

证券代码：600963

证券简称：岳阳纸业

岳阳纸业股份有限公司

股权分置改革说明书 (摘要)



保荐机构：华欧国际证券有限责任公司

二零零五年十月十六日



证券代码：600963

证券简称：岳阳纸业

**岳阳纸业股份有限公司
股权分置改革说明书
（摘要）**

本公司董事会根据非流通股东的书面委托，编制股权分置改革说明书摘要。本说明书摘要摘自股权分置改革说明书全文，投资者欲了解详细内容，应阅读股权分置改革说明书全文。

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、本公司股权分置改革方案需经参加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，存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

3、公司申请公司股票自相关股东会议股权登记日次日起停牌，如果公司相关股东会议否决了公司的股权分置改革方案，公司将申请公司股票于相关股东会议决议公告次日复牌；如果公司相关股东会议审议通过了公司的股权分置改革方案，公司董事会将及时与证券交易所、结算公司商定改革方案实施的时间安排并公告。



重要内容提示

一、本次股权分置改革方案要点：

本公司全体非流通股股东，以其持有的部分股份作为对价，支付给流通股股东，以换取其所持有的本公司非流通股份的流通权，即方案实施股权登记日在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得公司非流通股股东支付的 2.6 股股份；在本公司此次股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过，且对价股份被划入流通股股东账户之后，本公司所有非流通股股东所持有的本公司股份即获得上市流通权。

二、非流通股股东的承诺事项：

公司全体非流通股股东根据中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及其他相关规定分别做出如下承诺：

1、严格遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》等有关规定，公司全体非流通股股东所持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；持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东，在前项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占公司股份总数的比例在 12 个月内不超过百分之五，在 24 个月内不超过百分之十；

2、同意参加公司股权分置改革，并同意按公司股权分置改革相关股东会议表决通过的方案执行；

3、公司控股股东泰格林纸集团承诺，其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起 12 个月期满后，36 个月内不上市交易或者转让；此后，其通过证券交易所挂牌交易出售股份，出售数量占公司股份总数的比例在 12 个月内不超过百分之五，在 24 个月内不超过百分之十；



4、泰格林纸集团进一步承诺，在其所持股份获得流通权且上述 48 个月锁定期满后的 12 个月内，通过证券交易所挂牌交易出售公司股份的出售价格不低于每股 6.5 元；如不履行或不完全履行有关最低减持价格的承诺，愿意依照有关法律法规承担违约责任并接受相应的处罚，并将出售该部分股票所得的全部金额作为违约金支付给岳阳纸业。

在公司因利润分配、资本公积金转增股份、配股等导致股份或股东权益发生变化时，上述最低出售价格将按以下规则进行调整：

派息：	$P_1 = P - D$
送股或转增股本：	$P_1 = P / (1 + N)$
送股或转增股本并同时派息：	$P_1 = (P - D) / (1 + N)$
配股：	$P_1 = (P + AK) / (1 + K)$
三项同时进行：	$P_1 = (P - D + AK) / (1 + K + N)$

其中，P 为目前设定的最低出售价格，即 6.5 元/股， P_1 为调整后的最低出售价格，D 为每股派息额，N 为送股率或转增股本率，K 为配股比率，A 为配股价格。

三、本次股权分置改革相关股东会议的日程安排：

- 1、本次相关股东会议的股权登记日：2005 年 11 月 10 日
- 2、本次相关股东会议现场会议召开日：2005 年 11 月 22 日
- 3、本次相关股东会议网络投票时间：2005 年 11 月 18 日、21 日、22 日每日上午 9:30 - 11:30，下午 1:00 - 3:00



四、本次股权分置改革公司股票停复牌安排：

1、本公司董事会将申请公司股票自 2005 年 10 月 17 日起停牌，最晚于 2005 年 10 月 27 日复牌，此段时期为股东沟通时期；

2、本公司董事会将在 2005 年 10 月 27 日之前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，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

