
招商证券股份有限公司

关于

安徽鑫科新材料股份有限公司

股权分置改革

之

补充保荐意见

签署日期：二〇〇六年五月十八日

保荐机构声明

1、本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合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，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向流通股股东执行对价的合理性进行了评估，以供投资者参考。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、事实由安徽鑫科新材料股份有限公司提供。安徽鑫科新材料股份有限公司已向本保荐机构保证：其所提供的为出具本意见书所涉及的所有文件、资料、事实均真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。

3、本保荐意见书是保荐机构在对安徽鑫科新材料股份有限公司及其非流通股股东和实际控制人进行尽职调查、审慎核查基础上形成，确信已履行了保荐机构应尽的勤勉尽责义务。

4、本保荐意见是基于参与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义务和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不完整或失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见。

5、本保荐机构没有委托或授权任何其他机构或个人提供未在本意见书中列载的信息和对本意见书作任何解释或说明。同时，本保荐机构提醒广大投资者注意：本意见书不构成对安徽鑫科新材料股份有限公司的任何投资建议，投资者根据本意见书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。

保荐机构承诺

本保荐机构保证不存在下列可能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、重要关联方持有安徽鑫科新材料股份有限公司的股份超过百分之七；

2、安徽鑫科新材料股份有限公司持有或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安徽鑫科新材料股份有限公司权益、在安徽鑫科新材料股份有限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、重要关联方为安徽鑫科新材料股份有限公司提供担保或融资；

5、在安徽鑫科新材料股份有限公司董事会公告股权分置改革的前两日，保荐机构、保荐代表人持有安徽鑫科新材料股份有限公司流通股，公告之前六个月内保荐机构和保荐代表人有买卖公司流通股股份的情况；

6、其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

目 录

一、	调整后的股权分置改革方案基本内容.....	1
二、	对股权分置改革相关文件的核查情况.....	5
三、	改革方案中相关承诺的可行性分析.....	6
四、	保荐机构认为应当说明的其他事项及风险揭示.....	6
五、	补充保荐意见.....	7
六、	保荐机构及保荐代表人联系地址、电话.....	8

一、调整后的股权分置改革方案基本内容

1、对价安排的形式、数量

公司非流通股股东以向流通股股东送股作为对价安排的形式。具体对价安排为，本次股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东每 10 股获付 3.0 股，按照本股改说明书公告日的公司总股本规模（其中流通股为 3,000 万股）合计获付 9,000,000 股；按照公司 2005 年度利润分配方案实施完成后的总股本规模（其中流通股为 3,900 万股）合计获付 11,700,000 股。对价支付完成后，鑫科材料的每股净资产、每股收益、股份总数均维持不变。

2、对价安排的执行方式

本股权分置改革方案经安徽省国资委批准，并经相关股东会议审议通过后，公司非流通股股东向本次股权分置改革方案实施股权登记日 15:00 收市时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执行对价，流通股股东每 10 股获付 3.0 股。

3、执行对价安排情况表

由于公司 2005 年度股东大会作出了每 10 股转增 3 股派 0.5 元（税前）的 2005 年度利润分配方案，上述分配方案将在本次股权分置改革相关股东会议网络投票开始之前实施，因此，公司的总股本规模将发生变化，从本改革说明书公告日的 9,500 万股扩大到本次股改股权登记日的 12,350 万股。以下分别按照资本公积金转增实施后以及目前的公司股本规模，以“10 送 3.0 股”为股改对价支付水平，计算对价执行安排情况如下：

（1）实施资本公积金转增后

实施每 10 股转增 3 股的资本公积金转增方案后，公司总股本增至 12350 万股，其中芜湖恒鑫铜业集团有限公司持有 63,929,196 股、合肥工大复合材料持有 9,828,588 股、芜湖市鸠江工业投资持有 4,620,231 股、安徽省冶金科学研究所持有 3,144,067 股、芜湖市建设投资有限公司持有 2,977,918，流通股增至 39,000,000 股。

执行对价安排股东名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后	
	持股数(股)	比例(%)	股数(股)	比例(%)	持股数(股)	比例(%)
恒鑫铜业	63,929,196	51.76	8,851,735	7.17	55,077,461	44.59
合肥工大	9,828,588	7.96	1,360,882	1.10	8,467,706	6.86
鸠江投资	4,620,231	3.74	639,724	0.52	3,980,507	3.22
省冶金所	3,144,067	2.55	435,332	0.35	2,708,735	2.20
芜湖建投	2,977,918	2.41	412,327	0.33	2,565,591	2.08
合计	84,500,000	68.42	11,700,000	9.47	72,800,000	58.95

