中国振华（集团）科技股份有限公司

股权分置改革之

保荐意见书



保荐机构

东方证券股份有限公司

二零零六年六月

保荐机构声明

作为本次股权分置改革的保荐机构，东方证券特作以下声明：

1、本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合全体股东特别是流通股股东的合法权益做出独立、客观、公正的评价，并对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而对流通股股东安排对价的合理性进行论证及说明，以供全体股东参考。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由振华科技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、事实均真实、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、误导性陈述或者重大遗漏，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、本保荐意见是基于振华科技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所负责任的假设而提出的，任何有关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列载的信息和对本保荐意见作任何解释或说明。

5、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对振华科技的任何投资建议，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。

6、本保荐机构及保荐代表人保证：本保荐意见书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

前　言

受中国振华（集团）科技股份有限公司的委托，东方证券股份有限公司担任振华科技股权分置改革的保荐机构，就股权分置改革事项向董事会和全体股东出具保荐意见。有关股权分置改革事项的详细情况载于《中国振华（集团）科技股份有限公司股权分置改革说明书》中。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。

本保荐意见书系根据《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》、《深圳证券交易所上市公司股权分置改革保荐工作指引》等相关法律、法规、规则的要求制作。

释 义

在本股权分置改革保荐意见书中，除非另有所指，下列词汇具有如下特定含义：

振华科技、公司	指	中国振华（集团）科技股份有限公司
振华集团、控股股东、非流通股股东	指	中国振华电子集团有限公司
流通股股东	指	持有振华科技流通 A 股的股东
改革方案	指	本次股权分置改革方案
对价安排	指	为消除 A 股市场股份转让制度性差异，振华科技非流通股股东与流通股股东经协商确定的利益平衡安排
相关股东会议	指	为审议股权分置改革方案召开的 A 股市场相关股东会议
方案实施股权登记日	指	本次相关股东会议表决通过改革方案后，于该日收盘后登记在册的中国振华（集团）科技股份有限公司流通股股东将有权获得非流通股股东执行的对价
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、证券交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
保荐机构、东方证券	指	东方证券股份有限公司
律师	指	北京市高朋天达律师事务所
元	指	人民币元

一、本次股权分置改革相关各方情况

（一）中国振华（集团）科技股份有限公司

1、基本情况

中文名称：中国振华（集团）科技股份有限公司

英文名称： CHINA ZHENHUA(GROUP) SCIENCE & TECHNOLOGY CO.,LTD.

股票上市地：深圳证券交易所

登记结算机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

股票简称：振华科技

股票代码：000733

设立日期：1997 **年** 6 **月** 26 **日**

法定代表人：申自强

注册地址：贵州省贵阳国家高新技术产业开发区新天大道 150 **号**

办公地址：贵州省贵阳国家高新技术产业开发区新天大道 150 **号**

邮政编码：550018

联系电话：0851-6302675，6301078

传　　真：0851-6302674

电子信箱：zhkj9@mail.guz.cei.gov.cn

互联网网址：http://www.czst.com.cn

经营范围：自产自销电子产品、机械产品；贸易、建筑、经济信息咨询、技术咨询、开发、转让及服务，自产自销电子信息产品、光机电一体化产品、经济技术服务，电力电工产品、断路器、高低压开关柜、电光源产品、特种灯泡、输配电设备。

2、股本结构：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
非流通股：	18,012.00	50.30
中国振华电子集团有限公司	18,012.00	50.30
流通股：	17,800.00	49.70
合计	35,812.00	100.00

3、近三年公司主要财务指标和会计数据

项　　目	2006 年 1-3 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
主营业务收入（万元）	42,204.27	129,480.22	90,998.29	91,344.68
净利润（万元）	722.80	1,711.26	1,702.65	3,209.65
每股收益（元）	0.02	0.05	0.05	0.09
净资产收益率（%）	0.39	0.92	0.93	1.76
项　　目	2006 年 3 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日	2003 年 12 月 31 日
总资产（万元）	257,631.56	250,421.74	232,712.69	246,213.30
资产负债率（%）	25.96	24.15	19.21	23.73