3、如果本公司董事会未能在 2005 年 10 月 27 日之前公告协商确定的改革方案，本公司将刊登公告宣布取消本次相关股东会议，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

4、本公司董事会将申请自相关股东会议股权登记日的次一交易日起至改革规定程序结束之日公司股票停牌。

五、查询和沟通渠道：

热线电话：0730 - 8590216 0730 - 8590683

传 真：0730 - 8562203

电子信箱：zq@tigerfp.com

公司网站：www.yypaper.com

证券交易所网站：www.sse.com.cn



岳阳纸业股份有限公司

股权分置改革说明书

摘要正文

一、股权分置改革方案

（一）改革方案概述

1、对价安排的形式及数量：

本公司全体非流通股股东向方案实施股权登记日在册的流通股股东支付总数为 3,120 万股股份，作为对价以换取其所持有的本公司非流通股份的流通权。

截至股改说明书公告日，本公司流通股股份总额为 12,000 万股；按上述对价标准计算，在方案实施股权登记日在册的本公司流通股股东每持有 10 股流通股将获得本公司非流通股股东支付的 2.6 股股份。

2、对价安排的执行方式：

本公司全体非流通股股东，以其持有的部分股份作为对价，支付给流通股股东，以换取其所持有的公司非流通股份的流通权，即方案实施股权登记日在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得公司非流通股股东支付的 2.6 股股份。

在本次股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过，且对价股份被划入流通股股东账户之后，本公司所有非流通股股东所持公司股份即获得上市流通权。

3、对价安排执行情况表：

按照上述对价安排的形式、数量以及执行方式，截至股改说明书公告日，公司本次股权分置改革的对价安排执行情况如下表所示：



执行对价的股东名称	执行对价前		本次执行对价股份 (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
湖南泰格林纸集团有限责任公司	127,960,073	47.429%	-26,651,217	101,308,856	37.551%
中国华融资产管理公司	19,500,000	7.228%	-4,061,413	15,438,587	5.722%
湖南省造纸研究所	975,000	0.361%	-203,071	771,929	0.286%
湖南轻工研究所	975,000	0.361%	-203,071	771,929	0.286%
王 祥	195,000	0.072%	-40,614	154,386	0.057%
黄亦彪	195,000	0.072%	-40,614	154,386	0.057%
合计	149,800,073	55.523%	-31,200,000	118,600,073	43.959%

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表：

按照上述对价安排的形式、数量以及执行方式，截至股改说明书公告日，公司在方案实施后的有限售条件的股份可上市流通预计时间如下表所示：

股东名称	所持有限售条件的股份数量 (股)	可上市流通时间 (注1)	承诺的限售条件
湖南泰格林纸集团有限责任公司	101,308,856	T+48 个月	方案实施日后 48 个月内不上市
中国华融资产管理公司	15,438,587	T+12 个月	方案实施日后 12 个月内不上市
湖南省造纸研究所	771,929	T+12 个月	方案实施日后 12 个月内不上市
湖南轻工研究所	771,929	T+12 个月	方案实施日后 12 个月内不上市
王 祥	154,386	T+12 个月	方案实施日后 12 个月内不上市
黄亦彪	154,386	T+12 个月	方案实施日后 12 个月内不上市

注 1：T 为本次股权分置改革方案实施日。

5、本次股权分置改革方案实施后股份结构变动表：

单位：股

股份类别	变动前	变动数	变动后
非流通股合计	149,800,073	-149,800,073	0
有限售条件的流通股合计	0	118,600,073	118,600,073
无限售条件的流通股合计	120,000,000	31,200,000	151,200,000
股份总额	269,800,073	0	269,800,073



（二）保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

1、确定合理的对价计算的基本观点

（1）流通股单独流通、非流通股暂不流通是中国股票市场的一种政策性安排，即所谓股权分置；

（2）政策性的股权分置状态导致流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通存在一种预期，从而使股票发行时的市盈率倍数超出完全市场发行的市盈率倍数，即流通股股东在股票发行时为单独获得流通权付出了溢价，即所谓流通权价值；

