

广东汕头超声电子股份有限公司

股权分置改革保荐意见书

保荐机构：海通证券股份有限公司

二〇〇六年二月

保荐机构声明

1、本保荐意见书旨在对本次股权分置改革方案的合理性进行了评估，以供投资者参考。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。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、事实由广东汕头超声电子股份有限公司、汕头超声电子（集团）公司提供。以上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。如果本次股权分置改革涉及各方提供的资料有不实、不详等情况，作为本次股权分置改革的保荐机构，海通证券股份有限公司保留以本意见书中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

3、本保荐意见书是保荐机构在对广东汕头超声电子股份有限公司及其非流通股股东进行尽职调查、审慎核查基础上形成的，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刊载的信息和对本意见书做任何解释或说明。

6、本保荐机构提醒广大投资者注意：本意见书不构成对广东汕头超声电子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。

一、前言

为切实解决历史遗留的股权分置问题，有效完善公司治理结构，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》等相关文件精神，广东汕头超声电子股份有限公司非流通股股东提出了股权分置改革的意向。

海通证券股份有限公司作为广东汕头超声电子股份有限公司本次股权分置改革方案的保荐机构，在充分尽职调查和审慎核查的基础上出具了本保荐意见书，供投资者参考。本保荐意见系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》等相关法律、法规、规则的要求制作。

二、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：

超声电子、公司	指	广东汕头超声电子股份有限公司
本方案/本次改革方案	指	超声电子此次股权分置改革方案
非流通股股东/超声集团	指	指汕头超声电子（集团）公司，为超声电子唯一的非流通股股东，亦为公司第一大股东
流通股股东	指	持有超声电子的可以在二级市场上流通的股份的股东
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
国资委	指	广东省国有资产监督管理委员会
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
相关股东会议	指	广东汕头超声电子股份有限公司相关股东会议
董事会	指	超声电子董事会
保荐机构、海通证券	指	海通证券股份有限公司
律师	指	国浩律师集团(广州)事务所
本保荐意见书	指	《广东汕头超声电子股份有限公司股权分置改革保荐意见书》
元	指	人民币元

三、超声电子基本情况

(一) 基本资料

中文名称： 广东汕头超声电子股份有限公司

英文名称： GUANGDONG GOWORLD CO., LTD.

股票上市地： 深圳证券交易所

股票简称： 超声电子

股票代码： 000823

法定代表人： 李大淳

注册时间： 1997 年 9 月 5 日

注册地址： 广东省汕头市兴业路 21 号

办公地址： 广东省汕头市兴业路 21 号

邮政编码： 515041

互联网网址： www.gd-goworld.com

电子信箱： goworld@pub.shantou.gd.cn

公司经营范围：制造、加工、销售超声电子仪器、仪器仪表、电子元器件、电子材料、家用电器、通讯产品（不含通信终端）、电子计算机，超声电子仪器的技术服务，经营公司及下属控股企业自产产品的出口业务、生产所需机械设备、零配件及原辅材料的进口业务。

(二) 公司治理结构及规范运作情况

超声电子在业务、人员、资产、机构、财务等方面保持独立性，拥有独立于控股股东的生产系统、辅助生产系统和配套设施、独立的采购和销售系统；在土地使用权、工业产权、专利技术及非专利技术等资产方面有明确的产权界定；建立了独立的财务管理制度和会计核算体系，拥有独立的财务会计部门；公司拥有独立的劳动、人事及工资管理体系，公司经营负责人员不在任何关联方领取薪酬。

超声电子已根据中国证监会的规定，制定了较为完善的公司治理制度。公司股东大会、董事会、监事会均正常召开并依法履行职责。独立董事按规定出席董事会会议，并就提名、聘任或解聘高级管理人员，以及关联交易、担保等重大事项发表独立意见。