（二）中国振华电子集团有限公司——公司唯一非流通股股东

1、基本情况

振华集团是振华科技独家发起人和控股股东，为隶属于贵州省人民政府的国有独资公司，注册资本为人民币28,852万元，法定代表人为陈清洁，经营范围包括电子信息产品及服务，电子、机械产品及技术咨询、商贸。振华集团近期未经审计的财务指标及会计数据如下（单位：元）：

项目	2006 年 3 月 31 日	2005 年 12 月 31 日
总资产	4,570,930,000	4,171,434,009.86
负债	2,003,090,000	2,161,015,627.21
项目	2006 年第一季度	2005 年度
主营业务收入	508,160,000	1,733,672,209.90
利润总额	17,300,000	38,134,920.45
净利润	7,360,000	17,177,008.56

振华集团已出具同意参加本次股权分置改革的承诺函；经本保荐机构确认，

振华集团确系振华科技非流通股股东，并已授权振华科技至登记结算公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜；振华集团声明，在公司董事会公告改革说明书的前两日未持有公司流通股股份，在公司董事会公告改革说明书日之前的六个月内也不存在买卖公司流通股股份的情形。

2、非流通股股份权属争议、质押、冻结等情况

截至本保荐意见书出具之日，振华科技非流通股股东振华集团持有非流通股股份情况如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
中国振华电子集团有限公司	18,012	50.30

根据振华集团的声明和查询的结果，其所持振华科技股份不存在任何权属争议、质押、冻结情形及其他权利缺陷。不会影响本次股权分置改革方案的实施。

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、对价安排的形式与数量

非流通股股东以直接送股方式作为对流通股股东的对价安排，以换取所持非流通股份的上市流通权，流通股股东每持有 10 股流通股获送 2.5 股股票，非流通股股东共需送出 4,450.00 万股股票。

2、承诺事项

本次股权分置改革方案实施后，非流通股股东对于所持股份的交易或转让作出如下承诺：

（1）严格履行《上市公司股权分置改革管理办法》规定的法定义务。

（2）在履行前述法定义务的前提下进一步承诺，所持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起二十四个月内不上市交易或者转让，在其后的十二个月内

出售数量占上市公司股份总数的比例不超过百分之十，且通过证券交易所挂牌交易出售股份的价格不低于每股人民币 14.00 元（若自股权分置改革方案实施后首个交易日起至出售股份期间发生派息、送股、资本公积转增股份等除权事项，应对该价格进行除权处理）。

3、对价安排的执行方式

本次改革方案经相关股东会议表决通过后，公司董事会将刊登股权分置改革方案实施公告，于对价安排执行日，通过登记结算公司向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东的股票帐户自动划入对价安排的股票。每位流通股股东按所获对价股份比例计算后不足 1 股的余股，按照《中国证券登记结算公司深圳分公司上市公司权益分配及配股登记业务运作指引》中的零碎股处理方法处理。

4、执行对价安排的可行性分析

根据振华集团的声明和查询的结果，其所持振华科技股份不存在任何权属争议、质押、冻结情形及其他权利缺陷；同时，针对在股权分置改革方案实施前振华集团所持股份被设置权利的风险，振华集团承诺：“在股权分置改革方案实施前，不对所持有的非流通股设置新的抵押担保或其他第三方权益”。因此，对价安排的执行具有可行性。

5、执行对价安排情况表

序号	执行对价安排的股东名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后	
		持股数（股）	占总股本比例(%)	本次执行对价安排股份数量（股）	本次执行对价安排现金金额（元）	持股数（股）	占总股本比例(%)
1	中国振华电子集团有限公司	180,120,000	50.30	44,500,000	-	135,620,000	37.87

