

关于四川国栋建设股份有限公司 股权分置改革之保荐意见



保荐机构：华西证券有限责任公司

二00六年五月二十六日

保荐机构声明

1、本保荐机构及保荐代表人与本次股权分置改革各方当事人均没有影响本保荐机构公正履行职责的利益关系，关于本次股权分置改革所发表的有关意见是独立进行的。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由四川国栋建设股份有限公司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、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。

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保荐意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见。

4、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对四川国栋建设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。

5、为履行本次股权分置改革工作的保荐职责，本保荐机构已指定一名保荐代表人具体负责保荐工作。所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对关于本次股权分置改革的公开披露文件进行了尽职调查和审慎核查。

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）、《关于上市公司股权分置改革的指导意见》（中国证监会等五部委联合发布）、《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号）等的有关规定，四川国栋建设股份有限公司唯一非流通股股东提出进行四川国栋建设股份有限公司股权分置改革的意向，经保荐机构华西证券有限责任公司推荐，四川国栋建设股份有限公司已获上海证券交易所安排进行股权分置改革。

受四川国栋建设股份有限公司委托，华西证券有限责任公司担任本次股权分置改革的保荐机构。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行充分尽职调查基础上发表保荐意见，旨在对本次股权分置改革作出独立、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《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》及《上市公司股权分置改革管理办法》等相关法律、法规要求制作。

释 义

在本股权分置改革保荐意见中,除非文意另有所指,下列词语具有如下含义:

公司、国栋建设	指 四川国栋建设股份有限公司
国栋集团	指 四川国栋建设集团有限公司
非流通股股东	指 本方案实施前,所持四川国栋建设股份有限公司的股份尚未在上海证券交易所公开交易的股东——四川国栋建设集团有限公司
流通股股东	指 持有四川国栋建设股份有限公司流通股的股东
中国证监会	指 中国证券监督管理委员会
交易所	指 上海证券交易所
保荐机构、华西证券	指 华西证券有限责任公司
董事会	指 四川国栋建设股份有限公司董事会
登记公司	指 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
本保荐意见	指 关于四川国栋建设股份有限公司股权分置改革之保荐意见
相关股东会议	指 四川国栋建设股份有限公司因实施股权分置改革而召开的 A 股市场相关股东会议

一、非流通股股东所持股份的权属情况

截至本保荐意见出具之日，公司唯一非流通股股东国栋集团持有公司股份的数量及比例如下：

股东名称	持股数（万股）	占总股本比例（%）
国栋集团	12,051.00	52.91

截至本说明书出具之日，国栋集团持有公司 12,051.00 万股股份，占公司总股本的 52.91%。其中，7,000.00 万股公司股份被质押给交通银行成都分行，为公司 9,000.00 万元贷款提供担保。以外的其他 5,051.00 万公司股份不存在权属争议、质押、冻结情况。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

（一）改革方案概述

1、送股

（1）送股的方式、数量

以方案实施股权登记日的公司总股本为基础，由公司非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的全部流通股股东按比例支付其所持有的公司股份，使流通股股东每 10 股获得 2.5 股股份对价。公司股权分置改革方案实施后，公司的非流通股股份即获得上市流通权。

若本股权分置改革说明书所载方案获准实施，公司股东的持股数量和持股比例将发生变动，但公司资产、负债、所有者权益、股本总数、每股收益等财务指标均不会因股权分置改革方案的实施而发生变化。

（2）对价安排的执行方式

改革方案在通过相关股东会议批准后，公司董事会将公布股权分置改革方案实施公告，于对价安排执行日，对价安排的股票将自动划入方案实施股权登记日下午收市后在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的公司流通股股东的股票帐户。

2、非流通股股东承诺事项

为进一步保护流通股股东利益，积极稳妥解决股权分置问题，国栋建设唯一的非流通股股东国栋集团除承诺遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务外，还作出了追加对价安排和限售期的特别承诺：

(1) 追加送股承诺

① 执行对价安排的条件

在出现以下三种情况之一时，将追加对价安排一次：

a、在公司2005年度实现的经审计的净利润基础上，公司2006年度净利润增长率低于50%；

b、在公司2006年度实现的经审计的净利润基础上，公司2007年度净利润增长率低于30%

c、公司2006年度或2007年度财务报告被出具非标准无保留审计意见。

如发生上述情况之一，国栋集团将实施追加对价安排一次。

② 追送股份数量的调整

国栋集团业绩追加承诺股份数量为 5,362,500 股，在公司实施资本公积金转增股份、支付股票股利、或全体股东按相同比例缩股时，将按照以上股本变动比例对目前设定的追加执行对价股份进行相应调整；在公司因实施增发、配股、可转换债券、权证、原非流通股股东出售股票等股份变动而导致原非流通股股东与流通股股东股份不同比例变动时，前述追加执行对价安排的股份总数不变。