（三）公司股权结构

表 1：公司股本结构（截止本保荐意见书出具之日）

股份类型	数量（股）	比例
一、非流通股		
其中：国有法人股	224,000,000	62.36%
非流通股合计	224,000,000	62.36%
二、已流通股份		
其中：流通 A 股	135,200,000	37.64%
已上市流通股份合计	135,200,000	37.64%
三、股份总数	359,200,000	100%

四、非流通股股东情况及非流通股股份权属争议、质押、冻结情况及上述情况对改革方案实施的影响

（一）非流通股股东基本情况

截止本保荐意见书出具之日，超声电子的非流通股股东家数为 1 家，即汕头超声电子（集团）公司。超声集团具体情况如下：

名称：汕头超声电子（集团）公司

企业性质：全民所有制企业

法定代表人：李大淳

注册资本：3317 万元

经营范围：主营：本企业、成员企业自产产品及相关技术的出口和本企业、成员企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪表仪器、零配件等商品及相关技

术的进口。本公司进出口商品的内销、超声仪器的租赁。兼营：电子产品及通信设备、电器机械及器材、普通机械、仪器仪表、电子玩具、塑料制品的制造、加工。金属材料，建筑材料、百货，化工及化工原料（化学危险品除外），五金交电；电子、通信设备的修理。

超声集团目前持有公司股份 22400 万股，占公司总股本的 62.36%，为公司唯一的非流通股股东，亦为公司的第一大股东。超声集团是汕头市经济贸易局下属的全民所有制企业，无实质控制人。截至 2004 年 12 月 31 日，超声集团总资产为 238530 万元，净资产 88692 万元。

截至本保荐意见书出具之日，超声集团为公司短期借款 4000 万元，一年内到期的长期借款本金 6,980 万元，长期借款本金 36,929.48 万元提供信用担保。截至本保荐意见书出具之日，超声集团与公司之间不存在互相资金占用的情况。

（二）非流通股股东持股情况（截止本保荐意见书出具之日）

股东名称	持股数(股)	所占比例	股本性质
汕头超声电子（集团）公司	224,000,000	62.36%	国有法人股
合计	224,000,000	62.36%	---

经核查，截止本保荐意见书出具之日，超声集团所持的公司 224,000,000 股股份中：98,000,000 股已被质押予中国银行汕头分行，质押期限为 2003 年 8 月 29 日至 2010 年 7 月 30 日；13,900,000 股被质押予交通银行汕头分行长平支行，质押期限为 2005 年 9 月 6 日至质权人申请解除质押登记为止。超声集团持有的其余 112,100,000 股公司股份不存在任何权属争议、冻结和质押的情形。该部分股份质押事宜不影响超声集团向流通 A 股股东安排对价及履行相关义务。

五、股权分置改革方案对流通股股东权益影响的评价

（一）对价安排标准的制定依据及测算

步骤一：确定公司股权分置改革后公司股票的合理价格

方案实施后的股票价格主要通过参考成熟市场可比公司来确定。

a、方案实施后市盈率倍数

根据电子类行业上市公司国际估值水平（数据来源：BLOOMBERG），截至 2005

年 12 月，电子类上市公司市盈率平均水平为 26 倍。

b、每股收益水平

公司 2005 年度每股收益为 0.144 元。

c、合理价格

如比照成熟市场同行业上市公司的估值水平，综合考虑公司的经营状况及处于新兴资本市场等实际情况，公司股权分置改革完成后，每股价格应在 24 倍市盈率水平左右，即每股 3.456 元左右。

步骤二：确定对价水平

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；
- 股权分置改革前公司的股价水平为 P；
- 股权分置改革方案实施后股价为 Q。

为保护流通股股东所持股票市值不因本次股权分置改革而受到损失，则 R 至少满足下式要求：

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

截至公司董事会公告本改革说明书的前一交易日，公司前 30 个交易日收盘价的均价为 4.46 元，确定为 P。以预计的方案实施后的股票价格 3.456 元确定为 Q 的估计值。将 P、Q 的数值代入前述等式，可得：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 0.291。

