

广发证券股份有限公司  
关于陕西秦川机械发展股份有限公司  
股权分置改革  
之  
保荐意见



二〇〇五年十二月

## 保荐机构声明

1、本保荐机构与本次“股权分置改革”各方当事人均无任何利益关系，就本次“股权分置改革”所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本保荐意见书所依据的文件、材料由秦川发展及其非流通股股东等参与方提供。有关资料提供方已对本保荐机构作出承诺：其所提供的为出具本保荐意见书所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整、合法、及时，不存在任何可能导致本保荐意见书失实或产生误导的虚假记载、重大遗漏及误导性陈述，并对其提供资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担全部责任。在此前提下本保荐机构保证本保荐意见书不存在虚假记载、重大遗漏及误导性陈述。

3、本保荐意见书是基于“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保荐意见书失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见书。

4、本保荐机构在本保荐意见书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无偿划转股份合理性进行了评估，但上述评估仅供投资者参考，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其他任何机构和个人提供未在本保荐意见书中刊载的信息和对本保荐意见书做任何解释或说明。

6、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见书不构成对秦川发展的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见书所作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）和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）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，进一步优化公司的法人治理结构，促进企业持续稳定发展，陕西秦川机械发展股份有限公司非流通股股东秦川机床集团有限公司、杨凌秦川节水灌溉设备工程有限公司、安康水电联合实业有限责任公司经友好协商，提出进行秦川发展股权分置改革工作的意向，本保荐机构推荐秦川发展进行股权分置改革。

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》等有关法律法规的要求，受陕西秦川机械发展股份有限公司委托，广发证券股份有限公司担任本次股权分置改革的保荐机构，并就股权分置改革事项向董事会并全体股东提供保荐意见，有关股权分置改革事项的详细情况将按照有关法律法规确定的程序和方式一并予以公布。

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》、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》等相关法律、法规、规则的要求制作。

## 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：

|                    |                                                   |
|--------------------|---------------------------------------------------|
| 公司/秦川发展/股份公司       | 指陕西秦川机械发展股份有限公司                                   |
| 秦川集团/集团公司/主要非流通股股东 | 指秦川机床集团有限公司                                       |
| 杨凌节水               | 指杨凌秦川节水灌溉设备工程有限公司                                 |
| 浦发机械               | 指中国浦发机械工业股份有限公司                                   |
| 浦发金桥               | 指上海浦发金桥联合发展有限公司                                   |
| 安康水电               | 指安康水电联合实业有限责任公司                                   |
| 陕国投                | 指陕西省国际信托投资股份有限公司                                  |
| 非流通股股东             | 指方案实施前，秦川集团、杨凌节水、浦发机械、浦发金桥、安康水电、陕国投共6家秦川发展的非流通股股东 |
| 方案/改革方案            | 指股权分置改革方案，详见股权分置改革说明书“股权分置改革方案”一节                 |
| 中国证监会/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                                          |
| 登记公司               | 指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司                              |
| 保荐机构/广发证券          | 指广发证券股份有限公司                                       |
| 国务院国资委             | 指国务院国有资产监督管理委员会                                   |
| 陕西省国资委             | 指陕西省人民政府国有资产监督管理委员会                               |
| 律师/律师事务所           | 指北京市观韬律师事务所                                       |
| 元                  | 指人民币元                                             |

## 一、公司不存在重大违法违规情形

经核查,截至本保荐意见书出具之日,秦川发展最近三年内无重大违法违规行为,最近十二个月内无被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责的情形。

经核查,截至本保荐意见书出具之日,未发现公司存在、涉及以下情形:

- 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、公司股票交易存在其他异常情况。

## 二、公司非流通股股份权属情况

截至本保荐意见书出具之日,公司非流通股东为秦川机床集团有限公司、杨凌秦川节水灌溉设备工程有限公司、中国浦发机械工业股份有限公司、上海浦发金桥联合发展有限公司、安康水电联合实业有限责任公司、陕西省国际信托投资股份有限公司。

经查询及根据各非流通股股东的书面声明,其所持有的秦川发展非流通股股份的权属争议、质押、冻结情况如下:

浦发机械持有的 272.64 万股用于银行质押担保,质押于中国工商银行上海浦东分行;陕国投所持有的 34.56 万股被司法冻结。在 2001 年 7 月,陕国投与陕西中讯经济发展总公司签订了股权转让协议,将其所持有的 34.56 万股转让给了陕西中讯经济发展总公司,但截止本保荐意见书出具之日仍未办理股权转让过户手续;秦川集团、杨凌节水、浦发金桥、安康水电所持股份不存在权属争议、质押、冻结情况。

