

申银万国证券股份有限公司

关于

沈阳东软软件股份有限公司

Neusoft东软

股权分置改革

之

保荐意见书

保荐机构



目 录

保荐机构声明	3
前 言.....	4
释 义.....	5
一、东软股份非流通股股东及持股权属情况	6
二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价	6
三、实施改革方案对公司治理的影响	9
四、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形	9
五、保荐机构认为应当说明的其他事项	9
六、保荐机构关于承诺人履行承诺事项的意见	10
七、保荐结论及理由	14
八、保荐机构	14
九、备查文件、查阅地点和查阅时间	15

保荐机构声明

1、本保荐机构与本次“股权分置改革”各方当事人均无任何利益关系，就本次“股权分置改革”所发表的有关意见是完全独立的。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由沈阳东软软件股份有限公司及东软集团有限公司提供。有关资料提供方已对本保荐机构做出承诺：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、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、重大遗漏及误导性陈述，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“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执行对价的合理性进行了评估，但上述评估仅供投资者参考，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刊载的信息和对本保荐意见做任何解释或说明。

6、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对东软股份有限公司的任何投资建议，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。

7、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

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,沈阳东软软件股份有限公司的非流通股股东东软集团有限公司提出进行沈阳东软软件股份有限公司股权分置改革工作的意向。

受沈阳东软软件股份有限公司和东软集团有限公司委托,申银万国证券股份有限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《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》等相关法律、法规、规则的要求制作。

释 义

除非另有说明，以下简称在本保荐意见中的含义如下：

公司、东软股份	沈阳东软软件股份有限公司（股票代码：600718）
东软集团	东软集团有限公司
非流通股股东	本方案实施前，所持公司的股份尚未在交易所公开交易的股东，东软股份非流通股股东仅为东软集团有限公司
流通股股东	持有东软股份流通A股的股东
董事会	东软股份董事会
中国证监会	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	上海证券交易所
登记公司	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
本保荐意见	申银万国证券股份有限公司关于沈阳东软软件股份有限公司进行股权分置改革之保荐意见
本保荐机构/申银万国	申银万国证券股份有限公司
律师	辽宁成功金盟律师事务所
对价/对价安排	非流通股股东为取得所持股份的流通权向流通股股东支付一定数量的股份和现金
相关股东会议	指为审议股权分置改革方案而召开的相关股东会议
相关股东会议股权登记日	指2006年3月16日，在该日收盘后登记在册的东软股份全体股东有权参加公司股权分置改革相关股东会议并行使表决权
方案实施的股权登记日	指东软股份股权分置改革方案相关股东会议表决通过后，于该日收盘后登记在册的东软股份流通股股东，有权获得非流通股股东支付的对价
元	人民币元

一、东软股份非流通股股东及持股权属情况

（一）非流通股股东持股情况

截止 2006 年 2 月 24 日,东软股份唯一的非流通股股东东软集团持有公司非流通股股票 168,193,397 股,占公司总股本的 59.76%;持有公司流通股股票 1,360,788 股,占公司总股本的 0.48%,东软集团持有公司非流通股和流通股合计 169,554,185 股,占总股本的 60.24%。

（二）非流通股股东提出股权分置改革动议的情况

东软股份的股权分置改革动议由公司唯一非流通股股东东软集团提出。根据东软集团出具的承诺函,截至本保荐意见书出具之日,东软集团所持有的公司非流通股股份不存在权属争议、质押、冻结的情况。

（三）非流通股股东身份核实

本保荐机构已对东软集团身份进行确认,证实其确系上市公司非流通股股东,并已授权东软股份至登记公司办理股权分置改革登记结算相关事宜。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

（一）东软股份股权分置改革方案的主要内容

东软集团向东软股份股权分置改革方案实施的股权登记日登记在册的东软股份流通股股东送出一定数量的股份并派发一定数量的现金作为对价,以换取其持有的非流通股上市流通的权利。以东软股份流通股股数113,258,293股为基数,东软集团向方案实施的股权登记日登记在册的全体流通股股东执行28,314,574股股份和24,803,567元现金,即流通股股东每持有10股流通股股份将获得2.50股的股票和2.19元现金对价。在该对价执行完成后,东软集团所持东软股份的非流通股股票即获得上市流通权。方案实施后东软股份总股本仍为281,451,690股,公司资产、负债、所有者权益、每股收益等财务指标均保持不变。

（二）对价标准的制定依据

鉴于公司进行股权分置改革只改变公司股权结构,不影响公司价值:即东

软股份总市值在股权分置改革前后应保持不变；为保护流通股股东利益，流通股股份市值在股权分置改革前后也应保持不变。为此，非流通股股东应向流通股股东执行一定的对价，以保证流通股股东的利益不受侵害。

