

东吴证券股份有限公司
关于山河智能装备股份有限公司
回购并注销已授予限制性股票
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问：东吴证券股份有限公司



二〇一二年三月

目 录

目 录	1
第一节 释 义.....	2
第二节 独立财务顾问声明.....	3
第三节 本次回购股份方案要点.....	4
第四节 山河智能基本情况.....	6
第五节 本次回购符合相关规定的说明.....	10
第六节 本次回购的必要性和可行性.....	15
第七节 本次回购对公司的影响.....	16
第八节 关于本次股份回购的独立财务顾问意见.....	18
第九节 特别提醒投资者注意的问题.....	19
第十节 备查文件.....	19

第一节 释 义

除非特别说明，下列简称在本报告中具有以下含义：

山河智能、公司	指	山河智能装备股份有限公司、湖南山河智能机械股份有限公司
本次股份回购、本次回购	指	山河智能向激励对象回购并注销已授予限制性股票的行为
本独立财务顾问	指	东吴证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
本独立财务顾问报告、本报告	指	《东吴证券股份有限公司关于山河智能装备股份有限公司回购并注销已授予限制性股票之独立财务顾问报告》
《股权激励计划》	指	公司 2010 年度第二次临时股东大会审议通过的《湖南山河智能机械股份有限公司限制性股票股权激励计划（修订稿）》
《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》
《回购办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》
激励对象	指	山河智能实施股权激励计划而授予限制性股票的 19 位人员
授予价格	指	7.10 元/股
元	指	人民币元

第二节 独立财务顾问声明

东吴证券股份有限公司接受山河智能的委托，担任本次山河智能回购并注销已授予限制性股票的独立财务顾问。

山河智能于 2012 年 2 月 28 日公告了《关于回购并注销已授予限制性股票的报告书（预案）》，本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等相关法律法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对公司回购并注销已授予限制性股票预案进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性作出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问报告不构成对山河智能的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

3、本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

4、本独立财务顾问报告所依据的相关资料由山河智能提供，提供方对资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，并保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

5、本独立财务顾问已对出具本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务；

6、本独立财务顾问特别提请山河智能的全体股东及其他投资者认真阅读山河智能董事会关于本次回购股份的公告。

第三节 本次回购股份方案要点

一、拟回购股份的种类、数量及占总股本的比例

本次公司将回购分别于2010年12月17日和2011年12月20日授予激励对象的限制性股票，共计1000万股，占公司总股本2.37%。定向回购的对象、数量及比例如下：

单位：万股

序号	姓名	拟回购限制性股票数量	占回购前总股本的比例
1	何清华	200	0.475%
2	龚 进	150	0.356%
3	邓国旗	130	0.308%
4	陈欠根	40	0.095%
5	唐 彪	130	0.308%
6	陈家元	40	0.095%
7	蔡光云	35	0.083%
8	刘绍宏	15	0.036%
9	张云龙	40	0.095%
10	郭 勇	70	0.166%
11	黄志雄	10	0.024%
12	孙东来	10	0.024%
13	张大庆	10	0.024%
14	张世猷	10	0.024%
15	陶海军	10	0.024%
16	冯 跃	60	0.142%
17	朱建新	28	0.066%
18	刘灿伦	10	0.024%
19	尤新荣	2	0.005%
合 计		1,000	2.373%

二、回购股份的方式

经公司申请和深交所批准，由登记结算公司深圳分公司在回购方案实施日确认后直接从19名股权激励对象账户定向回购股份至公司为本次回购开设的证券

专用账户。

三、回购股份的价格区间及定价原则

(一) 对于2010年12月17日授予的900万股限制性股票，按授予价7.10元/股扣除2010年度利润分配的现金红利0.03元/股，确定回购价格为7.07元/股。

(二) 对于2011年12月20日授予的100万股限制性股票，按授予价7.10元/股回购。

(三) 本次回购完成前，若公司发生现金红利、送红股、公积金转增股本、股票拆细或配股、缩股等影响公司总股本数量或公司股票价格等事项的，回购价格将做相应调整，具体调整原则如下：