6、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

序号	股东名称	有限售条件的股份		可上市流通时间	承诺的限售条件
		数量（股）	占总股本比例(%)		
1	中国振华电子集团有限公司	35,812,000	10.00	G＋24 个月后	除法定承诺之外，振华集团承诺：所持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起二十四个月内不上市交易或者转让，在三十六个月内出售数量占上市公司股份总数的比例不超过百分之十，且通过证券交易所挂牌交易出售股份的价格不低于每股人民币 14.00 元。
		99,808,000	27.87	G＋36 个月后	

说明：G 日为改革方案实施后首个交易日

7、改革方案实施后股份结构变动表

改革前			改革后		
	股份数量（股）	占总股本比例（%）		股份数量（股）	占总股本比例（%）
一、未上市流通股份合计	180,120,000	50.30	一、有限售条件的流通股合计	135,620,000	37.87
国家股			国家持股		
国有法人股	180,120,000	50.30	国有法人持股	135,620,000	37.87
社会法人股			社会法人持股		
募集法人股					
境外法人持股			境外法人持股		
二、流通股份合计	178,000,000	49.70	二、无限售条件的流通股合计	222,500,000	62.13
A 股	178,000,000	49.70	A 股	222,500,000	62.13
B 股			B 股		
H 股及其它			H 股及其它		
三、股份总数	358,120,000	100.00	三、股份总数	358,120,000	100.00

（二）对价安排的测算分析

1、确定对价安排的理论依据

在股权分置问题解决之后，资本市场对公司价值的评判标准将与国际标准日趋一致，市盈率和市净率指标因此将逐步与国际接轨，由于振华科技的收益水平较低，运用海外全流通市净率参照法测算对价安排水平较为合理。根据这一方法，流通股股东在股权分置改革完成后，由于股票定价基础改变，可能遭受市值损失，需要由非流通股股东执行对价来弥补流通股股东的损失。

假定：

P=股权分置改革前的股票市场价格；

Px=股权分置改革后的预计股票均衡价格，借助全流通市场可比公司的市净率水平进行推算；

L=股权分置改革前的流通股数量，本案中数字为 17,800 万股；

B=对价安排股份数量，需要计算获得。

根据上述方法，得出公式如下：

P× L=Px×（L+B）

B=P× L/Px-L

2、对价安排数量的确定

（1）股权分置改革前的股票市场价格（P）

采用 2006 年 6 月 6 日收盘后振华科技股票的 30 日均线价格：7.11 元/股。

（2）股权分置改革后的预计股票均衡价格的确定(Px)

截至 2006 年 6 月 6 日，海外全流通市场同类上市公司的平均市净率为 2.05 倍。但考虑到国内资本市场与国际市场在规模和成熟度上的差距以及国内电子元器件行业与国外的差距，根据谨慎原则，参照海外全流通市场较低市净率水平，

我们认为，以 1.1 倍市净率测算振华科技股改后理论均衡价格，能够更好地保护流通股股东利益。公司 2005 年年末每股净资产 5.19 元，以此测算振华科技在全流通情况下的理论均衡价格为 5.71 元。

（3）振华科技理论上应向流通股股东执行的对价水平

以海外全流通市场市净率参照法为理论依据，根据确定的全流通股后理论均衡价格 Px（5.71 元）、实施前流通股股数 17,800 万股及定价 P（7.11 元/股），可得 B（非流通股股东对流通股股东执行对价安排的股份数量）为 4,368.16 万股，即非流通股东向流通股股东每 10 股流通股送 2.45 股。

（4）实际对价安排数量

为了进一步保障流通股股东利益，非流通股股东向流通股股东执行的实际对价安排为每 10 股流通股送 2.5 股。

（三）对流通股股东权益影响的评价

1、本次股权分置改革实施后，振华科技的资产、负债、股东权益均未发生变化，但非流通股股东和流通股股东各自拥有的公司权益将发生变化。方案实施股权登记日在册的流通股股东，每 10 股获得 2.5 股的对价后，流通股股东拥有的公司权益比例将从 49.7%增加长到 62.13%，增加幅度较大。