(2) 实施资本公积金转增前

目前公司总股本 9,500 万股，其中非流通股股东合计持有 6,500 万股，流通股 3,000 万股。

执行对价安排股东名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后	
	持股数(股)	比例(%)	股数(股)	比例(%)	持股数(股)	比例(%)
恒鑫铜业	49,176,305	51.76	6,809,027	7.17	42,367,278	44.59
合肥工大	7,560,452	7.96	1,046,832	1.10	6,513,620	6.86
鸠江投资	3,554,024	3.74	492,096	0.52	3,061,928	3.22
省冶金所	2,418,513	2.55	334,871	0.35	2,083,642	2.20
芜湖建投	2,290,706	2.41	317,174	0.33	1,973,532	2.08
合计	65,000,000	68.42	9,000,000	9.47	56,000,000	58.95

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

按照 2005 年度利润分配方案实施完成后的股本规模计算：

序号	股东名称	所持有有限售条件的股份数量(股)	可上市流通时间(注 1)	承诺的限售条件
1	恒鑫铜业	6,175,000	G+12 个月	注(2)
		6,175,000	G+24 个月	
		42,727,461	G+36 个月	
2	合肥工大	6,175,000	G+12 个月	注(3)
		2,292,706	G+24 个月	
3	鸠江投资	3,980,507	G+12 个月	注(4)
4	省冶金所	2,708,735	G+12 个月	
5	芜湖建投	2,565,591	G+12 个月	

注1: G 指公司股权分置改革方案实施后首个交易日;

注2: 恒鑫铜业承诺持有的公司非流通股份自获得上市流通权之日起, 至少在十二个月内不上市交易或转让, 在前项承诺期期满后, 通过证券交易所挂牌交易出售股份, 出售数量占鑫科材料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;

注3: 合肥工大承诺持有的公司非流通股份自获得上市流通权之日起, 至少在十二个月内不上市交易或者转让, 在前项承诺期期满后, 通过证券交易所挂牌交易出售股份, 出售数量占鑫科材料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。

注4: 根据《上市公司股权分置改革管理办法》的规定, 改革后公司原非流通股份的应当自改革方案实施之日起在十二个月内不得上市交易或者转让。但在同一实际控制人下的股权转让不受上述限制。

5、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、未上市股份合计	84,500,000	68.42	一、有限售条件的流通股合计	72,800,000	58.95
国家股	10,742,216	8.70	国有持股	9,254,833	7.50
法人股	73,757,784	59.72	法人持股	63,545,167	51.45
二、流通股份合计	39,000,000	31.58	二、无限售条件的流通股合计	50,700,000	41.05
A股	39,000,000	31.58	A股	50,700,000	41.05
三、股份总数	123,500,000	100.00	三、股份总数	123,500,000	100.00

(一) 对价确定的基本依据

公司董事会聘请了本保荐机构对对价标准的制定进行了评估, 招商证券分析认为:

1、确定合理的对价计算的基本观点

(1) 流通股单独流通、非流通股暂不流通是中国股票市场的一种政策性安

排，即所谓股权分置。

(2) 股权分置问题的解决不影响公司的基本面，公司的股票市场价值总量在股权分置解决前后保持不变。

(3) 公司非流通股股东提出要获得其所持股票的流通权，这将打破流通股股东的预期，从而影响股票市场该种股票数量的供给，进而影响股票价格。非流通股股东因获得流通权而价值增长的部分与流通股股东价值减少的部分相等。

2、股东价值守恒模型

即：非流通股股数×每股净资产×溢价权数+流通股股数×每股市价=总股数×实施后理论市场价格

(1) 溢价权数

非流通股的价值通过协议转让价格来确定，据近年来有关数据表明，法人股协议转让价格在每股净资产基础上平均溢价 20%以上；鑫科材料 2002 年、2003 年、2004 年、2005 年的每股收益分别为 0.04 元/股、0.13 元/股、0.17 元/股、0.22 元/股，曾现稳定增长态势；进入 21 世纪后，我国的铜加工业进入了一个高速发展时期，在继续保持产量世界第一的同时，我国的铜加工业在国际市场上的影响力逐渐扩大；鑫科材料的产销量和综合经济效益在全国同行业中名列前茅，其无形资产也有力地提升了非流通股的价值。

综合以上几点理由，在承认流通股贡献的前提下，我们认为给予非流通股在净资产基础上 5%的溢价是比较保守的。

(2) 流通股市价选取截止 2006 年 4 月 21 日止的 120 日公司股票收盘价的算术平均值 6.05 元/股（按照 2005 年度利润分配方案实施后除权）。

(3) 实施后理论市场价格

$84,500,000 \times 4.20 \times 1.05 + 39,000,000 \times 6.05 = 123,500,000 \times$ 实施后理论市场价格

（上式中公司每股净资产 4.20 元/股以 2005 年 12 月 31 日公司的净资产为

基准，按照 2005 年度利润分配方案实施后的股本规模计算所得)

