



关于中国联合通信股份有限公司

股权分置改革之

补充保荐意见书

保荐机构：



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇〇六年四月十三日

保荐机构声明

1、本保荐机构与股权分置改革各当事人均无影响公正履行保荐职责的关联关系，本保荐机构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、本补充保荐意见所依据的文件、资料由中国联合通信股份有限公司及其非流通股股东提供。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补充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，并对其提供资料的真实性、准确性和完整性承担全部责任。

3、本补充保荐意见是基于中国联合通信股份有限公司及其参加本次股权分置改革的非流通股股东均按照本次股权分置改革方案全面履行其各自所负有的责任为前提而出具的，任何股权分置改革方案的调整或修改均可能使本保荐机构所发表的意见失效，除非本保荐机构补充和修改本补充保荐意见。

4、本保荐机构在本补充保荐意见中对中国联合通信股份有限公司股权分置改革方案的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，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、本保荐机构已对参加本次股权分置改革的非流通股股东身份进行确认，证实其确系中国联合通信股份有限公司非流通股股东，且该等非流通股股东已授权中国联合通信股份有限公司董事会至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

6、本保荐机构没有委托或授权其他任何机构或个人提供未在本补充保荐意见中列载的信息或对本补充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，本补充保荐意见不构成对中国联合通信股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本补充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

根据国务院国发[2004]第3号《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、国资委、财政部、中国人民银行及中华人民共和国商务部联合颁布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》，中国证监会证监发[2005]第86号《上市公司股权分置改革管理办法》，上海证券交易所、深圳证券交易所及中国证券登记结算有限责任公司联合颁布的《上市公司股权分置改革业务操作指引》以及国资委《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》等有关文件的精神，为保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者的合法权益，中国联通股份有限公司（“联通 A 股公司”）的全体非流通股股东中国联通通信有限公司（“联通集团”）和联通寻呼有限公司（“联通寻呼”）、联通兴业科贸有限公司（“联通兴业”）、北京联通兴业科贸有限公司（“北京联通兴业”）和联通进出口有限公司（“联通进出口”）一致提出了进行中国联通通信股份有限公司股权分置改革工作的动议。

受联通集团、联通寻呼、联通兴业、北京联通兴业、联通进出口的共同委托，国泰君安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出具保荐意见。有关股权分置改革事项的详细情况载于《中国联通通信股份有限公司相关股东会议通知》和《中国联通通信股份有限公司股权分置改革说明书（修订）》中。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尽职调查的基础上，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，供广大投资者及有关各方参考。

本补充保荐意见系根据《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》以及《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》等有关法律法规的要求制作，为国泰君安证券股份有限公司于 2006 年 4 月 4 日出具的保荐意见的补充。

目 录

| | |
|---|----|
| 一、 股权分置改革方案修改的主要内容 | 7 |
| 二、 对股权分置改革方案的评价 | 7 |
| (一) 联通 A 股公司股权分置改革对价安排的合理性分析 | 7 |
| (二) 联通 A 股公司股权分置改革方案中非流通股股东相关 承诺的可行性分析 | 8 |
| (三) 对方案的综合评价 | 9 |
| 三、 对股权分置改革相关文件的核查情况 | 9 |
| 四、 关于本保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责情形的说明 | 9 |
| 五、 本保荐机构认为应当说明的其他事项 | 10 |
| 六、 保荐结论 | 11 |
| 七、 保荐机构和保荐代表人 | 11 |

释 义

| | | |
|-------------|---|---|
| 公司、联通 A 股公司 | 指 | 中国联通通信股份有限公司 |
| 联通集团 | 指 | 中国联通通信有限公司 |
| 联通兴业 | 指 | 联通兴业科贸有限公司 |
| 联通寻呼 | 指 | 联通寻呼有限公司 |
| 联通进出口 | 指 | 联通进出口有限公司 |
| 北京联通兴业 | 指 | 北京联通兴业科贸有限公司 |
| 本保荐机构、国泰君安 | 指 | 国泰君安证券股份有限公司 |
| 保荐机构 | 指 | 中国国际金融有限公司、国泰君安证券股份有限公司 |
| 董事会 | 指 | 中国联通通信股份有限公司董事会 |
| 非流通股股东 | 指 | 本方案实施前，所持本公司的股份 尚未在交易所公开交易的股东，包括联通集团、联通寻呼、联通兴业，北京联通兴业和联通进出口 |
| 本次相关股东会议 | 指 | 根据《上市公司股权分置改革管理 办法》的规定，由非流通股股东，以书面形式委托公司董事会召集 A 股市场相关股东于 2006 年 5 月 11 日举行的、审议股权分置改革方案的会议 |
| 登记结算公司 | 指 | 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 |
| 国资委 | 指 | 国务院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 |
| 流通股股东 | 指 | 持有本公司流通股的股东 |

