
关于

山西兰花科技创业股份有限公司
股权分置改革

之

保荐意见书



签署日期：二零零六年一月五日

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安排对价进行论证及说明，以供投资者参考。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、事实由山西兰花科技创业股份有限公司提供。山西兰花科技创业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山西兰花科技创业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：本意见书不构成对山西兰花科技创业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。

目录

前言.....	4
释义.....	5
一、 山西兰花科技创业股份有限公司基本情况.....	6
(一) 概况.....	6
(二) 公司股权结构.....	6
(三) 公司规范运作情况.....	7
二、 非流通股股东持股情况.....	7
三、 公司股权分置改革方案.....	8
(一) 方案概述.....	8
(二) 对价标准制定的依据.....	9
(三) 本次方案实施前后股权结构变动情况.....	11
(四) 实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价.....	11
四、 对股权分置改革相关文件的核查情况.....	12
五、 改革方案中相关承诺的可行性分析.....	12
六、 可能影响保荐机构公正履行保荐职责的情况说明.....	12
七、 保荐机构认为应当说明的其他事项.....	13
八、 保荐机构意见.....	14
九、 保荐机构及保荐代表人联系方式.....	14

前言

为切实解决历史遗留的股权分置问题,有效完善公司治理,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》和中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》等相关文件精神,山西兰花科技创业股份有限公司唯一非流通股股东山西兰花煤炭实业集团有限公司提出进行山西兰花科技创业股份有限公司股权分置改革工作的意向。

招商证券股份有限公司作为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做出独立、客观、公正的评价,以供投资者参考。

释义

在本文中，除非文义另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

兰花科创、公司	指	山西兰花科技创业股份有限公司
兰花集团或集团公司	指	山西兰花煤炭实业集团有限公司
本方案、本次改革方案	指	山西兰花科技创业股份有限公司此次股权分置改革方案
股权分置改革	指	指通过非流通股股东和流通股股东之间的利益平衡协商机制，消除 A 股市场股份转让制度性差异的过程
非流通股股东	指	本方案实施前，持有公司尚未在交易所公开交易的股份之股东，包括兰花集团一家非流通股股东
流通股股东	指	持有公司可在交易所公开交易的股份之股东
流通权对价	指	非流通股股东为获取上市流通权而向流通股股东安排的对价。本方案的对价安排为每 10 股流通股获得 2.8 股股份
相关股东会议	指	应合并持有公司三分之二以上非流通股股东书面委托，由公司董事会召集 A 股市场相关股东举行的审议股权分置改革方案的会议
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
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
董事会	指	山西兰花科技创业股份有限公司董事会
公司法	指	中华人民共和国公司法
证券法	指	中华人民共和国证券法
本保荐机构、招商证券	指	招商证券股份有限公司
本保荐意见	指	招商证券股份有限公司关于山西兰花科技创业股份有限公司股权分置改革之保荐意见
律师	指	北京市颐和律师事务所
元	指	除特别注明外，均指人民币元

一、 山西兰花科技创业股份有限公司基本情况

（一）概况

- 1、中文名称：山西兰花科技创业股份有限公司
- 2、英文名称：SHANXI LANHUA SCI-TECH VENTURE CO., LTD.
- 3、股票上市地：上海证券交易所
- 4、股票简称及代码：兰花科创，600123
- 5、法定代表人：贺贵元
- 6、董事会秘书：王立印
- 7、证券事务代表：栗会兵
- 8、注册时间：1998年12月8日
- 9、注册地址：山西省晋城市泽州路181号
- 10、经营范围：煤炭（限下属有采矿和生产许可证的企业经营）、型煤、尿素、碳酸氢铵、型焦、化工产品、建筑材料的生产、销售。矿山机电设备维修、配件加工销售。生铁冶炼、铸造。计算机网络建设及软件开发、转让。煤炭转化及综合利用技术的研究开发及服务。科技信息咨询服务。尿素、农用碳酸氢铵的生产、销售。经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需机械设备、零配件、原辅材料及技术的进口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。
- 11、主营业务：煤炭、化肥产品的生产、销售。

（二）公司股权结构

截至本保荐意见刊登之日，公司股权结构情况：

	股份数量（万股）	股份比例（%）
一、非流通股份		
其中：发起人股份（国有法人股）	22,725	61.21
非流通股份合计	22,725	61.21
二、流通股份		
其中：境内上市的人民币普通股	14,400	38.79
流通股份合计	14,400	38.79
三、股份总数	37,125	100.00

（三）公司规范运作情况

经核查，截至本保荐意见书出具之日，公司：

- 1、建立了包括独立董事制度在内的股东大会、董事会、监事会相互制衡的经营决策程序，在所有重大方面已建立了较为健全的内部控制制度；
- 2、最近三年内没有重大违法违规行为；
- 3、最近十二个月内没有被中国证监会通报批评或交易所公开谴责的情况；
- 4、不存在因涉嫌违法违规而正在被中国证监会立案稽查的情况；
- 5、不存在公司股票涉嫌内幕交易或市场操纵的情况；
- 6、公司股票交易不存在其他异常情况。

