

股票简称：S*ST 物业

证券代码：000011

公告编号：2008-83

安信证券股份有限公司
关于
深圳市物业发展（集团）股份有限公司
股权分置改革
之

保荐意见书

保荐机构



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

签署日期：二〇〇八年十一月十一日

保荐机构声明

作为深圳市物业发展(集团)股份有限公司本次股权分置改革的保荐机构,安信证券股份有限公司特作如下声明:

1、本保荐机构不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形,本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合深物业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、材料由深圳市物业发展(集团)股份有限公司、深圳市投资控股有限公司提供。有关资料提供方已对本保荐机构承诺: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、本保荐意见是基于深圳市物业发展(集团)股份有限公司、深圳市投资控股有限公司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意见失效,除非本保荐机构补充和修改本保荐意见。

4、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A股流通股股东支付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。

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保荐意见书中列载的信息和对本保荐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:本保荐意见书不构成对深物业的任何投资建议,投资者根据本保荐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。

释 义

除非另有说明，以下简称在本股权分置改革说明书中的含义如下：

深物业、本公司、公司	指	深圳市物业发展（集团）股份有限公司
股权分置改革	指	指通过非流通股股东和流通股股东之间的利益平衡协商机制，消除A股市场股份转让制度性差异的过程
深投控	指	深圳市投资控股有限公司
建设控股	指	深圳市建设投资控股公司
深投公司	指	深圳市投资管理公司
卓见投资	指	卓见投资有限公司
流通股股东	指	持有深物业流通A股的股东
保荐机构、安信证券	指	安信证券股份有限公司
律师事务所	指	广东仁人律师事务所
保荐意见书	指	《安信证券股份有限公司关于深圳市物业发展（集团）股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深圳市国资委	指	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
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	指	人民币元

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》、中国证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部联合颁布的《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》及上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司联合颁布的《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关文件精神，深投控作为深物业的实质控制人和实际控制人，提出深物业股权分置改革动议。

受深投控的委托，安信证券担任深物业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。有关深物业本次股权分置改革事项的详情况载于《深圳市物业发展（集团）股份有限公司股权分置改革说明书》中。

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》、《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》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。安信证券以勤勉尽责的态度，本着客观公正的原则，依据深投控和深物业提供的有关资料、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物业投资者，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。

一、公司不存在下列影响股权分置改革的情形

经核查，2008年9月10日，深物业收到中国证监会深圳稽查局[2008]深稽通字001号立案调查通知书，证监会深圳稽查局决定对深物业涉嫌违反证券法律法规行为进行立案调查，除此之外，深物业承诺，截至本保荐意见书出具之日不存在下列影响股权分置改革的异常情况：

- 1、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；
- 2、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；
- 3、公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查；
- 4、需经中国证监会认可方能进行股权分置改革的其他异常情况。

同时，本保荐机构提请参与深物业本次股权分置改革的各有关当事人注意，随着前述中国证监会深圳稽查局对深物业涉嫌违反证券法律法规行为相关调查的进展，如果中国证监会深圳稽查局发现可能影响本次股权分置改革的事项，本次股权分置改革可能会因此而终止。

经核查，截至本保荐意见书公告前两日，深投控控股子公司——深圳市远致投资有限公司、深圳市亿鑫投资有限公司分别持有本公司流通A股400,200股、3,958,348股，其中，深圳市远致投资有限公司在2008年7月31日至8月29日之间买入上述股份，深圳市亿鑫投资有限公司在2008年4月1日至10月31日期间买入上述股份。深投控上述行为并未及时履行信息披露义务，如果上述行为被监管机关认定为违法违规行为，本次股权分置改革可能会因此而终止。

二、深物业本次股权分置改革方案主要内容

（一）深物业本次股权分置改革方案的对价安排及执行方式

作为深物业的实际控制人，深投控、建设控股和深投公司是本次股权分置改革的提议者，也是本次股权分置改革方案执行对价的实际支付者之一（说明：截至本保荐书签署之日，建设控股和深投公司分别持有深物业59.844%和10.452%的股份。根据深圳市国资委深国资委[2004]223号文，合并建设控股、深投公司以及深圳市商贸投资控股等3家公司，组建深投控。深投控成立后承接了上述3家公司的全部资产负债。因此，本保荐人认为深投控、建设控股和深投公司可视为同一法人）。