元

指 人民币元

中国证监会

指 中国证券监督管理委员会

一、股权分置改革方案修改的主要内容

1、对价安排调整

原对价安排为：在经相关股东会议审议通过后，公司非流通股股东联通集团、联通寻呼、联通兴业、北京联通兴业和联通进出口将向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东共计支付 1,495,000,000 股股票，即流通股股东每持有 10 股流通股将获得 2.3 股股份。

调整后的对价安排为：在经相关股东会议审议通过后，公司非流通股股东联通集团、联通寻呼、联通兴业、北京联通兴业和联通进出口将向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东共计支付 1,820,000,000 股股票，即流通股股东每持有 10 股流通股将获得 2.8 股股份。

2、增加股权激励计划安排

本次股权分置改革完成后，公司将在遵循国家相关法律、法规规定的前提下制订管理层股权激励方案，并在履行相关审批程序后实施。

二、对股权分置改革方案的评价

（一）联通 A 股公司股权分置改革对价安排的合理性分析

1、联通 A 股公司股权分置改革的对价安排

公司非流通股股东联通集团、联通寻呼、联通兴业、北京联通兴业和联通进出口同意向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东支付 1,820,000,000 股股份。自公司股权分置改革方案实施后首个交易日起，非流通股股东持有的非流通股即获得在 A 股市场上市流通权。

2、对价安排确定的依据

基本思路：保荐机构采取目标市盈率法估计出本公司股权分置改革后股票的均衡价格。从保护流通股股东利益的角度出发，以此均衡价格为基础来确定的对价水平将使流通股股东所持股票市值不因股权分置改革而降低。

（1）均衡价格

目前，国际成熟市场上与公司可比的移动通信行业上市公司的市盈率约在

15-22 倍之间。综合考虑公司目前业务情况及未来增长，预计公司在股权分置改革方案实施后股票的合理市盈率为 20 倍。

公司 2005 年度的每股收益为 0.134 元/股，因此根据目标市盈率法计算出的均衡价格为：2.68 元/股。

(2) 理论对价安排

为充分保护流通股股东利益，以股改前 60 个交易日的最高股价 2.94 元作为计算联通 A 股公司流通股股东的持股市值的参考价格，非流通股股东需向流通股股东支付的对价为每 10 股支付 1 股股份。具体计算公式如下：

每 10 股流通股股份所获得的对价股份 = $10 \times (\text{参考价格} - \text{均衡价格}) / \text{均衡价格}$ 。

(3) 实际对价安排

为了进一步保护流通股股东的利益，方案实施股权登记日登记在册的公司流通股股东每持有 10 股流通股将获得公司非流通股股东支付的 2.8 股股份。

结论：综上所述，公司非流通股股东充分考虑保护流通股股东利益，每 10 股送 2.8 股的对价水平能够保护流通股股东的利益不受损失，对价水平是合理的。

(二) 联通 A 股公司股权分置改革方案中非流通股股东相关承诺的可行性分析

在此次股改方案中，公司非流通股股东承诺：自公司股权分置改革方案实施后的第一个交易日起，遵守目前法律、法规中关于禁售和限售的规定。

截至《股权分置改革说明书》出具之日，公司全体非流通股股东所持有的股份不存在任何权属争议、质押、冻结的情形。同时公司非流通股股东承诺，在股权分置改革方案实施前，不对所持股份设置任何质押、担保或其他权利限制，因此公司非流通股股东具备履行承诺的能力。

参加本次股权分置改革的非流通股股东的锁定承诺可以通过交易所、登记结算公司的技术手段保证履行。

参加本次股权分置改革的非流通股股东也已声明：“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。”

因此，公司股权分置改革中非流通股股东做出的承诺符合《上市公司股权分置改革管理办法》等相关法律法规的有关规定，并与交易所及登记结算公司实施监管的技术条件要求相适应，是切实可行的。在公司股权分置改革方案实施后，本保荐机构将持续督导相关当事人履行改革方案中的各项承诺义务。

（三）对方案的综合评价

综上所述，联通 A 股公司股权分置改革方案以适当比例向流通股股东支付对价，公司非流通股股东均依法承诺了锁定期。这些措施能够保护流通股股东的利益，有利于公司的长期发展。保荐机构认为，联通 A 股公司此次股权分置改革方案是合理的。

