

**华欧国际证券有限责任公司**  
**关于湘火炬汽车集团股份有限公司**  
**股权分置改革之保荐意见**



**保荐机构名称：华欧国际证券有限责任公司**

**保荐意见提交日期：二零零五年十一月八日**

## 保荐机构声明

1、本保荐机构与本次股权分置改革双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进行的。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由湘火炬及其非流通股股东等参与方提供。有关资料提供方已对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、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支付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列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湘火炬的任何投资建议，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。

## 前 言

长期以来，由于历史原因而形成的股权分置问题已经成为完善资本市场基础制度的一个重大障碍。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》等文件精神，中国证监会于 2005 年 9 月 4 日发布了《上市公司股权分置改革管理办法》。为适应我国证券市场股权分置改革的需要，保护投资者特别是社会公众投资者的合法权益，湘火炬汽车集团股份有限公司非流通股股东提出书面委托，要求公司董事会按照有关规定，制定股权分置改革方案，并召集公司相关股东举行会议审议股权分置改革事项。公司全体非流通股股东经协商后一致同意参加公司此次股权分置改革。

受湘火炬汽车集团股份有限公司委托，华欧国际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》、《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》、深圳证券交易所《上市公司股权分置改革业务操作指引》及《深圳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

除非文义另有所指，本保荐意见中下述用语具有如下含义：

- 股权分置改革：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
- 股权分置改革方案、改革方案：指 《湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革说明书》所载之股权分置改革方案
- 湘火炬、股份公司、公司：指 湘火炬汽车集团股份有限公司
- 董事会：指 湘火炬汽车集团股份有限公司董事会
- 非流通股股东、相关承诺人：指 方案实施前所持公司股份尚未在交易所公开交易的股东，包括潍柴动力（潍坊）投资有限公司和株洲市国有资产投资经营有限公司 2 家非流通股股东
- 控股股东、潍柴投资：指 潍柴动力（潍坊）投资有限公司
- 实际控制人、潍柴动力：指 潍柴动力股份有限公司
- 株洲市国资公司：指 株洲市国有资产投资经营有限公司
- 华融公司：指 中国华融资产管理公司
- 新疆德隆：指 新疆德隆（集团）有限责任公司
- 广州创宝：指 广州市创宝投资有限公司
- 陕西众科源：指 陕西众科源新技术发展有限公司
- 国务院国资委：指 国务院国有资产监督管理委员会
- 湖南省国资委：指 湖南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
- 上交所、证券交易所、交易所：指 深圳证券交易所
- 登记结算公司、登记公司：指 中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

华欧国际、保荐机构：	指	华欧国际证券有限责任公司
律师、律师事务所：	指	公司律师湖南启元律师事务所
《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》
《指导意见》：	指	《关于上市公司股权分置改革的指导意见》
《管理办法》：	指	《上市公司股权分置改革管理办法》
《业务操作指引》：	指	《上市公司股权分置改革业务操作指引》
《通知》：	指	《关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理有关问题的通知》
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份的股东书面委托，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
股改说明书：	指	《湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革说明书》
股改说明书公告日：	指	2005 年 11 月 9 日
本保荐意见：	指	华欧国际证券有限责任公司《关于湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革之保荐意见》
公司章程：	指	《湘火炬汽车集团股份有限公司章程》
元：	指	人民币元

## 一、 非流通股股东所持股份的权属情况及身份说明

### 1、非流通股股东所持股份的权属情况

截至股改说明书公告日，湘火炬非流通股股东持股情况如下：

	股份数量（股）	占总股本比例	股份性质
潍柴动力（潍坊）投资有限公司	263,279,520	28.12%	法人股
株洲市国有资产投资经营有限公司	74,397,600	7.95%	国家股
<b>非流通股合计</b>	<b>337,677,120</b>	<b>36.07%</b>	---
<b>总股本</b>	<b>936,286,560</b>	<b>100.00%</b>	---