1、资本公积转增股本、派送股票红利、股票拆细

$$P = P_0 / (1 + n)$$

其中：P为调整后的回购价格，P₀为调整前的回购价格；n为每股的公积金转增股本、派送股票红利、股票拆细的比率（即每股股票经转增、送股或拆细后增加的股票数量）。

2、派发现金股利

$$P = P_0 - V$$

其中：P为调整后的回购价格，P₀为调整前的回购价格；V为每股的派息额。

3、配股

若本次回购前公司实施配股，则因限制性股票获配的股份由公司一并回购注销。其中，原获授的限制性股票的回购价格按授予价格确定；因限制性股票获配的股份的回购价格按配股价格确定。

4、缩股

$$P = P_0 / n$$

其中：P为调整后的回购价格，P₀为调整前的回购价格；n为每股的缩股比例（即1股山河智能股票缩为n股股票）。

四、拟用于回购的资金总额及资金来源

拟用于本次回购的资金总额约7,100.00万元，为公司自有资金。

五、回购股份的处置

回购期限届满或回购方案实施完毕，公司将在10日内依法注销所回购的股

份，并办理相关减资手续。

六、回购股份的期限及决议有效期

自股东大会审议通过回购股份方案之日起6个月内。

第四节 山河智能基本情况

一、公司概况

公司名称:	山河智能装备股份有限公司
英文名称:	Sunward Intelligent Equipment Co.,Ltd.
成立日期:	1999年7月29日
注册资本:	42,145.00万元
股票上市地:	深圳证券交易所
上市日期:	2006年12月22日
股票简称:	山河智能
股票代码:	002097
法定代表人:	何清华
董事会秘书:	蔡光云
注册/办公地址:	长沙经济技术开发区漓湘中路16号
电 话:	86-731-83572669
传 真:	86-731-83572606
邮政编码:	410100
网 址:	www.sunward.com.cn
电子信箱:	db@sunward.com.cn

二、历史沿革情况

山河智能成立于 1999 年 7 月，自成立以来一直致力于专用工程机械设备的研发、生产和销售。

2001 年 1 月，经湖南省地方金融证券领导小组办公室湘金证[2001]01 号文批准，公司由长沙山河工程机械有限公司整体变更为湖南山河智能机械股份有限公司，注册资本为人民币 2,400 万元。

2002 年 11 月，公司以 2001 年未经审计的可分配利润向全体股东每 10 股送 3 股，注册资本变更为人民币 3,120 万元。

2004 年 2 月，公司以 2002 年未经审计的可分配利润向全体股东每 10 股送 3 股，同时天和时代投资有限公司向公司增资 1,244 万元，公司注册资本变更为人民币 5,300 万元；同年 9 月，公司以 2004 年 6 月 30 日经审计的资本公积向 2004 年 7 月 20 日在册全体股东每 10 股转增 2.5 股，注册资本增至人民币 6,625 万元。

2006 年 6 月，公司以经审计的 2005 年可分配利润向全体股东每 10 股送 5 股，注册资本增至人民币 9,937.50 万元。

2006 年 12 月，经中国证监会证监发行字[2006]142 号文核准，公司公开发行 3,320.00 万股人民币普通股（A 股），每股发行价格 10.00 元，首次公开发行完成后，公司总股本变更为 13,257.50 万股。

2007 年 8 月，公司向全体股东以 13,257.50 万股为基数每 10 股送 2 股，同时以截至 2007 年 6 月 30 日的资本公积每 10 股转增 8 股，公司总股本变更为 26,515 万股。

2008 年 1 月，经中国证监会证监发行字[2007]509 号文核准，公司公开增发新股 915.00 万股，增发完成后总股本变更为 27,430 万股。

2010 年 7 月，公司向全体股东以 27,430.00 万股为基数每 10 股送 2 股，同时以截至 2009 年 12 月 31 日的资本公积每 10 股转增 3 股，该次送转股完成后公司总股本增至 41,145.00 万股。