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,其已授权上市公司至登记公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

关于浦发机械、陕国投所持公司非流通股股份质押、冻结情况对实施改革方案的影响请参阅下一部分中“方案摘要”的相关内容。

### 三、公司改革方案摘要

#### (一) 方案摘要

##### 1、对价安排的形式、数量

公司的非流通股股东为获得其持有股份的上市流通权而以其所持有的 31,350,000 股份向流通股股东做对价安排,即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获付 2.5 股股份。

##### 2、流通权的获得

自股权分置改革方案实施后首个交易日起,公司非流通股股份获得上市流通权。

##### 3、对价安排执行情况表

| 执行对价安排的<br>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<br>(股)  | 占总股本<br>比例(%) | 本次执行对<br>价安排股份<br>数量(股) | 本次执行对<br>价安排现金<br>金额(元) | 持股数<br>(股) | 占总股本<br>比例(%) |
| 秦川集团            | 96,384,000  | 41.46         | 29,545,562              |                         | 66,838,438 | 28.75         |
| 杨凌节水            | 5,779,200   | 2.49          | 1,692,012               |                         | 4,087,188  | 1.76          |
| 浦发机械            | 2,726,400   | 1.17          | 0                       |                         | 2,726,400  | 1.17          |
| 浦发金桥            | 1,459,200   | 0.63          | 0                       |                         | 1,459,200  | 0.63          |
| 安康水电            | 384,000     | 0.17          | 112,426                 |                         | 271,574    | 0.12          |
| 陕国投             | 345,600     | 0.15          | 0                       |                         | 345,600    | 0.15          |
| 合 计             | 107,078,400 | 46.07         | 31,350,000              |                         | 75,728,400 | 32.57         |

##### 4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

| 股东名称 | 所持有限售条件的股份数量（股） | 可上市流通时间      | 承诺的限售条件 |
|------|-----------------|--------------|---------|
| 秦川集团 | 66,838,438      | G+48 个月（注 1） | 注 2     |
| 杨凌节水 | 4,087,188       | G+12 个月      |         |
| 浦发机械 | 2,726,400       | G+12 个月      |         |
| 浦发金桥 | 1,459,200       | G+12 个月      |         |
| 安康水电 | 271,574         | G+12 个月      |         |
| 陕国投  | 345,600         | G+12 个月      |         |

注 1：G 为秦川发展股权分置改革方案后首个交易日；

注 2 秦川发展承诺的限售条件：秦川集团承诺的限售条件：其所持有的秦川发展非流通股股份自获得上市流通之日起，在四十八个月内不上市交易。

#### 5、表示反对或者未明确表示同意的非流通股股东所持有股份的处理

截止本保荐意见书出具之日，公司非流通股股东浦发机械、浦发金桥、陕国投三家公司尚未明确参与股权分置改革，该部分股东合计持有本公司非流通股份 4,531,200 股，占公司股份总数的 1.95%，占非流通股份总数的 4.23%。为了使公司股权分置改革得以顺利进行，秦川集团同意对该部分股东的执行对价安排先行代为垫付。代为垫付后，上述三家股东所持非流通股股份如上市流通，应当向秦川集团偿还代为垫付的相应股份或款项，或者取得秦川集团的书面同意。

若在本公司相关股东会议召开前，浦发机械、浦发金桥、陕国投明确表示同意参加本次股权分置改革，并愿意按照股权分置改革方案安排对价，且在程序与手续合法的情况下，秦川集团将不再为其垫付对价。

#### （二）非流通股股东承诺事项

根据《上市公司股权分置改革管理办法》，公司非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

除法定承诺外，秦川集团还做出了如下特别承诺：

（1）其所持有的秦川发展非流通股股份自获得上市流通之日起，在四十八个月内不上市交易。

(2) 截止本保荐意见书出具之日, 鉴于浦发机械、浦发金桥、陕国投三家公司公司尚未明确表示参与股权分置改革, 为了使公司股权分置改革得以顺利进行, 秦川集团同意对该部分股东的执行对价安排先行代为垫付。代为垫付后, 上述三家股东所持非流通股股份如上市流通, 应当向秦川集团偿还代为垫付的相应股份或款项, 或者取得秦川集团的书面同意。

