

中信证券

关于浙江浙大网新科技股份有限公司

股权分置改革之保荐意见书



二〇〇五年九月十八日

保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由浙江浙大网新科技股份有限公司及其非流通股股东提供。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。

2、本保荐意见是基于浙江浙大网新科技股份有限公司及其非流通股股东均按照本次股权分置改革说明书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。

3、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实施对价安排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。

4、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刊载的信息或对本保荐意见做任何解释或说明。

5、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对浙江浙大网新科技股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见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

受浙江浙大网新科技股份有限公司委托, 中信证券股份有限公司担任浙江浙大网新科技股份有限公司股权分置改革的保荐机构, 就股权分置改革事项向董事会及全体股东提供保荐意见。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行了充分尽职调查的基础上, 发表保荐意见, 旨在对本次股权分置改革做出独立、客观和公正的评价, 以供广大投资者及有关各方参考。

本保荐意见系根据《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》和《关于上市公司股权分置改革的指导意见》精神, 《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、证监会《上市公司股权分置改革管理办法》、上海证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》及《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规、规则的要求制作。

释 义

本保荐意见书中，除非特别说明，以下简称具有如下含义：

浙大网新	指浙江浙大网新科技股份有限公司
网新控股	指浙江浙大网新信息控股有限公司
全体非流通股股东	指网新控股、浙江华辰物业开发有限公司等 21 家 募集法人股股东
本方案	指浙大网新本次股权分置改革方案
保荐机构	指中信证券股份有限公司
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
上交所	指上海证券交易所
上海登记公司	指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
股权登记日	指 2005 年 10 月 13 日，在该日收盘后登记在册的 股东有权参加浙大网新股权分置改革相关股东协 商会议并行使表决权
元	指人民币元

一、浙大网新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；

截至本股权分置说明书公告日，浙大网新非流通股股东共有 21 户，经协商，全体非流通股股东一致同意浙大网新进行股权分置改革，并提出股权分置改革动议，根据非流通股东的分别陈述，其持有公司股份的数量、比例及权属争议、质押、冻结情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	占总股本比例	权属争议、质押或冻结情况
1	浙江浙大网新信息控股有限公司	183,986,315	22.63%	见注释 1
2	浙江华辰物业开发有限公司	112,534,968	13.84%	见注释 2
3	杭州富能实业有限公司	57,504,324	7.07%	无
4	浙江金科实业有限公司	30,138,535	3.71%	见注释 3
5	浙江中泰投资管理有限公司	8,679,897	1.07%	无
6	浙江大学创业投资有限公司	8,330,000	1.02%	无
7	绍兴越通房地产开发公司	4,098,841	0.50%	见注释 4
8	浙江长龙电机有限公司	4,098,841	0.50%	见注释 5
9	上海宏亿投资咨询有限公司	1,506,928	0.19%	无
10	上虞市胜隆建材商贸有限公司	1,446,622	0.18%	无
11	杭州市科技咨询中心	904,157	0.11%	无
12	上海西部广告发展公司	753,462	0.09%	无
13	上海精微服饰有限公司	723,449	0.09%	无
14	上海天渊实业有限公司	663,034	0.08%	无
15	上海赵美美容科技有限公司	595,000	0.07%	无
16	上海建托贸易有限公司	459,828	0.06%	无
17	上海通豪通信科技有限公司	331,517	0.04%	无
18	上海上缆特种电缆销售有限公司	301,384	0.04%	无
19	北京海玉天鹅工贸有限公司	210,916	0.03%	无
20	上海大加利工艺品有限公司	150,693	0.02%	无
21	上海振华机电仪表供销公司	150,693	0.02%	无

注释 1：2005 年 7 月 8 日，网新控股将其所持有的公司法人股 3077 万股质押给华夏银行股份有限公司杭州和平支行，为其向该行贷款人民币 2000 万元提供担保，质押期限为 2005 年 7 月 8 日至 2006 年 7 月 8 日。上述质押已在上海登记公司办理质押登记手续。

