

证券代码: 600205

股票简称: S 山东铝

中国铝业股份有限公司
换股吸收合并
山东铝业股份有限公司
暨
山东铝业股份有限公司
股权分置改革说明书

(全文)

保荐机构 (财务顾问)

  中信证券股份有限公司

 中国银河证券有限责任公司

二〇〇六年十二月

董事会声明

本公司董事会根据非流通股股东的书面委托，编制股权分置改革说明书。

本公司股权分置改革由公司 A 股市场非流通股股东与流通股股东之间协商，解决相互之间的利益平衡问题。中国证券监督管理委员会和证券交易所对本次股权分置改革所作的任何决定或意见，均不表明其对本次股权分置改革方案及本公司股票的价值或者投资人的收益做出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

特别提示

1、本公司非流通股份中存在国有法人股，本次股权分置改革方案中，对该部分股份的处分尚需国有资产监督管理部门审批同意。

2、本次股权分置改革方案的主要方式为中国铝业股份有限公司发行新股对本公司进行换股吸收合并，该发行新股行为和换股吸收合并交易尚需取得相关国家主管部门的批准或核准。能否取得相关国家主管部门的批准或核准，以及最终取得国家主管部门批准或核准的时间都存在不确定性。

3、本次股权分置改革方案的主要方式为换股吸收合并，而该换股吸收合并交易需经中国铝业股东大会和本公司股东大会暨相关股东会议审核批准。股权分置改革方案本身需经参加本次股权分置改革相关股东会议表决的股东所持表决权（关联方回避的情况下）的三分之二以上通过，并经参加本次股权分置改革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。本次股权分置改革方案存在无法获得中国铝业股东大会和本公司股东大会暨相关股东会议表决通过的可能。

4、中国铝业本次还拟同时换股吸收合并兰州铝业股份有限公司，具体方案详见兰州铝业股份有限公司 2006 年 12 月 8 日公布的《中国铝业股份有限公司换股吸收合并兰州铝业股份有限公司暨兰州铝业股份有限公司股权分置改革说明书》。中国铝业换股吸收合并本公司与换股吸收合并兰州铝业股份有限公司并不互为前提。

5、本次换股吸收合并完成后，本公司将根据《公司法》的规定退市并注销，中国铝业为存续公司，而中国铝业上市须取得上海证券交易所的核准，上海证券交易所是否核准中国铝业上市以及核准的时间都存在不确定性。

6、本次换股吸收合并由第三方向本公司流通股股东提供现金选择权，由第三方向行使现金选择权的流通股股东受让本公司股份，并支付现金，再将相关股份与中国铝业发行的股份进行交换。

7、中国铝业 A 股上市后二级市场价格的不确定性可能导致投资者发生投资损失。

8、本公司已经聘请国泰君安证券股份有限公司为此次中国铝业换股吸收合并本公司的独立财务顾问，并将在本次换股吸收合并预案说明书公告时公告独立财务顾问报告。

重要内容提示

1、改革方案要点

本次股权分置改革采用中国铝业发行新股对本公司进行换股吸收合并的方式，具体内容如下：

(1) 作为本次换股吸收合并和股权分置改革的对价，中国铝业将向本公司所有流通股股东发行境内上市人民币普通股（A股），同时注销本公司法人地位，以中国铝业为合并完成后存续公司，并申请在上海证券交易所上市。

(2) 本次换股吸收合并中，中国铝业换股价格为 6.60 元/股，山东铝业流通股换股价格为 20.81 元/股，换股比例为 1：3.15（上述换股价格仅供参考，最终以换股比例为准）。

(3) 为充分保护中小股东的利益，本次换股吸收合并将由第三方向山东铝业的流通股股东提供现金选择权，山东铝业的流通股股东可以以其持有的山东铝业股票按照 16.65 元/股的价格全部或部分实行现金选择权。该第三方将在审议本次换股吸收合并方案的股东大会召开前确定并另行公告。

(4) 本次以换股吸收合并为主要内容的股权分置改革方案相当于流通股股东每 10 股获送 3.1 股的对价水平。

2、非流通股股东的承诺事项

公司的非流通股股东承诺，将遵守相关法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务，并按照上述股权分置改革方案中承诺的换股价格及比例、现金选择权等安排履行相应义务。

另外，中国铝业的控股股东中铝公司承诺：自中国铝业股票在上海证券交易所上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理所持有的中国铝业股份，也不由中国铝业回购其持有的中国铝业股份。

