

证券代码：600877

股票简称：中国嘉陵



中国嘉陵工业股份有限公司(集团)

股权分置改革之保荐意见书

保 荐 机 构



中国银河证券有限责任公司

二〇〇六年七月

保荐机构声明

1、本保荐机构与本次股权分置改革相关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、本保荐意见所依据的文件、材料由中国嘉陵工业股份有限公司(集团)(以下简称“中国嘉陵”)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保证：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、合法、及时，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、误导性陈述或重大遗漏，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。

3、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失效，除非本保荐机构补充或修改本保荐意见。

4、本保荐机构在本保荐意见中对中国嘉陵非流通股股东为使所持非流通股股份获得流通权而向流通股股东做出的对价安排的合理性进行了评估，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中刊载的信息和本保荐意见做任何解释或说明。

6、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对中国嘉陵的任何投资建议，对投资者根据本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

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》和中国证监会及有关部门《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》等文件精神,为促进市场稳定发展、保护投资者特别是社会公众投资者合法权益,中国嘉陵非流通股股东提出股权分置改革工作的动议。

中国银河证券有限责任公司接受中国嘉陵工业股份有限公司(集团)的委托,担任本次股权分置改革的保荐机构,就股权分置改革事项向有关部门及相关各方提供保荐意见。有关股权分置改革事项的详细情况载于《中国嘉陵工业股份有限公司(集团)关于召开临时股东大会暨相关股东会议的通知》和《中国嘉陵工业股份有限公司(集团)股权分置改革说明书》中。

本保荐意见系根据《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》及《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关法律、法规、规则的要求制作。

释 义

中国证监会、证监会：	指中国证券监督管理委员会
国资委：	指国务院国有资产监督管理委员会
上交所、交易所：	指上海证券交易所
中国嘉陵、公司、本公司：	指中国嘉陵工业股份有限公司(集团)
南方工业集团：	指中国南方工业集团公司
保荐机构、银河证券：	指中国银河证券有限责任公司
本方案：	指此次公布的提交 2006 年第一次临时股东大会暨相关股东会议审议的股权分置改革方案
非流通股股东：	指本方案实施前，所持中国嘉陵股份尚未在交易所公开交易的股东
保荐意见：	指银河证券此次就中国嘉陵进行股权分置改革及本股权分置改革方案出具的保荐机构意见
法律意见书：	指重庆天元律师事务所此次就中国嘉陵进行股权分置改革及本股权分置改革方案出具的律师意见
说明书：	指本次股权分置改革说明书
临时股东大会暨相关股东会议股权登记日：	指 2006 年 7 月 21 日，于该日日终登记在册的全体股东，将有权参加公司临时股东大会暨相关股东会议
方案实施股权登记日：	指股权分置改革方案实施的股权登记日，具体日期按照与交易所、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司商定的时间安排，在改革方案实施公告中确定

一、公司非流通股股份权属争议、质押、冻结情形的说明

南方工业集团是公司唯一的非流通股股东，直属国资委管理。南方工业集团已书面委托本公司董事会制定股权分置改革方案并提交相关股东会议审议，根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供的公司股东名册资料，南方工业集团持有公司股份的数量和比例如下：

股东情况	股权性质	持股数量（股）	持股比例
中国南方工业集团公司	国家持有股份	254,270,840	53.66%

截至本说明书出具日，南方工业集团所持有的公司非流通股股份存在质押、冻结情况，其中质押77,085,420股，冻结100,100,000股。除此以外，南方工业集团所持有其余77,085,420股公司非流通股股份无权属争议、质押、冻结、托管等权利受限制的情形，本公司不存在为控股股东南方工业集团提供担保及控股股东违规占用本公司资金事宜。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

（一）股权分置改革方案概述

以中国嘉陵目前的流通股本21,960万股为基数，以资本公积金向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东转增18095.04万股，流通股股东每10股获得8.24股转增的股份，在转增股份实施完成后，中国嘉陵的所有非流通股份即获得上市流通权。上述对价若换算为非流通股股东送股方案，则相当于每10股流通股获送3.2股。

（二）对公司流通股股东权益影响的评价

1、方案基本思路

在股权分置的情况下，公司总价值由非流通股价值和流通股价值两部分组成。根据资产价值守恒的原则，由于股权分置的解决不影响公司基本面，公司的价值总量在股权分置解决前后不变。股权分置问题解决后，公司总价值可以以公司股票的总市值评估。在公司总价值不变的前提下，非流通股股东所获得的市值增值部份与流通股股东的市值减值部份绝对额相当。根据以上基本原理，合理对价率的具体计算方法推导如下：

(1) 有关参数的选择

截至2005年12月31日，公司每股净资产为2.47元，以此估算目前非流通股的每股价值；截至2006年6月30日，中国嘉陵的前5日均价为3.47元，以此估算目前流通股的持股成本。

(2) 流通权价值的估算

根据股权分置改革前公司资产价值总额等于股权分置改革后公司市值总额，

即：非流通股股数×非流通股每股价值+流通股股数×流通股市价=改革后的理论市价×公司A股总股数，即

$$254,270,840 \times 2.47 + 219,600,000 \times 3.47 = \text{改革后的理论市价} \\ \times 473,870,840$$