实施后理论市场价格=4.93 元/股

3、流通权价值

流通权的价值=非流通股流通后的价值-非流通股的价值

$$= \text{非流通股股数} \times (\text{实施后的理论市场价格} - \text{每股净资产} \times \text{溢价权数})$$

$$= 84,500,000 \times (4.93 - 4.2 \times 1.05)$$

$$= 43,940,000 \text{ 元}$$

4、支付对价折合的股份数量

支付股份的数量=流通权价值/方案实施后的理论市场

$$= 43,940,000 / 4.93$$

$$= 8,912,779 \text{ 股}$$

5、流通权总价值所对应的对价安排比例

$$\text{送达率} = 8,912,779 / 39,000,000 = 0.2285$$

6、方案实施对流通股东权益影响的评价

经过以上测算，本保荐机构认为，本次股权分置改革方案流通股股东每 10 股获得 3.0 股的对价水平高于理论测算水平，因此非流通股股东实际执行的的对价水平是充分保障了流通股股东权益的。

二、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构对与鑫科材料股权分置改革相关的改革方案、保密协议、非流通股股东一致同意参加改革的协议、有关部门的意见等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

三、 改革方案中相关承诺的可行性分析

公司全体非流通股股东按照《上市公司股权分置改革管理办法》作出了如下法定承诺：

其所持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。

持有鑫科材料股份总数百分之五以上的非流通股股东安徽鑫科新材料股份有限公司、合肥工大复合材料高新技术开发有限公司承诺：在前项承诺期期满后，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。

本保荐机构认为，在本次股权分置改革执行对价前，鑫科材料的各非流通股股东将所持鑫科材料非流通股股份中执行对价部分的股份，委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司临时托管并予以锁定。在本次股权分置改革执行对价后，全体非流通股股东将继续按照相关法规履行信息披露义务，并接受保荐机构及保荐代表人的持续督导。因此，非流通股股东的相关承诺是可行的。

四、 保荐机构认为应当说明的其他事项及风险揭示

1. 股权分置改革直接关系到公司股东尤其是流通股股东的利益，为维护自身权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与鑫科材料相关股东会议并充分行使表决权。具体事宜请参照公司的有关公告。

2. 本保荐机构特别提请各位股东及投资者届时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. 本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合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，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向流通股股东执行对价的合理性进行了评估，但并不构成对鑫科材料的任何投资建议。投资者根据本意见书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。

4. 本保荐机构特别提请包括鑫科材料流通股股东在内的投资者注意，鑫科材料股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1) 股权分置改革存在一定的不确定性, 可能会加剧鑫科材料公司股票的波动幅度。

2) 鑫科材料非流通股份中存在国有股, 本次股权分置改革方案中, 对该部分股份的处分尚需国有资产监督管理部门审批同意。

3) 截至本改革说明书公告日, 公司控股股东恒鑫铜业所持 4,917.63 万股(按照 2005 年度利润分配方案实施后为 6,392.92 万股)公司股票已质押给其控制人芜湖市飞尚实业发展有限公司。为了确保本次股权分置改革顺利进行, 芜湖市飞尚实业发展有限公司已书面承诺, 在本次股权分置改革相关股东会议网络投票开始之前, 对恒鑫铜业所持公司股份中的 1,000 万股解除质押, 以方便本次股改的对价支付。其他流通股股东持有的流通股不存在权属争议、质押、冻结等情形。但由于距方案的实施尚有一段时间, 公司流通股股东持有的流通股仍存在被司法冻结、扣划的可能, 将对本次股权分置改革造成一定的不确定影响。

4) 本次股权分置改革方案的实施须完成以上股权过户手续, 由流通股股东执行对价安排。因此, 本次股权分置改革存在未按时完成有关股份划转过户的风险。

5) 股权分置改革方案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, 存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

五、 补充保荐意见

招商证券股份有限公司认为:

安徽鑫科新材料股份有限公司本次股权分置改革方案的调整是公司广泛听取流通股股东的意见, 并与保荐机构、流通股股东等各方协商基础上形成的。调整后的方案在充分尊重事实和市场规律的基础上, 综合考虑了流通股股东的权益和流通股股东的承受能力、公司资本结构等因素, 充分体现了流通股股东对推动本次股权分置改革的诚意。

本次方案的调整并不改变本保荐机构前次所发表的保荐意见结论。

六、 保荐机构及保荐代表人联系地址、电话

保荐机构：招商证券股份有限公司

注册地址：深圳市福田区益田路江苏大厦A座38~45 层

法定代表人：宫少林

保荐代表人：胡晓和

项目主办人：涂军涛

联系地址：深圳市福田区益田路江苏大厦A座41层

邮编：518026

联系电话：0755-82943666

传 真：0755-82943121

【本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于安徽鑫科新材料股份有限公司股权分置改革的保荐意见书》之签署页】

公司法定代表人签名：

保荐代表人：

招商证券股份有限公司

2006年5月18日