

证券代码：000767

证券简称：漳泽电力

山西漳泽电力股份有限公司

SHANXI ZHANGZE ELECTRIC POWER CO., LTD

股权分置改革说明书



保荐机构



国信证券有限责任公司

财务顾问



爱建证券有限责任公司

签署日期：二〇〇五年十一月十八日

董事会声明

本公司董事会根据非流通股股东的要求和书面委托，编制股权分置改革说明书。公司董事会保证公告内容真实、准确、完整。

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、本公司的非流通股股东中中国电力投资集团和山西国际电力集团公司所持股份性质为国有法人股，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、根据《国务院关于印发电力体制改革方案的通知》(国发[2002]5号)、《国家计委关于国家电力公司发电资产重组划分方案的批复》(计基础[2002]2704号)、《财政部关于电力企业重组工作中有关资产财务划分问题的通知》(财企[2003]92号)和《关于重庆九龙电力股份有限公司和山西漳泽电力股份有限公司部分国有股权划转有关问题的批复》(国资产权函[2003]116号)精神，公司第一大股东山西省电力公司所持有的本公司233,415,000股份，占公司总股本的41.27% (经过历年利润分配现股份数为350,122,500股，占公司总股本41.27%) 将以行政划转的方式让渡给中国电力投资集团公司。中国电力投资集团公司承诺股权划转过户后履行此次股权分置改革中非流通股股东对价实施义务。本次股权划转已获得国务院国有资产管理委员会的同意批复和中国证券监督管理委员会关于股权划转所涉及要约收购义务的豁免批复，目前相关股份的过户登记手续正在办理中，本公司将在本次相关股东会议股权登记日前完成过户。

3、若公司本次股权分置改革方案获得通过并实施，公司A股股东的持股比例和持股数量将发生变化，公司资产、负债、所有者权益、股本总数、净利润等财务指标不变。

4、股权分置改革是资本市场一项重大基础制度改革，对公司投资者权益具有重大影响，并且在方案实施过程中存在较大的不确定性，因此本公司股票二级市场价格可能出现较大幅度波动，公司董事会提醒投资者予以特别关注并注意投资风险。

重要内容提示

一、改革方案要点

本公司两家非流通股股东中国电力投资集团公司和山西国际电力集团有限公司按比例以各自持有的部分股权作为对流通股股东的对价安排，即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得 3 股股份的对价安排。股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。

二、非流通股股东的承诺事项

(一) 承诺人将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

(二) 漳泽电力全体非流通股股东特别承诺：

1、中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司承诺其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在 36 个月内不通过交易所挂牌出售。

2、自非流通股股份获得流通权之日起三年，中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司在漳泽电力每年年度股东大会上依据相关规定履行程序提出分红议案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票，分红不少于漳泽电力当年可供投资者分配利润的 50%。

(三) 承诺人中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司声明：

1、承诺人保证不履行或者不完全履行承诺的，赔偿其他股东因此而遭受的损失。

2、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、本次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 12 月 13 日

2、本次相关股东会议现场会议召开日：2005 年 12 月 22 日

3、本次相关股东会议网络投票时间：2005 年 12 月 20 日至 2005 年 12 月 22 日

四、本次改革相关证券停复牌安排

1、本公司董事会将申请公司股票自 11 月 21 日(T 日)起停牌，最晚于 12 月 1 日复牌，此段时期为股东沟通时期；

2、本公司董事会将在 11 月 30 日(含 2005 年 11 月 30 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、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：0351-3115122/3115489/3115120

传真：0351-3115122/3115168

电子信箱：zzgg@zhangzepower.com

公司网站：<http://www.zhangzepower.com>

证券交易所网站：<http://www.szse.cn>

释 义

除非另有说明，以下简称在本股权分置改革说明书中的含义如下：

漳泽电力、本公司、公司	指	山西漳泽电力股份有限公司(000767.SZ)
股权分置改革	指	指通过非流通股股东和流通股股东之间的利益平衡协商机制,消除A股市场股份转让制度性差异的过程
非流通股股东	指	中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司
流通股股东	指	持有漳泽电力流通A股的股东
保荐机构、国信证券	指	国信证券有限责任公司
律师	指	山西科贝律师事务所
保荐意见书	指	《国信证券有限责任公司关于山西漳泽电力股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
山西省国资委	指	山西省国有资产监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
中电投集团	指	中国电力投资集团公司
山西国电	指	山西国际电力集团有限公司
元	指	人民币元
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《指导意见》	指	《关于上市公司股权分置改革的指导意见》
《管理办法》	指	《上市公司股权分置改革管理办法》
《操作指引》	指	《深圳证券交易所上市公司股权分置改革业务操作指引》