公司全体非流通股股东为获得流通权，按相同比例以各自持有的股份向A股流通股股东支付对价安排，即方案实施股权登记日登记在册的流通A股股东每持有10股流通股将获得3股股份的对价安排，公司全体非流通股股东需向流通A股股东支付27,417,390股股份的对价总额。

除深投控、建设控股和深投公司提出股权分置改革动议外，公司其它15家非流通股股东均未明示同意该次股权分置改革方案。该部分股东合计持有本公司非流通股8,086,951股股份，占本公司总股本的1.49%，应执行的对价安排为570,058股股份。

为使公司本次股权分置改革顺利进行，深投控、建设控股和深投公司同意由建设控股为截止本次股权分置改革相关股东会议召开之前一日未明确表示同意参与本次股权分置改革的非流通股股东及由于存在股权权属争议、质押、冻结等情形无法执行对价安排的非流通股股东，先行代为垫付该部分股东持有的非流通股份获得上市流通权所需执行的对价安排。代为垫付后，该部分非流通股股东所持股份若上市流通，应当向代为垫付的建设控股偿还代为垫付的股份，并取得深投控的书面同意。

根据本次股权分置改革方案，流通A股股东所获得的对价安排，由深圳登记结算公司根据股权分置改革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。

上述对价安排完成后深物业的每股净资产、每股收益、股份总数均维持不变。

（二）非流通股股东对本次股改的承诺事项

深投控作为深物业实际控制人与建设控股和深投公司共同承诺除遵守国家法律、法规关于股权分置改革的规定法定承诺外，还做出如下特别承诺：

1、深投控、建设控股和深投公司控制的限售流通股自获得上市流通权之日起，在三十六个月内不上市交易或转让。在前述规定期满后，其通过证券交易所挂牌交易出售的原非流通股股份，在十二个月内不超过公司总股本的百分之五，二十四个月内不超过公司总股本的百分之十。如违反前述承诺卖出股票，则将所得之资金划归上市公司所有。

2、自深投控、建设控股和深投公司控制的非流通股份获得上市流通权之日起十二个月内，深投控将启动对深物业的资产重组工作，拟以其合法拥有的不低于3亿元的含有土地资源的资产以资产置换或其他合法方式注入深物业，增加深物业的土地储备和未来盈利能力。如果不能履行此项资产注入的承诺，深圳市投资控股有限公司将补偿深物业人民币1000万元。

3、自深投控、建设控股和深投公司控制的非流通股份获得上市流通权之日起二十四个月内，深投控承诺在符合法律、行政法规和相关规定的情况下，以委托贷款或提供担保等方式对深物业提供余额不少于5亿元人民币的现金支持，以缓解深物业的资金紧张状况。上述余额是指自深投控、建设控股和深投公司控制的非流通股份获得上市流通权之日起二十四个月内的累积发生额，每笔委托贷款或提供担保的现金支持时间不少于十二个月；上述5亿元人民币的现金支持不包括自深投控、建设控股和深投公司控制的非流通股份获得上市流通权之日以前已经提供的委托贷款或提供担保等的现金支持金额。

深投控、建设控股和深投公司保证如果不履行或者不完全履行所作出的承诺，将作为本次股权分置改革的违约方承担由此引发的一切法律责任，并赔偿其他股东因此而遭受的损失。

（三）股权分置改革后公司的股本结构变化

本次股权分置改革方案获得了相关股东会议及相关部门的批准并顺利实施后，公司股权结构的变动情况如下：

股权分置改革前			股权分置改革后		
	股份数量 (股)	占总股本 比例(%)		股份数量 (股)	占总股本 比例(%)
一、未上市流通股 份合计	388,948,563	71.79	一、有限售条件流 通股合计	361,531,173	66.73