注释 2：2005 年 3 月 31 日，浙江华辰物业开发有限公司将其持有的公司法

人股 2500 万股质押给中国建设银行股份有限公司杭州钱江支行，为浙江华龙投资发展有限公司向该行贷款 2000 万元提供质押担保，质押期限为 2005 年 3 月 31 日至 2006 年 3 月 31 日。上述质押手续已在上海登记公司办理质押登记手续。

注释 3：2004 年 11 月 12 日，浙江金科实业有限公司将其持有的公司法人股 3013.85 万股质押给中国光大银行杭州分行，为中国光大银行杭州分行向其提供的 3000 万元综合授信额度提供质押担保，质押期限为 2004 年 11 月 12 日至《综合授信协议》有关全部债务清偿之日止。上述质押手续已在上海登记公司办理质押登记手续。

注释 4：绍兴越通房地产开发公司系金融系统开办的企业，根据有关政策规定已经停止经营并正在清算之中，根据法律规定，该股权由公司清算组处置。该公司清算组已提供相关承诺，根据浙江星韵律师事务所出具的法律意见书，律师认为：其主体资格不构成本次股改障碍。

注释 5：浙江长龙机电有限公司于 2002 年 11 月 24 日将 409.88 万股法人股协议转让给了绍兴市晶诚纺织有限公司，至今尚未办理过户手续。根据浙江星韵律师事务所出具的法律意见书，律师认为：该公司为法人股的实际持有人，其主体资格不构成本次股改障碍。

根据股权分置改革方案确定的非流通股股东各自应向流通股股东支付的对价，网新控股和浙江华辰物业开发有限公司持有的其他非质押部分的股份足以向流通股股东实施对价安排。同时，网新控股承诺暂代浙江金科实业有限公司实施对价安排，浙江金科实业有限公司承诺在相关股份解除质押后，将归还由网新控股代为支付的该部分股份。

除上述披露的股份质押情况外，其他非流通股股东持有浙大网新的股份不存在质押、冻结等权属争议。若网新控股外的其他非流通股股东持有的浙大网新股份出现被司法冻结、扣划等无法实施对价安排的情况，并且在相关股东会议股权登记日前仍未得到解决，网新控股将代为实施对价安排。因此，上述情况不会对浙大网新实施股权分置改革构成法律障碍。

二、实施改革方案对浙大网新流通股股东权益的影响评价

由于我国证券市场历史原因,在本次股权分置改革之前股票发行上市时,非流通股不能上市流通,流通股有流动性溢价。在本次股权分置改革后,所有的股份都可以流通,原流通股的流通溢价消失。因此,实施股权分置改革,需要由非流通股股东向流通股股东实施对价安排,非流通股股东实施对价安排后,可以获取流通权。浙大网新的非流通股股东将以支付一定数量股份的方式向流通股股东实施对价安排。

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》关于“切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益”的指导意见,浙大网新、浙大网新非流通股股东和本保荐机构始终将保护流通股股东权益作为制订股权分置改革方案的根本原则,由此形成非流通股股东向流通股股东实施对价安排,以获取所持非流通股份流通权的方案。

(一) 本次股权分置方案的主要内容

浙大网新非流通股股东向流通股股东实施对价安排,以换取所有非流通股份的流通权,具体方案即:以公司总股本 813,043,495 股为基数,由非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东支付 98,868,534 股,即流通股股东每持有 10 股流通股将获得 2.5 股股票。在该等股份支付完成后,浙大网新的全部非流通股份即获得上市流通权。方案实施后浙大网新总股本仍为 813,043,495 股,公司资产、负债、所有者权益、每股收益等财务指标均保持不变。

为进一步保护流通股股东的利益,浙大网新现有非流通股股东分别作出承诺:

1、网新控股承诺:在股权分置改革完成后 18 个月内将不通过交易所减持股票或转让。在前项承诺期期满后 6 个月内,其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 5%,在前项承诺期期满后 18 个月内,其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 10%。

2、浙江华辰物业开发有限公司、杭州富能实业有限公司分别承诺:在股权分置改革完成后 12 个月内将不通过交易所减持股票或转让。在前项承诺期期满后 12 个月内,其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 5%,