③ 追送股份时间

国栋集团将在触发追送股份条件年度的年度报告经股东大会审议通过后的 10 个工作日内，按照上海证券交易所及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司规定的相关程序申请实施追加对价安排。

④ 追送股份对象

追加送股执行对价股权登记日在册的无限售条件流通股股东，追加送股执行对价股权登记日的日期将由公司董事会确定并公告。

⑤ 追送股份承诺的履约安排

在履约期间内，国栋集团将自公司股权分置改革方案实施之日起，将所持非流通股份中用于履行追送承诺的 5,362,500 股股票在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行临时保管，从技术上保证国栋集团具有履行上述承诺义务能力。

⑥ 追加对价安排的次数

追加对价安排仅限一次，追加对价安排首次实施后，该承诺自动失效。

(2) 限售期承诺

公司唯一非流通股股东国栋集团承诺：

① 若在“业绩追加送股承诺”有效期内触发了股份追送条款，则在股份追送实施完毕日后十二个月内不上市流通，在前项承诺期满后，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份占公司股份总数的比例在十二个月内不超过百分之五，在二十四个月内不超过百分之十。

② 如未触发股份追送条款承诺，则自 2007 年度股东大会决议公告之日起，十二个月内不上市流通，在前项承诺期满后，其通过证券交易所挂牌交易出售的股份占公司股份总数的比例在十二个月内不超过百分之五，在二十四个月内不超过百分之十。

(二) 保荐机构对公司非流通股股东应支付对价的测算

保荐机构华西证券对本次股权分置改革的对价标准进行了如下分析：

1、对价标准的制定依据

送股方案设计的根本出发点是：股权分置改革方案的实施不应使公司价值减少，特别是保证流通股股东所持股份的理论市场价值在方案实施后不会减少。公司价值为流通股股东持股价值与非流通股股东持股价值之和。

根据以上假设，可以用如下方程组表述：

$$\begin{cases} N_1 P_1 + N_2 P_2 = (N_1 + N_2) P_3 & (1) \\ N_2 P_2 = N_2 (1+x) P_3 & (2) \end{cases}$$

其中：

N_1 为非流通股股本数；

N_2 为方案实施前的流通股股本数；

P_1 为每股非流通股股份的估值；

P_2 为方案实施前流通股的估值；

P_3 为方案实施后公司股票的理论市场价格；

x 为非流通股股东为使其持有的全部非流通股取得流通权而向流通股股东执行对价安排的比例。

在公司总股本不变的情况下，股权分置改革实施前后公司总价值不应减少，由此推导出方案实施后公司股票的理论市场价格 P_3 。由于非流通股份缺乏流通性等原因，其估值应低于二级市场流通股的估值，故而，理论上全流通后的股票价格 P_3 短期内将低于方案实施前流通股的估值 P_2 。从保护流通股股东利益的角度出发，股权分置改革实施后，流通股股东的理论上持股价值不应低于股权分置改革实施前。

依据以上分析，则有：

(1) 方案实施后公司股票的理论市场价格

$$P_3 = \frac{N_1 P_1 + N_2 P_2}{N_1 + N_2} \quad \text{单位：元/股}$$

(2) 送股比例

$$x = \frac{P_2}{P_3} - 1$$

2、具体方案测度

考虑到公司未来业绩良好的增长预期和改革方案中追加对价安排承诺，本保荐机构认为非流通股的估值 P_1 以 2005 年度未经审计的每股净资产(5.02 元/股)，流通股的价值 P_2 以公司股权分置改革说明书出具之日前 10 个交易日的加权均价(5.50 元/股) 计算合理，理论对价计算如下：

(1) 方案实施后的公司股票理论价格 P_3

$$12,051 \text{ 万股} \times 5.02 \text{ 元/股} + 10,725 \text{ 万股} \times 5.50 \text{ 元/股} = 22,776 \text{ 万股} \times P_3$$