一、公司基本情况简介

1、公司基本情况

中文名称：山西漳泽电力股份有限公司

英文名称：SHANXI ZHANGZE ELECTRIC POWER CO., LTD

设立日期：1993年2月8日

法定代表人：孟振平

注册地址及办公地址：山西省太原市五一路197号

股票上市地：深圳证券交易所

邮政编码：030009

互联网地址：<http://www.zhangzepower.com>

电话：0351-3115122 0351-3115120

传真：0351-3115168/3115122

电子信箱：info@zhangzepower.com

2、近三年公司主要财务指标和会计数据

项目	2005年9月30日	2004年12月31日	2003年12月31日	2002年12月31日
资产总计(万元)	471,799.13	467,549.92	465,545.97	462,486.27
股东权益(万元)	191,492.55	183,407.95	177,153.79	171,778.98
资产负债率(母公司)	59.28%	60.70%	61.94%	66.24%
项目	2005年1-9月	2004年	2003年	2002年
主营业务收入(万元)	262,612.23	218,412.11	201,595.55	158,547.83
净利润(万元)	22,928.97	20927.16	21034.80	9411.60
每股收益(元/股)	0.270	0.2467	0.3720	0.22
加权平均净资产收益率(%)	11.97	11.41	11.90	5.48

注1: 以上数据均为母公司报表口径。

注2: 以上数据中, 2005年中期数据未经审计。

3、公司设立以来利润分配情况

1994年4月, 经公司第二次股东大会决议, 公司向全体股东实施1993年度股利分配方案, 每股派发现金股利0.05元。

1995年5月,经公司第三次股东大会决议,公司向全体股东实施1994年度股利分配方案,每股派发现金股利0.07元。

1996年3月,经公司第四次股东大会决议,公司向全体股东实施1995年度股利分配方案,每股派发现金股利0.09元。

1997年10月15日,经公司1996年度股东大会决议,公司以总股本14,500万股为基础,向全体股东每10股送2股红股,每10股派发0.5元现金股利(含税)。另用资本公积金按每10股转增8股。送红股总数为2,900万股,转增股本总数为11,600万股,送股及转增股本后,公司总股本增至29,000万股。

1998年8月26日,经公司1997年度股东大会决议,公司以1997年末总股本29,000万股为基础,向全体股东每10股送2股红股,另每10股派发0.50元现金股利(含税)。送红股总数为5,800万股,送股后,公司总股本增至34800万股。

1999年8月26日,经公司1998年度股东大会决议,公司以1998年末总股本34,800万股为基础,向全体股东每10股派发4.20元现金股利(含税)。

2000年6月19日,经公司1999年度股东大会决议,公司以配股后总股本43,500万股为基础,向全体股东每10股派发现金股利1.6元(含税)。

2001年6月26日,经公司2000年度股东大会决议,公司以2000年末总股本43,500万股为基础,向全体股东每10股派发现金股利1.6元(含税)。

2002年6月14日,经公司2001年度股东大会决议,公司以2001年末总股本43,500万股为基础,向全体股东每10股派发现金股利2元(含税)。

2003年6月26日,经公司2002年度股东大会决议,公司以2002年末总股本43,500万股为基础,向全体股东每10股派发3.6元现金股利(含税);另用资本公积金按每10股转增3股。转增股本总数为13,050万股,转增股本后,公司总股本增至56,550万股。

2004年7月8日,经公司2003年度股东大会决议,公司以2003年末总股本56,550万股为基础,向全体股东每10股派发2.6元现金股利(含税),另用资本公积金每10股转增5股,转增股本后,公司总股本增至84,825万股。

2005年8月19日,经公司2004年度股东大会决议,公司以2004年末总股本84,825万股为基础,向全体股东每10股派发现金股利1.75元(含税)。

4、公司设立以来历次融资情况

经中国证监会证监发字[1997]216号文和证监发字[1997]217号文批准,公司于1997年5月首次向社会公开发行人民币普通股(A股)1,500万股,发行价格6.00元,募集资金净额8400万元,并于1997年6月9日在深圳证券交易所挂牌交易(该次上市流通的股份共计4,000万股,包括该次公开发行的1,500万股A股和公司以往定向募集形成的2,500万股内部职工股)。首次公开发行股票后,公司总股本变更为14,500万股。

经中国证监会证监公司字[1999]136号文核准,本公司于2000年1月以1997年12月31日总股本(29,000万股)为基数,按10:3的比例及每股8.30元的价格向全体股东配售新股,共计配售8,700万股。配售后本公司总股本增至43,500万股。

