

东莞证券有限责任公司

关于广东榕泰实业股份有限公司
股权分置改革

之

保 荐 意 见 书

保荐机构名称： 东莞证券有限责任公司
DONGGUAN SECURITIES CO.,LTD.

签署日期：二零零五年九月十七日

目 录

保荐机构声明：.....	1
前 言.....	2
释 义.....	3
一、公司不存在重大违法违规情形.....	4
二、公司非流通股股份权属争议、质押、冻结情形及对改革方案实施的影响....	4
三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价.....	4
四、实施改革方案对公司治理的影响.....	7
五、对股权分置改革相关文件的核查情况.....	8
六、关于保荐机构有无可能影响公正履行保荐职责的情形的说明.....	8
七、保荐机构认为应当说明或提请投资者关注的其他事项.....	9
八、保荐结论及理由.....	9
九、保荐机构.....	10

东莞证券有限责任公司关于广东榕泰实业股份有限公司 股权分置改革之保荐意见书

保荐机构声明：

1. 本保荐机构与本次股权分置改革各方当事人无任何利益关系，不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形，本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合广东榕泰投资者特别是公众投资者的合法权益做出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。

2. 本保荐意见所依据的文件、材料由广东榕泰实业股份有限公司（以下简称“广东榕泰”或“公司”）及其非流通股股东提供。有关资料提供方已向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。

3. 本保荐意见是基于广东榕泰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。

4. 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支付对价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。

5. 本保荐机构本着客观公正的原则，以勤勉尽责的态度，依据广东榕泰提供的有关资料、文件和本保荐机构的尽职调查和审慎核查出具此意见书，旨在对本次股权分置改革是否符合广东榕泰投资者特别是公众投资者的合法权益作出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。

6. 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保荐意见做任何解释或说明。同时本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对广东榕泰的任何投资建议，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),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》的精神,为了保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者合法权益,广东榕泰实业股份有限公司非流通股股东提出进行广东榕泰实业股份有限公司股权分置改革工作的意向。

受广东榕泰实业股份有限公司委托,东莞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,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的尽职调查基础上,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。

本股权分置改革保荐意见根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》及《上海证券交易所股票上市规则(2004年修订本)》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：

广东榕泰、公司	指广东榕泰实业股份有限公司；
榕泰瓷具	指广东榕泰高级瓷具有限公司；
兴盛化工	指揭阳市兴盛化工原料有限公司；
榕泰制药	指广东榕泰制药有限公司
鸿凯贸易	指揭阳市鸿凯贸易发展公司
广东科创	指广东省科技创业投资公司
益科电子	指揭阳市益科电子器材公司
全体非流通股股东	指榕泰瓷具、兴盛化工、榕泰制药、广东科创、鸿凯贸易、益科电子
本说明书	指广东榕泰实业股份有限公司股权分置改革说明书；
保荐机构	指东莞证券有限责任公司；
律师事务所	指广东信扬律师事务所；
中国证监会	指中国证券监督管理委员会；
上证所	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；
相关股东会议	指 A 股市场相关股东举行会议
相关股东会议 股权登记日	指 2005 年 10 月 17 日，在该日收盘后登记在册的股东有权参加广东榕泰本次相关股东会议并行使表决权；
对价股份	非流通股股东以向流通股股东支付股份的方式取得所持股份的流通权，该部分股份称为对价股份；
元	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，公司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。公司也未出现以下情形：

- 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、冻结情形及对改革方案实施的影响

截至本保荐意见书出具之日，公司全体非流通股股东共持有公司股份 14,400 万股，持股比例为 75%，其中广东榕泰制药有限公司将所持有公司股份 1,200 万股（占总股本的 6.25%）法人股已全部质押。除此外上述股权不存在任何权属争议、也不存在被质押或冻结的情况。

广东榕泰制药有限公司已经与相关银行达成谅解并正在积极办理解除质押手续工作，预计能够在相关股东会议股权登记日前完成。同时，如已质押股权到期不能解除质押或不足以支付其应付对价股份，公司控股股东广东榕泰高级瓷具有限公司承诺先行代广东榕泰制药有限公司支付应付对价股份。因此，本保荐机构认为目前广东榕泰制药有限公司所持股权的质押将不会对公司股权分置改革方案的实施造成影响。

三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

（一）广东榕泰股权分置改革方案简介

1、方案概述

非流通股股东选择以支付股份的方式向流通股股东支付对价。流通股股东每持有10股流通股将获得3.5股股票对价，全体非流通股股东总共向流通股股东支付对价1,680万股。方案实施后公司的总股本依然为19,200万股，公司资产、负债、所有者

权益、每股收益等财务指标全部保持不变。

2、对价的确定依据

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支付对价，因此进行对价安排的金额以非流通股获得流通权的价值为基础确定。本次股权分置改革方案设计的根本出发点是通过估算公司股票在股权分置改革实施完毕后的市盈率，以下列公式计算本次股权分置改革的流通权的价值。