2010 年 12 月，公司实施股权激励计划，向主要高管、核心技术人员授予首期的 900 万股限制性股票，授予完成后公司总股本增至 42,045.00 万股。

2011 年 12 月，公司向新激励对象授予预留的 100 万股限制性股票，授予完成后公司总股本增至人民币 42,145.00 万股。

截至 2011 年 12 月 31 日，公司的股本结构如下：

项 目	股本（万股）	持股比例
一、有限售条件股份	12,482.55	29.62%
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、其他内资持股	11,905.88	28.25%
其中：境内非国有法人持股	-	-

项 目	股本（万股）	持股比例
境内自然人持股	11,905.88	28.25%
4、外资持股	-	-
其中：境外法人持股	-	-
境外自然人持股	-	-
5、高管股份	576.67	1.37%
二、无限售条件股份	29,662.45	70.38%
1、人民币普通股	29,662.45	70.38%
2、境内上市的外资股	-	-
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
三、股份总数	42,145.00	100.00%

截至 2011 年 12 月 31 日，何清华先生共持有公司 11,105.88 万股，占本次回购前公司总股本的 26.35%，为公司的控股股东、实际控制人，何清华先生现担任公司的董事长兼总经理。

三、公司的经营范围和主营业务

山河智能的经营范围为：研究、设计、生产销售建设机械、工程机械、农业机械、林业机械、矿山机械、起重机械、厂内机动车辆和其他高技术机电一体化产品及其与主机配套的动力、液压、电控系统产品和配件；提供机械设备的租赁、售后服务及相关技术咨询服务；经营商品和技术的进出口业务（国家法律法规禁止和限制的除外）。

公司产品涵盖大型桩工机械、全系列挖掘机械、现代凿岩机械、煤矿综采设备、工业车辆以及其他专用设备和配套件。经过多年经营和发展，公司已发展成为国内最大的桩工机械生产基地、体系完善的挖掘机械生产基地和国家“863 计划”成果产业化基地和国际合作基地，先后被授予“国家认定企业技术中心”、“国家工程机械动员中心”、“国家创新型试点企业”和“国家博士后科研工作站”等称号。

2011 年，山河智能跻身全球工程机械行业 50 强，名列“2011 年度全球工程机械 50 强企业”榜单第 46 位，这成为公司发展历程中新的里程碑。

四、山河智能主要经营情况

山河智能系一家具有鲜明“自主创新”特色的“产、学、研一体化”高新技术上市公司，多年来始终坚持培育和发展自主创新能力，建立了集原始创新、集

成创新、开放创新、持续创新于一体的创新体系，持续致力于专用工程机械设备的研发、生产和销售。目前，公司的产品涵盖大型桩工机械、全系列挖掘机械、现代凿岩机械、煤矿综采设备、工业车辆以及其他专用设备和配套件。

（一）最近三年主营业务收入情况

单位：万元

项 目	2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	308,227.41	99.76%	282,565.25	99.56%	143,809.84	99.06%
其他业务收入	739.74	0.24%	1,248.52	0.44%	1,357.54	0.94%
合 计	308,967.15	100.00%	283,813.77	100.00%	145,167.38	100.00%

公司的主营业务突出，最近三年的主营业务收入均保持在 99%以上，且不存在较大波动。

（二）最近三年按产品类别的收入构成情况

单位：万元

产品类别	2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
桩工机械	131,246.56	42.58%	134,110.05	47.46%	64,625.31	44.94%
挖掘机械	133,279.83	43.24%	120,062.94	42.49%	60,567.06	42.12%
凿岩机械	12,857.85	4.17%	11,899.91	4.21%	7,016.29	4.88%
其他设备	23,474.02	7.62%	11,876.04	4.20%	4,603.58	3.20%
配件	7,369.15	2.39%	4,616.32	1.63%	6,997.60	4.87%
合计	308,227.41	100.00%	282,565.25	100.00%	143,809.84	100.00%