国家股	323,747,713	59.75	国家股	300,926,399	55.54
国有法人股			国有法人股		
社会法人股	65,200,850	12.04	社会法人股	60,604,774	11.19
募集法人股			募集法人股		
境外法人持股			境外法人持股		
二、已上市流通股份合计	152,850,612	24.21	二、已上市流通股份合计	180,268,002	33.27
A股	91,391,300	16.87	A股	118,808,690	21.93
B股	61,459,312	11.34	B股	61,459,312	11.34
H股及其它			H股及其它		
三、股份总数	541,799,175	100	三、股份总数	541,799,175	100

三、深物业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,证实其确系上市公司非流通股股东,并已授权上市公司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。

关于深投控通过建设控股和深投公司控制的股公司股份的权属争议情况,本保荐机构核查情况如下:

2005年4月1日,建设控股、深投公司(后两公司与深圳市商贸投资控股公司一同合并组建为深投控,)与卓见投资有限公司(以下简称“卓见投资”)签订了《股份转让协议》,约定建设控股、深投公司将其合计持有的深物业70.296%的股份转让给卓见投资。

上述《股份转让协议》获得了国务院国资委和商务部的批复同意,后因卓见投资一直未能依《证券法》的规定履行全面要约收购义务,股份转让事宜未能按协议履行,2007年4月深投控就股份转让事宜与卓见投资发生争议并由中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁。根据[2007]中国贸仲京裁字第0488号《裁决书》,裁决双方的《股份转让协议》为合法有效合同,深投控应当继续履行本案合同;卓见投资应当在2008年6月30日以前履行要约收购股份义务,如果期满仍未履行,本案合同即行解除。上述仲裁结果属于终局裁决。

截至2008年6月30日,卓见投资未能履行全面要约收购义务,依据[2007]中国贸仲京裁字第0488号《裁决书》,上述《股份转让协议》即行解除。2008年7

月5日，深投控书面通知卓见投资解除该《股份转让协议》。2008年7月24日，深圳市中级人民法院应卓见投资的强制执行申请向建设控股、深投公司和深投控发出[2008]深中法执字第667号《执行令》，要求深投控履行[2007]中国贸仲京裁字第0488号《裁决书》规定的义务，深投控随后向深圳市中级人民法院提出执行异议书。2008年10月22日，深圳市中级人民法院以[2008]深中法执字第667号《民事裁定书》裁定驳回卓见投资的强制执行申请。2008年10月27日，卓见投资向深投控发函同意终止《股份转让协议》，并要求深投控先行返还卓见投资已支付的股份转让款及其他款项。与此同时，卓见投资向登记公司发函决定不继续进行对深物业的要约收购，并要求返还要约收购履约保证金。

截至本保荐意见签署之日，深投控、建设控股和深投公司控制的公司股份并未被任何机构采取质押、冻结等措施。深投控、建设控股与深投公司与卓见投资均已表示同意终止上述《股份转让协议》，卓见投资已向登记公司发函决定不继续进行对深物业的要约收购。因此可以认为建设控股、深投公司合计持有的本公司70.296%的股份已不存在权属争议。

本保荐机构认为，上述权属争议已经由[2007]中国贸仲京裁字第0488号《裁决书》做出终裁，卓见投资向深圳市中级人民法院提起的执行申请被裁定驳回后已经主动要求终止《股份转让协议》，深投控、建设控股和深投公司控制的公司股份不存在法律瑕疵。因此，深投控有能力执行股份对价安排。

四、深物业实施本次股权分置改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

股权分置改革方案的实质是非流通股股东为其持有的非流通股获得流通权向流通股股东安排对价，因此安排对价的金额以非流通股获得流通权的价值为基础确定。本次股权分置改革方案设计原则是：在非流通股获得流通权的同时要保证流通股股东持有股份的市场价值在方案实施后不会减少。

（一）对价标准制定依据的定价方法。

深物业属于房地产开发经营企业，对于房地产行业来说，资本市场普遍认可的估值理论是每股重估净资产值的倍数。由于很难获得A股市场房地产行业可比公司的重估净资产值，一般用市净率的倍数代替，即采用市净率法。