公司全体非流通股股东潍柴投资和株洲市国有资产投资经营有限公司提出股权分置改革动议，并以书面形式委托公司董事会召开相关股东会议，审议公司股权分置改革方案；公司以上 2 位非流通股股东合并持有公司非流通股股份数 337,677,120 股，占公司总股本 36.07%，占公司非流通股股份总数的 100%。

根据相关核查及其所作承诺，公司非流通股股东潍柴投资将为湘火炬向中国进出口银行深圳分行申请 14,000 万元贷款提供质押担保，拟将其持有的湘火炬 35,579,520 股股份质押给中国进出口银行深圳分行，目前该项质押的相关手续仍在办理之中；潍柴投资所持公司其他股份没有设置任何质押、抵押、担保或涉及任何争议、诉讼、冻结、扣押等或有任何第三者主张权利，亦无权属争议。上述股份质押事宜不影响本次股权分置改革中，潍柴投资按照《湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革说明书》向流通股股东安排对价及履行相关义务。

根据相关核查及所作承诺，公司非流通股股东株洲市国资公司所受让株洲市财政局所持股份（该股份在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记为原株洲市国有资产管理局持有）系其合法持有，没有设置任何质押、抵押、担保或涉及任何争议、诉讼、冻结、扣押等或有其他第三者主张权利，亦无权属争议。

## 2、非流通股股东的身份说明

本保荐机构已对此次湘火炬股权分置改革中做出对价安排的非流通股股东的身份进行了确认，证实其确系湘火炬的非流通股股东，并已授权湘火炬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。

## 二、 实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

### (一) 股权分置改革方案概述

#### 1、 股权分置改革方案要点

##### (1) 对价安排部分

公司此次股权分置改革中，非流通股股东对流通股股东的对价安排包括以下内容：

(1.1) 股权分置改革方案实施股权登记日在册的全体流通股股东每持有 10 股流通股获 0.3 股股份，流通股股东总计获 17,958,283 股，全部由公司第二大非流通股股东株洲市国资公司送出；

(1.2) 潍柴动力（潍坊）投资有限公司向股权分置改革方案实施股权登记日在册的全体流通股股东免费派送认沽权利，流通股股东每持有 10 股流通股股份将获得 3 份认沽权利，在股权分置改革方案实施日后第 15 个月的最后 5 个交易日内，每持有 1 份认沽权利的流通股股东有权以每股 3.86 元（为股改说明书公告前一交易日收盘价的 125%）的行权价格向潍柴投资出售 1 股股份。该认沽权利不单独上市交易，行权价格和行权比例将根据湘火炬 A 股股票除权除息作相应调整；

##### (2) 债务安排部分

除上述对价安排之外，潍柴动力（潍坊）投资有限公司以 40,109 万元现金收购湘火炬对新疆德隆及其关联方 40,109.2 万元的不良债权，提高湘火炬的资产质量（该事项已于 2005 年 8 月 11 日公告）。

自股权分置改革方案实施后首个交易日起，公司非流通股股东持有的非流通股股份即获得在 A 股市场上市流通权。

#### 2、 方案执行方式

公司全体非流通股股东通过为流通股股东安排一定水平的对价，以换取其所持有的公司非流通股份的流通权。

#### (1) 对价安排执行方式

本股权分置改革方案若获得相关股东会议审议通过，根据对价安排，流通股股东所获得的对价，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，按比例自动记入帐户。