桩工机械和挖掘机械是公司最主要的收入来源，最近三年合计占公司主营业务的比例一直在 85%以上，其他设备中包括煤矿综采设备、工业车辆等。

（三）最近三年按地区分布的收入构成情况

单位：万元

区 域	2011 年		2010 年		2009 年	
	营业收入	比例	营业收入	比例	营业收入	比例
华北地区	43,579.59	14.14%	39,011.93	13.81%	25,894.90	18.01%
华东地区	45,234.24	14.68%	42,540.63	15.06%	30,143.80	20.96%
华南地区	69,901.39	22.68%	64,344.50	22.77%	26,118.08	18.16%
华中地区	56,738.88	18.41%	62,535.62	22.13%	30,481.81	21.20%
国内其他区域	70,545.19	22.89%	46,333.89	16.40%	20,081.38	13.96%
国际市场	22,228.11	7.21%	27,798.69	9.84%	11,089.87	7.71%

区 域	2011 年		2010 年		2009 年	
	营业收入	比例	营业收入	比例	营业收入	比例
合 计	308,227.41	100.00%	282,565.26	100.00%	143,809.84	100.00%

五、主要财务数据和财务指标

（一）主要财务数据

1、合并资产负债简表

单位：万元

项目	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
资产总额	481,185.88	434,092.65	270,783.25
负债总额	303,875.21	276,890.08	138,943.82
股东权益	177,310.67	157,202.58	131,839.42
少数股东权益	3,242.40	2,638.27	1,516.92

2、合并利润简表

单位：万元

项目	2011 年	2010 年	2009 年
营业收入	308,967.15	283,813.77	145,167.38
营业成本	230,521.52	213,605.04	106,519.14
营业利润	14,837.70	22,250.79	9,397.13
利润总额	22,242.52	23,950.00	11,743.50
净利润	20,175.19	20,042.88	10,499.60

3、合并现金流量简表

单位：万元

项目	2011 年	2010 年	2009 年
经营活动产生金的现金流量净额	12,202.12	-32,414.96	-10,635.81
投资活动产生的现金流量净额	-32,276.55	-19,456.68	-15,669.33
筹资活动产生的现金流量净额	18,942.66	85,496.82	9,845.50

（二）主要财务指标

项目	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
流动比率	1.63	1.55	1.59
速动比率	0.98	0.92	0.81
资产负债率（合并）	63.15%	63.79%	51.31%
资产负债率（母公司）	63.92%	65.60%	50.68%

项目	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
每股净资产（元/股）	4.13	3.68	4.75
项目	2011 年	2010 年	2009 年
毛利率	25.39%	24.74%	26.62%
销售净利率	6.53%	7.06%	7.23%
应收账款周转率	2.64	3.67	4.06
存货周转率	1.83	2.05	1.34
总资产周转率	0.68	0.81	0.60
利息保障倍数	3.02	5.59	5.09
基本每股收益（元/股）	0.4833	0.4933	0.3850
稀释每股收益（元/股）	0.4833	0.4933	0.3850
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.3221	0.4580	0.3135
扣除非经常性损益前加权平均净资产收益率	12.38%	14.45%	8.45%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	8.25%	13.42%	6.88%

第五节 本次回购符合相关规定的说明

一、本次回购的理由充分

根据山河智能第四届董事会第十六次会议审议通过的《关于终止实施 A 股限制性股票激励计划暨回购并注销已授予限制性股票的议案》、《关于回购并注销已授予限制性股票的报告书（预案）》，公司终止实施《激励计划》的原因是：

1、2011 年，由于受到房地产调控、高速铁（公）路建设延缓等外部因素影响，公司主要产品市场需求出现萎缩，同时，受到行业竞争加剧、央行货币政策持续紧缩导致公司财务费用大幅增加等不利因素影响，公司经营业绩在 2011 年度出现滞增。