综合考虑流通股股东与非流通股股东的利益平衡，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 最终确定为 0.30，即流通股股东每持有 10 股流通股将获得 3.0 股股份的对价。

（二）超声电子非流通股股东对价安排的合理性

超声电子非流通股股东为取得所持股份的流通权而支付的 40,560,000 股大于

经测算的流通权价值所对应的超声电子股份数量 39,343,200 股，充分考虑了流通股股东的权益保障。股权分置改革对价主要是弥补流通股股东因全流通而受到的损失，对流通股股东真正的补偿应来自股权分置改革后解决了股权分置改革前存在的法人治理、激励机制等方面的问题，使公司未来业绩得到提升，使所有股东得到更多的投资回报，实现多赢的格局。

因此，本保荐机构认为，超声电子此次股权分置改革方案综合考虑了公司的基本面和全体股东的即期利益和未来利益，有利于公司长远发展和市场稳定，对价水平合理。

（三）股权分置改革方案实施对流通股股东所持股份的价值的影响

股权分置改革方案的实施不影响超声电子会计数据及财务指标。对流通股而言，股权分置改革方案的实施只改变其持股数量和持股比例，并以此影响流通股股东的权益。股权分置改革方案实施后，超声电子现有流通股股东持股比例由 37.64% 上升到 48.93%，上升了 11.29 个百分点，其表决权增加显著，有利于保护流通股股东的权益。

按照每 10 股流通股获得 3.0 股的对价安排，流通股股东将获得 40,560,000 股超声电子股票，以 2006 年 2 月 10 日收盘价 4.99 元/股计算，按照方案实施后超声电子自然除权股价 3.84 元/股($3.84 = 4.99 / (1 + 0.3)$)计算，流通股股东获得股份总价值 15575.04 万元。超声电子非流通股股东完成对流通股股东的对价安排后，降低了流通股股东的持股成本，提高了流通股股东对股票市场价格波动风险的抵御能力，增加了流通股股东获益的可能性，流通股股东的权益得到相应的保障。

六、股权分置改革方案实施后的情况

（一）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：

表 3：本方案实施前后超声电子的股本结构

改革前			改革后		
	股份数量	占总股本		股份数量	占总股本
	(万股)	比例 (%)		(万股)	比例 (%)
一、未上市流通股份合计	22,400	62.36	一、有限售条件的流通股合计	18,344	51.07
国家股			国家持股		
国有法人股	22,400	62.36	国有法人持股	18,344	51.07
社会法人股			社会法人持股		
募集法人股			募集法人股		
境外法人持股			境外法人持股		
二、流通股份合计	13,520	37.64	二、无限售条件的流通股合计	17,576	48.93
A 股	13,520	37.64	A 股	17,576	48.93
B 股			B 股		
H 股及其它			H 股及其它		
三、股份总数	35,920	100.00	三、股份总数	35,920	100.00

(二) 方案实施对公司财务状况的影响

股权分置改革完成后，公司的资产、负债、所有者权益、每股收益、每股净资产等财务指标全部保持不变。

(三) 方案实施对公司治理结构的影响

股权分置致使上市公司治理缺乏共同的利益基础。本次股权分置改革将优化公司股权结构，使公司股东利益趋于一致，有利于国有股权在市场化动态估值中实现保值增值，有利于公司实现市场化的制度创新和股权并购，建立和完善经营者激励和约束机制。

1、有利于同化公司股东的价值取向

在股权分置条件下，非流通股的价值实现是不完全的，其转让价格往往只是以每股净资产为基础，非流通股股东从自身的利益最大出发，往往更关心股票的账面

价值——每股净资产，而不是市场价值。账面价值只是会计记录的历史成本的反映，并不反映公司真实的盈利能力，从而可能使非流通股股东的利益最大化行为偏离公司的利益最大化目标，并形成非流通股股东与流通股股东利益的持续冲突，造成对公司治理的扭曲。股权分置改革之后，非流通股的价值实现不再是账面价值，而是市场价值，全体股东的长远利益均取决于公司市场价值即股价的最大化，超声电子的全体股东其财富都具备了统一、客观和动态的衡量标准。