除上述融资外,公司设立以来未进行其他股权融资。

5、公司目前的股本结构

股份类别		股份数量(股)	股份比例(%)
尚未流通股份	国有法人股	614,250,000	72.41
其中:	中国电力投资集团公司	350,122,500	41.27
	山西国际电力集团有限公司	264,127,500	31.14
已流通股份	A股	234,000,000	27.59
合计		848,250,000	100.00

二、公司设立以来股本结构的形成及历次变动情况

1、本公司是 1992 年经山西省经济体制改革委员会晋经改字（1992）44 号文批准，由山西省电力公司和山西省地方电力公司作为发起人，在原山西漳泽发电厂股份制改造的基础上经定向募集内部职工股而成立的股份有限公司。1993 年 2 月 8 日，公司在山西省工商行政管理局登记注册，注册资本为人民币 135,465.9 万元，其中国有法人股 12,046.59 万股，占总股本的 88.93%；内部职工股 1,500 万股（优先股），占总股本的 11.07%，每股面值 10 元。

2、1993 年 6 月 25 日，经山西省经济体制改革委员会晋经改（1993）320 号文批准，公司对原股本结构进行修正、规范，增设山西省电力建设总公司（为山西省电力公司的全资子公司）为公司的第三家发起人；同时，将内部职工股转为普通股并进行股份拆细，随后在山西省工商行政管理局变更登记注册。经过该次修正，公司总股本变为 46,500 万股，其中国有法人股 31,500 万股（山西省电力公司 17,925 万股，山西省地方电力公司 13,545 万股，山西省电力建设总公司 30 万股），占总股本的 67.74%；内部职工股 15,000 万股，占总股本的 32.26%，每股面值 1 元，均为人民币普通股。该次股本调整后公司的股本结构如下：

股东名称	持股数（股）	比例（%）
山西省电力公司	179,250,000	38.55
山西省地方电力公司	135,450,000	29.13
山西省电力建设总公司	300,000	0.06
内部职工	150,000,000	32.26
合计	465,000,000	100.00

3、1995 年 9 月，公司为解决因股本额减少造成的内部职工股超比例的问题，经 1995 年临时股东大会通过决议并经山西省证券管理办公室晋证办发（1995）29 号文批准，公司回购并注销 7,500 万股内部职工股，回购价格每股 1 元，同时办理了工商登记变更手续，回购后的公司总股本为 39,000 万股，其中国有法人股 31,500 万元，占总股本的 80.77%；内部职工股 7,500 万元，占总股本的 19.23%。该次内部职工股回购后公司的股本结构如下：

股东名称	持股数（股）	比例（%）
山西省电力公司	179,250,000	45.96
山西省地方电力公司	135,450,000	34.73
山西省电力建设总公司	300,000	0.08

内部职工	75,000,000	19.23
合计	390,000,000	100.00

4、1996年9月经公司临时股东大会决议并经山西省人民政府晋证函(1995)145号和电力部电政法(1996)708号文批准,公司按3:1的比例进行同比例缩股,缩股后的公司总股本为13,000万股,其中国有法人股10,500万股,内部职工股2,500万股,该次缩股后公司的股本结构如下:

股东名称	持股数(股)	比例(%)
山西省电力公司	59,750,000	45.96
山西省地方电力公司	45,150,000	34.73
山西省电力建设总公司	100,000	0.08
内部职工	25,000,000	19.23
合计	130,000,000	100.00

5、经中国证监会证监发字[1997]216号文和证监发字[1997]217号文批准,公司于1997年5月首次向社会公开发行人民币普通股(A股)1,500万股,1997年6月9日连同2,500万股内部职工股共计4,000万股A股股票在深圳证券交易所上市交易,公开发行上市后公司总股本为14,500万股,股本结构变为:

股东名称	持股数(股)	比例(%)
山西省电力公司	59,750,000	41.21
山西省地方电力公司	45,150,000	31.14
山西省电力建设总公司	100,000	0.07
社会公众股东	40,000,000	27.59
合计	145,000,000	100.00

6、1997年10月本公司向全体股东实施“10送2转增8”的分配方案,总股本增至29,000万股,股本结构不变。

7、1998年8月本公司向全体股东实施“10送2”的分配方案,总股本增加到34,800万股,股本结构不变。

8、1999年6月,经公司二届六次董事会审议通过,山西省电力建设总公司将所持本公司24万股(占公司总股本的0.07%)国有法人股转让给山西省电力公司,该次股份转让后公司总股本仍为34,800万股,股本结构变为:

股东名称	持股数(股)	比例(%)
山西省电力公司	143,640,000	41.27
山西省地方电力公司	108,360,000	31.14

社会公众股东	96,000,000	27.59
合计	348,000,000	100.00

9、经中国证监会证监公司字[1999]136号文核准，本公司于2000年1月以1997年12月31日的总股本29000万股为基数，向全体股东每10股配售3股（以发行前总股本34,800万股为基数计算，每10股配售2.5股）的比例配股，共计配售8,700万股。配股后本公司总股本增至43,500万股，股本结构不变。

10、经山西省人民政府晋证函[2002]145号文批复，本公司第二大有法人股东山西省地方电力公司，整体改制为山西国际电力集团有限公司。原山西省地方电力公司持有本公司31.14%的股份转由山西国际电力集团有限公司持有。由于山西国际电力集团有限公司为山西省人民政府出资设立的国有独资公司，该次划转完成后，该部分股份的性质未发生变化（仍为国有法人股），公司股本结构变为：

股东名称	持股数（股）	比例（%）
山西省电力公司	179,550,000	41.27
山西国际电力集团有限公司	135,450,000	31.14
社会公众股东	120,000,000	27.59
合计	435,000,000	100.00

11、根据《国务院关于印发电力体制改革方案的通知》（国发[2002]5号）、《国家计委关于国家电力公司资产重组划分方案的批复》（计基础[2004]2704号）、《财政部关于电力企业重组工作中有关资产财务划分问题的通知》（财企[2003]92号）和《关于重庆九龙电力股份有限公司和山西漳泽电力股份有限公司部分国有股权划转有关问题的批复》（国资产权函[2003]116号）等文件批准，本公司第一大股东山西省电力公司将其持有的本公司股份233,415,000股份，占公司总股本的41.27%（经过历年利润分配现股份数为350,122,500股，占公司总股本41.27%）以行政划转的方式让渡给中国电力投资集团公司。据此，2003年上半年开始，中国电力投资集团公司已对公司实施实际控制，成为公司实际控制人，但目前相关转让手续尚在办理之中。

12、2003年6月本公司向全体股东实施“10转增3”的分配方案，总股本增至56,550万股，股本结构不变。

13、2004年7月本公司向全体股东实施“10转增5”的分配方案，转增后

公司股本增至 84,825 万股，股本结构不变。目前公司股本结构如下：

股东名称	持股数（股）	比例（%）	股权性质
中国电力投资集团公司	350,122,500	41.27	国有法人股
山西国际电力集团有限公司	264,127,500	31.14	国有法人股
社会公众股东	234,000,000	27.59	流通 A 股
合计	848,250,000	100.00	

三、公司非流通股股东情况介绍

(一) 控股股东及实际控制人情况介绍

1、基本情况介绍

中国电力投资集团公司是在国家电力体制改革过程中，由国务院批准成立，由国家国资委直接管理的五家大型发电企业集团之一，是经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点单位。中国电力投资集团公司成立于2002年12月29日，截止2004年12月31日，中国电力投资集团公司可控装机容量为30,150MW，权益装机容量为22,220MW；其中火电机组20,880MW，占可控装机容量的69.25%；水电机组7,920MW，占可控装机容量的26.27%；核电机组1,350WM，占可控装机容量的4.48%。

名称：中国电力投资集团公司

企业性质：全民所有制

注册地：北京市宣武区广内大街 338 号

办公地址：北京市宣武区广内大街 338 号

法定代表人：王炳华

注册资本：120 亿元

主要业务范围：实业投资管理；电源的开发、投资、建设、经营及管理；组织电力（热力）生产、销售；电能设备的成套、配套、监造、运行及检修；电能及配套设备的销售；招投标代理；电力及相关技术的科技开发；电力及相关业务的咨询服务等。

2、持有公司股份、控制公司的情况

中国电力投资集团公司为本公司控股股东，持有本公司 350,122,500 股国有法人股，对本公司实施实际控制。

3、最近一期财务状况

截止 2004 年 12 月 31 日，中国电力投资集团公司总资产 10,298,103.37 万元，总负债 6,694,314.95 万元，净资产 2,453,160.27 万元，资产负债率 65.01%，2004 年度利润总额 146,885.13 万元，实现净利润 38,916.74 万元，经营活动产

生的净现金流量 419,053.68 万元。

4、截至公告日与本公司之间互相担保、互相资金占用情况

截至本说明书公告日,本公司与中国电力投资集团公司之间无互相资金占用的情况,本公司未为中国电力投资集团公司提供担保,中国电力投资集团公司为本公司提供担保的情况如下:2004年4月公司从中国工商银行太原府西街分理处取得的日元长期借款由中国电力投资集团公司提供经济担保。

