

华泰证券有限责任公司
关于
扬州亚星客车股份有限公司
股权分置改革
之
保荐意见书



华泰证券有限责任公司
HUATAI SECURITIES CO.,LTD.

签署日期：二 00 七年四月二十四日

保荐机构声明

作为亚星客车本次股权分置改革的保荐机构，华泰证券特做以下声明：

1、本保荐机构与亚星客车本次股权分置改革各方当事人均无任何利益关系，不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形，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、资料由亚星客车及其非流通股股东等参与方提供。有关文件、资料提供方已对本保荐机构做出承诺：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、误导性陈述和重大遗漏，并对其提供的文件、资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担全部责任。

3、本保荐机构所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对本次股权分置改革的相关文件进行了尽职调查、审慎核查。

4、本保荐意见是基于参与亚星客车本次股权分置改革各方均按照《股权分置改革说明书》及其他相关文件、资料全面履行其所负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或修改本保荐意见。

5、本保荐机构在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。

6、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或对本保荐意见做任何解释或说明。

7、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对亚星客车的任何投资建议，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

根据《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》等有关文件的规定，扬州亚星客车股份有限公司非流通股股东江苏亚星客车集团有限公司、南京中船绿洲机器有限公司、扬州经济开发区开发总公司、江苏扬农化工集团有限公司、扬州冶金机械有限公司一致同意提出股权分置改革动议，并书面委托亚星客车董事会召集 2007 年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议，审议公司股权分置改革方案。

受亚星客车委托，华泰证券有限责任公司担任本次股权分置改革的保荐机构，就亚星客车股权分置改革事项出具保荐意见。本保荐机构本着客观、公正的原则，依据亚星客车及其非流通股股东提供的有关文件、资料和本保荐机构的尽职调查、审慎核查出具本保荐意见，旨在对本次股权分置改革是否有利于保护亚星客车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》、《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关法律、法规、规则编制。

释 义

除非另有说明，以下简称在本保荐意见中的含义如下：

亚星客车、公司	指	扬州亚星客车股份有限公司
非流通股股东	指	本方案实施前，所持亚星客车股份尚未在交易所公开交易的股东，包括江苏亚星客车集团有限公司、南京中船绿洲机器有限公司、扬州经济开发区开发总公司、江苏扬农化工集团有限公司、扬州冶金机械有限公司
流通股股东	指	持有亚星客车已流通股份的股东
亚星集团	指	江苏亚星客车集团有限公司，持有亚星客车 12,857.25 万股股份，占公司总股本的 67.67%，为亚星客车的控股股东
扬州格林柯尔	指	扬州格林科尔创业投资有限公司，亚星客车原控股股东
股权转让	指	扬州格林柯尔将其所持有的亚星客车 11,527.25 万股（占亚星客车总股本的 60.67%）社会法人股股份转让给亚星集团之行为
扬柴公司	指	扬州柴油机有限责任公司
本保荐机构	指	华泰证券有限责任公司
本保荐意见	指	华泰证券有限责任公司关于扬州亚星客车股份有限公司股权分置改革之保荐意见
改革说明书	指	扬州亚星客车股份有限公司股权分置改革说明书
临时股东大会 暨相关股东会	指	扬州亚星客车股份有限公司 2007 年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议
议		
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国资部门	指	国务院国有资产监督管理委员会或江苏省人民政府国有资产监督管理委员会
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
元	指	人民币元

一、 公司规范运作情况

本保荐机构根据亚星客车已披露的公开信息进行核查：由于亚星客车股票被上海证券交易所实施暂停交易，亚星客车不存在相关当事人涉嫌利用公司本次股改信息进行内幕交易的情况，不存在公司股票交易涉嫌市场操纵或涉嫌被机构或个人非法集中持有且风险尚未消除的情况；截至本保荐意见签署日，亚星客车不存在公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查的情况。

二、 公司非流通股股份有无权属争议、质押、冻结情况

本次亚星客车股权分置改革的动议，由亚星客车非流通股股东江苏亚星客车集团有限公司、南京中船绿洲机器有限公司、扬州经济开发区开发总公司、江苏扬农化工集团有限公司、扬州冶金机械有限公司一致同意提出。