三、对股权分置改革相关文件的核查情况

国泰君安已对《中国联通通信股份有限公司股权分置改革说明书(修订稿)》、独立董事补充意见函、有权部门对本次股权分置改革的批准或授权等各有关文件进行了核查，确认该等文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、关于本保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责情形的说明

国泰君安不存在可能影响其公正履行保荐职责的情形：

（一）国泰君安以及国泰君安指定的保荐代表人具有保荐资质；

（二）国泰君安遵守法律法规，忠实履行职责，诚实守信，勤勉尽责，没有利用执业地位为本公司和本公司员工牟取不正当利益；

（三）国泰君安根据《上市公司股权分置改革管理办法》的规定履行了保荐机构的职责；

（四）国泰君安未联合国泰君安的大股东、实际控制人、重要关联方持有联通 A 股公司合计超过百分之七的股份；

（五）不存在联通 A 股公司及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制国泰君安的股份合计超过百分之七的情况；

（六）国泰君安指派的保荐代表人以及公司董事、经理、其他高级管理人员不存在持有联通 A 股公司的流通股股份或在联通 A 股公司任职等可能影响其公

正履行保荐职责的情况：

（七）国泰君安已指定了一名保荐代表人具体负责联通 A 股公司股权分置改革的保荐工作；该保荐代表人在相关股东会议表决程序未完成前，没有并且不会同时负责其他上市公司的股权分置改革保荐工作；

（八）国泰君安在本次股权分置改革说明书公告前两日持有中国联通通信股份有限公司 75,100 股流通股股份，但在本次股权分置改革说明书公告前六个月内买卖中国联通通信股份有限公司流通股股份的情况如下：因 ETF 交易系统测试共发生买卖联通 A 股公司股票 7393 笔，交易总股数为 188,700,806 股，其中 ETF 申购 29,777,900 股，ETF 赎回 64,375,800 股，股票买入 29,742,335 股，股票卖出 64,804,771 股；自营发生买卖联通 A 股公司股票 1 笔，卖出 6,000,000 股。

（九）国泰君安不存在其他可能影响公正履行保荐职责的情况。

五、本保荐机构认为应当说明的其他事项

（一）股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护股东自身权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与联通 A 股公司本次相关股东会议并充分行使表决权。

（二）本保荐机构特别提请公司股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的《股权分置改革说明书（修订稿）》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，做出审慎判断。

（三）本保荐机构在本补充保荐意见中对联通 A 股公司股权分置改革方案的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考、不构成对联通 A 股公司的任何投资建议，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。

（四）本保荐机构特别提请联通 A 股公司流通股股东注意，联通 A 股公司股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、联通 A 股公司股权分置改革方案需要得到国资委的批准，因此存在无法及时得到批准或不予批准的可能。

2、联通 A 股公司股权分置改革方案需经参加本次相关股东会议表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，并需经参加本次相关股东会议表决的流通股股

东所持表决权的三分之二以上通过,存在无法获得本次相关股东会议表决通过的可能。

3、截至《股权分置改革说明书》出具之日,根据联通 A 股公司非流通股股东的声明和登记结算机构核查结果,联通 A 股公司非流通股股东持有的公司股份不存在任何权属争议、质押、冻结的情形。但由于距方案实施日尚有一段时间,上述情况仍有可能发生变化,存在非流通股股东用于支付对价的股份发生权属争议、质押、冻结或其他权利限制情形的风险。

六、保荐结论

在联通 A 股公司及其非流通股股东提供的有关资料及说明真实、准确、完整,以及相关承诺能够实现的前提下,本保荐机构认为:

本次股权分置改革方案的调整是在非流通股股东、公司、保荐机构与流通股股东之间经过广泛沟通、协商,尤其是认真吸收了广大流通股股东意见的基础上形成的,有利于保护流通股股东利益。本次方案的调整并不改变本保荐机构前次所发表的保荐意见结论。

七、保荐机构和保荐代表人

保荐机构: 国泰君安证券股份有限公司

住所: 上海市浦东新区商城路 618 号

法定代表人: 祝幼一

保荐代表人: 倪毓明

项目主办人: 邢汉钦、牛国锋、彭涛、赵雯、刘宁

联系电话: 010-82001366 010-82001485

传真: 010-82001524

法定代表人（或其授权代表）：喻健

保荐代表人：倪毓明

国泰君安证券股份有限公司

二〇〇六年四月十三日