在前项承诺期期满后 24 个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 10%。

3、公司持股 5%以下的非流通股东分别承诺：在股权分置改革完成后 12 个月内将不通过交易所减持股票或转让。

（二）本次改革对价安排对流通股股东权益影响的分析意见

浙大网新本次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实施对价安排，实施对价安排后应当使非流通股股东和流通股股东持有的股份价值均不发生损失。

1、对价标准的制订依据主要考虑以下几个方面：

（1）流通股的定价

流通股的定价按照2005年9月16日及以前的60个交易日收盘均价3.44元确定。

（2）改革方案实施后的理论股票价格

方案实施后的理论股票价格主要通过参考国际市场同类可比上市公司的平均市盈率，确定公司的合理市盈率并结合公司2005年预计每股收益来决定。

1) 方案实施后的合理市盈率的确定

浙大网新是一家以浙江大学计算机学科的科研力量为依托，以IT服务为主导，专注网络创新应用的高科技软件产业企业。目前，公司主要业务收入和利润来源于IT应用服务、软件外包出口和环保机电总包（脱硫）等业务。

为合理估算方案实施后公司的市盈率，我们考察了国内外市场上与上述业务有关的三大行业中有代表性公司的市盈率水平：首先，全球IT应用服务行业的行业平均市盈率为24.43倍，其中国际同行业知名公司SAP AG、CA两家公司的市盈率分别为31.64和32.14；另外，全球软件类上市企业的平均市盈率约30.90倍，其中主营业务与浙大网新软件外包业务相类似的软件服务供应商：TATA

Consultancy Services Ltd.、Infosys Tech.以及WIPRO Ltd.市盈率水平分别为30.46、24.22以及27.23倍；在环保行业方面，国际上市值排名前两位的环保服务公司Donaldson Company、ESCO Technologies Inc.的市盈率分别为24.11及30.54倍。

因此，考虑国内证券市场发展的历史阶段、公司目前业务构成、未来发展，以及市场对公司的行业定位，同时参考上述可比公司的市盈率水平，我们预计本方案实施后浙大网新股票的合理市盈率水平应该在25.5倍以上。

2) 方案实施后的每股收益水平

公司2004年净利润为8,113万元，截止2005年6月31日，公司已实现主营业务收入173770.58万元，实现净利润4150.52万元。根据浙大网新管理层估计，公司2005年度净利润将不低于8,943万元，则方案实施后公司2005年每股收益预计不低于0.11元。

3) 方案实施后理论价格

综上所述，按照25.5倍的市盈率测算，方案实施后的股票价格预计为2.805元/股。

(3) 流通股股东利益得到保护

假设：

- R为非流通股为使非流通股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量；
- P为流通股价格；
- Q为股权分置改革方案实施后理论股价。

为保护流通股股东利益不受损害，则R至少满足下式要求：

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

按上文所述：P=3.44元/股

Q=2.805元/股

则：非流通股东为使非流通股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量R应为0.2264。即流通股股东每持有10股流通股将获得2.264股股份的对价。

经与流通股股东充分沟通，并以保障流通股股东利益为出发点，非流通股东为使非流通股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量最终确定为0.25股，即流通股股东每持有10股流通股将获得2.5股股份的对价。

2、对公司流通股股东权益影响的评价

(1) 于方案实施股权登记日在册的流通股股东，在无须支付现金的情况下，将获得其持有的流通股股数25%的股份，其拥有的浙大网新的权益将相应增加25%。

(2) 于方案实施股权登记日在册的流通股股东，假设其持股成本为按2005年9月16日及以前的60个交易日收盘均价3.44元确定，若股权分置改革方案实施后浙大网新股票价格下降至2.805元/股，则其持有的股票总市值将增加2620.02万元。如下表所示：

项目	流通股股数（万股）	流通股市场价值（万元）
方案实施前	39,547.4091	136,043.09
方案实施后	49,434.2625	138,663.11
变化情况	9,886.8534	2620.02