二、非流通股股东持股情况

兰花科创系由兰花集团独家发起，以募集方式设立的股份有限公司，故公司所有股东中，非流通股股东仅一家，即兰花科创的控股股东兰花集团。

截至本保荐意见刊登之日非流通股股东持股情况如下表：

股东名称	持股数（万股）	占总股本比例	占非流通股股本比例	股份性质
兰花集团	22,725	61.21%	100%	国有法人股

经核查：

- 1、兰花集团持有公司的股份不存在任何权属争议，亦不存在任何权力限制，包括但不限于质押、冻结的情形；
- 2、兰花集团在公司董事会公告改革说明书的前两日未持有兰花科创流通股股份，在公司董事会公告改革说明书的前六个月内未买卖兰花科创流通股股份。

三、公司股权分置改革方案

(一) 方案概述

1、对价安排

(1) 对价形式：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。

(2) 对价数量：改革方案实施股权登记日登记在册的公司流通股股东每持有 10 股流通股将获得非流通股股东支付的 2.8 股股份，股权分置改革方案实施后，公司的非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。

(3) 非流通股股东安排的对价总额：非流通股股东向流通股股东总计支付 4,032 万股股份。

2. 承诺事项

根据相关法律、法规和规章的规定，兰花科创非流通股股东兰花集团履行相关法定承诺义务，承诺如下：

(1) 兰花集团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，但不包括兰花集团如在此次股权分置改革方案实施完毕后在二级市场上增持的兰花科创股票。

(2) 上述承诺期满后，通过证券交易所挂牌交易出售股份，兰花集团出售数量占兰花科创股份总数的比例在十二个月内不超过百分之五，在二十四个月不超过百分之十。

(3) 如有违反上述承诺的出售股票的行为，兰花集团将卖出资金划入上市公司账户归兰花科创全体股东所有。

(4) 承诺不会利用兰花科创股权分置改革进行内幕交易、操纵市场或者其他证券欺诈行为。

(5) 本承诺人保证不履行或者不完全履行承诺的，赔偿其他股东因此而遭

受的损失。

(二) 对价标准制定的依据

1、确定对价的方法

从充分保护公众投资者利益的角度出发，为使兰花科创流通股股东的利益在实施股权分置改革方案前后不受损失，即保证流通股股东利益至少不因实施股权分置改革而收到损失。根据合理的市盈率倍数和 2005 年预计每股收益水平测算兰花科创实施股改后的股价，从而得出流通股股东至少应获得的补偿股数，并以此作为对价安排的依据。

2、对价水平的测算

(1) 二级市场加权平均价格

公司 2005 年 11 月 18 日-12 月 30 日 30 个交易日加权平均价格为 10.07 元/股。

(2) 每股收益

根据公司 2005 年前三季度收益水平，以及目前的经营状况和市场供需特点，预计公司 2005 年全年每股收益应达到 1.2 元左右。

(3) 方案实施后市盈率倍数

国际成熟股票市场同行业可比市盈率水平（2006 年预测水平）

香港市场	国际市场
PE (2006)	PE (2006)
8.24	9.26

已完成股改的煤炭采掘业 A 股上市公司的市盈率水平（按照 2005 年 12 月 30 日股价计算）

公司简称	G 金牛	G 国阳	G 西煤	G 煤气化
股票代码	000937	600348	000983	000968
市盈率	6.2	7.5	6.9	8.2

参照上述标准,综合考虑兰花科创的行业地位、产品市场特点以及完成股权分置改革的时间,预计本次股改完成后,公司股票的市盈率水平为7倍左右。

$$(4) \text{ 方案实施后流通价格} = 1.2 \times 7 = 8.4 \text{ (元/股)}$$

5、根据流通市值守恒法测算流通权价值

$$P1 \times Q1 = P2 \times Q2$$

其中:P1 = 方案实施前二级市场加权平均价格 = 10.07 元

Q1 = 方案实施前流通股存量 = 14,400 万股

P2 = 方案实施后二级市场预测价格 = 8.4 元

Q2 = 方案实施后原流通股股东持有流通股股数

通过上述公式计算可得出 $Q2 = 17,262.86$ 万股, $Q2 - Q1 = 2,862.86$ 万股

流通权价值为: $(Q2 - Q1) \times P2 = 24,048$ 万元

因此,如果考虑方案实施前后保证公司流通股股东收益不受损失,即流通股股东收益为0,则计算得出非流通股股东应向流通股股东支付至少2,862.86万股,流通权价值为24,048万元。

6、实际执行的的对价安排

从充分保护投资者,特别是公众投资者的角度出发,兼顾非流通股股东和流通股股东的利益,此次股权分置改革的对价安排为4,032万股。根据前面对公司全流通后股价的测算,此次安排对价的价值为36,288万元,大大超过流通股股东应获得的理论对价价值24,048万元,因此能够充分保障流通股股东的利益。

