


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

（摘要修订稿）

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 19 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（修订稿）》。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；

自中国铝业股票在上海证券交易所上市之日起3个月内，如中国铝业A股股票市场价格低于换股价格6.60元，中铝公司将通过上海证券交易所竞价交易的方式来增持中国铝业流通A股，直至累计增持量达到中国铝业在本次换股吸收合并方案中新发流通A股股票数量的30%为止。在增持计划完成后的12个月内，中铝公

司将不出售前述增持的中国铝业流通A股并履行相关信息披露义务；

自中国铝业股票在上海证券交易所上市交易后，中铝公司将择机注入优质铝业资产（包括但不限于电解铝、铝加工等业务的资产和股权），促进中国铝业进一步完善产业链。”

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

(1) 本公司董事会已申请公司股票自 2006 年 12 月 8 日起继续停牌，并于当日公布股权分置改革说明书；

(2) 本公司董事会于 12 月 19 日公告非流通股股东与流通股股东沟通协商的情况、协商确定的改革方案，并申请公司股票于 12 月 20 日复牌。

(3) 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，因此本公司股票后续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>

一、股权分置改革方案

(一) 方案概述

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 19 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（修订稿）》。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

		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	
股东名称	股份性质	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%	7,705,910,185	62.88%	7,794,564,567	60.49%
中国铝业公司	国家股	4,612,161,060	39.59%	4,612,161,060	37.64%	4,612,161,060	35.79%
中国信达资产管理公司	国家股	900,559,074	7.73%	900,559,074	7.35%	900,559,074	6.99%
中国建设银行股份有限公司	国有股	709,773,136	6.09%	709,773,136	5.79%	709,773,136	5.51%
中国东方资产管理公司	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%
广西投资集团有限公司	国家股	196,800,000	1.69%	196,800,000	1.61%	196,800,000	1.53%
贵州省物资开发投资公司	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%
美国铝业国际 (亚洲) 有限公司 (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。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。

公司实际控制人中铝公司的主要承诺如下：

“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；

自中国铝业股票在上海证券交易所上市之日起3个月内，如中国铝业A股股票

市场价格低于换股价格6.60元，中铝公司将通过上海证券交易所竞价交易的方式来增持中国铝业流通A股，直至累计增持量达到中国铝业在本次换股吸收合并方案中新发流通A股股票数量的30%为止。在增持计划完成后的12个月内，中铝公司将不出售前述增持的中国铝业流通A股并履行相关信息披露义务；

自中国铝业股票在上海证券交易所上市交易后，中铝公司将择机注入优质铝业资产（包括但不限于电解铝、铝加工等业务的资产和股权），促进中国铝业进一步完善产业链。”

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。中铝公司将按照有关监管要求履行其增持及注入资产的承诺。

(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起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及相关承诺期期满为止。

(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；根据中铝公司目前的资产状况，中铝公司有履行其相关承诺。

(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、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。

(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、公司聘请的保荐机构和律师事务所

(一) 保荐意见结论

公司聘请的保荐机构中信证券和银河证券的保荐意见如下：

“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。”

针对山东铝业股权分置改革方案的调整，保荐机构发表补充保荐意见如下：

“山东铝业股权分置改革方案的调整遵循了保护流通股股东利益的思路，体现了非流通股股东对流通股股东权利的尊重和维护。本次股权分置改革方案的调整并不改变本保荐机构前次所发表的保荐意见。”

(二) 律师意见结论

北京市中银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。”

针对山东铝业股权分置改革方案的调整，北京市中银律师事务所发表补充法律意见如下：

“山东铝业本次股权分置改革方案的调整是经过公司非流通股股东与流通股股东协商一致确定的，未发现存在损害公司和公司其他股东合法权益的情形，符合《管理办法》和《操作指引》等相关法律、法规和规范性文件的规定；已经履行的程序符合《管理办法》和《操作指引》的要求。但本次股权分置改革方案的调整尚需国务院国有资产监督管理委员会的书面同意、山东铝业相关股东会会议通过、上海证券交易所确认后方可实施。同时，山东铝业需按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定严格履行信息披露义务。”

(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摘要签署页)

山东铝业股份有限公司董事会

二〇〇六年十二月十八日