(1.1) 股权分置改革方案实施股权登记日在册的流通股股东每持有 10 股流通股获付 0.3 股股份；

#### (1.2) 认沽权利

##### (1.2.1) 认沽权利简介

权利类别：认沽权利

权利派发方式：免费派送

标的证券：湘火炬 A 股股票

派发数量：方案实施股权登记日在册的流通股股东每持有 10 股流通股股份将获得 3 份认沽权利，共 179,582,832 份

行权比例：1:1，即每持有 1 份认沽权利的流通股股东有权向潍柴投资出售 1 股股份

行权价格：3.86 元/股

行权方式：百慕大式

权利存续期间：自股权分置改革方案实施之日起 15 个月

行权期间：权利存续期内最后 5 个湘火炬 A 股股票交易日

结算方式：证券给付方式结算，即认沽权利的持有人行权时，应同时交付公司 A 股股票，以从潍柴投资获得相应的行权价款

期后未行权认沽权利的处置：存续期后未行权的认沽权利将自动注销

(1.2.2) 认沽权利行权比例及行权价格应予调整的情形和具体调整方法

公司股票除权、除息的，认沽权利行权价格和行权比例将按以下规则调整：

(1.2.2.1) 当公司股票除权时，认沽权利的行权价格、行权比例将按以下公式调整：

新行权价格 = 原行权价格 × ( 公司股票除权日参考价 / 除权前一日公司股票收盘价 )

新行权比例 = 原行权比例 × ( 除权前一日公司股票收盘价 / 公司股票除权日参考价 )

(1.2.2.2) 当公司 A 股股票除息时，认沽权利的行权比例保持不变，行权价格按下列公式调整：

新行权价格 = 原行权价格 × ( 公司股票除息日参考价 / 除息前一日公司股票收盘价 )

(1.2.3) 潍柴投资提供的履约担保事项

潍柴投资已出具相关承诺函，承诺在湘火炬股权分置改革相关股东会议网络投票开始前，对于其履行在认沽权利下的义务，取得深圳证券交易所认可的金融机构提供的足额的不可撤销连带责任履约保函。

(2) 债务安排执行方式

潍柴投资已于 2005 年 8 月 11 日将 40,109 万元债权转让价款存入华融公司指定帐户；根据湘火炬、潍柴投资及华融公司三方已签订的《债权转让协议》，在完成相关股权转让后，《债权转让协议》即生效，该笔资金即可存入湘火炬公司的账户内。

自股权分置改革方案实施后首个交易日起，公司非流通股股东持有的非流通股股份即获得在 A 股市场上市流通权。

### 3、对价股份安排执行情况表

按照上述对价股份安排的形式、数量以及执行方式，截至股改说明书公告日，公司本次股权分置改革的对价安排执行情况如下表所示：

执行对价的股东名称	执行对价前		本次执行对价 安排股份数 (股)	执行对价后	
	持股数 (股)	占总股 本比例		持股数 (股)	占总股 本比例
潍柴动力(潍坊)投资有限公司	263,279,520	28.12%	0	263,279,520	28.12%
株洲市国有资产投资经营有限公司	74,397,600	7.95%	17,958,283	56,439,317	6.03%
<b>合计</b>	<b>337,677,120</b>	<b>36.07%</b>	<b>17,958,283</b>	<b>319,718,837</b>	<b>34.15%</b>

#### (二) 本次股权分置改革方案实施后股份结构变动表：

单位：股

改革前			改革后		
项目	数量	比例	项目	数量	比例
一、未上市流通股 股份合计	337,677,120	36.07%	一、有限售条件的流通 股股份合计	319,718,837	34.15%
其中：法人股	263,279,520	28.12%	其中：法人股	263,279,520	28.12%
国家股	74,397,600	7.95%	国家股	56,439,317	6.03%
二、流通股	598,609,440	63.93%	二、流通股	616,567,723	65.85%
其中：A股	598,609,440	63.93%	其中：A股	616,567,723	65.85%
三、总股本	936,286,560	100.00%	三、总股本	936,286,560	100.00%

(注：表中有限售条件的流通股数为扣除本次执行送股对价安排股份数量后的理论数；流通股股股东行使认沽权利带来潍柴投资持股数量与比例的变更以认沽权利实施时的股权变动公告为准。)