2、有利于形成有效的约束机制

股权分置改革后，股票价格的变化将直接关系到股东利益的实现，而在股票流通状态下，股票价格是公司价值的表现形式，从而促进上市公司股东关注公司价值的核心——法人治理结构，形成上市公司多层次的外部监督和约束机制。控股股东利用手中的控制权来谋求自我利益的恶性行为将导致其资产的更大损失，这就在制度和利益机制上制约了非流通股股东损害流通股股东利益的行为。

3、有利于形成良好的激励机制

股权分置改革可为公司引入股权式管理层激励机制奠定基础，不仅可以最大限度地调动全体股东、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。

七、方案实施过程中对流通股股东权益的保护措施

1、在召开相关股东会议前，公司董事会设置热线电话、传真、电子邮件、投资者恳谈会、走访机构投资者、发放征求意见函等多种形式，协助非流通股股东与流通股股东沟通协商。

2、为表决股权分置改革方案召开相关股东会议，超声电子在公告通知中明确告知流通股股东具有的权利及主张权利的时间、条件和方式。

3、相关股东会议召开前，超声电子不少于两次公告召开相关股东会议的提示公告。

4、超声电子董事会向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票权。

5、超声电子为股东参加表决提供网络投票系统。

6、实行严格的类别表决机制。相关股东会议就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。

八、对股权分置改革相关文件的核查结论

本保荐机构已对股权分置改革相关的股权分置改革说明书、保密协议、非流通股股东承诺函等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

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，证实其确系上市公司非流通股股东，并已授权上市公司至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

九、改革方案中相关承诺的可行性分析

（一）承诺事项

根据公司股权分置改革方案，公司唯一的非流通股股东超声集团在本次股权分置改革中承诺如下：

1、超声集团承诺遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

2、除法定最低承诺外，超声集团还做出如下特别承诺：

超声集团将在自 2006 年起的 3 年（即 2006 年度、2007 年度、2008 年度）的年度董事会中，通过委派到超声电子的董事提出现金分红比例不低于当年实现可分配利润的 50% 的利润分配预案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。

3、超声集团承诺：“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。”

4、超声集团声明：“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。”

（二）履约能力分析

本次股权分置改革，公司非流通股股东须执行的对价为 40,560,000 股。本次

股权分置改革前，超声集团共持有本公司股份 224,000,000 股，其中 98,000,000 股已被质押予中国银行汕头分行，质押期限为 2003 年 8 月 29 日至 2010 年 7 月 30 日；13,900,000 股被质押予交通银行汕头分行长平支行，质押期限为 2005 年 9 月 6 日至质权人申请解除质押登记为止。超声集团持有的其余 112,100,000 股公司股份不存在任何权属争议、冻结和质押的情形，该部分股份数量已超过对价数量。

公司的非流通股股东承诺事项除遵循中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》的有关规定外，非流通股股东主动增加了“提出分红方案”承诺。

本保荐机构认为，公司非流通股股东完全有能力履行上述承诺，不存在履约风险。非流通股股东相关承诺可以通过交易所、登记公司的技术手段保证承诺的履行，或阻断违反承诺性质事项的履行。同时，保荐机构亦将履行持续督导权利，对公司和非流通股股东履行承诺的情况予以监督和指导。承诺人违反承诺时，保荐机构将督促其赔偿其他股东因此而遭受的损失。

十、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责情形的说明

海通证券已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、重要关联方持有公司的股份超过百分之七；
- 2.公司及其大股东、实际控制人、重要关联方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公司权益、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、重要关联方为公司提供担保或融资；
- 5、在公司董事会公告改革的前两日，保荐机构、保荐代表人持有公司流通股股份；
- 6.其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

十一、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超声电子相关股东会议并充分行使表决权，具体事宜请参见公司的有关公告。