（二）全流通条件下行业合理市净率的确定。

截至目前沪深交易所绝大部分房地产行业上市公司都已在2007年完成股改或是在全流通条件下发行，这些公司的平均市净率可以作为行业合理市净率。

（三）相关数据

1、每股净资产：2007年12月31日深物业A经审计每股净资产为：1.044元。

2、股改前的股价：截至2008年10月31日，深物业A前60个交易日的收盘均价为：4.32元。

3、A股市场行业平均市净率（简称“行业市净率”）：通过WIND系统选取A股上市的已股改或全流通前提下发行的82家房地产行业上市公司为样本，通过计算得出截至2008年10月31日，上述82家可比行业公司的平均市净率为3.37倍（股价取截至10月31日前60个交易日收盘均价，每股净资产取2007年12月31日经审计每股净资产数）。以此数据作为参考，将股权分置改革后深物业A的预期市净率定为3.37倍。

（四）测算

1、股权分置改革后深物业A的公允股价

$$\begin{aligned}\text{即：股改后的公允股价} &= \text{行业市净率} \times \text{每股净资产} = 3.37 \times 1.044 \\ &= 3.52 \text{（元）}\end{aligned}$$

2、流通权价值，即对价金额

$$\begin{aligned}\text{对价金额} &= \text{流通股股数} \times (\text{股改前的股价} - \text{股改后的公允股价}) \\ &= 91,391,300 \times (4.32 - 3.52) \\ &= 73,113,040 \text{（元）}\end{aligned}$$

3、对价金额折合的股份数量

$$\begin{aligned}\text{对价股份的数量} &= \text{对价金额} / \text{股改后的公允股价} \\ &= 73,113,040 / 3.52 \\ &= 20,770,750 \text{（股）}\end{aligned}$$

4、每10股流通股获送数量=对价股份的数量/流通股股数*10

$$\begin{aligned}&= 20,770,750 / 91,391,300 \times 10 \\ &= 2.27 \text{（股）}\end{aligned}$$

即：理论上每10股流通股获送股份应为2.27股。

（五）实际安排的对价水平

为充分保护和尊重流通股股东利益，并考虑到股价波动因素，全体非流通股股东同意向流通股股东支付对价27,417,390股，相当于每10股流通股获得3股对价。

（六）结论

保荐机构安信证券认为：公司非流通股股东为取得所持股票流通权而安排对价27,417,390股（等于非流通股股东向流通股股东每10股安排3股股份对价），其价值高于估算的流通权价值20,770,750股，对价水平合理。

五、实施改革方案对公司治理的影响

股权分置改革解决了中国证券市场长期存在的流通股与非流通股之间的制度性差异，对公司治理将会产生巨大而深远的影响。通过股权分置改革，流通股股东与非流通股股东的价值取向将趋于一致，公司的股价将成为公司股东价值评判的主要标准。股权结构是整个公司治理制度的产权基础，影响公司治理的成本和效率，亦影响公司治理机制作用的发挥程度，进而影响公司价值。在一个统一的价值标准下，公司价值的变化将直接关系到股东利益的实现，必然促进上市公司股东关注公司治理结构，从而形成上市公司多层次的外部监督和约束机制。具体而言，这种统一价值标准的形成，一方面将促进非流通股股东形成良好的自我约束机制，关注上市公司利润的提高、财务指标的改善，并从股票价格上涨中获取更大的收益；另一方面将使大股东有较大的利益驱动去监督经营者的行为，对公司经营者形成良好的外部约束机制。

六、股权分置改革方案中非流通股股东相关承诺的可行性分析

保荐机构注意到，深投控、建设控股、深投公司做出了遵守法律、法规和规章的规定的承诺，履行法定承诺义务。

除上述法定承诺外，深投控、建设控股、深投公司做出了延长禁售期的承诺。保荐机构认为，该承诺在技术上有充分的保障。

关于深投控做出的包含土地资源的资产注入的承诺，截至本保荐意见书签署

之日,本保荐机构知悉深投控尚未决定其注入资产的具体内容,对于该项承诺的可行性本保荐机构无法做出判断,特提请参与深物业本次股权分置改革的相关当事人予以关注。同时,本保荐机构也注意到,深投控已经做出如下保证:如不能履行其做出的包含土地资源的资产注入承诺,将补偿深物业人民币1000万元。