3、本次改革股东大会暨相关股东会议的日程安排：

由于换股吸收合并方中国铝业和本公司将另行召开董事会会议审议相关议案，相关财务审计报告及法律意见书等其他相关资料也将另行公告，因此本次股权分置改革本公司的股东大会暨相关股东会议和中国铝业的股东大会的具体时间将另行通知。

4、本次改革相关证券停复牌安排

本公司股票自 2006 年 12 月 8 日起继续停牌，最晚于 2006 年 12 月 18 日复牌，此段时期为股东沟通时期。

由于换股吸收合并方中国铝业和本公司将另行召开董事会会议审议相关议案，相关财务审计报告及法律意见书等其他相关资料也将另行公告，因此本公司股票停复牌的具体安排将另行通知，敬请投资者认真阅读合并双方发布的相关公告，以全面分析判断投资价值。

5、查询和沟通渠道

(1) 热线电话：0533—2943291、2943467

(2) 传 真：0533—2985999

(3) 电子信箱：dm600205@sd.chalco.com.cn

(4) 上海证券交易所网站：<http://www.sse.com.cn>

目 录

释 义.....	8
一、公司基本情况简介.....	10
二、公司设立以来股本结构的形成及历次变动情况.....	13
三、公司非流通股股东及吸收合并方情况介绍.....	14
四、股权分置改革方案.....	16
五、独立董事对本次股权分置改革方案的意见.....	23
六、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案.....	24
六、公司聘请的中介机构及意见.....	25

释 义

本股权分置改革说明书中，除非特别说明，以下简称具有如下含义：

山东铝业、本公司、公司	指山东铝业股份有限公司
中国铝业	指中国铝业股份有限公司，为本公司的控股股东
中铝公司	指中国铝业公司，为中国铝业的控股股东，本公司的实际控制人
兰州铝业	指兰州铝业股份有限公司
中国信达	指中国信达资产管理公司
中国建设银行	指中国建设银行股份有限公司
中国东方	指中国东方资产管理公司
广西投资	指广西投资集团有限公司（前身为广西开发投资有限责任公司）
贵州开发	指贵州省物资开发投资公司
美铝亚洲	指美国铝业国际（亚洲）有限公司 Alcoa International (ASIA) LTD
本方案	指山东铝业股份有限公司本次股权分置改革方案
对价安排	指山东铝业非流通股股东为其持有的非流通股获得流通权，与流通股股东通过协商形成的利益平衡安排
保荐机构	指中信证券股份有限公司 中国银河证券有限责任公司
律师	指北京市中银律师事务所

中国证监会	指中国证券监督管理委员会
上交所	指上海证券交易所
上海登记公司	指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
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，由单独或合并持有公司三分之二以上非流通股份的股东，以书面形式委托公司董事会召集 A 股市场相关股东举行的，审议股权分置改革方案的会议
元	指人民币元

一、公司基本情况简介

(一) 公司基本资料

1. 公司名称：山东铝业股份有限公司
2. 英文名称：SHANDONG ALUMINIUM INDUSTRY CO.,LTD.
3. 公司成立时间：1999 年 6 月 18 日
4. 股票上市证券交易所：上海证券交易所
5. A 股股票简称：S 山东铝 股票代码：600205
6. 法定代表人：刘兴亮
7. 注册地址：山东省淄博市淄博高新技术开发区柳泉路北首
8. 办公地址：山东省淄博市张店区五公里路 1 号
9. 公司互联网网址：<http://www.sd-al.com>
10. 电 话：0533-2930136、2943467
11. 传 真：0533-2985999
12. 电子信箱：dm600205@sd.chalco.com.cn

(二) 公司近三年一期主要财务经营指标

- 1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2006年9月30日	2005年12月31日	2004年12月31日	2003年12月31日
资产总计	467,031.65	420,012.38	365,702.24	293,856.76
负债合计	76,662.94	92,988.33	97,395.13	102,705.87
股东权益合计	390,179.93	326,895.71	268,153.78	190,898.47

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2006年1~9月	2005年	2004年	2003年
主营业务收入	463,739.09	478,102.71	388,167.67	265,664.94
主营业务利润	157,779.02	154,607.97	144,874.23	85,429.44
营业利润	133,923.06	122,382.59	115,221.88	60,567.29
利润总额	133,021.92	122,480.97	114,803.21	57,870.22
净利润	89,156.22	86,956.20	82,783.77	52,270.97