2、根据公司 2011 年度《审计报告》，2011 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 13,544.64 万元（此为 900 万股限制性股票按计划取消而冲回 2010 年、2011 年已确认股份支付成本后的数据），在未取消股权激励计划、正常实施并计提 2010 年、2011 年股份支付成本的情况下，则 2011 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 9,651.46 万元，以此计算 2009~2011 年扣除非经常性损益后的净利润复合增长率为 5.94%，无法满足《股权激励计划》规定的禁售期内的业绩条件。

3、由于预留的 100 万股限制性股票禁售期的基期（2010 年度）业绩较好，

2011年12月20日授予的预留100万股限制性股票预计无法达到禁售期的业绩条件，因此，继续实施《股权激励计划》已失去意义。

经核查，本独立财务顾问认为：山河智能因900万股限制性股票的禁售期业绩未能达到《股权激励计划》的要求，预留的100万股限制性股票预计禁售期业绩不能达到《股权激励计划》的要求而终止实施《股权激励计划》，符合公司2010年第二次临时股东大会审议通过的《股权激励计划》的规定，理由充分。公司终止股权激励计划的理由不违反《公司法》、《证券法》、《上市公司股权激励管理办法（试行）》等有关法律、行政法规及规范性文件的规定。

二、本次回购符合回购相关管理办法的规定

（一）公司股票上市已满一年

2006年12月，经中国证监会证监发行字[2006]142号文核准，公司公开发行3,320.00万股人民币普通股（A股）；2006年12月22日，经深圳证券交易所深证上[2006]157号文同意，公司发行的人民币普通股于在深圳证券交易所挂牌上市，股票简称“山河智能”，股票代码“002097”。

经核查，公司股票上市时间已满一年，符合回购办法第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）公司最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司公开披露信息的查询，并经公司核实，未发现山河智能在最近一年内有重大违法违规的行为，符合回购办法第八条第二款“公司最近一年无重大违法行为”的规定。

（三）本次回购不会影响公司的持续经营能力

截至2011年12月31日，公司合并报表货币资金余额9.17亿元，其中母公司报表货币资金余额约7.05亿元。公司本次回购股份总数为1,000万股，回购资金约为7,100.00万元，公司有能力以自有资金支付本次回购所需全部资金，本次回购不会对公司的日常经营产生重大影响，公司仍具有持续经营能力。

根据公司2011年度经审计的财务数据结合本次回购价格计算，本次股份回购完成后，公司资产总额、股东权益、每股净资产将略有减少，资产负债率指标略有提高。

项 目	回购前	回购后	增减比例
总资产（万元）	481,185.88	474,085.88	-1.48%
归属于母公司的所有者权益（万元）	177,310.67	170,210.67	-4.00%
每股净资产（元）	4.21	4.14	-1.67%
归属于母公司所有者的每股净资产（万元）	4.13	4.06	-1.75%
资产负债率	63.15%	64.10%	0.95 个百分点

因此，本次回购股份实施后，公司仍具备较强的持续经营能力，符合回购办法第八条第三款“回购股份后，上市公司具备持续经营能力”的规定。

（二）本次回购不会影响公司的上市资格

本次回购前山河智能的总股本为 42,145 万股，本次拟回购股份的数量为 1,000 万股，占本次回购前公司总股本的 2.37%，本次回购完成后公司股本，公司总股本下降为 41,145 万股，其中无限售条件的社会流通股比例为 72.14%，仍符合深圳证券交易所的上市条件。