得： $P_3=5.24$ 元/股

(2) 非流通股股东为获得流通权执行的的对价安排比例 x

$$x = \frac{5.50 \text{元/股} - 5.24 \text{元/股}}{5.24 \text{元/股}} - 1 = 0.0496$$

即：理论上，流通股股东每持有 10 股流通股将获得国栋集团支付的 0.496 股股份。方案实施前后，公司股本总额、每股净资产等均未发生变化。

经过与部分流通股股东沟通，并以保障流通股股东利益为出发点，国栋集团以方案实施的股权登记日公司总股本为基础，向方案实施的股权登记日登记在册的全部流通股股东按比例支付其所持有的公司股份，使流通股股东每 10 股获得 2.5 股股份对价，股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。

(三) 非流通股股东执行对价安排情况

非流通股股东执行对价安排情况如下：

执行对价安排的 的股东名称	执行对价安排前		执行对价安排 股份数量(股)	执行对价安排后	
	持股数(股)	占总股本比例(%)		持股数(股)	占总股本比例(%)
国栋集团	120,510,000	52.91	26,812,500	93,697,500	41.14

本次股权分置改革方案实施后，国栋建设的总股本依然为 227,760,000 股，公司资产、负债、所有者权益、每股净资产、每股收益等财务指标保持不变。

(四) 保荐机构分析意见

保荐机构认为，国栋集团为使其全部非流通股取得流通权而向流通股股东执行的的对价安排高于其理论值，体现了对流通股股东利益保护的原则，对价安排合理可行。

三、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非流通股股东同意进行股权分置改革的说明、非流通股股东的承诺函、独立董事意见函、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。

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，证实其确系公司非流通股股东，并已授权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。

四、改革方案中相关承诺的可行性

非流通股股东履行法定承诺，有中国证监会等五部委《关于上市公司股权分置改革的指导意见》和中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》、交易所及登记公司相关操作规则等规范性文件，作为制度性的保证。

非流通股股东同意在股权分置改革方案经相关股东会议通过后，及时到交易所及登记公司办理股份限售手续，由登记公司在上述承诺锁定期内对其所持公司相关股份予以锁定，并在法定禁售期外监控股份交易比例，从技术上为非流通股股东履行上述承诺义务提供保证。

对追加对价安排的承诺，国栋集团将自公司股权分置改革方案实施之日起授权交易所和登记公司将所持有国栋建设非流通股股份中的5,362,500股股份进行锁定，从技术上为国栋集团履行承诺提供了保证。

综上所述，保荐机构华西证券认为，国栋集团在国栋建设股权分置改革中作出的承诺可行。同时，保荐机构华西证券亦将履行持续督导义务，对公司和非流通股股东履行承诺的情况予监督和指导。

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、截至本保荐意见出具之日，本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有国栋建设的股份，及在本保荐意见书出具前六个月内买卖国栋建设流通股份的行为；

2、国栋建设及其非流通股股东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国栋建设权益、在国栋建设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、重要关联方为国栋建设提供担保或融资；

5、其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

六、保荐机构认为应当说明的其他事项

1、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，虽然我们对对价安排的合理性进行了评估，但并不构成对国栋建设的任何投资建议，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；

2、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董事会决议公告、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；

3、二级市场股票价格的决定因素复杂，除主要受到公司经营状况、资本结构等基本面影响外，还受到国家经济、政治、投资政策、利率政策、投资者心理、供求关系等多方因素的影响。以上因素均会引起股权分置改革后股票价格的波动，使流通股股东面临投资风险，本保荐机构特别提请投资者应充分关注；

4、本次股权分置改革方案仍需提交公司相关股东会议进行表决，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；

5、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相关股东会议并充分行使表决权。

七、保荐结论及理由

在国栋建设、公司非流通股股东以及持有公司股份总数百分之五以上的非流

通股股东的实际控制人提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺切实履行的前提下，本保荐机构认为：国栋建设股权分置改革方案的实施符合国务院《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）的精神，符合中国证监会、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》和中国证监会《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，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，国栋建设非流通股股东为使非流通股份获得流通权而作出的对价安排合理。华西证券愿意推荐国栋建设进行股权分置改革。

八、保荐机构联系方式

单位名称：华西证券有限责任公司

法定代表人：张慎修

投行负责人：杨炯洋

保荐代表人、项目负责人：张邦明

项目主办人：李皓

项目经办人员：李建壮、赫亮

联系电话：010-51662928、028-86158917

传真：010-68437456、028-86148147

联系地址：成都市陕西街 239 号 6 层

邮编：610041

（本页无正文，为关于四川国栋建设股份有限公司股权分置改革之保荐意见签字盖章页）

指定保荐代表人（签字）：张邦明

法定代表人（签字）：张慎修

华西证券有限责任公司（盖章）

二〇〇年五月二十六日