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2006年1~9月	2005年	2004年	2003年
经营活动产生的现金流量净额	36,475.00	89,962.63	76,702.29	60,167.74
投资活动产生的现金流量净额	-38,377.88	-12,870.26	-39,353.94	-31,052.60
筹资活动产生的现金流量净额	-39,848.56	-31,582.64	-24,554.03	-15,914.48
现金及现金等价物净增加额	-41,751.43	45,509.72	12,794.32	13,200.39

4、其他主要财务指标

项目	2006年1~9月	2005年	2004年	2003年
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.54	1.34	1.14	1.07
净资产收益率（%、摊薄）	22.85	26.60	30.87	27.38
扣除非经常性损益后的净资产收益率（%、摊薄）	22.94	26.30	30.92	28.59
每股收益（元/股、摊薄）	1.33	1.29	1.23	0.93
每股净资产（元/股）	5.81	4.86	3.99	3.41
资产负债率（%）（母公司）	16.21	22.11	26.63	34.84

注：前述 2006 年 1~9 月财务数据未经审计，2003 年~2005 年财务数据来自公司经审计的财务报告

（三）公司设立以来利润分配情况

山东铝业成立以来利润分配情况如下表：

时间	股权登记日	除权除息日	分配情况
1999年度	2000-05-19	2000-05-22	10派1.5元（含税）
2000年度	2001-05-15	2001-05-16	10派5元（含税）
2001年度	2002-05-17	2002-05-20	10派2.47元（含税）
2002年度	2003-04-17	2003-04-18	10派1.5元（含税）
2003年度	2004-03-23	2004-03-24	10股送2股派1元（含税）
2004年度	2005-05-19	2005-05-20	10派4.2元（含税）
2005年度	2006-05-18	2006-05-19	10派3.85元（含税）
累计支付现金股利118,328万元（含税）			

（四）公司自设立起历次融资情况

经中国证券监督管理委员会证监发行字[1999]61号文批准，山东铝业股份有限公司（筹）于1999年6月7日上网定价发行了人民币普通股16,000万股，发行价格3.49元/股。1999年6月18日，山东铝业股份有限公司注册成立，发起人持有股份40,000万股，社会公众持有16,000万股。经上海证券交易所上证上字[1999]41号文批准，山东铝业股份有限公司社会公众股于1999年6月30日上市。

（五）公司目前的股本结构

截至本说明书公告之日公司股本结构情况如下：

序号	股份类别	股数（万股）	持股比例（%）
一	非流通股份	48,000.00	71.43
	中国铝业股份有限公司	48,000.00	71.43
二	流通股份	19,200.00	28.57
	合计	67,200.00	100

二、公司设立以来股本结构的形成及历次变动情况

经中国证监会批准，山东铝业股份有限公司（筹）于1999年6月7日上网定价发行了人民币普通股16,000万股，1999年6月18日，山东铝业股份有限公司注册成立，发起人持有股份40,000万股，社会公众持有16,000万股。公司设立时股本结构如下：

序号	股份类别	股数（万股）	持股比例（%）
一	非流通股份	40,000.00	71.43
	山东铝业公司	40,000.00	71.43
二	流通股份	16,000.00	28.57
	合 计	56,000.00	100

2001年，根据财政部财企（2001）427号文和国家经贸委国经贸企改（2001）818号文的批准，山东铝业公司将其持有的本公司71.43%的股份（4亿股）无偿划转给中国铝业股份有限公司，同年12月18日，股权过户手续办理完毕。

序号	股份类别	股数（万股）	持股比例（%）
一	非流通股份	40,000.00	71.43
	中国铝业股份有限公司	40,000.00	71.43
二	流通股份	16,000.00	28.57
	合 计	56,000.00	100

2004年3月公司执行2003年利润分配方案，以总股本560000000股为基数，向股东10股派人民币1.00元(含税)送2股，分配完成后，公司股本结构如下：

序号	股份类别	股数（万股）	持股比例（%）
一	非流通股份	48,000.00	71.43
	中国铝业股份有限公司	48,000.00	71.43
二	流通股份	19,200.00	28.57
	合 计	67,200.00	100