2、本次股权分置改革方案的对价安排为每 10 股流通股获送 2.5 股，高于理论对价水平，较好的保护了流通股股东的合法权益。

3、振华科技股票在 2006 年 6 月 6 日收盘后的 30 日均线价格为 7.11 元/股，则方案实施后，流通股股东的平均持股成本将降至 5.69 元/股。鉴于根据海外全流通市净率参照法计算获得的方案实施后股票理论市价 Px＝5.71 元，高于流通股股东的平均持股成本。因此，流通股股东的权益不但没有因本次股权分置改革受到损失，反而有所增长。

（四）保荐机构对对价安排的分析意见

保荐机构认为，综合考虑振华科技的基本情况和全体股东的即期利益和远期利益，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，安排的对价合理。

三、股权分置改革对公司治理的影响

（一）改革方案实施前后公司的股权结构

1、在本次股权分置改革实施前，公司的股本结构情况如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
非流通股：	18,012.00	50.30
中国振华电子集团有限公司	18,012.00	50.30
流通股:	17,800.00	49.70
合计	35,812.00	100.00

2、在本次股权分置改革实施后，公司的股本结构情况如下：

股东名称	股份数量（万股）	比例（%）
一、存在限售条件的流通股	**13,562.00**	**37.87**
中国振华电子集团有限公司	13,562.00	37.87
二、不存在限售条件的流通股	**22,250.00**	**62.13**
合　　计	35,812.00	100.00

可见，由于股权分置改革的实施，非流通股股东的权益比例下降了 12.43 **个百分比，而流通股股东的权益则有对应比例的上升。**

（二）改革方案实施对公司治理的影响

股权分置改革符合资本市场改革的动向，有利于形成公司治理的共同利益基础，有利于形成有效的约束机制，有利于公司的长远发展。

1、有利于统一公司股东价值取向，改善公司治理结构

股权分置使不同类别股东权利和责任的不对等，非流通股股东与流通股股东之间的利益处于不协调的状态，公司治理缺乏共同的利益基础。本次股权分置改革将使所有股东具有相对一致的价值评判标准，利益趋于一致，进一步改善公司的治理结构。

2、有利于形成有效的内外部约束机制

股权分置改革后，股价的变化直接关系到股东利益的实现，这将形成多层次的内外部监督和约束机制。控股股东为了实现自身价值的保值和增值，必将履行善意经营上市公司义务。同时，全流通市场的形成将促进全体股东参与公司经营的热情与愿望，从而进一步形成有效的市场监督力量。

3、有利于形成良好的激励机制，促进公司的长远发展

股权分置改革后，非流通股股东所持股份的流通性增强，为公司实现市场化的制度创新、股权并购、股票期权激励机制等奠定了制度基础，不仅可有效地调动全体股东、经营管理层维护公司利益的积极性，而且可以为公司未来发展提供有效的战略工具和制度安排。

四、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构已对振华科技股权分置改革相关的股权分置改革说明书、独立董事意见、非流通股股东承诺函等文件进行了审慎核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

五、改革方案中相关承诺的可行性分析

振华科技非流通股股东在改革方案中作出的相关承诺主要是分步上市承诺和限价减持承诺。

为履行分步上市承诺，振华科技非流通股股东同意由证券交易所及登记结算公司对非流通股股东持有的有限售条件流通股份的上市交易按其承诺进行技术监管，在技术上为履行承诺义务提供保证，因此，振华科技非流通股股东持有的有限售条件股份的限售、部分解除限售、全部解除限售等程序，均需事先取得证券交易所和登记结算公司的同意，分步上市承诺具有较强的可操作性。