1、股权分置下公司的价值

股权分置下，公司的价值由非流通股价值和流通股价值两部分组成。其中：

- 非流通股价值 = 非流通股股数 × 非流通股价格
- 流通股价值 = 流通股股数 × 流通股价格

若以N1表示非流通股股份、N2表示流通股股份、P1表示非流通股价格、P2表示流通股价格，则股权分置下公司的价值V可表示为：

- $V = N1 \times P1 + N2 \times P2$

东软股份非流通股股数N1为168,193,397股，根据东软股份软件外包、数字医疗、国内信息化解决方案的业务结构及业务增长情况，并参考国内相关企业法人股转让的市场价格，东软股份的非流通股以2005年9月30日公司每股净资产4.65元溢价30%定价，即以6.05元作为非流通股价格P1：

流通股股数N2为113,258,293股，以2006年2月22日前30个交易日的加权平均收盘价9.15元作为流通股价格P2，则东软股份公司价值V为：

- $168,193,397 \times 6.05 + 113,258,293 \times 9.15$
= 2,053,883,432.80元

2、解决股权分置后公司的理论价格

股权分置改革前后，公司的价值应保持不变。公司两类股东的定价差异消除，则公司股票理论价格Px为：

- $Px = V \div (N1 + N2) = 2,053,883,432.80 \text{元} \div 281,451,690 \text{股} = 7.30 \text{元}$ ；

3、流通权价值

股权分置改革不应造成流通股价值损失，则流通权价值V' = N2 × (P2 - Px)，流通股流通权价值V''为：

- $V'' = N2 \times (P2 - Px) = 113,258,293 \times (9.15 - 7.30)$
= 209,527,842.05元

4、对价计算

东软股份非流通股股东应向流通股股东执行的的理论股票对价N为：

- $N = \text{流通权价值} V' \div \text{股权分置后的理论股价} = 28,702,444 \text{股}$

即在总股本不变的前提下，为了获得流通权，理论上东软集团需向流通股股东送28,702,444股（折合为向流通股股东每10股送2.53股），流通股股东的利益将不受损失。

5、对价安排的公允性

东软股份非流通股股东向方案实施股权登记日在册的全体流通股股东每10股送2.5股和2.19元现金，共计28,314,574股股份和24,803,567元现金，按公司股改完成后的理论价格7.30元折算，派送现金相当于向流通股股东每10股送0.3股，总体对价水平相当于向流通股股东每10股送2.8股，高于上述理论计算所得的每10股送2.53股的对价标准，表明东软股份本次股权分置改革方案的实施已经考虑了公司流通股股东的利益，对价水平合理。

（三）对公司流通股股东权益影响的评价

1、于方案实施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 25%的股份，其拥有的东软股份的权益将相应增加25%；且公司实际对价安排是流通股股东每10股将另外获得2.19元。

2、于方案实施股权登记日在册的流通股股东，假设其持股成本为截至2006年2月23日前三十日收盘价算术平均值9.18元/股：

若股权分置改革方案实施后东软股份A股股票价格下降至7.17元/股，则其所持有的股票总市值与其持股成本相当，即A股流通股股东处于盈亏平衡点；

若股权分置改革方案实施后股票价格在7.17元/股基础上每上升(或下降)1%，则流通股股东盈利(或亏损)1%。

综上所述，保荐机构申银万国认为：本次股权分置改革对价安排合理，充分考虑了A股流通股股东利益，体现了“尊重市场规律，有利于市场的稳定和发展，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益”的原则。

（四）对价安排的执行方式

东软股份非流通股股东向流通股股东执行的送股和派现的对价安排，在其股权分置改革方案获得相关股东会议审议通过后，由登记公司根据方案实施股权登记日登记在册的流通股股东持股数，按比例自动记入账户。

三、实施改革方案对公司治理的影响

实施股权分置改革有利于形成合理的股票定价机制和上市公司治理的共同利益基础；东软股份股权分置改革完成以后，东软股份原非流通股股东和流通股股东的价值趋向一致，由股票价格决定的公司总市值将成为全体股东共同的利益目标，公司经营业绩的增长、利润的提高、财务指标的改善将更加受到非流通股股东的关注；股权分置改革有利于形成有效的上市公司监督机制，进一步完善公司治理结构。

四、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）申银万国及其大股东、实际控制人、重要关联方持有东软股份的股份合计超过百分之七；

（二）东软股份及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制申银万国的股份合计超过百分之七；

（三）申银万国的经办保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有东软股份的股份、在东软股份任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形。