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向流通股股东对价安排的合理性进行了评估，但并不构成对超声电子的任何投资建议。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超声电子流通股股东注意，超声电子股权分置改革方案的实施存在以下风险：

(1) 无法及时获得国资部门批准的风险

超声电子的部分非流通股为国有法人股，根据国家有关法律法规的规定，本次股权分置改革方案的实施导致公司股权变更事项需在本次股权分置改革网络投票开始前获得广东省国有资产监督管理委员会的批准，存在无法及时得到批准的可能。

若在本次相关股东会议网络投票前仍无法取得国资委的批准，则公司将按照有关规定延期召开本次相关股东会议。

(2) 公司股票价格异常波动的风险

股权分置改革蕴含一定的市场不确定风险，可能会加剧公司股票的波动幅度。

(3) 无法得到相关股东会议批准的风险

本保荐意见所指股权分置改革方案及事项尚须相关股东会议通过后方能实施，该事项必须同时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，因此存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

(4) 非流通股股东股份无法安排对价的风险

在股权分置改革过程中，非流通股股东股份有被司法冻结、扣划的可能，将对

本次改革产生不利影响。如果任一非流通股股东临时保管的股份被司法冻结、扣划，以至于非流通股股东无法安排股份对价，且在股权分置改革方案实施前未能解决的，公司此次股权分置改革将可能宣告失败。

十二、保荐结论及理由

本保荐意见是基于以下假设条件为前提的。若该假设前提发生变化，可能对本次股权分置改革产生不利影响。

（一）主要假设

- 1、股权分置改革参与各方所提供的资料真实、准确、完整；
- 2、国家现行的有关法律、法规及所属行业的国家政策及市场环境无重大变化；
- 3、本方案实施各方无重大变化；
- 4、无其他人力不可预测和不可抗拒因素造成的重大不利影响；
- 5、股权分置改革参与各方均按照有关协议条款全面履行其所承担的责任和义务。

（二）对本次股权分置改革方案的评价

1、合法性

- （1）超声电子董事会已经发出召开相关股东会议的通知；
- （2）超声电子按照有关信息披露的规则和要求，进行了有关信息披露；
- （3）截至本保荐意见出具之日，非流通股股东对价安排的股份不存在权属争议、质押、冻结、托管及其他第三方权益的情形。

2、公平性

实施本方案过程中保护流通股股东权益的措施：

- （1）为表决股权分置改革方案召开相关股东会议，公司在公告通知中明确告知流通股股东具有的权利及主张权利的时间、条件和方式。
- （2）相关股东会议召开前，公司不少于两次公告召开相关股东会议的提示公

告。

(3) 独立董事向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票权。

(4) 公司为股东参加表决提供网络投票系统。

(5) 实行更严格的类别表决机制，相关股东会议就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。

3、合理性

综合考虑超声电子股权结构、行业属性、盈利能力、经营前景等因素，我们认为超声电子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安排是合理的。

(三) 本次改革对超声电子未来发展的影响

超声电子实施股权分置改革有利于构建国有股股东和其他投资者的共同利益基础，有利于形成有效的上市公司监督约束机制、提升公司价值以及进一步完善现代企业制度。

综上所述，海通证券认为：超声电子股权分置改革方案符合国务院《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《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》等相关规定，遵循了公开、公平、公正的原则，本次股权分置改革遵循市场化原则，对价安排合理，并已采取有效措施保护中小投资者的利益。据此，海通证券愿意推荐超声电子进行股权分置改革工作。

十三、保荐机构及保荐代表人联系地址、电话

保荐机构：海通证券股份有限公司

住所：上海市淮海中路 98 号

法定代表人：王开国

保荐代表人：顾峥

项目主办人：苏海燕

联系地址：上海市淮海中路 98 号

电话：021-53594566

传真：021-53822542

【本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于广东汕头超声电子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：

保荐代表人：顾峥

项目主办人：苏海燕

海通证券股份有限公司

2006 年 2 月 10 日