基于上述分析,本保荐机构认为:兰花科创本次股改方案对价计算的依据充分考虑到了国内和国际的比照因素,安排的对价水平已充分保障了流通股股东的利益,因此对价安排是合理的。

（三）本次方案实施前后股权结构变动情况

如果本次方案获得了相关股东会议的批准并顺利得以实施，公司的股权结构变动情况如下：

方案实施前后股权结构变化表

股份类别		变动前	变动数	变动后
非流通股	1、国有法人持有股份	22,725	-22,725	0
	2、境内法人持有股份	0	0	0
	非流通股合计	22,725	-22,725	0
有限售条件的 流通股份	1、国家持有股份	0	0	0
	2、国有法人持有股份	0	18,693	18,693
	3、其他境内法人持有股份	0	0	0
	4、境内自然人持有股份	0	0	0
	5、境外法人、自然人持有股份	0	0	0
	6、战略投资者配售股份	0	0	0
	7、一般法人配售股份	0	0	0
	有限售条件的流通股合计	0	18,693	18,693
无限售条件的 流通股份	A股	14,400	4,032	18,432
	无限售条件的流通股份合计	14,400	4,032	18,432
股份总额		37,125	0	37,125

（四）实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

实施此次股权分置改革方案后，为公司流通股股东带来两方面的收益：

1、根据上面的计算分析，为保证方案实施前后公司流通股股东收益不受损失，非流通股股东应向流通股股东支付至少 2,862.86 万股。而此次实际对价安排为 4,032 万股，比理论计算的流通股股东应获送股份高 40.84%。

2、另一方面，公司流通股股东持有公司股权比例由 38.79% 增加到 49.65%，提高了流通股股东享有公司未来价值增长的权益。

四、对股权分置改革相关文件的核查情况

1、本保荐机构对与兰花科创股权分置改革相关的改革方案、保密协议、非流通股股东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。

2、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,证实其确系兰花科创公司非流通股股东,并已授权兰花科创至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

五、改革方案中相关承诺的可行性分析

兰花科创股权分置改革完成后,非流通股股东同意中国证券登记结算有限责任公司上海分公司在承诺锁定期内对其所持原非流通股在扣除对价安排后的剩余股份进行锁定,非流通股股东将无法通过交易所挂牌出售该部分股份。上述措施从技术上为非流通股股东履行承诺义务提供了保证,因此本保荐机构认为该承诺的履行不存在风险。

六、可能影响保荐机构公正履行保荐职责的情况说明

经自查:

1、本保荐机构在兰花科创董事会公告股权分置改革方案前两日未持有兰花科创流通股股份,在兰花科创董事会公告股权分置改革方案前本保荐机构六个月内买卖兰花科创流通股股份的情况如下:

时间	方向	买卖股数(股)	持有股数(股)
2005年6月30日	买入	42,000	42,000
2005年7月1日	买入	71,300	113,300
2005年7月4日	买入	36,751	150,051
2005年8月3日	卖出	150,051	0

2、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方未持有或控制兰花科

创的股份。

3、兰花科创及其大股东、实际控制人、重要关联方未持有或控制本保荐机构的股份；

4、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员不存在持有上市公司的股份、在上市公司任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形；

5、不存在其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

综上，保荐机构认为，在本次对兰花科创股权分置改革的保荐工作中，不存在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、股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与本次相关股东会议并充分行使表决权。

2、本保荐机构特别提请公司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安排对价的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考、不构成对兰花科创的任何投资建议，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。

4、本保荐机构特别提请公司股东及投资者注意，兰花科创股权分置改革方案的实施存在以下风险：

(1) 股权分置改革事项在当前的中国证券市场中，蕴含一定的市场不确定因素，存在股票价格较大幅度波动的风险，可能会对兰花科创股东的利益造成影响。

(2) 兰花科创股权分置改革方案需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。

(3) 截止目前，公司非流通股股东安排对价的股份不存在权属争议、质押、冻结的情形，但由于距方案实施日尚有一段时间，上述非流通股股东执行对价安排的股份可能面临质押、冻结的情况，因此存在影响公司股权分置改革方案顺利实施的可能。

八、保荐机构意见

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；本次股权分置改革遵循市场化原则，对价安排合理；本次股权分置改革已采取有效措施保护中小投资者利益，非流通股股东有能力执行对价安排、有能力履行承诺事项；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，股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规及中国证监会、国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国人民银行、商务部《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会《关于上市公司股权分置改革管理办法》的有关规定。因此，招商证券愿意推荐山西兰花科技创业股份有限公司进行股权分置改革。

九、保荐机构及保荐代表人联系方式

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：	郑华峰
项目主办人：	张鹏、刘瑞斌
联系地址：	深圳市福田区益田路江苏大厦A座41层
邮编：	518026
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山西兰花科技创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）签名：余维佳

保荐代表人：郑华峰

项目主办人：张鹏、刘瑞斌

招商证券股份有限公司

二〇〇六年一月五日