(二)提出股权分置改革动议的非流通股股东及持有公司股份的数量、比例和有无权属争议、质押、冻结情况

公司本次股权分置改革动议由公司非流通股股东中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司提出。

1、提出股权分置改革的非流通股股东的持股数量及比例

股东名称	持股数(股)	比例(%)
中国电力投资集团公司	350,122,500	41.27
山西国际电力集团有限公司	264,127,500	31.14

备注:根据《国务院关于印发电力体制改革方案的通知》(国发[2002]5号)、《国家计委关于国家电力公司资产重组划分方案的批复》(计基础[2004]2704号)、《财政部关于电力企业重组工作中有关资产财务划分问题的通知》(财企[2003]92号)和《关于重庆九龙电力股份有限公司和山西漳泽电力股份有限公司部分国有股权划转有关问题的批复》(国资产权函[2003]116号)等文件批准,公司原第一大股东山西省电力公司将其持有的山西漳泽电力股份有限公司股份233,415,000股,占公司总股本的41.27%(经过历年利润分配现股份数为350,122,500股,占公司总股本41.27%)以行政划转的方式让渡给中国电力投资集团公司。据此,2003年上半年开始,中国电力投资集团公司已对公司实施实际控制,成为公司实际控制人,但目前相关股份的过户手续尚在办理之中,将在相关股东会议股权登记日前处理完毕。

2、提出股权分置改革动议的非流通股股东持有公司股份的权属争议、质押、冻结情况

截至本股权分置改革说明书签署之日,提出股权分置改革动议的本公司非流通股股东持有的公司股份均不存在被质押、冻结或其他限制行使所有权的情形,

该等股份亦不存在权属争议。

(三) 非流通股股东的持股数量、比例及相互之间的关联关系

股东名称	持股数(股)	比例(%)
中国电力投资集团公司	350,122,500	41.27
山西国际电力集团有限公司	264,127,500	31.14

上述本公司非流通股股东之间不存在关联关系,不属于《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》中规定的一致行动人。

(四) 非流通股股东、持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人,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。

截至本股权分置改革说明书公告前两日,公司的非流通股股东、持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人,均未持有公司流通股股份,此前六个月内均不存在买卖公司流通股股份的情况。

四、本次股权分置改革方案

(一)改革方案概述

1、形式：中国电力投资集团公司和山西国际电力集团有限公司按比例以各自持有的部分股权作为对流通股股东的对价安排，即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得 3 股股份的对价安排；

2、对价安排股份总数：70,200,000 股；

3、比例：流通股股东持有股份按每 10 股获得 3 股；

4、对价安排的执行方式：根据对价安排，流通股股东所获得的对价股份，由深圳登记结算公司根据股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的流通股股东持股数，按比例自动记入账户。

5、对价安排执行情况表

序号	执行对价安排的股东名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后	
		持股数(股)	占总股本比例(%)	本次执行对价安排股份数量(股)	本次执行对价安排现金金额(元)	持股数(股)	占总股本比例(%)
1	中国电力投资集团公司	350,122,500	41.27	40,014,000	-	310,108,500	36.56
2	山西国际电力集团有限公司	264,127,500	31.14	30,186,000	-	233,941,500	27.58
	合计	614,250,000	72.41	70,200,000	-	544,050,000	64.14

6、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

序号	股东名称	所持有可上市流通的有限售条件的股份		可上市流通时间	承诺的限售条件
		数量(股)	占总股本比例(%)		
1	中国电力投资集团公司	310,108,500	36.56	G+36 个月	注
2	山西国际电力集团有限公司	233,941,500	27.58	G+36 个月	注

注：公司全体非流通股股东承诺其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，36 个月内不通过交易所挂牌出售，G 为方案实施后的首个交易日

7、改革方案实施后股份结构变动表

改革前			改革后		
	股份数量 (股)	占总股本 比例(%)		股份数量 (股)	占总股本 比例(%)
一、未上市流通股份合计	614,250,000	72.41	一、有限售条件的流通股合计	544,050,000	64.14
国家股	-	-	国家持股	-	-
国有法人股	614,250,000	72.41	国有法人持股	544,050,000	64.14
社会法人股	-	-	社会法人持股	-	-
募集法人股	-	-			
境外法人持股	-	-	境外法人持股	-	-
二、流通股份合计	234,000,000	27.59	二、无限售条件的流通股合计	304,200,000	35.86
A股	234,000,000	27.59	A股	304,200,000	35.86
B股	-	-	B股	-	-
H股及其它	-	-	H股及其它	-	-
三、股份总数	848,250,000	100	三、股份总数	848,250,000	100