公司股本结构此后再无变化。

三、公司非流通股股东及吸收合并方情况介绍

(一) 控股股东（即吸收合并方）和实际控制人情况介绍

1、控股股东（即吸收合并方）介绍

(1) 基本情况

中国铝业成立于 2001 年 9 月 10 日，是由中铝公司作为主发起人，联合广西投资、贵州开发共同发起设立的；2001 年 9 月 29 日，经原国家经贸委、财政部和国务院批准，中铝公司与中国信达、中国东方和国家开发银行签订《债权转股权协议》并实施了债转股，中国信达、中国东方和国家开发银行成为本公司股东。中国铝业的主要业务为铝土矿开采，氧化铝、原铝的生产及销售。

2001 年 12 月，中国铝业在香港和纽约发行了 H 股股份和美国存托凭证，并分别于 12 月 11 日、12 日在纽约证券交易所和香港联交所挂牌上市（香港联交所代码为 2600.HK、纽约证交所代码为 ACH）。

中国铝业是全球第二大氧化铝生产商，也是中国规模最大的氧化铝和原铝运营商。自 2001 年 9 月成立以来，中国铝业的生产能力不断扩大，在全球铝行业的地位稳步提升，其氧化铝产能从 2001 年的 456 万吨增长到 2005 年的 833 万吨，年复合增长率达 16.26%；在原铝方面，原铝产能从 2001 年的 74 万吨增长到 2005 年的 150 万吨(含兰州铝业原铝产能 16 万吨)，年复合增长率达 19.32%。2003 年—2005 年，中国铝业氧化铝产量稳居世界第二，仅次于美铝；原铝产量分别居世界第六、第八、第六。

(2) 持有公司股份情况介绍

截至本说明书公告日，中国铝业持有公司 48,000 万股，占公司总股本的 71.43%，是公司的控股股东。

(3) 主要财务数据

截止 2005 年 12 月 31 日，中国铝业合并报表总资产 574.99 亿元，净资产 311.79 亿元，2005 年实现主营业务收入 371.10 亿元，实现净利润 67.83 亿元（以

上数据经普华永道中天会计师事务所审计)。

(4) 股权结构

截至本说明书公告日，中国铝业股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
中铝公司	4,612,161,060	39.59%
中国信达	900,559,074	7.73%
中国建设银行	709,773,136	6.09%
中国东方	602,246,135	5.17%
国家开发银行	554,940,780	4.76%
广西投资	196,800,000	1.69%
贵州开发	129,430,000	1.12%
美铝亚洲（H股策略投资者）	884,207,808	7.59%
H股其他公众股股东	3,059,758,160	26.26%
合计	11,649,876,153	100%

2、实际控制人基本情况

中铝公司为中国铝业控股股东、本公司的实际控制人，中铝公司隶属于国务院国资委，是国家授权投资的机构、控股公司和国有重要骨干企业。

中铝公司目前从事的主要业务为经营国家投资形成的全部国有资产和国有股权，铝材加工，工程设计、建设和监理服务等。经中磊会计师事务所审计，截至2005年12月31日，中铝公司的总资产1,078.52亿元，净资产296.76亿元，2005年度实现主营业务收入611.78亿元，净利润58.35亿元。

3、中国铝业、中铝公司与本公司之间互相担保、互相资金占用情况

截至本说明书签署日，中国铝业、中铝公司未向本公司提供担保，本公司也未向中国铝业、中铝公司提供担保；本公司与中国铝业、中铝公司不存在非经营性的债权或债务关系。

(二) 提出股权分置改革动议的非流通股股东及其持有公司股份的情况

中国铝业为本公司唯一非流通股股东，本次股权分置改革动议由中国铝业提出，中国铝业持股情况如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例（%）	股份性质
中国铝业股份有限公司	48,000.00	71.43	国有法人股

中国铝业持有的山东铝业非流通股股份未存在冻结、质押、托管及其他权属争议的情况。

（三）非流通股股东之间的关联关系

中国铝业为本公司唯一非流通股股东。

（四）中国铝业及中铝公司持有、买卖公司流通股的有关情况

截至本说明书公告前两日，中国铝业及中铝公司未持有公司流通股股份；本说明书公告前六个月内，中国铝业及中铝公司未有买卖公司流通股股份的情况发生。

四、股权分置改革方案

（一）方案概述

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），证监会、国资委、财政部、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》，证监会颁布的《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号），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》以及国资委发布的《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》（国资发产权[2005]246号）等文件精神，山东铝业董事会受非流通股股东的委托，按照“公开、公平、公正”、维持市场稳定的原则，提出以下股权分置改革方案：