截止本保荐意见签署日，亚星客车非流通股股东持有公司股份的数量和比例如下：

股东名称	持股数量 (万股)	比例 (%)	股份类别	股份性质
江苏亚星客车集团有限公司	12,857.25	67.67	未流通	国家股
南京中船绿洲机器有限公司	42.82	0.23	未流通	国有法人股
扬州经济开发区开发总公司	35.69	0.19	未流通	国有法人股
江苏扬农化工集团有限公司	35.69	0.19	未流通	国有法人股
扬州冶金机械有限公司	28.55	0.15	未流通	国有法人股
合 计	13,000.00	68.42		

根据非流通股股东的承诺及本保荐机构的核查，截止本保荐意见签署日，公司非流通股股东所持有的公司股份不存在权属争议、质押、冻结或其他权利限制

的情况。

三、实施改革方案对流通股股东权益影响的评价

（一）本次股权分置改革方案主要内容

1、股权分置改革方案概述

由于公司连续三年经营亏损，公司股票处于暂停上市状态，为了改善公司财务状况，提高公司持续经营能力和盈利能力，使公司符合恢复上市条件，维护包括流通股股东在内的全体股东的利益，根据《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》等相关法律法规，公司全体非流通股股东提出股权分置改革动议并协商一致，决定用资本公积金向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东定向转增股本，非流通股股东以此获取上市流通权。根据股权分置改革方案，流通股股东每持有 10 股流通股将获得 4 股转增股份，相当于流通股股东每 10 股获送 2.43 股对价。本方案实施后，公司总股本将增加至 21,400 万股。

2、非流通股股东承诺

亚星客车全体非流通股股东均根据《上市公司股权分置改革管理办法》的有关规定，作出法定最低承诺，即：其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在 12 个月内不上市交易或者转让。

控股股东亚星集团承诺，在前项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售其所持有亚星客车的非流通股股份，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 个月内不超过 10%。

3、执行对价安排情况表

以 2007 年 3 月 31 日亚星客车股本结构为基础，亚星客车用资本公积金向流

流通股股东每 10 股定向转增 4 股，公司非流通股股东的持股变化情况如下：

序号	执行对价的 股东名称	执行对价前		本次执行数量 本次执行对价 股份数量(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 (%)
1	江苏亚星客车集团有限公司	128,572,500	67.67		128,572,500	60.08
2	南京中船绿洲机器有限公司	428,200	0.22		428,200	0.20
3	扬州经济开发区开发总公司	356,900	0.19		356,900	0.17
4	江苏扬农化工集团有限公司	356,900	0.19		356,900	0.17
5	扬州冶金机械有限公司	285,500	0.15		285,500	0.13
合 计		130,000,000	68.43		130,000,000	60.75

(二) 保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

1、本次股权分置改革前亚星客车的状况

近年来，由于国内客车市场竞争激烈，亚星客车产销量逐年下降，产品销售价格进一步下滑，再加上公司费用控制不力、钢材等原材料涨价以及 2005 年以来“科龙事件”等多方面因素的影响，亚星客车 2003 年、2004 年、2005 年一直处于经营亏损状态，实现的净利润分别为-14,755.76 万元、-7,856.28 万元、-12,292.46 万元。

由于亚星客车 2003 年、2004 年、2005 年度连续三年亏损，公司股票自 2006 年 4 月 28 日公司披露 2005 年度报告起实施停牌，根据上海证券交易所《关于对扬州亚星客车股份有限公司股票实施暂停上市的决定》，公司股票自 2006 年 5 月 18 日起暂停上市，公司面临着退市的风险。

2006 年 7 月 12 日，亚星集团与扬州格林柯尔签署了股权转让协议，扬州格

林柯尔将其持有的亚星客车 115,272,500 股社会法人股转让给亚星集团,本次股权转让完成后,亚星集团持有亚星客车 67.67%的股权,成为亚星客车的控股股东。

随着亚星集团股东管理职责的到位,亚星客车在亚星集团的支持下制定了包括资产重组、经营重组、财务重组、人员重组等内容的重组方案,进行了一系列的内部改革,采取各种措施开源节流、降本增效,与此同时,亚星客车也采取了各种措施,努力开拓市场,扩大公司产品的销售。此外,为化解亚星客车经营风险,提高公司资产质量及盈利能力,增强公司发展后劲,扬州市政府给予了亚星客车财政补贴 7,000 万元。

