

国信证券有限责任公司  
关于山东海龙股份有限公司  
股权分置改革之  
保荐意见书

## 保荐机构声明

作为山东海龙股份有限公司本次股权分置改革的保荐机构，国信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无任何利益关系，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山东海龙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。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、意见、事实(包括通过山东海龙取得的本次股权分置改革其他当事人的有关材料)由山东海龙提供。山东海龙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、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，国信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，对山东海龙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：本意见书不构成对山东海龙的任何投资建议，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试点工作的保荐职责，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

在建设社会主义市场经济体制和推进资本市场改革开放的新形势下,由于历史原因而形成的股权分置问题影响证券市场预期的稳定和价格发现功能,使公司治理缺乏共同的利益基础,已经成为完善资本市场基础制度的一个重大障碍。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《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》、国务院五部委(中国证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部)《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》等相关文件精神,经山东海龙股份有限公司全体非流通股股东——潍坊市投资公司、潍坊康源投资有限公司、上海东银投资有限公司和潍坊广澜投资有限公司提出股权分置改革意向并委托山东海龙董事会召集 A 股市场相关股东会议。山东海龙董事会接受非流通股股东委托,将按照中国证监会的有关规定进行股权分置改革工作。

受山东海龙股份有限公司董事会聘请,国信证券有限责任公司担任山东海龙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。有关山东海龙本次股权分置改革事项的详细情况载于《山东海龙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》、《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》、《深圳证券交易所股票上市规则(2004 年修订)》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。本保荐机构以勤勉尽责的态度,本着客观公正的原则,依据山东海龙提供的有关资料、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山东海龙投资者,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。

## 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：

山东海龙、公司	指	山东海龙股份有限公司
股权分置	指	中国上市公司存在的一部分股份上市流通，一部分股份暂不上市流通的情形
非流通股股东	指	本股权分置改革方案实施前，所持山东海龙的股份未在交易所挂牌交易的股东，包括潍坊市投资公司、潍坊康源投资有限公司、上海东银投资有限公司和潍坊广澜投资有限公司
流通股股东	指	持有山东海龙流通 A 股的股东
国信证券	指	保荐机构国信证券有限责任公司
保荐意见书	指	《国信证券有限责任公司关于山东海龙股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
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
巨龙集团	指	山东海龙原非流通股股东潍坊巨龙化纤集团有限责任公司
央子盐化	指	山东海龙原非流通股股东潍坊央子盐化集团公司
潍坊投资	指	潍坊市投资公司
康源投资	指	潍坊康源投资有限公司
广澜投资	指	潍坊广澜投资有限公司
东银投资	指	上海东银投资有限公司
元	指	人民币元
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《指导意见》	指	《关于上市公司股权分置改革的指导意见》
《管理办法》	指	《上市公司股权分置改革管理办法》
《操作指引》	指	《上市公司股权分置改革业务操作指引》

## 一、山东海龙非流通股股份权属情况及对改革方案实施的影响

截至山东海龙董事会公告股权分置改革方案日,山东海龙提出进行股权分置改革的非流通股股东及其持有公司股份的数量和状况如下:

股东名称	数量(股)	所占比例(%)	股份性质
1、潍坊市投资公司	84,313,134	20.50	国有法人股
2、潍坊康源投资有限公司	84,200,000	20.47	境内法人股
3、上海东银投资有限公司	65,312,640	15.88	境内法人股
4、潍坊广澜投资有限公司	36,000,000	8.75	境内法人股
合计	269,825,774	65.60	

经核查,截至本保荐意见书出具之日,非流通股股东权属情况如下:

潍坊市投资公司持有公司 8431.3134 万股股份,该股份是通过协议方式从原股东潍坊巨龙化纤集团有限责任公司受让获得。2004 年 8 月 16 日,巨龙集团将其持有的山东海龙 4215.6567 万股股份(送转股后增为 8431.3134 万股,占山东海龙总股本的 20.50%)通过协议方式转让给潍坊投资,此次股权转让已于 2005 年 8 月 10 日获得国务院国有资产监督管理委员会批准。因潍坊市投资公司为原巨龙集团的债权人,潍坊市投资公司已通过法院冻结了巨龙集团所持公司股份,且尚未完成股权过户手续,潍坊市投资公司已承诺在山东海龙相关股东会议股权登记日前完成解除冻结和过户手续。如果在股权登记日前未完成过户,则需由潍坊市投资公司向流通股股东安排的对价由巨龙集团执行。