1、改革方案安排及执行形式

本公司此次股权分置改革采用中国铝业发行新股对本公司进行换股吸收合并的方式，具体方式如下：

(1) 作为本次换股吸收合并和股权分置改革的对价，中国铝业将向山东铝业的所有流通股股东发行境内上市人民币普通股股票（A 股），同时注销山东铝业，以中国铝业为合并完成后存续公司，并申请在上海证券交易所上市。

(2) 本次换股吸收合并中，中国铝业换股价格为 6.60 元/股，山东铝业流通股换股价格为 20.81 元/股，换股比例为 1:3.15（上述换股价格仅供参考，最终以换股比例为准）。

(3) 为充分保护中小股东的利益，本次换股吸收合并将由第三方向山东铝业的流通股股东提供现金选择权，山东铝业的流通股股东可以以其所持有的山东铝业股票按照 16.65 元/股的价格全部或部分实行现金选择权。该第三方将在审议本次换股吸收合并的股东大会召开前确定并另行公告。

(4) 本次以换股吸收合并为主要内容的股权分置改革方案相当于每 10 股流通股股东获送 3.1 股股票价值的对价。

(5) 中国铝业本次还拟同时换股吸收合并兰州铝业，具体方案详见兰州铝业 2006 年 12 月 8 日公布的《中国铝业股份有限公司换股吸收合并兰州铝业股份有限公司暨兰州铝业股份有限公司股权分置改革说明书》。中国铝业换股吸收合并本公司与换股吸收合并兰州铝业并不互为前提。

2、执行对价安排情况

本次换股吸收合并结束后，即中国铝业发行 A 股后中国铝业股权结构如下：

(1) 山东铝业换股吸收合并前后股份数量变化：

	股份数量（万股）	百分比	转换为中国铝业的股份数量（万股）
中国铝业	48,000.00	71.43%	0
流通 A 股	19,200.00	28.57%	60,480.00

(2) 中国铝业发行 A 股换股吸收合并山东铝业前后的股权结构

股东名称	股份性质	山东铝业换股吸收合并前		山东铝业换股吸收合并后		山东铝业和兰州铝业换股吸收合并后	
		持股数（股）	持股比例	持股数（股）	持股比例	持股数（股）	持股比例
国有股		7,705,910,185	66.15%	7,794,564,567	62.88%	7,794,564,567	60.49%

中铝公司	国家股	4,612,161,060	39.59%	4,612,161,060	37.64%	4,612,161,060	35.79%
中国信达	国家股	900,559,074	7.73%	900,559,074	7.35%	900,559,074	6.99%
中国建设银行	国有股	709,773,136	6.09%	709,773,136	5.79%	709,773,136	5.51%
中国东方	国家股	602,246,135	5.17%	602,246,135	4.91%	602,246,135	4.67%
国家开发银行	国家股	554,940,780	4.76%	554,940,780	4.53%	554,940,780	4.31%
广西投资	国家股	196,800,000	1.69%	196,800,000	1.61%	196,800,000	1.53%
贵州开发	国有法人股	129,430,000	1.12%	129,430,000	1.06%	129,430,000	1.00%
兰州铝厂	国有法人股	—	—	—	—	79,472,482	0.62%
兰州经济信息咨询公司	国有法人股	—	—	—	—	9,181,900	0.07%
境外上市外资股 (H股)		3,943,965,968	33.85%	3,943,965,968	32.18%	3,943,965,968	30.60%
美铝亚洲 (H股策略投资者)	H股	884,207,808	7.59%	884,207,808	7.22%	884,207,808	6.86%
H股其他公众股股东	H股	3,059,758,160	26.26%	3,059,758,160	24.97%	3,059,758,160	23.74%
境内上市普通股 (A股)		—	—	604,800,000	4.94%	1,148,077,357	8.91%
合计		11,649,876,153	100%	12,254,676,153	100%	12,886,607,892	100%

注：不考虑行使现金选择权的影响

股权分置改革方案实施后，自中国铝业 A 股上市的首个交易日起，中国铝业的原内资股获得在 A 股市场上的流通权。

3、有限售条件的股份可上市流通预计时间

中铝公司承诺自中国铝业股票在上海证券交易所上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理所持有的中国铝业股份，也不由中国铝业回购其持有的中国铝业股份。