得：改革后的理论市价 = 2.93元

流通权价值= 非流通股股数 × (方案实施后理论市场价格—非流通股每股价值) = 11696.46万元

(3) 折合对价水平：

如通过送股方式支付对价，则：

大股东南方工业集团需支付股份的数量= 流通权价值/方案实施后的理论市场价格 = 3992万股

$$3992 \times 10 / 21960 = 1.82 \text{股}$$

即：按照合理对价率计算，中国嘉陵流通股股东所获送的总股数3992万股，即中国嘉陵流通股股东每10股获送1.82股。

为体现保护流通股股东的利益，中国嘉陵的非流通股股东决定本次股权分置改革方案的对价水平为流通股股东每10股获送3.2股。

2、转增股本与直接送股的对应关系

对流通股股东每10股定向转增8.24股，相当于向流通股股东每10股直接

获送 3.2 股(四舍五入值), 计算过程如下:

$$\frac{(\text{流通股数} \times \text{定向转增比例} \times \text{非流通股占总股本的比例})}{(\text{流通股数} + \text{流通股数} \times \text{定向转增比例} \times \text{流通股占总股本的比例})}$$

$$= (219,600,000 \times 0.824 \times 53.66\%) / (219,600,000 + 219,600,000 \times 0.824 \times 46.34\%)$$

$$= 0.31996$$

基于上述考虑, 本次股权分置改革执行的的对价安排为流通股股东每10股获得 8.24股的转增股份。

3、保荐机构分析意见

保荐机构认为非流通股股东为取得流通权而向流通股股东执行的的对价安排高于其合理对价率所对应的股数, 体现了对流通股股东的尊重, 对价安排可行。

三、股权分置改革相关文件的核查情况

保荐机构已对股权分置改革相关的改革方案说明书、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。

四、改革方案中相关承诺的可行性

1、承诺事项

(1) 公司唯一非流通股股东中国南方工业集团公司将遵守法律、法规和规章的规定。

(2) 除上述法定义务外, 南方工业集团承诺:

(a) 所持有中国嘉陵的非流通股在获得流通权后的24个月内不通过上海证券交易所挂牌交易出售持有的中国嘉陵有限售条件的流通股股份。承诺人如有违反承诺的卖出交易, 卖出所获得资金划入上市公司账户归全体股东所有。

(b) 公司将在股改完成后, 根据国家相关管理制度和办法实施管理层股权激励计划。

2、保荐机构关于相关承诺的可行性分析

南方工业集团的各项承诺可以通过交易所、登记公司的技术手段保证承诺的履行，或阻断违反承诺性质事项的履行，本在股权分置改革完成后，南方工业集团及本公司将与保荐机构就承诺事项及履行承诺义务情况，保持经常性信息沟通。在所持股份限售期届满及挂牌交易出售股份时，充分及时地进行信息披露。

南方工业集团保证严格履行所做出的承诺，并愿意接受国有资产管理部门、中国证监会及上海证券交易所的监督、管理和相应处罚措施。如有违反对价安排执行承诺的情形，南方工业集团将赔偿其他股东因此所遭受的损失；如有违反禁售、限售承诺出售股票的情形，除承担监管机构明确规定的违规责任外，由此所获全部收入归中国嘉陵全体股东所有。

在改革方案实施后，银河证券将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。如果承诺人违约，银河证券将全力履行保荐机构应承担的有关责任，按照证券监管部门的有关规定和保荐协议的约定，及时调查并向有关部门报告承诺人有关违约情况；同时尽最大努力督促承诺人予以纠正，以最大限度保护上市公司和流通股股东的利益。

综上所述，保荐机构认为：改革方案非流通股股东所作出的承诺和相关安排切实可行，能有效保护流通股股东利益。”

五、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

截至本保荐意见书出具之日，保荐机构中国银河证券有限责任公司不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）银河证券及其大股东、实际控制人、重要关联方持有中国嘉陵的股份合计超过百分之七；

（二）中国嘉陵及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制银河证券的股份合计超过百分之七；

（三）银河证券的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有中国嘉陵的股份、在中国嘉陵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

1、本次中国嘉陵股权分置改革方案需经参加临时股东大会暨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，并经参加临时股东大会暨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，本方案存在无法获得临时股东大会暨相关股东会议表决通过的可能。

2、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中国嘉陵股权分置改革相关股东会议并充分行使表决权。

3、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。

七、保荐结论及理由

在公司、公司非流通股股东提供的有关资料和说明真实、准确、完整以及相关承诺和预测得以实现的前提下，本保荐机构出具以下保荐意见：

“中国嘉陵股权分置改革的程序及内容符合国家有关法律、法规及中国证监会有关规定，中国嘉陵非流通股股东为使其所持股份获得流通权而向流通股股东做出的对价安排可行，改革方案体现了‘公开、公平、公正和诚实信用及自愿’原则。银河证券愿意推荐中国嘉陵进行股权分置改革工作。”

八、保荐机构和保荐代表人

保荐机构：中国银河证券有限责任公司

法定代表人：朱利

保荐代表人：陈宏

项目主办人：陈伟、胡八斤、周涛

联系电话：（010）66568888

传 真：（010）66568857

联系地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦C座



(此页无正文，为中国银河证券有限责任公司关于中国嘉陵工业股份有限公司(集团)股权分置改革之保荐意见签字页)

法定代表人：朱利

保荐代表人：陈宏

中国银河证券有限责任公司

二〇〇六年七月六日