经过各方的努力,亚星客车的持续经营能力和盈利能力有了较大的提高,财务状况有了明显的改善。2006 年,亚星客车共销售客车 2,410 辆,实现主营业务收入 45,834.14 万元,主营业务利润 4,450.55 万元,净利润 2,487.95 万元,经营活动产生的现金流量净额为 12,504.84 万元,公司的每股收益达到 0.13 元,净资产收益率达到 8.46%。江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司为亚星客车 2006 年度的财务报告出具了标准无保留意见的审计报告。亚星客车 2006 年实现盈利为公司股票恢复上市奠定了基础。

2、本次股权分置改革对价安排分析

为了改善亚星客车财务状况,提高公司持续经营能力和盈利能力,使公司符合恢复上市条件,维护包括流通股股东在内的全体股东的利益,亚星客车在扬州市政府、亚星集团的支持下,制定并实施了资产重组方案,为亚星客车恢复上市奠定了良好的基础。从维护流通股股东利益的角度出发,亚星客车本次股权分置改革采用资本公积金向流通股股东定向转增的方式。本次股权分置改革对价安排分析如下:

（1）配合股权分置改革的资产重组方案概述

亚星客车下属城市客车厂位于扬州市城东乡广陵区文峰街办文峰村，为亚星客车的生产基地之一。近年来，由于公司客车生产布局的调整，城市客车厂的资产处于闲置状态，不能产生效益。在亚星集团的支持下，亚星客车将城市客车厂的闲置资产按帐面值剥离给亚星集团，用以置换亚星集团持有的扬州柴油机有限责任公司 7.6%的股权。截止 2006 年 8 月 31 日城市客车厂闲置资产（包括固定资产、土地等）的帐面资产值为 2645 万元。根据江苏苏亚金诚会计师事务所出具的苏亚诚会（一）审字（2006）第 048 号《审计报告》，扬柴公司截止 2006 年 8 月 31 日经审计的净资产值为 34,807.21 万元，城市客车厂闲置资产帐面价值对应的扬柴公司股权比例为 7.6%。该项资产置换完成后，亚星客车一方面可以减少部分固定资产折旧，优化公司的资产质量，另一方面也可以得到相对稳定的投资收益，提高公司的盈利水平。

根据重组方案，亚星客车出资 7,000 万元收购扬州机电资产经营管理有限责任公司持有的扬州柴油机有限责任公司 20.11%的股权。根据江苏苏亚金诚会计师事务所出具的苏亚诚会（一）审字（2006）第 048 号《审计报告》，扬柴公司截止 2006 年 8 月 31 日经审计的净资产值为 34,807.21 万元，以此净资产值为依据，亚星客车将出资 7,000 万元收购扬州机电资产经营管理有限责任公司持有的扬柴公司 20.11%的股权。

扬柴公司是扬州地区一家专业从事柴油机生产的企业，至今已有 40 多年的生产经营历史，截止目前，扬柴公司拥有年产 15 万台柴油机的生产能力。近年来，扬柴公司的资产规模、销售收入以及盈利水平处于稳定增长状态。根据扬柴公司经审计的年度报告，截止 2006 年 12 月 31 日，扬柴公司的总资产为 69,013.09 万元，净资产为 35,007.73 万元，2006 年，扬柴公司实现主营业务收入 82,582.04 万元，利润总额 3,250.12 万元，净利润 2,216.47 万元。亚星客车持有扬柴公司的股权，可以为公司带来相对稳定的投资收益，提高公司的盈利水平。

（2）本次股权分置改革流通股股东实际获得的对价安排

根据本次股权分置改革方案，亚星客车用资本公积金向方案实施股权登记日

登记在册的全体流通股股东定向转增股本后，流通股股东每持有 10 股流通股将获得 4 股转增股份，相当于流通股股东每 10 股获送 2.43 股对价。

3、股权分置改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

若本次股权分置改革方案能够顺利实施，具有如下积极意义：

（1）扬州市政府已给予亚星客车 7,000 万元财政补贴，为亚星客车 2006 年度实现盈利、符合恢复上市的基本条件奠定了基础，维护了包括流通股股东在内的全体股东的利益，有利于保护流通股股东所持股份的上市流通权。