（3）以完全市场经验市盈率作为公司发行股票时合理市盈率的标准，可以得出公司发行股票时的超额市盈率倍数，此超额市盈率倍数可以作为计算流通权价值的参考；

（4）公司非流通股股东提出要获得其所持股票的流通权，这将打破流通股股东的稳定预期，从而影响流通股股东的流通权价值，理论上流通权价值将归于零，因此，非流通股股东必须为此支付相当于流通股股东流通权价值的对价。

2、对价计算的公式

根据上述对价计算的原则，流通权的价值计算公式为：

每股流通权的价值 = 发行时超额市盈率的倍数 × 公司每股税后利润

3、超额市盈率的估算

在境外成熟市场上，不同资本市场的造纸类上市公司的市盈率存在较大差异。例如，近期香港市场造纸类上市公司的平均市盈率为 12.76 倍，日本市场为 27.39 倍，美国市场为 20.42 倍。鉴于美国、日本的造纸类公司在制度、规模、资源、环保等方面具有比较优势，其市盈率相对较高，中国 A 股市场造纸类上市公司的市盈率水平与香港市场公司更具可比性。



岳阳纸业于 2004 年 5 月发行上市时，香港市场造纸类上市公司同期的平均市盈率为 12.29 倍（数据来自彭博资讯，见下表），该市盈率可以作为估算完全市场市盈率的基准。同时，在考虑了我国作为新兴市场的风险之后，我们将岳阳纸业首次公开发行股票时的合理市盈率保守估计为 12 倍。

岳阳纸业 A 股发行时，中国 A 股市场处于股权分置的状态，其实际发行市盈率为 15.93 倍。因此，可以估算出用来计算公司流通股股东流通权价值的超额市盈率倍数为 3.93 倍。

股票代码	公司简称	静态市盈率 (2004 年 5 月)
2314.HK	理文纸品	15.67
2320.HK	合丰集团	7.53
0731.HK	森信纸业	4.68
1196.HK	昌明投资	5.82
0439.HK	英发国际	27.76
平均值		12.29

4、流通权价值的计算

流通权的总价值 = 发行时超额市盈率倍数 × 发行时每股税后利润 × 发行的
流通股股数

（其中，发行时每股税后利润为 0.42 元，发行的流通股股数为 8,000 万股）

5、流通权的总价值所对应的流通股股数

流通权的总价值所对应的流通股股数 = 流通权的总价值 ÷ 股票价格

以 2005 年 10 月 14 日为计算参考日，以该日公司股票收盘价 5.28 元静态计算流通权总价值目前所对应的流通股股数。



6、流通权的总价值所对应的对价支付比例

流通权总价值所对应的对价支付比例 = 流通权的总价值所对应的流通股股数 ÷ 现有流通股股数（12,000 万股）

综上所述，在 12 倍合理市场市盈率倍数下，岳阳纸业的对价股份计算过程及支付比例如下：

市盈率水平	12 倍
超额市盈率（倍）	4.93
流通权价值（元）	132,048,000
股价水平（元，2005 年 10 月 14 日收盘价）	5.28
流通权总价值对应的流通股股数（股）	25,009,091
每 10 股送股比例	2.08

由上表可知，如果岳阳纸业首次公开发行股票时的合理市盈率为 12 倍，那么非流通股股东向流通股股东支付的对价为每 10 股送 2.08 股。

为进一步保护流通股股东的利益，本公司全体非流通股股东一致同意，在现有流通股股本的基础上，按照每 10 股流通股获得 2.6 股股份的比例向流通股股东支付对价。

7、对价水平安排的合理性分析

根据上述分析，公司非流通股股东为取得所持股票的上市流通权而向流通股股东支付的 3,120 万股相对上述对价总价值目前所对应公司流通股股数 25,009,091 股多出 6,190,909 股，多出比例为 24.76%。