七、对股权分置改革相关文件的核查结论

本保荐机构已对与本次股权分置改革相关的协议、股权分置改革方案、独立董事意见函、非流通股股东承诺函、股权分置改革说明书等文件和资料进行了审慎核查,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

八、保荐机构有无可能影响公正履行保荐职责的情形

安信证券作为深物业本次股权分置改革的保荐机构,不存在以下可能影响公正履行保荐职责的情形:

- 1、保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有公司的股份合计超过7%;
- 2、深物业及其大股东、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7%;
- 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公司的股份、在公司任职等可能影响公正履行保荐职责的情形。

九、保荐机构认为其他需要说明的事项

1、深投控、建设控股和深投公司控制的公司股份属国有股份,根据有关国有股权管理的有关规定,本次深投控、建设控股和深投公司执行股份对价以及建设控股代垫股份对价均须取得深圳市国资委批准;同时,深投控、建设控股和深投公司做出的关于注入包含土地资源资产的承诺,尚需取得有权部门批准。保荐机构提醒投资者注意相关风险。

2、自公司相关股东会议通知发布之日起十日内,公司董事会将协助非流通股股东,通过多种方式与流通股股东进行充分沟通和协商,公司董事会同时公布了

热线电话、传真及电子信箱等联系方式，以使公司本次股权分置改革方案的形成具有广泛的股东基础。股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身合法权益，保荐机构特别提请公司股东积极参与，表达意见。

3、本次股权分置改革方案及事项尚须深物业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公司股东积极参与公司相关股东会议并充分行使表决权。

4、二级市场股票价格受宏观经济走势、大盘走势、公司的经营状况以及投资者心理预期等多种因素的影响，公司存在股票价格较大幅度波动的风险。保荐机构特别提请投资者充分关注。

5、本次股权分置改革方案仍需公司相关股东会议进行表决通过方可实施，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。

6、深物业正在接受中国证监会深圳稽查局立案调查，该调查结果尚未明朗，其影响尚不能判断。随着前述中国证监会深圳稽查局对深物业涉嫌违反证券法律法规行为相关调查的进展，如果中国证监会深圳稽查局发现可能影响本次股权分置改革的事项，本次股权分置改革可能会因此而终止，提请投资者注意风险。

7、截至本股权分置改革说明书签署之日，深投控尚未决定其注入资产的具体内容；同时，由于资产注入涉及国有资产的处置，尚需获得国家有权部门的审批核准，因此，此项承诺存在不能按期履行的风险，提请投资者和参与股权分置改革的有关各方予以关注。

十、保荐结论

保荐机构就本次股权分置改革发表意见是建立在以下假设的前提下：

- 1、本次股权分置改革各方提供的有关资料真实、准确、完整；
- 2、相关当事人全面、切实贯彻履行本次股权分置改革方案；
- 3、所属行业的相关政策和市场环境无重大不可预见的变化；

4、无其他不可抗力影响、阻碍本次股权分置改革方案的后续执行。

保荐机构安信证券认为：在上述假设基础上，深物业的股权分置改革方案是符合中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》规定，在程序和内容上也符合《上市公司股权分置改革业务操作指引》及其他有关规定。深物业非流通股股东为获得流通权而向流通股股东执行的对价安排合理，体现了对中小流通股股东权益的保护。

十一、保荐机构

保荐机构：安信证券股份有限公司

法人代表：牛冠兴

办公地址：深圳市福田区金田路4018号安联大厦35层

保荐代表人：王永兴

主办人：琚泽运

联系电话：0755-82558289

传真：0755-82558006

（本页无正文，为《安信证券股份有限公司关于深圳市物业发展（集团）股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》签字、盖章页）

公司法定代表人签名：

保荐代表人签名：

项目主办人签名：

安信证券股份有限公司

二00八年十一月十一日