潍坊康源投资有限公司持有公司 8420 万股股份,该股份因山东海龙办理借款而质押于潍坊市商业银行,并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份质押冻结手续。潍坊康源投资有限公司和潍坊市商业银行均已承诺在相关股东会议股权登记日前解除部分股权质押,以不影响向流通股股东安排对价。

上海东银投资有限公司所持公司的 6531.264 万股股份中,有 3200 万股因办理借款质押于中信信托投资有限责任公司,并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份质押冻结手续。其余 3331.264 万股不存在质押冻结等限制行使所有权的情形及其他争议,按照山东海龙的股权分置改革方案,未质押的股份足以保证东银投资的对价安排,因此不会对本次股权分置改革造成影响。

除上述情况外,其他非流通股股东所持有的山东海龙股份不存在权属争议、质押、冻结的情形。

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。潍坊投资虽未完成过户手续,但股权转让已经获得国务院国有资产监督管理委员会批准,且其他手续均已履行完毕,已成为山东海龙的实质股东。

## 二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

### (一)本次股权分置改革方案的基本思路

山东海龙本次股权分置改革的基本思路为：在征得公司各类股东同意的基础上，由非流通股股东向流通股股东执行对价安排后，非流通股股东持有的原非流通股股份获得在交易所流通的权利。

### (二)本次股权分置改革方案的主要内容

#### 1、对价安排执行方式

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支付对价，流通股股东每持有10股流通股将获得2.5股股票，非流通股股东支付的对价总数为3538.08万股，对价支付完成后山东海龙所有股份分阶段进入流通，公司的股本总额、每股净资产、每股收益等财务指标都维持不变。

#### 2、对价安排执行对象

方案实施的股权登记日下午收市时在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的公司流通股股东。

#### 3、对价安排执行总数

非流通股股东向流通股股东支付的对价股份总数为3538.08万股。

#### 4、对价安排比例

流通股股东每持有10股流通股将获得2.5股股票。

#### 5、股权登记日

本次股权分置改革的股权登记日为2005年12月30日

#### 6、非流通股股东承诺

山东海龙所有非流通股股东承诺：“本承诺人将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。”“本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。”

非流通股股东潍坊投资承诺：在股权登记日之前完成所持山东海龙股份的解除冻结和过户手续，若未完成，则需由其向流通股股东安排的对价由原股东巨龙集团执行。潍坊投资特别承诺：“自改革方案实施之日起在三十六个月内不通过证券

交易所挂牌交易出售股份。”

非流通股东广澜投资特别承诺：“自改革方案实施之日起在六十个月内不通过证券交易所挂牌交易出售股份。”

### （三）非流通股股东执行对价安排的具体情况

以2005年12月9日山东海龙股本结构为基础，原非流通股股东需要安排的对价以及执行对价安排前后的持股情况如下表：

序号	执行对价安排的 股东名称	执行对价安排前		本次执行数量	执行对价安排后	
		持股数（股）	占总股本 比例（%）	本次执行对价安 排股份数量（股）	持股数（股）	占总股本 比例（%）
1	潍坊投资（注）	84,313,134	20.50	11,055,527	73,257,607	17.81
2	康源投资	84,200,000	20.47	11,040,692	73,159,308	17.79
3	东银投资	65,312,640	15.88	8,564,095	56,748,545	13.80
4	广澜投资	36,000,000	8.75	4,720,486	31,279,514	7.60
	合 计	269,825,774	65.6	35,380,800	234,444,974	56.99

注：因潍坊市投资公司所持股份尚未过户，目前登记的股东仍是巨龙集团，潍坊市投资公司已承诺将于股权登记日前完成过户。若未完成过户，则对价安排由巨龙集团执行。

### （四）股权分置改革前后的山东海龙股本结构

改革前			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	269,825,774	65.60	一、有限售条件 的流通股合计	234,444,974	56.99
国家股			国家持股		
国有法人股	84,313,134	20.50	国有法人持股	73,257,607	17.81
社会法人股	185,512,640	45.10	社会法人持股	161,187,367	39.18
募集法人股					
境外法人持股			境外法人持股		
二、流通股份合计	141,523,200	34.40	二、无限售条件 的流通股合计	176,904,000	43.01
A 股	141,523,200	34.40	A 股	176,904,000	43.01
B 股			B 股		
H 股及其它			H 股及其它		
三、股份总数	411,348,974	100	三、股份总数	411,348,974	100