若在本公司相关股东会议召开前, 浦发机械、浦发金桥、陕国投明确表示同意参加本次股权分置改革, 并愿意按照股权分置改革方案安排对价, 且在程序与手续合法的情况下, 秦川集团将不再为其垫付对价。

(3) 秦川集团保证, 如果其不履行或者不完全履行承诺, 给相关方造成损失的, 赔偿其他股东因此遭受的损失。

### (三) 对价标准的制定依据

本次股权分置改革方案的实质是非流通股股东为使其持有的非流通股股份获得流通权向流通股股东做对价安排。秦川发展股权分置改革方案设计的根本出发点是: 股权分置改革方案的实施应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。

#### 1、以合理市价法测算对价

首先测算出国际成熟市场中相关行业可比上市公司的平均市盈率倍数, 结合公司 2004 年的盈利水平计算出公司股票的理论价格, 然后确定非流通股股东向流通股股东对价安排的比例。

#### (1) 股权分置改革完成后的股票价格

公允市盈率倍数。秦川发展主营业务为机床、机械制造等相关业务, 因此我们考察了国际成熟市场相关行业可比上市公司的市盈率水平。

国际成熟市场主要同业公司的市盈率水平

| 股票名称             | 市盈率(倍) |
|------------------|--------|
| SHANGHAI ELECT-H | 21.78  |
| FURUKAWA CO LTD  | 48.12  |
| MIURA CO LTD     | 20.56  |
| OKUMA HOLDINGS C | 14.87  |
| TOSHIBA MACHINE  | 20.57  |

|                  |       |
|------------------|-------|
| AMADA CO LTD     | 31.92 |
| MAKINO MILL MACH | 28.80 |
| TOYOTA INDUSTRIE | 28.37 |
| SHIMA SEIKI MFG  | 28.69 |
| NABTESCO CORP    | 25.10 |
| SUMITOMO HEAVY   | 22.22 |
| DOOSAN HEAVY     | 13.28 |
| DOOSAN INFRACORE | 17.51 |
| ALBANY INTL CORP | 16.15 |
| APPLIED INDU TEC | 17.46 |
| GARDNER DENVER   | 20.26 |
| IDEX CORP        | 20.39 |
| KRONES AG        | 12.46 |
| MAN AG           | 14.36 |
| MANITOWOC CO     | 27.39 |
| RHEINMETALL AG   | 20.71 |
| SAUER-DANFOSS    | 21.21 |
| SPIRAX-SARCO ENG | 16.88 |
| WABTEC CORP      | 24.01 |
| 平均市盈率            | 22.21 |

资料来源：Bloomberg

由上表可知，国外成熟市场主要机床类上市公司的平均市盈率为 22.21 倍，综合考虑秦川发展的盈利能力、规模扩张能力和未来的成长性等因素，同时根据谨慎性原则，方案实施后秦川发展的股票市盈率以 14 倍为测算依据。

每股盈利。秦川发展 2004 年度每股收益为 0.20 元。

方案实施后理论股价。以 14 倍市盈率及 0.20 元的每股收益计算，秦川发展股权分置改革完成后股票的理论价格为 2.80 元。

## (2)理论对价比例的测算

假设：

- R 为非流通股股东为使非流通股股份获得流通权而向流通股股东每股支付的股份数量
- P 为股权分置改革前流通股的合理市价
- Q 为股权分置改革方案实施后的股价

为保护流通股股东利益不受损害，则 R 至少满足下式要求：

$$P = Q \times (1 + R)$$

以 2005 年 12 月 9 日前 60 个交易日加权均价 3.49 元/股作为 P 的估计值，该价格较与 12 月 9 日收盘价格 3.35 元/股相比，上升了约 4.18%。

以股权分置改革后的公允股价 2.80 元/股作为 Q 的估计值。

则：非流通股股东为使非流通股份获得流通权以其持有的股份向流通股股东支付股份，每股流通股获付的股份数量 R 为 0.2464 股。

为充分保护流通股股东的利益，并体现大股东进行股权分置改革的诚意，公司非流通股股东愿意将对价安排数量提高到 0.25 股，即流通股股东每 10 股获付 2.5 股。非流通股股东共安排 31,350,000 股股份给全体流通股股东。