(二) 保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

1、方案概述

作为本次换股吸收合并和股权分置改革的对价，中国铝业将向本公司其他股权发行境内上市人民币普通股 (A 股)，同时注销本公司法人地位，以中国铝业为合并完成后存续公司，并申请在上海证券交易所上市。本次换股吸收合并中，中国铝业换股价格为 6.60 元/股，山东铝业流通股换股价格为 20.81 元/股，换股比例为 1:3.15 (上述换股价格仅供参考，最终以换股比例为准)。

2、对价标准的制定依据

(1) 方案确定的基本原则

股权分置改革方案将遵循以下原则：

①符合有关政策规定原则

方案符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《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》以及中国证监会和国务院国有资产监督管理委员会关于股权分置改革的具体规定以及其他有关法律、法规的要求。

②兼顾各方利益原则

方案力求兼顾非流通股股东、流通股股东以及上市公司各方利益，实现多方“共赢”，彻底解决股权分置问题。

③维护市场稳定原则

股权分置改革过程中应尽量减少股价波动，维护市场稳定。

(2) 对价安排确定的出发点

兼顾非流通股股东和流通股股东的利益，切实保护流通股股东的利益不受损失，非流通股股东支付的对价水平能保护流通股股东所持股票平均市值不因股权分置改革遭受损失。

(3) 对价安排确定的依据

根据上述原则，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 股流通股股东持股成本 - 改革后公司 A 股股票平均市盈率水平 × 年每股收益) × 改革前 A 股流通股股份数

①改革前流通股股东持股成本的确定

本方案以山东铝业停牌前最后一个交易日 2006 年 11 月 27 日收盘价 16.65 元为改革前流通股的持股成本。

②方案实施后合理股价估计

山东铝业 2006 年 1~9 月每股收益 1.327 元, 据此谨慎简单估计公司 2006 年每股收益为 1.48 元左右。

目前公司的主业为氧化铝的生产与销售, 在此我们参考境外成熟市场铝业上市公司的平均市盈率水平, 同时考虑到行业市场走势及山东铝业的生产规模、行业地位、竞争能力和发展潜力, 本方案采用 9.00 倍的市盈率水平作为测算依据。

因此, 估计改革后山东铝业的估值为 13.32 元。

③理论对价比例的测算

假设:

R 为非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向每股流通股股东支付的股份数量;

股权分置改革前流通股股东的持股成本 P;

股权分置改革方案实施后股价为 Q。

为保护流通股股东利益不受损害, 则 R 至少满足下式要求:

$$P=Q \times (1+R)$$

如前所述, 以 16.65 元为流通股股东的持股成本 P, 以 13.32 元作为股权分置改革后山东铝业股价的估值水平 Q, 则 R 为 0.25 股, 即理论上流通股股东每持有 10 股流通股应获付 2.5 股股票。

(4) 本次方案实施后流通股股东所获得的对价

截至 11 月 27 日的收盘价为 16.65 元, 本方案中流通股股东所持有山东铝业股票每股换股的作价为每股 20.81 元, 高于山东铝业 11 月 27 日收盘价。

因此，山东铝业的流通股股东在本吸收合并方案中可以获得的对价为：

溢价换股获得的对价 = (流通股股东换股时的每股作价 - 流通股股东的持股成本) / 股改后的公司的合理股价 = 0.31。

因山东铝业流通股股东以溢价换股而使流通股股东获得的对价为：流通股股东每持有 10 股获得 3.1 股股份对价。

3、结论

本次股权分置改革通过换股吸收合并的方式，山东铝业流通股股份转换成中国铝业流通股，使山东铝业流通股股东的市场风险得到了有效释放。保荐机构认为山东铝业股权分置改革的对价安排兼顾了股东的即期利益和远期利益，有利于公司长远发展和市场稳定，充分保护了流通股股东的权益。

(三) 非流通股股东做出的承诺事项以及为履行承诺义务提供的保证安排

1、非流通股股东的承诺事项

(1) 中国铝业系根据中国法律、法规依法成立并有效存续的股份有限公司，截至承诺函出具之日，未存在任何根据法律、法规规定或公司章程之约定而需要终止经营的情形。

(2) 将在严格遵守《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》及中国证监会其他相关规定的前提下，积极推动山东铝业股权分置改革工作，在尊重市场规律，有利于市场的稳定和发展，切实保护各方利益的原则下，委托山东铝业的董事会制定山东铝业本次股权分置改革方案（以下简称股改方案），并召集相关股东会议审议该股改方案。

(3) 同意参加山东铝业本次股权分置改革，并同意切实履行及实施山东铝业相关股东会议表决通过的股改方案，包括但不限于：按照股改方案中承诺的换股价格及比例、现金选择权等安排履行相应义务。