### （三）有限售条件的股份可上市流通预计时间表

按照上述对价安排的形式、数量以及执行方式，截至本说明书公告日，公司在股权分置改革方案实施后的有限售条件的股份可上市流通预计时间如下表所示：

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
潍柴动力（潍坊）投资有限公司	46,814,328	G+24 个月	注（2）
	46,814,328	G +36 个月	
	169,650,864	G +48 个月	
株洲市国有资产投资经营有限公司	46,814,328	G +24 个月	
	9,624,989	G +36 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：公司全体非流通股股东承诺其所持股份在方案实施日后二十四个月内不上市交易或者转让；在此项承诺期满后，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 5%，在二十四个月内不超过 10%，且出售价格不低于 3.54 元/股（在公司因利润分配、资本公积金转增股份、配股等导致股份或股东权益发生变化时，上述最低出售价格将按约定规则进行调整）

### （四）对价计算原则

#### 1、确定合理对价水平的基本观点

（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）政策性的股权分置状态导致流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通存在一种预期，即流通股股东为其所持股票的单独流通付出了溢价，即所谓流通权价值；

（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

的稳定预期，从而影响流通股股东的流通权价值，理论上流通权价值将归于零；

(4)为保证流通股股东所持股票总价值在股权分置改革方案实施前后不发生变化，非流通股股东必须为其所持股份上市流通为流通股股东安排相当于流通权价值的对价。

## 2、对价水平计算的公式

根据上述对价计算的原则，流通股股东所持股票流通权价值的计算公式为：

对价总价值=(改革前公司 A 股流通股股价 - 改革后公司 A 股股票合理市盈率×最近一年每股收益)×改革前 A 股流通股股份数

## 3、对价总价值的确定依据

### (1) 改革方案实施后的股票价格

为确定本次股权分置改革方案实施之后的公司股票合理市价，需要确定方案实施后公司股票合理的市盈率倍数，并根据该静态市盈率以及最近一年公司每股收益，计算得出改革完成后的公司股票合理价格。

#### (1.1) 改革方案实施后的市盈率倍数

我们选取美国、日本、韩国、印度等国家全流通资本市场中同行业上市公司近期的平均市盈率作为参照标准（数据来源：Bloomberg，剔除畸高畸低数据）；根据统计结果，国际同行业可比公司近期平均市盈率为 17.3 倍。

主要国家和地区可比公司统计	市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
均值	17.30	2.28

考虑到公司的良好成长性以及较高的国内市场占有率，我们认为公司在股权分置问题解决后的市盈率倍数处于 15 ~ 20 倍的水平都是较为合理的。为体现谨慎原则并最大程度的保护现有流通股股东的利益，我们保守选取 15 倍市盈率作为流通权价值测算的依据之一。

### (1.2) 最近一年公司每股收益水平

我们选取公司 2004 年年报披露的每股收益 0.194 元作为测算流通权价值的依据之一。

### (1.3) 确定本次股改方案实施后公司股票的合理价格

股改方案实施后公司股票的合理价格=改革方案实施后的市盈率倍数×最近一年公司每股收益水平=15×0.194=2.91 (元)

### (2) 改革方案实施前公司流通股股票价格

我们选取在股改说明书公告前前一交易日公司股票二级市场收盘价 3.08 元作为改革前公司流通股股票价格。

### (3) 对价总价值的确定

根据对价总价值=(改革前公司 A 股流通股股价 - 改革后公司 A 股股票合理市盈率×最近一年每股收益)×改革前 A 股流通股股份数的测算公式，

对价总价值=(3.08 元/股 - 2.91 元/股)×59,860.944 万股=10,176.36 万元。

### 4、对价总价值所对应股份比例的确定

对价总价值所对应的股份比例 = 流通权的总价值 ÷ 改革前流通股价格 ÷ 现有流通股股数

= 10,176.36 万元 ÷ 3.08 元/股 ÷ 59,860.944 万股

= 0.055

即在公司本次股权分置改革中，非流通股股东应为流通股股东安排的合理对价水平为流通股股东每 10 股获送 0.55 股。

### (五) 对价水平安排的合理性分析

公司本次股权分置改革方案由两部分组成，其中对价安排有：

(1) 股权分置改革方案实施股权登记日在册的全体流通股股东每持有 10 股流通股获 0.3 股股份，流通股股东总计获 17,958,283 股，全部由公司第二大非流通股股东株洲市国资公司送出，其送出率为 24.14%；