## （五）方案实施对流通股股东权益影响的评价

### 1、对价安排测算思路

山东海龙股权分置改革方案采取了原非流通股东为获得其持有股份的流通权向流通股股东以股票安排对价的方式，这是大多数进行股权分置改革上市公司采取的方式。对价的测算采用二级市场市盈率法，即参照国际成熟证券市场化学纤维行业上市公司的市盈率水平以及山东海龙目前的盈利情况，计算出全流通情况下山东海龙的合理股价定位；然后考虑流通股股东在改革前的持股成本，在保证改革前流通股股东持股市值不受损失的前提下，计算出非流通股东应送给流通股股东的股份数，从而确定安排对价数量。本保荐机构认为，这种测算方法以保证流通股股东的利益不受损失为前提，参数的选择做到了谨慎、合理，能够充分保障流通股股东的利益。

### 2、对价计算过程

#### （1）假设

- R 为非流通股东为获得其股份流通权而向每股流通股安排的股份数量；
- P 为股权分置改革前流通股股东的每股持股成本；
- Q 为股权分置改革实施后流通股股东的每股股价合理定位。

则为保护流通股股东利益不受损害，R 至少应该满足以下公式要求：

$$P=Q(1+R), \text{ 即：} R=P/Q-1$$

#### （2）公式中参数选择

P 根据山东海龙 2005 年 12 月 9 日之前 60 个交易日的收盘均价确定，为 3.62 元。

Q 参照国际全流通证券市场化学纤维行业上市公司的市盈率水平和山东海龙目前的盈利情况确定。

通过 Bloomberg 查询，截止 2005 年 10 月底，国际全流通证券市场的化学纤维行业上市公司主要有以下十九家，扣除两家市盈率偏高的上市公司，其余 17

家上市公司的平均市盈率为 14.58 倍,这个市盈率基本反映了全流通证券市场化学纤维行业上市公司的市盈率水平。预计山东海龙股权分置改革后的市盈率也应处于这个水平,基于保守并便于计算的原则,选取 14 倍为山东海龙股权分置改革后的市盈率。

公司英文名称	中文名称	上市地	代码	PE
DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	杜邦	美国	DD	14.99
EASTMAN CHEMICAL COMPANY	伊斯特曼	美国	EMN	8.19
<b>UNIFI INC</b>	<b>UNIFI</b>	<b>美国</b>	<b>UFI</b>	<b>56.33</b>
WELLMAN INC	威尔曼	美国	WLM	22.82
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	信赖	印度	RIL	13
INDIAN RAYON & INDS LTD	印度人纤	印度	IRYN	31.7
HYOSUNG CORPORATION	晓星	韩国	004800	7.37
FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	台化	台湾	1326	6.38
FORMOSA PLASTICS CORP	台塑	台湾	1301	7.69
NAN YA PLASTICS CORP	南亚	台湾	1303	7.13
FAR EASTERN TEXTILE	远纺	台湾	1402	9.43
TOYOBO CO LTD	东洋纺	日本	3101	15.42
UNITIKA LTD	尤尼吉可	日本	3103	19.73
<b>TEIJIN LTD</b>	<b>帝人</b>	<b>日本</b>	<b>3401</b>	<b>65.06</b>
TORAY INDUSTRIES INC	东丽	日本	3402	18.21
MITSUBISHI RAYON CO LTD	三菱人纤	日本	3404	21.05
KURARAY CO LTD	可乐丽	日本	3405	20.19
ASAHI KASEI CORP	旭化成	日本	3407	14.62
LENZING AG	兰精	欧洲	064450	9.92
<b>平均(扣除两个最高值)</b>	<b>——</b>	<b>——</b>	<b>——</b>	<b>14.58</b>

根据山东海龙 2005 半年度财务报告,山东海龙上半年实现每股收益 0.111 元,从动态市盈率角度判断,股权分置改革实施后,公司股票合理市场价格  $Q$  应在  $0.111 \times 2 \times 14 = 3.11$  元以上。

### (3) 计算结果

根据上述选择的参数计算得出:

$$R = (3.62 / 3.11) - 1 = 0.16 \text{ 股}$$

即流通股东每 10 股流通股获得 1.6 股的对价。

为尽可能体现对流通股利益的保护,并参照市场上股权分置改革公司的对价安排水平,经山东海龙非流通股股东协商后,决定向流通股东每 10 股送 2.5 股以获得流通权。

### 3、结论

根据以上分析，本保荐机构认为，山东海龙非流通股东为取得所持股票流通权向流通股东安排每 10 股送 2.5 股，高于经合理测算的每 10 股送 1.6 股，因此上述股权分置改革方案充分体现了保护流通股股东利益的原则，在综合考虑公司基本面和全体股东即期利益和未来利益的基础上，有利于公司的发展和市場稳定。

