

恒泰证券有限责任公司
关于中电广通股份有限公司
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、本保荐意见所依据的文件、材料由中电广通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做出承诺：其所提供的所有文件、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、本保荐意见是基于中电广通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方案全面履行其所负有的责任和承诺为前提而出具的，任何方案的调整修改，或者相关责任承诺未能切实履行，均可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、保荐机构在本保荐意见中对中电广通股份有限公司股权分置改革方案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中电广通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

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证监发2005第86号文《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》等文件的精神，中电广通股份有限公司全体非流通股股东中国电子信息产业集团公司、兰州市商业银行银炼支行、兰州石油化工国际事业公司、兰州天益特种润滑油脂厂、深圳市鑫科创投资发展有限公司、甘肃海诚投资有限公司书面委托中电广通股份有限公司董事会具体实施股权分置改革工作。

为了保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者的合法权益，受中电广通股份有限公司委托，恒泰证券有限责任公司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载于《中电广通股份有限公司股权分置改革说明书》中。

本保荐意见系根据中国证券监督管理委员会证监发2005第86号文《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》等有关法规要求制作。

释义

在本保荐意见中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下意义：

中国电子/控股股东	指	中国电子信息产业集团公司
银炼支行	指	兰州市商业银行银炼支行
兰化公司	指	兰州石油化工国际事业公司
兰州天益	指	兰州天益特种润滑油脂厂
鑫科创投	指	深圳鑫科创投资发展有限公司
海诚投资	指	甘肃海诚投资有限公司
非流通股股东	指	指中国电子信息产业集团公司、兰州市商业银行银炼支行、兰州石油化工国际事业公司、兰州天益特种润滑油脂厂、深圳鑫科创投资发展有限公司和甘肃海诚投资有限公司
中电广通/股份公司/公司	指	中电广通股份有限公司
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
股权分置	指	中国股市由于特殊历史原因和发展演变，上市公司的一部分股份（社会公众股）上市流通、一部分股份（法人股和发起自然人股）暂不上市流通的市场结构和制度
股权分置改革方案、本方案、方案	指	中电广通本次股权分置改革方案，主要为：中国电子等六家非流通股股东以合法持有之中电广通股票支付给中电广通流通股股东，以获得流通权的方案。
流通股股东持股成本	指	以2005年12月28日本公司股票二级市场前30个交易日收盘价的算术平均值（3.91元/股）计算
保荐机构、恒泰证券	指	恒泰证券有限责任公司
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
元	指	除特别注明外，均指人民币元

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，中电广通最近三年内无重大违法违规行为，最近十二个月内未被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责。中电广通也未出现以下情形：

- 1、因涉嫌违法违规正在被中国证监会立案稽查；
- 2、公司股票涉嫌内幕交易或市场操纵；
- 3、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争议、质押、冻结情形

表1：公司非流通股股东持股比例（截至本保荐意见公告日）

股东名称(全称)	年末持股情况(股)	占总股本比例(%)	股份类别(已流通或未流通)	股东性质(国有股东或外资股东)
中国电子信息产业集团公司	170,122,009	51.595	未流通	国有法人股东
中国电子信息产业集团公司	39,295,439	11.918	未流通	社会法人股东
兰州石油化工国际事业公司	5,212,256	1.581	未流通	国有法人股东
兰州市商业银行银炼支行	5,212,256	1.581	未流通	社会法人股东
兰州天益特种润滑油脂厂	2,147,214	0.651	未流通	社会法人股东
深圳鑫科创投资发展有限公司	1,023,676	0.310	未流通	社会法人股东
甘肃海诚投资有限公司	540,000	0.164	未流通	社会法人股东
合计	223,552,850	67.80	-	-

经核查，截至本保荐意见书出具之日，中电广通非流通股股东中国电子持有公司63.51%的股权，公司持有鑫科创投60%的股权，未发现其余非流通股股东存在关联关系或属于《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》规定的一致行动人的情况。

另外，除中国电子将其持有公司股权104,708,724股质押给中国民生银行股份有限公司（质押期限自2004年8月13日至2015年2月12日）之外，未发现其余非流通股股东所持有的公司股份存在冻结、质押等情况。中国电子持有的中电广通的非流通股股份所质押的股份，不会影响中国电子在本次中电广通股权分置改革中向流通股股东支付对价。因此，非流通股股东持股情况对改革方案的顺利实施不构成影响。