(2) 考虑到股权分置改革所带来的市场不确定性，为进一步保障流通股股东利益，降低流通股股东面临的风险，潍柴投资向股权分置改革方案实施股权登记日在册的全体流通股股东免费派送认沽权利，流通股股东每持有 10 股流通股股份将获得 3 份认沽权利，在股权分置改革方案实施日后第 15 个月的最后 5 个交易日内，每持有 1 份认沽权利的流通股股东有权以每股 3.86 元（为股改说明书公告前一交易日收盘价的 125%）的行权价格向潍柴投资出售 1 股股份。

根据 Black-Scholes 期权定价模型测算（无风险利率 3.36%，波动率 44.76%），每份认沽权利的理论价值为 0.31 元/份，流通股股东获得的认沽权利总价值为 18,317.45 万元，以改革前公司 A 股股票合理价格 3.08 元/股折算，相当于在方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每 10 股获得 0.99 股股份的价值；鉴于潍柴投资目前持有湘火炬 263,279,520 股非流通股份（占公司总股本 28.12%），其免费派送的认沽权利数量所对应的认沽股份总数为 179,582,832 股，理论上潍柴投资在本次股权分置改革方案中送出率为 22.59%；

综合以上两部分对价安排，以改革前公司 A 股股票合理价格 3.08 元/股折算，本股权分置改革方案的对价安排水平相当于流通股股东每 10 股获得 1.29 股股份的价值，高于流通股股东每 10 股获送 0.55 股的理论对价水平。

除上述对价安排之外，潍柴投资还以 40,109 万元现金收购湘火炬对新疆德隆及其关联方 40,109.2 万元的不良债权；该债权收购安排使湘火炬每股账面净资产可减少预期损失 0.428 元，提高了湘火炬的资产质量；按照改革前公司 A 股股票合理价格 3.08 元/股折算，相当于在方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每 10 股获得 1.39 股股份的价值，理论上潍柴投资通过债务安排的送出率为 31.62%。

综上所述，公司全体非流通股股东在本次股权分置改革方案中为流通股股东所做的对价安排以及债务安排相当于流通股股东每 10 股获得 2.68 股股份的价值。因此，保荐机构认为公司非流通股股东在本次股权分置改革方案的对价水平合理，维护了流通股股东的利益。

### 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；有利于公司实现市场化的制度创新和股权并购；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，有利于改善公司治理结构、提高公司治理水平，为公司的发展奠定更为坚实的基础。

#### 四、 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保密协议、全体非流通股股东致公司董事会的委托函、非流通股股东一致同意参加股权分置改革的协议、股权分置改革说明书、非流通股股东承诺函、召开相关股东会议的通知等文件进行了核查，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

## 五、 公司改革方案中相关承诺的可行性

### 1、 承诺事项

公司全体非流通股股东作出如下承诺：

在方案实施日后二十四个月内不上市交易或者转让，在此项承诺期满后，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 5%，在二十四个月内不超过 10%，且出售价格不低于 3.54 元/股（在公司因利润分配、资本公积金转增股份、配股等导致股份或股东权益发生变化时，上述最低出售价格将按约定规则进行调整）；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归全体股东所有。

全体非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

### 2、 承诺事项的可行性

由于深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司将在上述承诺锁定期内对相关承诺人所持限售股份进行锁定，因此相关承诺人有能力履行相关承诺；针对有关最低减持价格的承诺，相关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归全体股东所有。