(二) 保荐机构对本次股权分置改革对价安排的分析意见

1、对对价安排依据的分析

我国股票市场的市盈率高于成熟市场的主要原因在于股权分置造成的流动性溢价过高，当前股权分置改革将使得流通股东的这部分利益流向非流通股东，对价安排要保护流通股股东利益不因股权分置改革而受损失，对价的确定应当综合考虑公司的基本面以及全体股东的即期利益和未来利益，有利于公司发展和市场稳定。

2、对价测算的分析

(1) 方案实施后合理市盈率的确定

我们认为方案实施后的股票价格可主要通过参考在香港市场上市，且主要业

务在中国大陆的电力上市公司（H股和红筹股）作为可比公司来确定。香港市场上市的H股和红筹股电力上市公司近年来市盈率一般维持在10~14倍左右，近年来主要A股电力上市公司的市盈率一般处在10~40倍左右。参考可比电力企业的平均市盈率，并综合考虑公司的资产质量、未来成长性和核心竞争能力，我们认为理论上在全流通环境下公司的合理市盈率应为13.5倍。

（2）方案实施后理论价格的确定

在正常情况下，按现行上网电价和股本规模，公司预计2005年度全年每股收益不会低于2005年三季度每股收益，但从谨慎性原则的角度出发我们以公司2005年三季度每股收益0.27元作为计算基础，按上述全流通环境下公司的合理市盈率13.5倍计算，公司股票在全流通后的理论价格应为3.65元/股。

（3）对价安排的确定

假设：

- ◆ R 为非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东作出的对价安排（每股流通股可获得的对价数量）
- ◆ P 流通股方案公布前三十日的平均价
- ◆ Q 股权分置改革后公司每股的理论价值

为保护流通股股东的权益不受损害，则R至少应该满足下式的要求：

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

截止停牌前30个交易日公司股票加权均价为4.59元/股，以其作为P的估计值，以公司股票在全流通后的理论价格3.65元/股作为Q的估计值。则：R为0.26股。

即：漳泽电力流通股股东每10股可获得2.6股的对价安排。

（4）结论

考虑到股权分置改革后股票市场价格波动的风险，尽可能降低流通股股东的平均持股成本，提高流通股股东抗风险能力，非流通股股东同意向流通股股东共执行7,020万股的对价安排，相当于流通股股东每持有10股流通股将获得3股股份的对价安排。此方案充分保证流通股股东的权益不受损失，体现了保护流通股股

东利益的原则，平衡了流通股股东和非流通股股东的利益，非流通股股东对价合理。

（三）非流通股股东做出的承诺事项

1、承诺事项

（1）承诺人将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

（2）漳泽电力全体非流通股股东特别承诺：

中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司承诺其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在 36 个月内不通过交易所挂牌出售。

自非流通股股份获得流通权之日起三年，中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司在漳泽电力每年年度股东大会上依据相关规定履行程序提出分红议案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票，分红不少于漳泽电力当年可供投资者分配利润的 50%。

2、承诺事项的违约责任

公司全体非流通股股东已承诺：如承诺人保证不履行或者不完全履行承诺的，赔偿其他股东因此而遭受的损失。

3、公司做出承诺的非流通股股东均已做出声明：“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。”

五、股权分置改革对公司治理的影响

（一）董事会意见

公司董事会认为，股权结构与公司治理结构有着密切的关系。由于历史原因形成的同股不同权、同股不同利的现象，在一个尚未完全市场化的股票市场中，造成了股东权利和责任的不对等，影响了资本市场优化资源配置功能的有效发挥。合理解决股权分置的问题，能够有效降低流通股股东的持有成本，使股东具有统一的价值评判标准，改善上市公司的治理结构。

1、有利于公司形成一个统一的价值评判标准

在一个市场化程度较高的市场上，股价是公司经营业绩与成长性的客观反映和折射。公司全体股东均能分享公司股价上涨而带来的巨大利益，这也成为公司股东关注公司治理结构是否合理的原始利益驱动所在。在我国，由于股权分置的存在，非流通股股东无法通过公司股票上涨获得收益，也不直接承受由于股价下跌所带来的损失，由此必然导致流通股股东与非流通股股东的价值取向和行为发生背离。而随着股权分置改革方案的实行，流通股股东与非流通股股东的价值取向将趋于一致，公司的股价将成为公司股东价值评判的主要标准。