(1) 基本公式

公式一：流通权的价值= (流通股股价 - 方案实施后公司股票市盈率 × 每股收益) × 方案实施前流通股股份数

公式二 流通权的价值所对应的广东榕泰流通股股数 = 流通权的价值 ÷ (方案实施后公司股票市盈率 × 每股收益)

(2) 改革方案实施后公司股票市盈率的估算

方案实施后公司股票的市盈率主要通过参考成熟市场可比公司来确定。广东榕泰属于合成材料制造行业，参考国外成熟市场的同行业上市公司股价市盈率情况，根据 BUSPHRM 指数，美国合成材料行业上市公司市盈率平均为 21.6 倍，根据 BPRPHRM 指数，亚太地区合成材料行业上市公司市盈率平均为 19.02 倍；再参考香港地区合成材料行业上市公司市盈率平均为 17.1 倍。综合考虑广东榕泰自身的成长能力、管理能力、盈利能力和经营能力水平，预计本方案实施后的股票市盈率水平保守估计应该在 15-16 倍左右。本着维护公司流通股股东利益的原则，经公司非流通股股东协商决定，以 15 倍市盈率作为股权分置改革实施完毕后公司的市盈率估算。

(3) 流通权价值的确定

流通股股价以 2005 年 9 月 16 日收盘价 5.80 元选取；每股收益以 0.30 元选取（公司 2005 年中期未经审计的每股收益 0.158 元，公司预计 2005 年度每股收益将达到 0.30 元）。

则，流通权的价值= (流通股股价 - 方案实施后公司股票市盈率 × 每股收益) × 改革前流通股股份数=6,240 万元

(4) 流通权的价值所对应的广东榕泰流通股股数

流通权的价值所对应的广东榕泰流通股股数 = 流通权的价值 ÷ (方案实施后公司股票市盈率 × 每股收益)=1,386.67 万股

因此，公司非流通股股东为取得所持非流通股股票的上市流通权，应向流通股股东支付 1,387 万股，相当于流通股股东每 10 股获付 2.9 股。为了充分尊重流通股股东的利益和决定权，保证公司股权分置改革方案的顺利实施，经广东榕泰非流通股股东一致同意将方案确定为：非流通股股东为获得流通权向流通股股东支付其所持有的公司股票作为对价，即**每 10 股流通股获付 3.5 股**。

根据上述分析，公司非流通股股东为取得所持股票流通权而支付的 1,680 万股高于广东榕泰流通权总价值所对应的流通股股数 1,386.67 万股。因此，非流通股股东支付的对价合理。

3、方案中保护流通股股东权益的措施

方案在设计、表决、实施等不同阶段采取了多种措施，形成有机的体系来保护流通股股东的权益，具体如下：

(1)为流通股股东参加相关股东会议创造便利的条件。主要采取了通过董事会征集投票权和网络投票表决形式，并不少于2次的催告通知。

(2)赋予流通股股东对方案的单独否定权。本方案获得批准不仅需要相关股东会议2/3的全部表决权通过，还需要经出席相关股东会议的2/3流通股表决权通过，流通股股东可以独立否决该方案。

(3)非流通股股东向流通股股东支付对价。对价为总数1,680万股股份，流通股股东获得的这部分股份对价没有锁定期。

(4)对非流通股股东持有的获得流通权的股份设定了交易或转让的限制条件：

a. 全体非流通股股东承诺，其持有的非流通股股份自改革方案实施之日起，12个月内不上市交易或者转让。

b. 持有公司5%以上股份的非流通股股东广东榕泰高级瓷具有限公司、揭阳市兴盛化工原料有限公司、广东榕泰制药有限公司承诺，在a条承诺期满后，其通过上海证券交易所挂牌交易出售股份的数量占广东榕泰的股份总数比例在十二个月内不超过5%，在二十四个月内不超过10%。

c. 全体非流通股股东承诺，通过上海证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到广东榕泰实业股份有限公司的股份总数1%的，应当自该事实发生之日起两个工作日内做出公告，但公告期间无需停止出售股份。

（二）对公司流通股股东权益影响的评价

1、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35%的股份（该等股份将立即上市流通），其拥有的广东榕泰的权益将相应增加35%。

2、根据广东榕泰的盈利状况、目前市价及非流通股股东关于流通锁定期承诺等因素，保荐机构认为广东榕泰非流通股股东为使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，能够保护流通股股东的利益。

3、截至9月16日，公司股票收盘价为5.80元，以其作为流通股股东的持股成本，按照上述方案，在非流通股股东支付每10股送3.5股之后，流通股股东的持股成本为4.30元（ $5.80/1.35$ ），低于方案实施后公司股票估计价格4.50元。方案既考虑了非流通股股东为获得流通权向流通股股东支付对价，也保留了流通股股东获得股份对价后获得增值超额收益的可能，有利于保障流通股股东利益。