注：1) 方案实施前流通股市场价值 = 流通股市价 × 实施前流通股股数。流通股市价以浙大网新2005年9月16日及以前的60个交易日收盘均价3.44元为计算依据；2) 方案实施后流通股市场价值 = 股票预计价格 × 实施后流通股股数。股票预计价格按浙大网新2005年预计每股收益（0.11元）乘以方案实施后预计市盈率（25.5倍）估算，即2.805元。

3、参照国际市场同行业上市公司的市盈率水平，并综合考虑浙大网新的盈利状况、未来的成长性、目前市价及非流通股东关于流通锁定期承诺等因素，本保荐机构认为，浙大网新全体非流通股东为使公司非流通股份获得流通权，而向流通股股东支付的对价是合理的。

（三）实施改革方案对公司治理的影响

1、实施改革方案前后的股本结构

	方案实施前		方案实施后	
	股份	占总股本比例(%)	股份	占总股本比例(%)
非流通股	41,756.94	51.36	0	0
流通股	39,547.41	48.64	81,304.35	100

其中：存在限售条件的流通股	0	0	31,870.09	39.20
无限售条件的流通股	39,547.41	48.64	49,434.26	60.80
合计	81,304.35	100	81,304.35	100

2、实施改革方案后对公司治理的影响

股权分置致使上市公司治理缺乏共同的利益基础,而本次股权分置改革将优化公司股权制度和股权结构,对浙大网新的运行机制、发展模式、股东关系及其行为等诸多方面产生深远影响。在解决股权分置问题后,浙大网新的发展方向将更加清晰和明确,公司治理结构更为和谐、稳定。股权分置问题的解决真正发挥出资本市场的资源配置功能,并帮助浙大网新消除了发展中的瓶颈。

(四) 结论

浙大网新流通股股东在本次股权分置改革中获得非流通股股东以 10 股送 2.5 股形式支付的对价,该对价高于根据模型测算的对价。本保荐机构认为,本方案较好地维护了流通股股东的利益,并且综合考虑了股权分置改革的可实施性和公司未来的发展。此外,公司所有非流通股股东承诺所持股份至少在 12 个月内不上市交易或转让,公司第一大股东网新控股同时承诺将不上市交易或转让的时间在 12 个月基础上再延长 6 个月,此举有利于避免本次股权分置改革后公司股价非理性波动,维护流通股股东利益。因此,浙大网新股权分置改革方案安排合理。

三、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委托书、保密承诺、独立董事意见、股权分置改革说明书、召开相关股东协商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。

四、对股权分置改革相关承诺的可行性分析

1、浙大网新本次股权分置改革的相关承诺

(1) 非流通股股东关于股份减持的承诺：

1) 浙大网新第一大股东网新控股承诺：在股权分置改革完成后 18 个月内将不通过交易所减持股票或转让。在前项承诺期期满后 6 个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 5%，在前项承诺期期满后 18 个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 10%。

2) 浙江华辰物业开发有限公司、杭州富能实业有限公司分别承诺：在股权分置改革完成后 12 个月内将不通过交易所减持股票或转让。在前项承诺期期满后 12 个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 5%，在前项承诺期期满后 24 个月内，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份不超过公司总股本的 10%。

3) 公司持股 5%以下的非流通股东分别承诺：在股权分置改革完成后 12 个月内将不通过交易所减持股票或转让。

(2) 非流通股东为履行其承诺义务提供的保证安排

公司非流通股股东承诺将依据有关规定将其持有的、履行上述对价安排义务所需数量的浙大网新股份于股权登记日之前在上海登记公司办理有关保管手续，以确保履行该等支付义务。

网新控股承诺若其他非流通股股东持有的浙大网新的股份出现被司法冻结、扣划等无法实施对价安排的情况，并且在相关股东会议股权登记日前仍未得到解决，网新控股将代为实施对价安排。

本保荐机构将在改革方案实施后，根据非流通股股东履行承诺的情况，提出监督履行承诺的措施建议，认真履行持续督导职责。

(3) 非流通股东关于遵守法律法规的承诺

公司全体非流通股股东承诺遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及上证所的相关规定，在股权分置改革方案实施过程中诚实守信，保证披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。承诺不会利用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。