因此，保荐机构认为公司非流通股股东在本次股权分置改革方案中所支付的对价水平合理，维护了流通股股东的利益。



二、非流通股股东做出的承诺事项以及为履行其承诺义务提供的保证措施安排

1、承诺事项

公司全体非流通股股东根据中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及其他相关规定分别做出如下承诺：

（1）严格遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》等有关规定，公司全体非流通股股东所持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；持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东，在前项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占公司股份总数的比例在 12 个月内不超过百分之五，在 24 个月内不超过百分之十；

（2）同意参加公司股权分置改革，并同意按公司股权分置改革相关股东会议表决通过的方案执行；

（3）公司控股股东泰格林纸集团承诺，其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起 12 个月期满后，36 个月内不上市交易或者转让；此后，其通过证券交易所挂牌交易出售股份，出售数量占公司股份总数的比例在 12 个月内不超过百分之五，在 24 个月内不超过百分之十；

（4）泰格林纸集团进一步承诺，在其所持股份获得流通权且上述 48 个月锁定期满后的 12 个月内，通过证券交易所挂牌交易出售公司股份的出售价格不低于每股 6.5 元；如不履行或不完全履行有关最低减持价格的承诺，愿意依照有关法律法规承担违约责任并接受相应的处罚，并将出售该部分股票所得的全部金额作为违约金支付给岳阳纸业。

在公司因利润分配、资本公积金转增股份、配股等导致股份或股东权益发生变化时，上述最低出售价格将按以下规则进行调整：



派息：	$P_1=P-D$
送股或转增股本：	$P_1=P/(1+N)$
送股或转增股本并同时派息：	$P_1=(P-D)/(1+N)$
配股：	$P_1=(P+AK)/(1+K)$
三项同时进行：	$P_1=(P-D+AK)/(1+K+N)$

其中， P 为目前设定的最低出售价格，即 6.5 元/股， P_1 为调整后的最低出售价格， D 为每股派息额， N 为送股率或转增股本率， K 为配股比率， A 为配股价格。

(5) 公司全体非流通股股东承诺通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，达到公司股份总数百分之一的，自该事实发生之日起两个工作日内将及时履行公告义务；

(6) 公司全体非流通股股东承诺遵守诚实信用的原则，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；

(7) 公司全体非流通股股东承诺不进行内幕交易、操纵市场或者其他证券欺诈行为。

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：本公司分别作出承诺的非流通股股东（以下简称“相关承诺人”）同意上海证券交易所（以下简称“交易所”）和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“登记结算公司”）在上述承诺锁定期内对相关承诺人所持原非流通股股份进行锁定，从技术上为相关承诺人履行上述承诺义务提供保证。

(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，至各相关承诺人所持股份的锁定期期届满为止。

(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



相关承诺人所持原非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，上述措施从技术上为相关承诺人履行上述承诺义务提供了保证，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原非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原非流通股股份进行锁定，故承诺事项不涉及履约担保安排。

4、承诺事项的违约责任

相关承诺人若违反其各自承诺义务的，将依照有关法律法规承担违约责任。

公司控股股东泰格林纸集团书面表示：如不履行或不完全履行有关最低减持价格的承诺，则愿意依照有关法律法规承担违约责任并接受相应的处罚，并将出售该部分股票所得的全部金额作为违约金支付给岳阳纸业。

5、承诺人声明

全体相关承诺人作出如下声明：“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。”



三、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数量、比例和有无权属争议、质押、冻结情况

公司第一大非流通股股东泰格林纸集团提出股权分置改革动议，并以书面形式委托公司董事会召开相关股东会议，审议公司股权分置改革方案。

截至本说明书公告日，泰格林纸集团持有公司非流通股股份数 127,960,073 股，占公司总股本的 47.43%，占公司非流通股股份总数的 85.42%。

根据相关核查及其所作承诺，泰格林纸集团所持公司股份系其各自合法持有，没有设置任何质押、抵押、担保或涉及任何争议、诉讼、冻结、扣押等或有任何第三者主张权利，亦无权属争议。