(4) 中国铝业将诚实守信，作为信息披露义务人，及时履行信息披露义务，真实、准确、完整地披露信息，保证所披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述

或者重大遗漏。

(5) 不进行内幕交易、操纵市场或者其他证券欺诈行为。

(6) 自承诺函签发之日起至本次股改方案实施之时，本公司所持有的山东铝业股份不存在任何权属争议、冻结或质押的情形。

(7) 自承诺函签署之日前的六个月内并不存在买卖山东铝业股票的行为，并承诺在承诺函签署之后至本次股改方案实施完毕前，均不会买卖山东铝业的股票。

(8) 作为山东铝业的控股股东，不存在侵占山东铝业利益而被立案调查的情形。

中铝公司还承诺：“自中国铝业股票在上海证券交易所上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理所持有的中国铝业股份，也不由中国铝业回购其持有的中国铝业股份”。

2、履约方式、履约时间、履约能力分析、履约风险防范对策

(1) 履约方式：本次股权分置改革做出承诺的相关承诺人将向上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请在上述承诺锁定期内对相关承诺人所持有限售条件流通股股份进行锁定。

(2) 履约时间：相关承诺人的履约时间自公司股权分置改革方案实施之日暨中国铝业股票在上海证券交易所上市之日起，至各相关承诺人所持股份的锁定期期满为止。

(3) 履约能力分析：由于交易所和登记结算公司将在上述承诺锁定期内对相关承诺人所持有限售条件流通股股份进行锁定，相关承诺人在其相对应的锁定期内将无法通过交易所挂牌出售该部分股份，因此相关承诺人有能力履行上述承诺。

(4) 履约风险防范对策

由于交易所和登记结算公司将在上述承诺锁定期内对相关承诺人所持有限售条件流通股股份进行锁定，相关承诺人违反上述承诺的风险已得到合理规避。

3、承诺事项的履约担保安排

由于交易所和登记结算公司将在上述承诺锁定期内对相关承诺人所持有限售条件流通股股份进行锁定，故关于股份锁定的承诺事项不涉及履约担保安排。

4、承诺事项的违约责任

承诺人如未按照上述承诺事项履行承诺义务的，将按照中国证监会、上海证券交易所的有关规定接受处罚。如承诺人的违约给流通股股东的合法权益造成损害的，将依法承担相应的法律责任。

5、承诺人声明

“本承诺人将忠实履行本承诺函项下作出的各项承诺。本承诺人在完全履行本承诺函项下作出的各项承诺之前不转让本承诺人持有的公司股份，但受让人同意并有能力代本承诺人履行承诺的除外。”

五、独立董事对本次股权分置改革方案的意见

公司独立董事对本次股权分置改革方案发表意见如下：

“1、方案的实施符合全体股东的长远利益

该项改革方案的实施将解决公司的股权分置问题，兼顾了流通股东和非流通股股东的利益，符合全体股东的长远利益。

2、方案维护了股东的合法权益

该项方案将采取分类表决方式，须经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，同时，公司将提供相关股东会议的网络投票平台、安排董事会征集投票权、及时履行信息披露义务，从程序上充分尊重了流通股股东的权利，方案内容合法有效、较好地维护了股东的合法权益。

鉴于该股权分置改革方案的实施符合公司和全体股东的利益；并且，该方案体现了公平、公开、公正的“三公”原则，符合现行法律、法规的要求，我们同

意上述股权分置改革方案。”

六、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案

(一) 本公司非流通股份中存在国有股份，本次股权分置改革方案中，对该部分股份的处分尚需国有资产监督管理部门审批同意。

(二) 本次股权分置改革方案的主要方式为中国铝业发行新股对本公司进行换股吸收合并，该发行新股行为和换股吸收合并交易尚需取得相关国家主管部门的批准或核准。能否取得相关国家主管部门的批准或核准，以及最终取得国家主管部门批准或核准的时间都存在不确定性。

(三) 本次股权分置改革方案的方式为换股吸收合并，而该换股吸收合并交易需经中国铝业股东大会和本公司股东大会暨相关股东会议审核批准。股权分置改革方案本身需经参加本次股权分置改革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，并经参加本次股权分置改革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。本次股权分置改革方案存在无法获得中国铝业股东大会和本公司股东大会暨相关股东会议表决通过的可能。