2、有利于形成上市公司多层次的外部监督和约束机制

股权结构是整个公司治理制度的产权基础，影响公司治理的成本和效率，亦影响公司治理机制作用的发挥程度，进而影响公司价值。在一个统一的价值标准下，公司价值的变化将直接关系到股东利益的实现，必然促进上市公司股东关注公司治理结构，从而形成上市公司多层次的外部监督和约束机制。具体而言，这种统一价值标准的形成，一方面将促进非流通股股东形成良好的自我约束机制，关注上市公司利润的提高、财务指标的改善，并从股票价格上涨中获取更大的收益；另一方面将使大股东有较大的利益驱动去监督经营者的行为，对公司经营者形成良好的外部约束机制。

3、结论

综上所述，公司董事会认为，公司此次股权分置改革将使漳泽电力股东之间的利益趋于一致，有助于形成统一的价值评判标准，有助于公司采用符合国际资本市场惯例的方式进行存量资源整合，促进公司的良性发展；公司股权制度将更加科学，有助于形成内部、外部相结合的多层次监督、约束和激励机制，公司治

理结构将更加合理，从而为公司的未来发展奠定更为坚实的基础。

(二) 独立董事意见

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》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《山西漳泽电力股份有限公司章程》的有关规定，公司独立董事高宗泽、骆新都、胡俞越、李端生就公司股权分置改革相关事项发表独立意见如下：

“1、本次公司进行股权分置改革工作，符合资本市场改革的方向和《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》的精神，体现了公平、公开、公正的“三公”原则，能够解决公司股权分置这一历史遗留问题，将形成公司治理的共同利益基础，有利于完善公司治理结构，有利于公司的长远发展。

2、本人认为公司的股权分置改革方案内容合法有效，公平合理，兼顾了各方非流通股股东和流通股股东的利益。该方案的顺利实施将彻底解决公司的股权分置问题，使流通股股东与非流通股股东的利益趋于一致，有利于规范上市公司运作，有利于维护市场的稳定，符合全体股东和公司的利益。

3、非流通股股东及公司在方案实施过程中拟采取的保护流通股股东利益的各种措施符合有关法律、法规和规范性文件的规定，能够有效保障流通股股东的利益。”

六、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案

（一）非流通股股东所持股份有被司法冻结、划扣的风险

在股权分置改革过程中，非流通股股东所持股份存在被司法冻结、划扣的可能，将对本次改革产生不利影响。

公司非流通股股东将依据有关规定把其持有的、履行对价安排义务所需数量的公司股份在中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理有关保管手续，以确保履行对价安排义务。如果非流通股股东被临时保管的股份被司法冻结、扣划，以至于无法履行对价安排义务，且在相关股东会议股权登记日前仍未得到解决，则公司将取消本次相关股东会议。

（二）方案能否获得批准不确定的风险

本公司股权分置改革方案需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。

公司董事会将协助非流通股股东，在相关股东会议召开前，通过投资者座谈会、媒体说明会、网上路演、走访机构投资者、发放征求意见函等多种方式，与流通股股东进行充分沟通和协商，同时公布热线电话、传真及电子信箱，广泛征求流通股股东的意见，使改革方案的形成具有广泛的股东基础，使方案兼顾全体股东的即期利益和长远利益。

（三）方案能否获得国有资产监督管理部门批准不确定的风险

本公司提出本次股权分置改革动议的非流通股股东中国电力投资集团公司、山西国际电力集团有限公司所持有公司的股份均为国有法人股，该等国有法人股的处置需得到国有资产监督管理部门的批准，存在无法及时得到批准的可能。

如未能在相关股东会议网络投票开始前取得并公告国有资产监督管理部门的批准文件，公司将根据需要在相关股东会议网络投票开始前至少一个交易日发布延期公告，延期召开相关股东会议。

（四）股价存在较大幅度波动的风险

股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新方式探索，在尚处于初级阶段

和发展当中的我国证券市场，该事项蕴含一定的市场不确定风险；二级市场股票价格受公司经营情况、股票供求关系、宏观经济走势、国家相关政策以及投资者心理等多种因素的影响，公司存在股票价格较大幅度波动的风险。公司董事会特别提请投资者充分关注。

（五）股权划转风险

本次发起股改动议的单位中国电力投资集团公司为漳泽电力的实际控制人，根据《国务院关于印发电力体制改革方案的通知》（国发[2002]5号）、《国家计委关于国家电力公司发电资产重组划分方案的批复》（计基础[2002]2704号）、《财政部关于电力企业重组工作中有关资产财务划分问题的通知》（财企[2003]92号）和《关于重庆九龙电力股份有限公司和山西漳泽电力股份有限公司部分国有股权划转有关问题的批复》（国资产权函[2003]116号）精神，公司第一大股东山西省电力公司所持有的本公司233,415,000股股份，占公司总股本的41.27%（经过历年利润分配现股份数为350,122,500股，占公司总股本41.27%）将以行政划转的方式让渡给中国电力投资集团公司。本次股权划转已获得国务院国有资产管理委员会的批复同意和中国证券监督管理委员会关于股权划转所涉及要约收购义务的豁免，并且相关股份的过户登记手续已在办理之中。