（四）截至东软股份董事会公告股权分置改革说明书的前两日，申银万国或经办保荐代表人持有东软股份股票，或在前6个月内买卖东软股份流通股的情形。

（五）其他可能影响保荐机构公正履行保荐职责的情形。

五、保荐机构认为应当说明的其他事项

（一）本次股权分置改革方案仍需提交公司相关股东会议进行表决，能否获得批准存在一定的不确定因素，请投资者审慎判断此事项对公司投资价值可能产生的影响；

（二）本保荐意见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，虽然我们对对价安排的合理性进行了评估，但并不构成对东软股份的任何投资建议，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；

（三）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；

（四）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相关股东会议并充分行使表决权。

（五）二级市场股票价格的决定因素复杂，除主要受到公司经营状况、资本结构等基本面影响外，还受到国家政治、经济、投资政策、利率政策、投资者心理、供求关系等多方面因素的影响。以上因素均会引起股权分置改革后股票价格的波动，使流通股股东面临投资风险，本保荐机构特别提请投资者应充分关注；

（六）股权分置改革与A股市场相关股东的利益切实相关，为维护自身合法权益，本保荐机构提请流通股股东积极参与股权分置改革相关股东会议并充分行使表决权。

六、保荐机构关于承诺人履行承诺事项的意见

（一）非流通股股东承诺事项

公司非流通股股东东软集团承诺如下：

1、本承诺人所持有的东软股份非流通股股份共168,193,397股无质押、冻结、及权属纠纷，并尽力保证在对价股份过户日其所持股份权利的完整，确保在对价股份过户日，本公司应向流通股股东执行的的对价股份能过户给流通股股东。

在对价股份过户日，本公司应解除根据股权分置改革说明书计算的执行给流通股股东对价股份数量相对应的股份的质押或其它能主动撤销的限制股东权利的义务。若因其它原因导致对价股份被限制权利的，将尽力与主张权利的对方协商，采取必要措施使本公司在对价股份过户日拥有对对价股份完整的权利，确保在对价股份过户日，应向流通股股东执行的的对价股份能过户给流通股股东。

2、保证自承诺函出具之日起至有关东软股份股权分置改革实施之日止不向他人转让所持有的东软股份非流通股股份。

3、本承诺人确保在东软股份股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过后、股权分置改革方案实施前，按照有关规定将对价现金足额存入中国证券登记

结算有限责任公司上海分公司指定帐户。

4、本承诺人承诺严格遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及上海证券交易所的相关规定，并作出以下承诺：

(1) 本承诺人承诺：东软集团将以东软股份为核心发展平台，进一步加快资源整合，全面提升东软股份的综合竞争能力，将其打造成为具有国际影响力的软件企业。

(2) 本承诺人承诺：承担东软股份本次股改的相关费用。

(3) 本承诺人持有的东软股份非流通股股份自股权分置改革实施后的首个交易日起，在24个月内不上市交易或者转让；在上述承诺期期满后，通过上海证券交易所挂牌交易出售股份，出售数量占公司股份总数的比例在12个月内不超过5%，在24个月内不超出10%。在上述限售期内，通过上海证券交易所挂牌交易方式出售所持有的东软股份有限售条件的流通股股份的价格不低于15元，该限售价格遇公司送股或转增股本、增发新股或配股、派息等情况使公司股份总数或股东权益发生变化的，按照以下方式调整：

送股或转增股本： $P=P_0/(1+N)$

增发新股或配股： $P=(P_0+AK)/(1+K)$

两项同时进行： $P=(P_0+AK)/(1+N+K)$

派息： $P=P_0-D$

三项同时进行： $P=(P_0+AK-D)/(1+N+K)$

其中：P为调整后的价格、P₀为调整前的价格、N为送股率、K为增发新股或配股率、A为增发新股或配股价、D为每股派息。

本承诺人承诺：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。

(4) 本承诺人承诺：在东软股份相关股东会表决通过股权分置改革方案后，至股权分置改革方案实施前，东软集团将在保荐机构申银万国证券股份有限公司开设股票帐户及资金帐户，将其持有的东软股份非流通股指定交易到该帐户，接受保荐机构的监管，该监管期不低于东软集团承诺的限售期，以确保东软集团履行相关承诺。东软集团如有违反承诺的卖出交易，保荐机构将其卖出股票所得划入上市公司账户。

(5) 在遵守前项承诺的前提下，通过上海证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到沈阳东软软件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，但公告期间无须停止出售股份。

5、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。

6、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。

7、本承诺人在东软股份董事会公告改革说明书的前两日持有东软股份流通股股票1,360,788股，该股份是2000年12月，本承诺人一次性受让建行通汇支行持有的东软股份的股份所得；公司董事会公告改革说明书的前六个月内，本承诺人未买卖过公司流通股股票。本承诺人保证自本承诺函出具之日起至东软股份股权分置改革实施之日止也不买卖东软股份的流通股股票。