（2）亚星客车通过资产重组为公司剥离了闲置资产，置入了优质企业的股权，在一定程度上优化了公司的资产结构，使公司能够享有相对稳定的投资收益，提高了公司的盈利能力。

（3）亚星客车用资本公积金向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东定向转增股本后，流通股股东每持有 10 股流通股将获得 4 股的转增股份，相当于流通股股东每 10 股获送 2.43 股对价，流通股股东的利益得到了进一步的保护。

（4）亚星客车股权分置改革方案的顺利实施有利于促进公司股票的恢复上市。

4、结论

本保荐机构认为，亚星客车本次股权分置改革方案综合考虑了公司的现状和全体股东特别是流通股股东的即期利益和未来利益，有利于公司的发展和市场的稳定，对价安排合理。

四、对公司股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构对亚星客车本次股权分置改革的相关文件，包括股权分置改革说明书、非流通股股东承诺、保密协议、非流通股股东一致同意参加股权分置改革的协议、董事会投票委托征集报告书等相关文件进行了认真核查，确认上述文件

不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

五、公司股权分置改革相关承诺的可行性

1、股权分置改革方案实施后，上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司将在非流通股股东承诺锁定期内对承诺人所持限售股份进行锁定，该锁定措施从技术上为承诺人履行合同法定承诺义务提供了保证。

2、亚星客车全体非流通股股东已承诺：如果不履行或者不完全履行承诺，将赔偿其他股东因此而遭受的损失。

3、亚星客车全体非流通股股东一致声明：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。

本保荐机构认为：亚星客车非流通股股东的承诺符合中国证监会、上海证券交易所的有关规定，相关承诺是切实可行的。

六、本保荐机构不存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有亚星客车的股份合计超过百分之七；

（二）本保荐机构在亚星客车董事会公告股权分置改革的前两日持有其流通股股份，前六个月内买卖其流通股股份；

（三）亚星客车及其大股东、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；

（四）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

持有亚星客车的股份、在亚星客车任职等可能影响公正履行保荐职责；

（五）本保荐机构及大股东、实际控制人、重要关联方为亚星客车提供担保或资金支持。

七、本保荐机构认为应当说明的其他事项

（一）由于亚星客车连续三年亏损，根据上海证券交易所的决定，公司股票自 2006 年 5 月 18 日起暂停上市，亚星客车面临着退市的风险。

（二）亚星客车本次股权分置改革方案须经亚星客车临时股东大会暨相关股东会议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后，方可实施。股权分置改革方案能否获得临时股东大会暨相关股东会议批准存在一定的不确定性，请投资者审慎判断此事项对亚星客车及股东利益可能产生的影响。

（三）股权分置改革与各位股东的利益密切相关，为维护自身合法权益，本保荐机构特别提请各位股东认真阅读与本次股权分置改革相关的公告和信息，积极参与亚星客车临时股东大会暨相关股东会议并充分行使表决权。

（四）亚星客车非流通股股东江苏亚星客车集团有限公司、南京中船绿洲机器有限公司、扬州经济开发区开发总公司、江苏扬农化工集团有限公司、扬州冶金机械有限公司持有亚星客车的股份为国有股，按照国有股权管理的相关规定，国有股权变动尚须报国资部门批准。本方案能否取得国资部门批准存在不确定性。

八、保荐结论及理由

在亚星客车及其非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺、预测得以实现的前提下，华泰证券认为：

1、亚星客车本次股权分置改革方案的实施符合《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》、《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》及有关法律法规的规定；

2、亚星客车股权分置改革方案充分考虑了亚星客车的现状和流通股股东的利益，对价安排合理；

3、亚星客车非流通股股东出具的承诺切实可行，为亚星客车股权分置改革方案的实施提供了充分的保障。

基于上述理由，本保荐机构愿意推荐亚星客车进行股权分置改革。

九、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

单位名称：华泰证券有限责任公司

法定代表人：吴万善

保荐代表人：刘惠萍

项目主办人：顾立新

联系电话：025—8445777-680,557

联系地址：南京市中山东路 90 号华泰证券大厦 23 楼

邮 编：210002

（本页无正文，仅为《华泰证券有限责任公司关于扬州亚星客车股份有限公司股权分置改革之保荐意见》签字、盖章页）

保荐代表人： 刘惠萍

法定代表人： 吴万善

华泰证券有限责任公司

二 00 七年四月二十四日