2、本保荐机构认为：浙大网新非流通股东上述承诺为流通股东获得对价安排设置了可行的保障措施，对非流通股东获得流通权的股份设定了交易限制，相关承诺符合中国证监会《股权分置改革管理办法》的相关规定，对流通股东权益提供了有效、合法的保护，具备可行性。

五、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：

- 1、本保荐机构及大股东、实际控制人、重要关联方持有浙大网新的股份，及在本保荐意见书出具前六个月内买卖浙大网新流通股份的行为；
- 2、浙大网新持有或者控制本保荐机构股份；
- 3、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员拥有浙大网新权益、在浙大网新任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 4、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方为浙大网新提供担保或融资；
- 5、其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

六、保荐机构认为应该说明的其他事项

- 1、本保荐意见所指股权分置改革方案及事项尚需浙大网新相关股东协商会议通过后方能实施；
- 2、本次股权分置改革方案需得到相关职能部门的批准；
- 3、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。尽管我们对对价安排的合理性进行了评估，但并不构成对浙大网新的任何投资建议，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；
- 4、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公告、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；
- 5、股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新，在尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场，该等事项存在一定的不确定性风险，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充分关注；

6、本次股权分置改革方案仍需提交公司相关股东协商会议进行表决,能否获得批准存在一定的不确定因素,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；

7、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各位股东积极参与公司相关股东协商会议并充分行使表决权。

七、保荐结论

1、主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的保荐意见基于以下假设作出：

(1)本次改革有关各方提供的资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(2)本次股权分置改革方案得到国家有关部门的批准；

(3)所属行业的国家政策及市场环境无重大不可预见的变化；

(4)无其他无法预测或不可抗因素造成的重大不利影响；

(5)相关各方当事人全面履行本次股权分置改革方案。

2、保荐结论

本保荐机构认为：

(1)浙江浙大网新科技股份有限公司本次“股权分置改革”方案体现了“公开、公平、公正和诚实信用及自愿”原则,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。

(2)除本保荐意见“一、浙大网新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”中披露的股份质押情况外,公司非流通股股东持有公司的股份不存在权属争议。根据股权分置改革方案确定的非流通股股东各自应向流通股股东支付的对价,网新控股和浙江华辰物业开发有限公司持有的其他非质押部分的股份足以向流通股股东实施对价安排。同时,网新控股承诺暂代浙江金科实业有限公司实施对价安排,浙江金科实业有限公司承诺在

相关股份解除质押后，将归还由网新控股代为支付的该部分股份。另外，网新控股承诺若除网新控股外的其他非流通股股东持有的浙大网新的股份出现被司法冻结、扣划等无法实施对价安排的情况，并且在相关股东会议股权登记日前仍未得到解决，网新控股将代为实施对价安排。上述对质押股份的安排不影响公司本次股权分置改革方案的实施。

据此，本保荐机构同意推荐浙大网新进行股权分置改革。

八、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构：中信证券股份有限公司

法定代表人：王东明

住 所：深圳市罗湖区湖贝路 1030 号海龙王大厦

办公地址：深圳市笋岗路 12 号中民时代广场 B 座 33 层

保荐代表人：徐沛

项目主办人：张秀杰

项目成员：李壮、罗咏

电 话：0755 - 82485201

传 真：0755 - 82485221

九、备查文件、查阅地点和查阅时间

(一)备查文件

- 1、保荐协议；
- 2、非流通股股东关于股权分置改革的相关协议文件；
- 3、有权部门对改革方案的意向性批复；
- 4、非流通股股东的承诺函；
- 5、保荐意见书；
- 6、法律意见书；
- 7、保密协议；
- 8、独立董事意见函。

(二)查阅地点

单位名称：浙江浙大网新科技股份有限公司

联系人：董丹青、许克菲

联系地址：浙江省杭州市世贸中心写字楼 C 座 12 楼

邮政编码：310007

联系电话：0571 - 87950588 - 324

联系传真：0571 - 87950117

(三)查阅时间

国家法定工作日 9：00—11：30，13：30—16：30

保荐代表人：徐沛

项目主办人：张秀杰

法定代表人（或授权代表）：德地立人

中信证券股份有限公司

二〇〇五年九月十八日