### 3、 保荐机构的相关意见及说明

本保荐机构认为：公司的非流通股股东所作出的承诺是可行的，与交易所、登记结算公司实施监管的技术条件是相适应的；上述承诺是在综合考虑了非流通股股东自身情况、湘火炬流通股股东的利益、湘火炬未来的发展前景以及湘火炬 A 股股票投资价值的基础上做出的，其履行是有保证的。

## 六、 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：

- 1、本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有湘火炬的股份合计超过百分之七；
- 2、湘火炬及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制本保荐机构的股份合计超过百分之七；
- 3、本保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有湘火炬的股份、在湘火炬任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 4、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的其他事项及风险提示

1、本保荐意见所指股权分置改革方案及事项尚须湘火炬相关股东会议审议并表决通过后方能实施；

2、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，但并不构成对湘火炬的任何投资建议，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；

3、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；

4、股权分置改革是解决我国资本市场制度性缺陷的探索，其市场影响蕴含一定的不确定性，因此将可能引致股票价格大幅度波动；本保荐机构特别提请投资者应充分关注该等风险；

5、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；

6、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此次相关股东会议并充分行使表决权。

7、本保荐机构特别提请湘火炬公司流通股股东注意，湘火炬此次股权分置改革方案过程中可能出现以下风险：

(1) 在股权分置改革过程中，非流通股股东所持股份存在被质押、转让、司法冻结、扣划且不足以支付对价的风险，从而导致本次改革失败或中止；

(2) 根据《上市公司股权分置改革管理办法》规定，上市公司非流通股股份处置需经有权部门批准，应当在网络投票开始前取得批准文件。本次股权分置改革方

案涉及国有资产处置，需报国有资产监督管理机构批准。本方案能否取得国有资产监督管理机构的批准存在不确定性；

(3)在本次改革过程中，可能出现因株洲市国资公司本次股权分置改革相关股东会议网络投票开始前，无法完成有关股份划转的过户手续，导致其无法实施其向流通股股东所做对价安排的风险；

(4)在本次改革过程中，可能出现潍柴投资因其支付能力不足导致无法实施其向流通股股东所做对价安排的风险。

## 八、 保荐意见结论及理由

### 1、 主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的意见是建立在以下架设的前提下：

- (1) 股权分置改革参与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) 股权分置改革参与方按照有关承诺条款全面履行其所承担的责任和义务。

### 2、 保荐意见结论

本保荐机构认为：

湘火炬汽车集团股份有限公司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，对价安排水平合理。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现行相关法律、法规及《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》等有关规定。

基于上述理由，本保荐机构愿意推荐湘火炬汽车集团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

单位名称：华欧国际证券有限责任公司

法定代表人：陈学荣

保荐代表人：江岚

项目主办人：王可

项目人员：张东 金雷 牟晶 顾科

电 话：021 - 38784818

传 真：021 - 68865411

联系地址：上海银城东路 139 号华能联合大厦 1 楼

邮 编：200120

## 十、 备查文件

- 1、 《湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革说明书（全文）》
- 2、 湘火炬汽车集团股份有限公司与华欧国际证券有限责任公司关于股权分置改革之保荐协议
- 3、 湘火炬汽车集团股份有限公司非流通股股东关于股权分置改革相关协议文件
- 4、 湖南省人民政府国有资产监督管理委员会《关于湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革国有股股权管理备案表》
- 5、 非流通股股东关于股权分置改革的承诺函
- 6、 湖南启元律师事务所出具的《关于湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革的法律意见书》
- 7、 股权分置改革之保密协议
- 8、 《关于湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革之独立董事意见函》

（本页以下无正文，下接签署页）

( 本页为华欧国际证券有限责任公司《关于湘火炬汽车集团股份有限公司股权分置改革之保荐意见》之签署页 )

公司法定代表人签名：陈学荣

保荐代表人签名：江岚

华欧国际证券有限责任公司

二零零五年十一月八日