策：公司董事会已就 3 个水务资产过户事宜与国中水务进行了充分和深入的沟通，并已获得其承诺。公司董事会将予以监督并及时公告，确保 3 个水务资产的产权在年内过户到黑龙股份名下，收购款项 17500 万元的豁免事项年内完成。公司与国中水务签订的委托收购协议已经明确规定了国中水务捐赠收购款项，国中水务承诺将信守协议。

（三）相关股东会议未能通过股权分置改革方案的风险

本次经修改的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。

五、补充保荐意见结论

（一）主要假设

保荐机构就本次股权分置改革修改事项发表的补充保荐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力因素造成的重大不利影响；

4、本次股权分置改革有关各方全面履行本次股权分置改革方案。

（二）补充保荐意见

针对黑龙股份股权分置改革方案中对价安排的调整，保荐机构认为：

1、黑龙股份股权分置改革方案的修改，是公司非流通股股东与流通股股东之间经过广泛的沟通、协商，尤其是认真吸取了广大流通股股东意见的基础上形成的。

2、黑龙股份股权分置改革方案的修改，遵循了保护流通股股东利益的原则，体现了公司非流通股股东对流通股股东权益的尊重，表明了公司非流通股股东对推进本次股权分置改革的诚意。

3、本次股权分置改革方案的修改，并不改变本保荐机构前次发表的保荐意见结论。本保荐机构认为：本次经修改后的股权分置改革方案合法可行。据此，本保荐机构同意继续推荐黑龙股份进行股权分置改革工作。

六、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补充保荐意见》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

二〇〇七年十二月 日