8、本承诺人承诺不会利用东软股份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。

9、本承诺人承诺：如违反承诺事项，本承诺人愿依法承担违约责任，自愿按《上市公司股权分置改革管理办法》第七章“监管措施与法律责任”有关条款的规定，接受中国证券监督管理委员会和上海证券交易所等监管部门的处罚，并承担相应的法律责任。

(二) 承诺的履约方式、履约时间

改革方案经相关股东会议表决通过后，由东软股份董事会按股权分置改革方案办理支付对价，并向登记结算公司申请办理非流通股份可上市交易手续，由交易所和登记结算公司对公司原非流通股股东所持股份的上市交易进行技术监管。

(二) 承诺人履行承诺的可行性及存在的风险

1、承诺人履行承诺的可行性

股权分置改革前，东软集团持有的东软股份不存在权属争议、质押、冻结情形，同时保证不对所持股份设置任何质押、担保或其他第三方权益；改革方案实施后，由证券交易所及登记结算机构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，为其履行承诺义务提供保证。同时，东软集

团承诺：确保在东软股份股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过后、股权分置改革方案实施前，按照有关规定将对价现金足额存入中国证券登记结算有限责任公司上海分公司指定帐户。因此，非流通股股东有能力履行上述承诺。

2、承诺人履行承诺存在的风险

履约风险主要为：如果在改革方案实施前，东软集团用于执行对价安排的股份存在或出现权属争议、质押、冻结等情形，将导致对价股份无法向流通股股东进行登记过户，从而使本次股权分置改革无法顺利完成。

为此，东软集团承诺其所持有的东软股份非流通股股份无质押、冻结、及权属纠纷，并尽力保证在对价股份过户日其所持股份权利的完整，确保在对价股份过户日，本公司应向流通股股东执行的的对价股份能过户给流通股股东。

东软集团保证自承诺函出具之日起至有关东软股份股权分置改革实施之日止不向他人转让所持有的东软股份非流通股股份。

3、承诺人声明

东软集团声明：“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。”

4、保荐机构关于督促承诺人履行承诺的措施

根据《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定，本保荐机构将通过以下措施，督促承诺人履行承诺：

股权分置改革方案实施后，本保荐机构将督促东软股份的有关人员尽快将非流通股股东持有的有限售条件的流通股锁定申请报送登记公司，确保上述股份能在规定时间内和承诺的限售价格以下按照承诺锁定。同时，本保荐机构将在股权分置改革方案实施后，重点关注东软集团的股权转让情况，督促东软集团履行承诺。

（三）承诺事项的违约责任

如违反承诺事项，东软集团愿依法承担违约责任，自愿按《上市公司股权分置改革管理办法》第七章“监管措施与法律责任”有关条款的规定，接受中国证监会和上海证券交易所等监管部门的处罚，并承担相应的法律责任。

（四）保荐机构关于承诺人履行承诺事项的意见

本保荐机构认为：东软股份非流通股股东的承诺事项符合《上市公司股权分

置改革管理办法》的相关规定，且与交易所和登记公司实施监管的技术条件相适应，承诺人亦具备履行承诺事项的能力，并采取了风险防范对策。

因此，上述承诺具有可行性。

七、保荐结论及理由

在东软股份、公司非流通股股东提供的有关资料、说明，是真实、准确、完整，并且相关承诺得以实现的前提下，本保荐机构认为：东软股份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》（国发[2004]3号）的精神，符合中国证监会、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》和中国证券监督管理委员会《上市公司股权分置改革管理办法》及有关法律法规的相关规定，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，东软股份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合理。申银万国愿意推荐东软股份进行股权分置改革。

八、保荐机构

单位名称：申银万国证券股份有限公司

法定代表人：谢平

保荐代表人：袁檣

项目主办人：罗红雨

项目组成员：冯震宇、吕洪斌、卢秋林

联系电话：021-54033888

传真：021-54047982

联系地址：上海市常熟路171号

邮编：200031

九、备查文件、查阅地点和查阅时间

（一）备查文件：

- 1、股权分置改革说明书
- 2、法律意见书
- 3、独立董事意见函
- 4、非流通股股东关于股权分置改革的授权委托书
- 5、保荐协议
- 6、保密协议
- 7、非流通股股东的承诺函

（二）查阅地点

单位名称：沈阳东软软件股份有限公司

联系人：徐庆荣、张龙

联系电话：024-23783000-85712，62115

联系传真：024-23783375

联系地址：沈阳市浑南新区东软软件园公司董事会办公室

邮编：110179

E-mail：investor@neusoft.com

（三）查阅时间

国家法定工作日：9:00-11:00，14:00-17:00

（本页为申银万国证券股份有限公司关于东软股份股权分置改革保荐意见之
签署页）

公司法定代表人（或其授权代表）签名：冯国荣

项目主办人签名：罗红雨

保荐代表人签名：袁橧

申银万国证券股份有限公司

二〇〇六年二月二十四日