预计本次回购前后公司股本结构变化情况如下：

单位：万股

项 目	本次变动前		本次变动增减 股权激励股份	本次变动后	
	数量	比例		数量	比例
一、有限售条件股份	12,462.30	29.57%	-	11,462.30	27.86%
1、国家持股	-	-	-	-	-
2、国有法人持股	-	-	-	-	-
3、其他内资持股	11,905.88	28.25%	1,000.00	10,905.88	26.51%
3.1 境内非国有法人持股	-	-	-	-	-
3.2 境内自然人持股	11,905.88	28.25%	1,000.00	10,905.88	26.51%
4、外资持股	-	-	-	-	-
5、高管股份	556.42	1.32%	-	556.42	1.35%
二、无限售条件股份	29,682.70	70.43%	-	29,682.70	72.14%
1、人民币普通股	29,682.70	70.43%	-	29,682.70	72.14%
2、境内上市的外资股	-	-	-	-	-
3、境外上市的外资股	-	-	-	-	-
4、其他	-	-	-	-	-
三、股份总数	42,145.00	100.00%	1,000.00	41,145.00	100.00%

注：1、本次回购前股本结构为截至 2012 年 2 月 27 日公司的股权分布情况；

2、表中高管股份是指公司高管人员因其高管身份锁定的股份，股权激励股份列于自然人持有的限售股份。

经核查，本独立财务顾问认为：山河智能本次回购符合回购相关管理办法的规定。

三、本次回购的程序符合相关规定

（一）审批程序合规

根据公司《股权激励计划》规定，公司股东大会“作为公司的最高权力机构，负责审议批准本计划（股权激励计划）的实施、变更和终止”、“董事会是本股权激励计划的执行管理机构”。

1、2012年2月25日，山河智能召开了第四届董事会第十六次会议，审议通过了《关于终止实施A股限制性股票激励计划暨回购并注销已授予限制性股票的议案》、《关于回购并注销已授予限制性股票的报告书（预案）》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股权激励计划终止暨回购并注销已授予限制性股票的相关事宜的议案》、《关于减少注册资本的议案》、《关于修改<公司章程>的议案》等议案，关联董事按规定回避了对相关事项的表决。

2、公司独立董事已就公司终止股权激励计划并回购注销已授予的限制性股票发表了独立意见，认为“本次终止A股限制性股票激励计划暨回购并注销已授予限制性股票合法、合规，同时符合公司全体股东和激励对象的一致利益，不会对公司的经营业绩产生重大影响，也不会影响公司管理团队的勤勉尽职。公司管理团队将继续认真履行职业经理人的职责，尽力为股东创造价值”。

3、2012年2月25日，山河智能召开了第四届监事会第十三次会议，审议通过了《关于终止实施A股限制性股票激励计划暨回购并注销已授予限制性股票的议案》、《关于回购并注销已授予限制性股票的报告书（预案）》、《关于减少注册资本的议案》、《关于修改<公司章程>的议案》，关联监事按规定回避了对相关事项的表决。

（二）已经取得激励对象的书面确认

2012年2月25日，公司19名激励对象均已向公司出具《确认函》，同意在公司股东大会审议通过终止实施《股权激励计划》的决议时，解除或终止其与公司签订的《限制性股票股权激励协议书》，由公司回购其获授的限制性股票。

（三）本次回购尚需履行的审批程序

本次回购尚需经公司股东大会审议通过以及中国证券监督管理委员会备案

无异议和深圳证券交易所批准后方可实施。

经核查，本独立财务顾问认为：山河智能本次回购已经履行了本阶段应履行的程序，且本次回购已经取得了激励对象的书面确认，待本次回购通过公司股东大会审议批准，并报中国证监会备案无异议和深圳证券交易所批准后即可实施。

第六节 本次回购的必要性和可行性

一、本次回购的必要性

2011年以来，由于受到房地产调控、高速铁（公）路建设延缓等外部因素影响，公司主要产品市场需求出现萎缩，同时，受到行业竞争加剧、央行货币政策持续紧缩导致公司财务费用大幅增加等不利因素影响，使得公司的经营业绩在2011年度出现滞增。

根据公司的《股权激励计划》，若公司正常实施股权激励计划并计提2010年、2011年股份支付成本，则2011年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为9,651.46万元，以此计算2009~2011年扣除非经常性损益后的净利润复合增长率为5.94%，无法满足《股权激励计划》禁售期内的业绩条件，首期授予的900万股限制性股票必须按照原计划由公司回购并注销；同时，由于预留的100万股限制性股票禁售期的基期（2010年度）业绩较好，第二期授予的预留100万股限制性股票预计无法达到禁售期的业绩条件，因此，继续实施《股权激励计划》已失去意义，无法达到预期激励效果。