## 2、对价安排的分析意见

在本次股权分置改革方案中，秦川发展的非流通股股东为获得其持有股份的上市流通权而以其所持有的股份向流通股股东做对价安排，即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获得非流通股股东安排对价 2.5 股股份，对价比例高于上述测算的理论对价比例，降低了秦川发展流通股股东的持股成本，使流通股股东的市场风险得到较大幅度的释放。因此广发证券认为秦川发展股权分置改革对价安排是在考虑了全体股东即期利益和未来利益的基础上，按照有利于公司发展和市场稳定的原则作出的，公平合理。

## 四、实施改革方案对流通股股东权益的影响

本保荐机构经过对本次改革对价安排综合分析后认为：

1、于方案实施股权登记日在册的流通 A 股股东，在无须支付现金或其他代价的情况下，其持有秦川发展流通股股数将增加 25%，其拥有的权益也将相应增加 25%；

2、本次股权分置改革方案实施后，流通 A 股股东实际获得的对价高于理论对价约 1.46%，流通 A 股股东的利益得到了有效保护。

## 五、实施改革方案对公司治理的影响

股权分置改革有利于形成公司治理的共同利益基础,有利于同化公司股东的价值取向,有利于形成有效的约束机制,进一步提高公司规范运作的水平,有利于形成良好的激励机制,推动公司持续良性发展。

## 六、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构已对股权分置改革相关的非流通股股东承诺函、非流通股股东的授权委托书、股权分置改革说明书、独立董事意见函、召开相关股东会议的通知等文件进行了核查,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

## 七、改革方案中相关承诺的可行性

本次股权分置改革执行对价安排后,相关非流通股股东委托登记公司在承诺锁定期内,对原非流通股股东所持有限售条件的股份进行锁定,从技术上为非流通股股东履行承诺义务提供保证。本保荐机构认为在无其他不可预测和不可抗因素造成重大不利影响的前提下,上述方式对保障非流通股股东履行承诺可行。

若非流通股股东没有履行承诺,本保荐机构将立即向监管部门汇报有关情况,并对违约的非流通股股东予以公开谴责。另外,还将要求违约的非流通股股东根据其承诺,将卖出股份所获得的资金划入公司帐户,归全体股东所有。

## 八、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形:

(一)广发证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有秦川发展的股份合计超过百分之七;

(二)秦川发展及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制广发证券的股份合计超过百分之七;

(三)广发证券承担秦川发展股权分置改革项目的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有秦川发展的股份、在秦川发展任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形;

(四)其他可能影响广发证券公正履行保荐职责的情形。

## 九、保荐机构认为应当说明的其他事项

1、本保荐意见所指股权分置改革方案及事项尚须秦川发展相关股东会议通过后方能实施，能否获得相关股东会议的同意存在一定的不确定性，请投资者审慎判断此事项对公司投资价值可能产生的影响；

2、本保荐意见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，虽然我们对本次股权分置改革方案的合理性进行了评估，但并不构成对秦川发展的任何投资建议，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；

3、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法律意见书、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；

4、股权分置改革是解决我国证券市场股权分置问题的创新和探索，对尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场来说，该等事项蕴含一定的市场不确定风险，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应对此风险予以充分关注；

5、股权分置改革与公司所有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所有股东积极参与公司相关股东会议并充分行使表决权。

## 十、保荐结论及理由

综上所述，并在秦川发展及其非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整的前提下，本保荐机构认为：陕西秦川机械发展股份有限公司本次股权分置改革方案体现了公开、公平、公正、诚实信用和自愿的原则；本次股权分置改革遵循市场化原则，对价安排合理；本次股权分置改革已采取有效措施保护中小投资者利益；非流通股股东有能力执行对价安排、有能力履行承诺事项（详见秦川发展股权分置改革说明书）。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，股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规及中国证监会《上

市公司股权分置改革管理办法》的有关规定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐陕西秦川机械发展股份有限公司进行股权分置改革。

## 十一、保荐机构和保荐代表人

保荐机构： 广发证券股份有限公司

法定代表人：王志伟

保荐代表人：贺小社

项目主办人：李小岩

项目组成员：江涌 朱炯

联系电话： 020-87555888

传 真： 020 - 87553583

联系地址： 广州市天河北路 183 号大都会广场 38 楼

公司法定代表人(或其授权代表)签名：蔡铁征

保荐代表人签名： 贺小社

广发证券股份有限公司

二零零五年十二月九日