(四) 本次换股吸收合并完成后，本公司将根据《公司法》的规定退市并注销，中国铝业成为存续公司，而中国铝业上市须取得上海证券交易所的核准，上海证券交易所是否核准中国铝业上市以及核准的时间都存在不确定性。

(五) 本次换股吸收合并由第三方向本公司股东提供现金选择权，由第三方向行使现金选择权的股东受让本公司股份，并支付现金对价，再将相关股份与中国铝业发行的股份进行交换。

(六) 中国铝业 A 股上市后二级市场价格的不确定性可能导致投资者发生投资损失。

中国铝业、本公司和本次股改非流通股参与方将勤勉尽责，本着公平公正公开的原则，合并双方董事会均已认识到在本次换股吸收合并中必须采取有效措施以保护广大投资者的权益，该等措施包括但不限于：

- 1、 保证应披露的事项及其公告内容的及时、真实、准确和完整,并对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任;
- 2、 赋予山东铝业的股东以现金选择权,以确保该等股东在换股之外有权按特定价格出让股份,获取现金对价;
- 3、 在山东铝业的董事会会议以及股东大会会议中,有利害关系的董事以及关联股东回避表决;
- 4、 山东铝业独立董事就本次合并事宜发表独立意见;
- 5、 山东铝业董事会征集投票权;
- 6、 山东铝业在股东大会召开前履行催告程序;
- 7、 法律、法规和规范性文件所规定必须采取的其它措施。

六、公司聘请的中介机构及意见

(一) 保荐机构

1、 保荐机构的相关资料

(1) 名 称: 中信证券股份有限公司

法定代表人: 王东明

办 公 地 址: 北京朝阳区新源南路 6 号京城大厦 5 层

保荐代表人: 梅挽强

项目主办人: 王伶、王超男、隰晓虎、邵向辉

电 话: 010-84588888

传 真: 010-84865610

(2) 名 称: 中国银河证券有限责任公司

法定代表人: 朱利

办公地址：北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

保荐代表人：廖邦政

项目主办人：乔捷、化静、蒋理、高轶文

电 话：010-66568888

传 真：010-66568857

2、保荐机构在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况

(1) 经过自查，中信证券未发生在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况。

(2) 截至改革说明书公告前两日中国银河证券持有山东铝业流通股的情况如下所示：

①中国银河证券证券投资业务：无。

②中国银河证券资产管理业务：持有 23,275 股。

截至改革说明书公告前六个月内中国银河证券买卖山东铝业流通股的情况如下所示：

①中国银河证券证券投资业务未买卖山东铝业流通股股票。

②中国银河证券资产管理业务：

2006 年 5 月至 2006 年 11 月：买入 371,200 股,卖出 496,980 股。

3、保荐意见

“本保荐机构在认真审阅了山东铝业提供的股权分置改革方案及相关文件后认为：山东铝业本次股权分置改革方案体现了公开、公平、公正、诚实信用和自愿的原则；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相关法律、法规及中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》的有关规定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐山东铝业股份有限公司进行股权分置改革。”

（二）律师事务所

1、律师事务所的相关资料

名称：北京市中银律师事务所

办公地址：北京市海淀区北三环西路 43 号青云当代大厦 12 层

经办律师：赵力峰、杨瑞寒

电话：010-62122288

传真：010-62137361

2、律师事务所在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况

经过自查，律师事务所未发生在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况。

3、律师的法律意见

律师事务所向本公司出具的法律意见认为：

“山东铝业具备进行本次股权分置改革的主体资格；山东铝业非流通股股东中国铝业及实际控制人中铝公司具备参与和实施山东铝业本次股权分置改革方案的适当资格；本次股权分置改革方案的内容不存在违反我国法律、法规及规范性文件禁止性规定的情形，符合《管理办法》、《操作指引》、《通知》等相关法律、法规及规范性文件的规定；本次股权分置改革的实施程序符合《管理办法》、《操作指引》、《通知》的相关规定。”

八、备查文件目录

（一）保荐协议；

（二）中国铝业关于山东铝业股份有限公司股权分置之同意函；

（三）国务院国资委对山东铝业股权分置改革方案的意向性批复；

（四）中国铝业、中铝公司的承诺函；

- (五) 保荐意见书;
- (六) 法律意见书;
- (七) 保密协议;
- (八) 独立董事意见函。

（此页无正文，为山东铝业股份有限公司股权分置改革说明书签署页）

山东铝业股份有限公司董事会

二〇〇六年 月 日