为履行限价减持承诺，振华科技非流通股股东承诺：“承诺人如有违反承诺的卖出交易，承诺人将卖出资金划入上市公司账户归上市公司所有”。

因此，本保荐机构认为，振华科技的非流通股股东承诺事项可行。

对于上述承诺事项，公司非流通股股东声明：“本承诺人将忠实履行承诺。除非受让人同意并有能力承担上述承诺责任，本承诺人将不转让所持有的振华科技的股份。若本承诺人不履行或者不完全履行承诺的，将赔偿其他股东因此而遭受的损失，并承担相应的法律责任。”

对此，本保荐机构将忠实履行督导职责，若振华科技非流通股股东未按照上述承诺事项履行承诺义务，本保荐机构将按照《证券发行上市保荐制度暂行办法》、《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保荐工作指引》等有关规定，行使和履行作为保荐机构的权利和义务，依法采取措施予以督促履行。

六、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经自查，保荐机构在振华科技公告股权分置改革说明书的前两日共持有振华

科技流通股股份 1,543,480.00 股 ;前六个月内买卖振华科技流通股股份的情形为：2006 年 5 月 15 日买入 1,033,480.00 股、5 月 16 日买入 510,000.00 股，两日合计买入 1,543,480.00 股，占公司总股本的 0.43%，此外未发生其他交易。

东方证券不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）本保荐机构及大股东、实际控制人、重要关联方持有振华科技股份合计超过 7%；

（二）振华科技及其大股东、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 7%；

（三）本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员存在持有振华科技股份、在振华科技任职等可能影响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

（一）振华科技不存在以下影响公司进行股权分置改革的异常情况：

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的情况；

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的情况；

3、公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查的情况；

4、需经中国证监会认可后方能进行股权分置改革的其他异常情况。

（二）本保荐意见所指的股权分置改革方案及其他事项尚需振华科技相关股东会议审议通过方可实施。本次股权分置改革与公司流通股股东的利益切实相关，为维护自身利益，本保荐机构特别提请公司流通股股东积极参与相关股东会议并充分行使表决权。

（三）本保荐机构特别提请公司各位股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的股权分置改革说明书及相关信息披露材料，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。

（四）本保荐机构在本保荐意见书中对非流通股股东为其持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东作出的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，不构成对振华科技的任何投资建议，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。

（五）本保荐机构特别提请公司流通股股东注意，本次股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、根据《上市公司股权分置改革管理办法》规定，上市公司非流通股股东执行对价安排需经国有资产监督管理机构批准的，应当在相关股东会议网络投票开始前取得批准文件。振华科技非流通股份中存在国有法人股，本次股权分置改革方案中，对该部分股份的处置尚需国有资产监督管理机构审批同意，能否及时取得国有资产监督管理机构的批准存在不确定性。

2、本次股权分置改革方案尚需非流通股股东在相关股东会议通知发布之日起十日内与流通股股东协商确定并由公司董事会公告。公司董事会如果未能在十日内公告协商确定的改革方案且未获交易所同意延期，本次相关股东会议将被取消。

3、本次改革方案必须经参加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，并经参加表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过。若改革方案未获相关股东会议批准，则本改革方案将不能实施。

八、保荐结论及理由

本保荐机构认为：振华科技股权分置改革的程序和内容符合国务院《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、国务院国资委、财政部、中国人民银行和商务部联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》、上海证券交易所、深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司联合发布的《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，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，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，执行的对价合理，振华科技非流通股股东具备履行承诺事项的能力。东方证券愿意保荐振华科技进行股权分置改革工作。

九、保荐机构和保荐代表人的联系方式

保荐机构：东方证券股份有限公司

法定代表人：王益民

保荐代表人：于力

项目主办人：汪音

项目联系人： 赵雷、郭厚猛

联系电话：021-50367888

传真：021-50366340

联系地址：上海市浦东大道 720 **号** 20 **层**

邮编：200120

【本页为《中国振华（集团）科技股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》签署页】

公司法定代表人（或其授权代表）签名：桂水发

保荐代表人签名：于力

项目主办人签名：汪音

东方证券股份有限公司

二零零六年六月十二日