三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

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，公司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支付对价，以获取所持非流通股份流通权的方案。

（一）对价方案

中国电子、银炼支行、兰化公司、兰州天益、鑫科创投、海诚投资六家非流通股股东提议，初步确定以合法持有的中电广通股份有限公司股份共计27,605,275股，支付给流通股股东，即流通股股东每持有10股流通股将获得2.6股股份，作为非流通股获得流通权的对价。

（二）对价的确定依据

本次股权分置改革方案对价水平确定的基本原则为充分考虑流通股股东的利益，同时兼顾非流通股股东的利益。

在本次股权分置改革中，为避免非流通股在A股市场上市流通导致A股流通股股东利益可能的损失，非流通股股东向A股流通股股东支付一定的对价。非流通股股东将充分考虑A股流通股股东因中电广通本次股权分置改革而可能受到的不利影响，以股权分置改革前A股流通股股东持股市值与股权分置改革后A股流通股股东理论持股市值之差为依据，拟定对价水平。

对价水平的具体测算过程如下：

1、确定全流通后公司股票的理论价格

(1) 方案实施后的二级市场市净率水平

在成熟资本市场，与中电广通主营业务相似的上市公司市净率水平的平均数大约在 2 倍左右，考虑到国内资本市场的特殊性、中电广通的具体情况及对流通股股东的保护，中电广通在全流通状态下的理论市净率可以确定在 1.9 倍。

截至 2005 年三季度中电广通每股净资产为 1.68 元。

(2) 成熟市场理论价格的确定

综上所述，按照 1.9 倍的市净率测算，则方案实施后的中电广通股票价格预计在 3.192 元 ($= 1.68 \times 1.9$) 左右。

2、为保证流通股股东利益不受损害，则需要下式成立

假设：

R 为非流通股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；

P 为流通股股东的持股成本；

Q 为股权分置改革方案实施后股价。

为保护流通股股东利益不受损害，则 R 至少满足下式要求：

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

截至 2005 年 12 月 28 日，中电广通前 30 个交易日收盘价均价为 3.91 元，以之作为 P 的估计值；以预计的方案实施后的股票价格 3.192 元作为 Q，则非流通股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 为 0.225 股。

非流通股股东本着保障流通股股东利益的原则，将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 最终确定为 0.26 股，即流通股股东每持有 10 股流通股将获得 2.6 股股份的对价。

(三) 对方案的综合评价

综上所述，本次改革对价安排综合考虑了中电广通的盈利能力、发展前景及二级市场股票价格水平等因素，兼顾了全体股东的即期利益和未来利益，符合有利于公司发展和市场稳定的原则。

1、方案实施股权登记日登记在册的流通股股东，在无须支付现金的情况下，将使其拥有的中电广通的权益从 32.20%增加至 40.57%。

2、方案实施股权登记日登记在册的流通股股东，假设其持股成本为截至 2005 年 12 月 28 日前 30 个交易日的平均收盘价 3.91 元/股，若股权分置改革方案实施后中电广通股票价格下降至 3.10 元/股，则流通股股东所持有的中电广通股票市值与其持股成本相当，即流通股股东处于盈亏平衡点；若股权分置改革方案实施后中电广通股票价格在 3.10 元/股基础上上升（或下降）1%，则流通股股东所持有的中电广通股票市值相比方案实施前有 1%的盈利（或亏损）。

3、综合考虑中电广通的盈利状况、未来的成长性、目前市价等因素，保荐机构恒泰证券认为，中电广通非流通股股东为使其持有的中电广通非流通股份获得流通权，而向中电广通流通股股东支付的对价是合理的。

四、对股权分置改革相关文件的核查结论

恒泰证券已对中电广通本次股权分置改革相关的董事会决议、独立董事意见、股权分置改革说明书、召开本次相关股东会议的通知等文件进行了核查，在中电广通及其非流通股股东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、完整的基础上，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

五、股权分置改革中非流通股股东相关承诺的可行性

（一）非流通股股东的承诺事宜

根据中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》规定，中国电子应做出禁售期承诺，具体如下：

a、自改革方案实施之日起，在十二个月内不上市交易或者转让；

b、在前项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占中电广通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。