在这样的背景下，终止股权激励计划并回购公司股份对于公司和激励对象均有重要的意义：

（一）有助于维护全体股东的利益：去年和今年我国宏观经济形势不乐观，公司的经营压力较大，根据相关会计准则规定，若继续实施股权激励计划，将会进一步影响公司的业绩水平，因此，终止股权激励计划将原应确认的股份支付返回利润，有助于增加每股收益，维护全体股东的利益。

（二）在股权激励计划预计今年不能完成的情况下，终止股权激励计划有助于减轻激励对象巨大的筹资压力和财务压力，使其将更多的精力和热情投入到工

作中，为股东创造更大的价值。

二、本次回购的可行性

经核查，本保荐机构认为：山河智能本次回购理由充分、程序合规，回购的实施不会对公司的持续经营能力造成重大不利影响，回购完成后的股权分布仍符合深交所的上市规定，因此，本次回购具有可行性。

第七节 本次回购对公司的影响

一、本次回购对公司日常经营的影响

公司本次拟用于回购的资金总额为约为7,100.00万元，占截至2011年12月31日公司资产总额的1.48%、资产净额的4.00%，所占比例均较小，回购的实施不会对公司的资产规模造成重大影响。2011年12月31日，公司货币资金合并口径为91,655.11万元，母公司口径为70,516.00万元，公司自有资金足以支付7,100.00万元的股权回购款。本次股份回购不会对公司的日常经营产生重大影响。

二、股份回购对公司偿债能力的影响

以本次预计使用的回购资金7,100.00万元计算，本次回购后公司的净资产将减少7,100.00万元。以公司截至2011年12月31日经审计的财务数据为基础进行测算，公司的流动比率由回购前的1.63的降低至回购后的1.60，速动比率由0.98降低至回购后的0.95，公司的短期偿债能力指标有所下降，但整体偿债能力仍然在合理的水平范围内；公司资产负债率由回购前的63.15%上升至回购后的64.10%，提高了0.95个百分点。

回购前后公司偿债能力变化对比如下：

指 标	回购前	回购后	变动情况（+，—）
流动比率	1.63	1.60	-0.03
速动比率	0.98	0.95	-0.03
资产负债率	63.15%	64.10%	0.95 个百分点

公司当前的资产负债状况以及偿债能力处于正常水平，虽然本次回购后公司的短期偿债能力指标有所下降，但仍然处于相对合理的水平范围之内，公司可以通过自身经营积累和借助资本市场多渠道融资来满足未来的资金需求，因此本次

回购股份不会对公司的偿债能力造成重大影响。

三、股份回购对公司盈利能力的影响

本次回购股份将直接减少公司的总股本和股东权益，使得公司的每股收益和净资产收益率相应提高。截至2011年12月31日，2011年扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的基本每股收益为0.3221元/股，扣除非经常性损益后全面摊薄的净资产收益率为7.78%。以回购资金7,100.00万元及回购股份数量1,000万股计算，本次回购股份完成后，公司扣除非经常性损益后归属于普通股股东的基本每股收益0.3292元/股，提高0.0070元/股；扣除非经常性损益后全面摊薄的净资产收益率将增至8.11%，提高0.33个百分点。

因此，在其他条件不变的前提下，本次股份回购将对公司的盈利能力产生一定的正向提升作用。本次回购前后公司盈利能力变化对比情况如下：

项 目	回购前	回购后	变动情况（+，—）
扣除非经常性损益前归属于公司普通股股东的基本每股收益（元/股）	0.4883	0.4939	0.0106
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的基本每股收益（元/股）	0.3221	0.3292	0.0070
扣除非经常性损益前净资产收益率	11.67%	12.17%	0.50 个百分点
扣除非经常性损益后净资产收益率	7.78%	8.11%	0.33 个百分点