### 三、对股权分置改革相关文件的核查结论

本保荐机构重点核查了与本次股权分置改革相关的《非流通股股东同意进行股权分置改革的委托函》、《非流通股股东的承诺函》、《股权分置改革说明书》、《独立董事意见》、《法律意见书》、《召开 A 股市场相关股东会议的通知》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、改革方案中相关承诺的可行性分析

#### （一）非流通股股东承诺

除法定承诺义务外，潍坊投资作出如下特别承诺：“自改革方案实施之日起在三十六个月内不通过证券交易所挂牌交易出售股份。”广澜投资作出如下特别承诺：“自改革方案实施之日起在六十个月内不通过证券交易所挂牌交易出售股份。”

#### （二）上述承诺的可行性分析

经本保荐机构核查，山东海龙的全体非流通股股东已通过书面形式做出上述承诺，并将忠实执行。

本保荐机构认为，上述非流通股股东所做承诺真实有效，并且与证券交易所和证券登记结算公司实施监管的技术条件相适应，履约方案完全具有可行性。承诺事项的履约方案不存在违约风险。承诺事项的担保方案完全具有可行性。本机构将对非流通股股东履行上述承诺进行持续督导，若发现承诺人违约，本保荐机构将向中国证监会和深圳证券交易所及时汇报有关情况，以使得证券监管机构对承诺人采取法律措施。

## 五、关于保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责情形的说明

本保荐机构不存在影响公正履行保荐职责的情形。

1、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方不存在持有山东海龙的股份合计超过百分之七的情形；

2、山东海龙及其大股东、实际控制人、重要关联方不存在持有或者控制本保荐机构的股份合计超过百分之七的情形；

3、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员未持有上市公司的股份、也不存在在上市公司任职等可能影响其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

(一)本保荐意见所指的股权分置改革方案及事项尚需山东海龙 A 股市场相关股东会议通过后方可实施。

(二)股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与山东海龙 A 股市场相关股东会议并充分行使表决权。

(三)本保荐机构特别提请公司股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的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。

(四)本保荐机构在本保荐意见中对方案实施对流通股股东的权益影响进行了评价，但上述评价仅供投资者参考、不构成对山东海龙的任何投资建议，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。

(五)本保荐机构特别提请包括山东海龙流通股股东在内的投资者注意，山东海龙股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、证券价格具有不确定性，股价波动可能会对山东海龙流通股股东的利益造成影响。

2、山东海龙非流通股股东潍坊市投资公司所持股份为国有法人股，本次股权分置改革方案中对该部分股份的处置尚需国有资产监督管理部门审批同意。本次

股权分置改革方案能否获得国有资产监督管理部门的同意存在一定的风险。公司非流通股东潍坊市投资公司已与山东省人民政府国有资产监督管理委员会进行了积极沟通,并已取得了该委同意改革方案的意向性批复;山东海龙董事会将积极配合公司非流通股东继续开展工作,争取于相关股东会议网络投票开始前取得国有资产监督管理机构的批准文件并及时公告。若未能按时取得国有资产监督管理机构的批准文件,本公司董事会将延期召开相关股东会议,并在相关股东会议网络投票开始前至少一个交易日发布延期公告。

3、山东海龙股权分置改革方案需参加 A 股市场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 A 股市场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,存在无法获得 A 股市场相关股东会议表决通过的可能。

## 七、保荐结论及理由

综上所述,并在山东海龙及其非流通股股东提供的有关资料真实、准确、完整以及相关承诺得以实现的前提下,本保荐机构认为:山东海龙股权分置改革方案的实施程序和内容符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《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》、国务院五部委(中国证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部)《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》及有关法律法规的相关规定;山东海龙非流通股股东向流通股股东支付的对价合理;公司及非流通股股东按照法律程序履行了相关信息披露义务。基于上述理由,本保荐机构同意推荐山东海龙进行股权分置改革工作。

【本页无正文，为《国信证券有限责任公司关于山东海龙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：国信证券有限责任公司

法定代表人：何 如

保荐代表人：范信龙

项目负责人：李明克

二〇〇五年十二月九日