四、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案

（一）在股权分置改革过程中，非流通股股东所持股份存在被质押、转让、司法冻结、扣划且不足以支付对价的风险，从而导致本次改革失败或终止。

处理方案：如果在股权分置改革过程中，公司非流通股股东所持股份发生质押、转让、司法冻结、扣押，以致无法支付对价时，公司将督促其尽快予以解决；如果方案实施前仍未解决，则终止方案实施。

（二）根据《上市公司股权分置改革管理办法》规定，上市公司非流通股股份处置需经有权部门批准，应当在网络投票开始前取得批准文件。本次股权分置改革方案涉及国有资产处置，需报国有资产监督管理机构批准。本方案能否取得国有资产监督管理机构的批准存在不确定性。

处理方案：若在网络投票第一天前仍无法取得国有资产监督管理机构的批准，则公司将按照有关规定延期召开本次相关股东会议。

五、公司聘请的保荐机构和律师事务所

（一）本次股权分置改革的保荐机构



1、保荐机构：华欧国际证券有限责任公司

办公地址：上海浦东银城东路139号华能联合大厦1楼

法定代表人：陈学荣

保荐代表人：郁浩

项目主办人：江岚

项目经办人：张东 夏智武 牟晶

电 话：021-38784818

传 真：021-68865411

2、保荐机构持股情况说明

经核查，华欧国际证券有限责任公司在公司董事会公告本说明书的前两日未持有公司流通股股份，在公司董事会公告本说明书前六个月内未买卖公司流通股股份。

需要说明的情况：

截至 2005 年 10 月 13 日，湘财荷银基金管理有限公司（以下简称“湘财荷银”）管理的湘财合丰价值优化型周期类行业基金持有岳阳纸业流通股 599,960 股，占公司全部股份的 0.222%。

湘财荷银和华欧国际都是湘财证券有限责任公司（简称“湘财证券”）的控股子公司。湘财证券分别持有湘财荷银67%股权和华欧国际66.67%股权。湘财荷银与本保荐机构的此种关系并不会因此影响保荐机构的独立性和公正性，因为湘财荷银所管理的基金既不是公司前五大股东，持股数量也少于公司总股份的7%，湘财荷银所管理的基金与岳阳纸业及其主要股东之间不存在《上海证券交易所股票上市规则（2004年修订）》所规定的关联关系，亦不存在《上市公司股权分置改革管理办法》所规定的关联关系。

3、公司为本次股权分置改革聘请的保荐机构华欧国际证券有限责任公司就



本次股权分置改革出具了保荐意见，其结论如下：

“岳阳纸业股份有限公司本次股权分置改革方案体现了‘公开、公平、公正’和诚实信用及自愿原则，支付的对价合理。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现行相关法律、法规及《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》等有关规定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐岳阳纸业股份有限公司进行股权分置改革。”

（二）本次股权分置改革的律师事务所

1、 律师事务所：湖南启元律师事务所

办公地址：湖南省长沙市芙蓉中路465号

负 责 人：袁爱平

签字律师：袁爱平 吕德璐

电 话：0731-5540103

传 真：0731-5557267

2、律师事务所持股情况说明

经核查，湖南启元律师事务所在公司董事会公告本说明书的前两日未持有公司流通股股份，在公司董事会公告本说明书前六个月内未买卖公司流通股股份。

3、公司为本次股权分置改革聘请的律师湖南启元律师事务所就本次股权分置改革出具了法律意见，其结论如下：

“岳阳纸业具有实施股权分置改革的主体资格。岳阳纸业本次股权分置改革方案内容及实施程序符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《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》及《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》等相关法律、法



规及规范性文件的规定，在获得湖南省国有资产监督管理委员会批准，并获得相关股东会议审议通过后，岳阳纸业实施股权分置改革不存在法律障碍。”

（以下无正文，下接签署页）



（本页无正文，为《岳阳纸业股份有限公司股权分置改革说明书（摘要）》之签署页）

岳阳纸业股份有限公司
董 事 会

二零零五年十月十六日