中电广通其他非流通股股东银炼支行、兰化公司、兰州天益、鑫科创投、海诚

投资按相关规定做出如下法定承诺：其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在十二个月内不上市交易或者转让。

（二）相关承诺的可行性分析

1、非流通股股东上述承诺与证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司实施监管的技术条件相适应。为保证履行股份有限制流通的承诺，非流通股股东将委托中电广通董事会向上海证券交易所及登记公司申请其所持有的中电广通股票在承诺期限内根据承诺要求冻结相应股份。并在承诺期间内接受保荐机构恒泰证券对其履行承诺义务的持续督导。

2、非流通股股东已做出声明：本承诺人将忠实履行承诺，承担相应的法律责任。除非受让人同意并有能力承担承诺责任，本承诺人将不转让所持有的股份。

（三）非流通股股东履行承诺存在的风险

若中电广通在股权分置改革方案实施后，未及时向登记公司提交相关股份锁定的申请，则非流通股股东可能提前出售所持股份；同时，虽然登记公司对上述股份实行锁定，但非流通股股东可以通过在承诺的限售期内转让其持有的股份但不履行过户手续的方式规避锁定，因此存在非流通股股东不履行法定限售义务及特别承诺的风险。

（四）保荐机构关于督促非流通股股东履行承诺的措施

根据《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定，股权分置改革方案实施后，本保荐机构将督促中电广通有关人员尽快将非流通股股东持有的公司股份锁定申请报送登记公司，确保上述股份能在规定时间内按照承诺锁定。同时，本保荐机构将在承诺期限内关注非流通股股东的股权转让情况，督促非流通股股东切实履行承诺。

（五）保荐机构关于非流通股股东履行承诺事项的意见

本保荐机构认为，参与中电广通股权分置改革的非流通股股东所做的对价安排具有可行性，履行法定义务及特别承诺事项具有可行性。

六、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可能影响公正履行保荐职责的情形：

- 1、本保荐机构在中电广通董事会公告改革说明书的前两日持有中电广通流通股及在本保荐意见书出具前六个月内买卖中电广通流通股份的行为；
- 2、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有中电广通的股份合计超过百分之七；
- 3、中电广通及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制本保荐机构的股份合计超过百分之七；
- 4、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有中电广通的股份、在中电广通任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形；
- 5、本保荐机构为中电广通提供担保或融资；
- 6、其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

七、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中电广通相关股东会议审议通过后方能实施；能否获得相关股东会议批准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。公司本次股权分置改革所涉及国有股权的处置方案需要在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。

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，作出保荐机构独立、客观、公正的评价，我们对股权分置改革方案对价支付的合理性进行了审慎评估，但这并不代表我们对中电广通的任何投资建议，投资者根据本保荐意见所做出的投资决策可能产生的风险，本保荐机构不承担任何责任。

3、为了全面了解本次股权分置改革相关的信息，本保荐机构特别提请各位股东及投资者密切关注并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其他相关信息披露资料，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，做出独立判断。

4、股权分置改革关系到各位股东的切身利益，本保荐机构特别提请各位股东

积极参与公司相关股东会议并充分行使表决权。

5、股权分置改革是解决我国股权分置问题的方式探索，在尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场，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充分关注。

八、保荐结论及理由

（一）主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革方案发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次股权分置改革有关各方所提供的资料和说明真实、准确、完整；
- 2、本次股权分置改革有关各方做出的相关承诺得以实现；
- 3、公司所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 4、无其他人力不可预测和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。

（二）对中电广通股权分置改革发表的保荐意见

恒泰证券认为：中电广通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》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号）、证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》及有关法律法规的相关规定，中电广通股权分置改革方案合理。恒泰证券愿意作为保荐机构推荐中电广通实施股权分置改革工作。

九、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构：恒泰证券有限责任公司

法定代表人：李庆阳

保荐代表人：赵庆

项目主办人：李晓东、张爱京

联系电话：010 - 84882632

传 真：010 - 84882729

联系地址：北京市东城区安德路16号洲际大厦B座4层

邮 编：100011

(此页无正文，为《恒泰证券有限责任公司关于中电广通股份有限公司股权分置改革方案之保荐意见》签字页)

法定代表人：

保荐代表人：

恒泰证券有限责任公司

2005年12月31日