四、实施改革方案对公司治理的影响

股权结构与公司治理结构有着十分密切的关系。长期以来，股权分置导致上市公司治理缺乏共同的利益基础，成为困扰中国证券市场发展的主要障碍之一。本次股权分置改革将有利于优化公司股权结构，形成同一的价值评判标准、建立有效监督和约束机制，改善上市公司的治理结构。

1、有利于优化公司股权结构

本次股权分置改革前，公司控股股东及关联股东广东榕泰高级瓷具有限公司、揭阳市兴盛化工原料有限公司合计持有63.31%的股权，处于绝对控股地位，不利于广大中小投资者。股权分置改革后，公司控股股东及关联股东持股比例下降至55.92%，有效地改善了大股东控制的局面，形成良好的制约机制。

2、有利于形成同一的价值评判标准

在股权分置改革前，非流通股股东由于无法通过公司股票上涨获得收益，也不直接承受股价下跌所带来的损失，必然导致与流通股股东的价值取向和行为发生背离。股权分置改革后，全体股东的股权价值直接与股票二级市场价格相关，都可以通过

公司股票上涨获得收益，同时也必须承担股价下跌所带来的损失。因此，公司经营情况将真正成为全体股东共同关注点，公司的股价成为全体股东价值评判的共同标准。

3、有利于建立有效的监督和约束机制

在一个同一的价值标准下，公司价值的变化将直接关系到全体股东利益的实现，必然促进上市公司股东关注公司治理结构，从而有利于上市公司建立起有效的监督和约束机制。

综上所述，本保荐机构认为，广东榕泰此次股权分置改革必将促进公司形成公司治理的共同利益基础，有利于公司的长远发展。

五、对股权分置改革相关文件的核查情况

东莞证券重点核查了与本次股权分置改革相关的申请文件，在广东榕泰股份有限公司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。

六、关于保荐机构有无可能影响公正履行保荐职责的情形的说明

在本保荐意见书出具日的前一日，东莞证券及签字保荐代表人未持有广东榕泰流通股股份；至本保荐意见出具日的前六个月内，东莞证券及签字保荐代表人未买卖广东榕泰流通股股份。

经自查，本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

- 1、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有广东榕泰的股份合计超过百分之七；
- 2、广东榕泰持有或者控制本保荐机构股份超过百分之七；
- 3、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员存在拥有广东榕泰权益、在公司任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 4、本保荐机构及大股东、实际控制人、重要关联方为广东榕泰提供担保或融资；
- 5、其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

七、保荐机构认为应当说明或提请投资者关注的其他事项

1、本次股权分置改革方案及事项尚须经广东榕泰股权分置改革相关股东大会表决通过后方可实施，相关股东大会就董事会提交的股权分置改革方案做出决议必须经参加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后本次股权分置改革方案方可生效。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临时股东大会并充分行使表决权。

2、股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新和方式探索，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；二级市场股票价格受公司情况、股票供求关系、宏观经济走势、国家相关政策以及投资者心理等多种因素的影响，公司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充分关注。

3、本次股权分置改革方案仍需公司相关股东大会进行表决通过方可实施，能否获得批准存在一定的不确定性，请投资者审慎判断本次股权分置改革对公司投资价值可能产生的影响。

4、本保荐意见书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，虽然我们对对价支付的合理性及对流通股股东权益的影响进行了评估和分析，但并不构成对广东榕泰的任何投资建议，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。

5、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。

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发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次有关各方所提供的资料真实、准确、完整；
- 2、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；

- 3、无其他人力不可预测和不可抗因素造成的重大不利影响；
- 4、相关各方当事人全面履行本次股权分置方案。

(二) 对本次广东榕泰股权分置改革发表的保荐意见

在认真审阅了广东榕泰及其非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺、预测得以实现的前提下，本保荐机构认为：

广东榕泰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）等有关法律法规的相关规定，广东榕泰非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东执行的的对价安排合理，广东榕泰非流通股股东有能力履行相关承诺。

基于上述理由，本保荐机构愿意推荐广东榕泰实业股份有限公司进行股权分置改革。

九、保荐机构

保荐机构：东莞证券有限责任公司

注册地址：广东省东莞市可园南路1号金源中心29层

法定代表人：周建辉

保荐代表人：李瑞瑜

项目主办人：姚根发

联系地址：广东省东莞市可园南路1号金源中心29层

邮 编：523011

联系电话：0769 - 2119253

传 真：0769 - 2119285

（以下无正文）

(本页无正文，为《东莞证券有限责任公司关于广东榕泰实业股份有限公司股权分置改革的保荐意见书》之签署页)

公司法定代表人(或其授权代表)：

保荐代表人：

项目主办人：

东莞证券有限责任公司

二零零五年九月十七日