三、股份回购对公司财务状况和经营成果的影响

根据《股权激励计划》，本次拟回购的限制性股票授予日分别为2010年12月17日和2011年12月20日，经测算，两次授予的限制性股票在其授予日的公允价值总额合计为人民币10,085.00万元，该成本原将在激励计划锁定期内进行摊销，若取消公司本次激励计划限制性股票的授予对公司相关年度的财务状况和经营成果将产生一定的影响。

根据《企业会计准则第11号—股份支付》、《企业会计准则解释第3号》的相关规定，公司首期900万股限制性股票系因经营业绩未满足《股权激励计划》设定的权益工具的可行权条件而无法解锁行权，因此该部分限制性股票对应的公允价值9,801.00万元可以不确认股份支付费用；对于预留100万股限制性股票，由于其对应需要满足的公司经营业绩条件能否达到考核指标尚未确定，因此该100万股限制性股票对应的公允价值284.00万元应作为加速行权，需确认股份支付费

用，计入2012年度损益。

因此，股权激励正常实施与提前终止在各期将产生的费用如下：

项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
900万股股权激励原计划实施产生的费用（万元）	3,593.70	3,450.76	1,783.23	673.81	—
900万股按计划取消产生的费用（万元）	-299.46	—	—	—	—
100万股正常实施产生的费用（万元）	8.68	104.13	99.99	51.67	19.53
100万股提前终止产生的费用（万元）	8.68	275.32	—	—	—

注：1、本计划的成本将在经常性损益中列支。

2、冲回2010年确认的900万股限制性股票股份支付费用299.46万元，计入2011年度损益。

五、本次回购对公司债权人的影响

本次回购股份客观上造成公司总资产、所有者权益的减少，但本次回购股份将使用的自有资金占公司当前的资产总额、资产净额以及流动资产总额的比例较小；同时，本次回购虽然会造成资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，但总体上对公司的偿债能力影响较小，公司有能力在约定期限内偿还债务。因此，公司债权人的利益不会因为本次回购股份而受到损害。

第八节 关于本次股份回购的独立财务顾问意见

根据《公司法》、《证券法》、《上市公司股权激励管理办法（试行）》、《中小企业板信息披露业务备忘录第9号：股权激励限制性股票的取得与授予》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》等相关文件的规定，本独立财务顾问认为山河智能本次回购股份符合上市公司回购股份要求的相关规定。

本次回购股份的资金将全部来源于公司自有资金，占总资产及净资产的比例较小。本次回购股份后，本独立财务顾问预计公司依然具有较稳健的财务结构，具备一定的筹资能力和筹资空间，有能力确保公司的生产经营活动不因本次回购股份而受到重大影响，本次回购不会对债权人的利益造成重大不利影响。

第九节 特别提醒投资者注意的问题

1、本次回购股份尚须山河智能股东大会审议通过，并报中国证监会备案无异议和经深圳证券交易所批准后方可实施。

2、山河智能股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

3、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖山河智能股票的依据。

第十节 备查文件

1、山河智能装备股份有限公司关于回购并注销已授予限制性股票的报告书（预案）；

2、山河智能装备股份有限公司第四届董事会第十六次会议决议；

3、山河智能装备股份有限公司第四届监事会第十三次会议决议；

4、山河智能装备股份有限公司独立董事关于公司终止实施 A 股限制性股票激励计划暨回购并注销已授予限制性股票的独立意见；

5、山河智能装备股份有限公司 2011 年度财务报告及审计报告；

6、湖南佳境律师事务所关于山河智能装备股份有限公司终止股权激励计划的法律意见书。

（本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于山河智能装备股份有限公司回购并注销已授予限制性股票之独立财务顾问报告》的签署页）

财务顾问主办人签名：

何文珍

齐 磊

独立财务顾问公章：东吴证券股份有限公司

年 月 日