七、公司聘请的保荐机构和律师事务所及其结论意见

(一)公司聘请的保荐机构和律师事务所在公司董事会公告改革说明书的前二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

本次公司聘请的保荐机构国信证券有限责任公司和本次公司聘请的律师事务所山西科贝律师事务所在公司董事会公告改革说明书的前两日未持有漳泽电力流通股股份，前六个月内也未买卖漳泽电力流通股股份。

(二) 保荐意见结论

公司聘请的保荐机构国信证券有限责任公司认为：

漳泽电力本次股权分置改革方案体现了“公开、公平、公正”和“诚实、信用、自愿”原则，对价安排合理；公司非流通股股东具有执行对价安排和履行承诺事项的能力；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，公司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《管理办法》的有关规定。

(三) 律师意见结论

公司本次股权分置改革律师机构山西科贝律师事务所认为：

漳泽电力股权分置改革的有关事宜符合《证券法》、《公司法》、《管理办法》和《操作指引》的规定，股权分置改革主体资格合法，股权分置改革方案兼顾了流通股股东和非流通股股东的利益，并已获得必要的授权和批准，不存在影响漳泽电力股权分置改革的重大法律障碍。漳泽电力股权分置改革方案需经中国证券监督管理委员会、有关国有资产监督管理委员会及公司相关股东会议的审议通过，在其批准后方可实施。

八、其他需要说明的事项

(一) 全体非流通股股东在方案实施后按规定履行信息披露义务的承诺

为了使流通股股东及时了解有关信息,全体非流通股股东已承诺在方案实施后按规定履行信息披露义务:

(1) 在非流通股可上市交易变更登记完成后两个工作日内,在指定报刊上刊登股权分置改革后股份结构变动报告书。

(2) 持股超过5%的股东,通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量,每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做出公告。

(3) 原非流通股股东持有的有限售期的股份限售期满前三个交易日,刊登相关提示性公告。

(4) 履行有关信息披露义务,诚实、守信,保证所披露的内容真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

(二) 公司非流通股股东与流通股股东的协商安排

自公司相关股东会议通知发布之日起十日内,公司董事会将协助非流通股股东,通过多种方式与流通股股东进行充分沟通和协商,公司董事会同时欢迎公司流通股股东通过热线电话、传真及电子信箱等方式,表达意见,使公司本次股权分置改革方案的形成具有广泛的股东基础。

(三) 本次改革的相关当事人

1、山西漳泽电力股份有限公司

法定代表人:孟振平

注册地址:山西省太原市五一路197号

联系人:王一峰、王亮

联系地址:山西省太原市五一路197号

联系电话:0351-3115122 0351-3115120

联系传真:0351-3115168/3115122

2、保荐机构：国信证券有限责任公司

注册地址：深圳市红岭中路1012号国信证券大厦16~26层

法定代表人：何如

保荐代表人：赵德友

项目主办人：戴锋

项目组成员：戴锋 潘攀

联系地址：红岭中路1012号国信大厦22楼

邮政编码：518001

联系电话：0755-82130694

联系传真：0755-82133337

3、财务顾问：爱建证券有限责任公司

注册地址：上海市复兴东路673号

法定代表人：徐宜阳

联系电话：021-33023358

传 真：021-63340388

联系人：朱家凤

4、律师：山西科贝律师事务所

注册地址：太原市新建南路1号

经办律师：孙智 刘伟

联系地址：太原市新建南路1号

邮政编码：030001

联系电话：0351 - 4050440

联系传真：0351 - 4051064

九、备查文件目录

- (一) 山西漳泽电力股份有限公司与国信证券有限责任公司关于山西漳泽电力股份有限公司股权分置改革之财务顾问暨保荐协议
- (二) 关于山西漳泽电力股份有限公司股权分置改革的协议书
- (三) 国有资产监督管理部门对改革方案的意向性批复
- (四) 山西漳泽电力股份有限公司非流通股股东对承诺事项的承诺函
- (五) 关于山西漳泽电力股份有限公司股权分置改革之保荐意见书
- (六) 山西科贝律师事务所关于山西漳泽电力股份有限公司股权分置改革的法律意见书
- (七) 关于山西漳泽电力股份有限公司股权分置改革之保密协议
- (八) 独立董事意见函

山西漳泽电力股份有限公司董事会

2005年11月18日