

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 (全文)



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
（全文）

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



释 义

除非文义另有所指，本说明书中下述用语具有如下含义：

- 股权分置改革：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
- 股权分置改革方案、改革方案：指 本说明书所载的股权分置改革方案
- 岳阳纸业、股份公司、本公司、公司：指 岳阳纸业股份有限公司
- 非流通股股东、相关承诺人：指 本方案实施前，所持公司股份尚未在交易所公开交易的股东，包括湖南泰格林纸集团有限责任公司等 6 家非流通股股东
- 控股股东、泰格林纸集团、集团公司：指 湖南泰格林纸集团有限责任公司
- 华融公司：指 中国华融资产管理公司
- 国务院国资委：指 国务院国有资产监督管理委员会
- 湖南省国资委：指 湖南省国有资产监督管理委员会
- 中国证监会、证监会：指 中国证券监督管理委员会
- 上交所、证券交易所、交易所：指 上海证券交易所
- 登记结算公司、登记公司：指 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
- 华欧国际、保荐机构：指 华欧国际证券有限责任公司
- 律师、律师事务所：指 湖南启元律师事务所
- 《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》
- 《业务操作指引》：指 《上市公司股权分置改革业务操作指引》
- 《通知》：指 《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》
- 相关股东会议：指 合并持有公司三分之二以上非流通股股份的股东书面委托，由公司董事会召集 A 股市场相关股东举行的审议股权分置改革方案的会议
- 本说明书：指 《岳阳纸业股份有限公司股权分置改革说明书》
- 本说明书公告日：指 2005 年 10 月 17 日
- 公司章程：指 《岳阳纸业股份有限公司章程》
- 元：指 人民币元



一、公司基本情况简介

（一）基本情况

公司法定中文名称：岳阳纸业股份有限公司

公司英文名称：YUEYANG PAPER CO., LTD.

公司 A 股上市交易所：上海证券交易所

设立日期：2000 年 9 月 28 日

公司 A 股简称：岳阳纸业

公司 A 股代码：600963

公司注册地址：湖南省岳阳市城陵矶洪家洲

公司办公地址：湖南省岳阳市城陵矶洪家洲

邮政编码：414002

公司国际互联网网址：www.yypaper.com

公司电子信箱：zq@tigerfp.com

公司法定代表人：王祥

公司董事会秘书：施湘燕

电话：0730 - 8590330 8590683

传真：0730 - 8562203

经营范围：纸浆、机制纸的制造、销售及对集团公司及其子公司的水、电、汽的供应。经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务。

**（二）主要财务指标和会计数据****1、资产负债表主要数据**

单位：元

项目	2005年1-6月	2004年度	2003年度	2002年度
资产总计	3,572,721,502	3,323,853,673	763,488,610	600,874,054
负债合计	2,496,485,311	2,368,783,174	478,994,018	344,054,908
股东权益合计	1,012,367,128	955,070,498	284,494,591	256,819,146

2、利润表主要数据

单位：元

项目	2005年1-6月	2004年度	2003年度	2002年度
主营业务收入	893,113,809	1,156,082,104	686,088,994	635,362,931
主营业务利润	168,447,934	228,840,673	149,577,212	156,461,801
营业利润	60,134,506	82,832,474	71,028,070	77,738,906
利润总额	60,241,483	82,741,975	71,387,042	73,600,269
净利润	40,361,793	55,473,659	47,648,789	46,872,931

3、现金流量表主要数据

单位：元

项目	2005年1-6月	2004年度	2003年度	2002年度
经营活动现金流量净额	15,258,917	191,936,645	29,732,183	67,255,477
投资活动现金流量净额	-607,882,273	-714,806,099	-91,510,785	-47,272,023
筹资活动现金流量净额	280,785,669	1,028,002,763	36,276,835	30,131,742
现金及现金等价物净增加额	-311,837,686	505,133,308	-25,501,766	52,115,167

4、主要财务指标

项目	截至	2005年	2004	2003	2002
	2005年7月21日	1-6月	年度	年度	年度
每股经营活动现金流（元）	0.06	0.08	1.07	0.30	0.67
全面摊薄每股收益（元）	0.15	0.22	0.31	0.48	0.47
扣除后全面摊薄每股收益（元）	0.15	0.22	0.29	0.42	0.46
每股净资产（元）	3.69	5.63	5.31	2.85	2.57
全面摊薄净资产收益率(%)	3.99	3.99	5.81	16.75	18.25
资产负债率(%)	-	69.88	71.27	62.74	57.26



（三）公司设立以来利润分配情况

1、根据 2000 年 8 月 30 日本公司筹委会与集团公司签订的《资产投入与重组协议》，经审计 2000 年 1~9 月实现的可供分配利润 498.99 万元由主发起人集团公司享有。

2、根据本公司 2000 年度股东大会决议，公司成立后 2000 年 10~12 月实现的利润不予分配。

3、根据本公司 2001 年度股东大会决议，以 2001 年公司经审计的未分配利润为基数，向全体股东每股派现金股利 0.08 元，根据湖南开元有限责任会计师事务所出具的《审计报告》，公司 2001 年实现净利润 5,777.04 万元，加上年转入的未分配利润 870.55 万元，可供分配利润为 6,647.60 万元，提取法定公积金和法定公益金后，可供投资者分配的利润为 5,781.04 万元，现金分配股利后未分配利润余额为 4,982.11 万元。

4、根据本公司 2002 年度第二次临时股东大会决议，按每股 0.20 元（含税）派发现金股利，并按 2002 年净利润的 20%提取任意盈余公积金。根据湖南开元有限责任会计师事务所出具的《审计报告》，公司 2002 年可供分配利润为 8,966.30 万元，提取任意盈余公积金 955.51 万元，未分配利润余额为 6,013.46 万元。

5、根据本公司 2003 年度股东大会决议，按每股 0.15 元（含税）派发现金股利，并按 2003 年净利润的 20%计提任意盈余公积金。根据湖南开元有限责任会计师事务所出具的《审计报告》，公司 2003 年可供分配利润为 10,063.61 万元，提取任意盈余公积金 952.98 万元，未分配利润余额为 7,612.63 万元。

6、根据 2005 年 6 月 6 日公司 2004 年度股东大会决议，公司 2004 年度利润分配和资本公积金转增股本的方案为：2004 年期末可供投资者分配的利润为 112,656,944.02 元，以公司 2004 年 12 月 31 日的总股本 179,866,715 股为基数，每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），剩余未分配利润结转以后年度分配；以



公司 2004 年 12 月 31 日的总股本 179,866,715 股为基数，每 10 股转增 5 股。

公司自设立以来的利润分配情况符合《公司法》、《证券法》及《公司章程》的有关规定。

（四）公司设立以来历次融资情况

经中国证监会证监发行字 [2004] 45 号文核准，公司于 2004 年 5 月 10 日发行了 8,000 万股人民币普通股（A 股），发行价格为每股 6.69 元，募集资金 53,520 万元；公司股票已于 2004 年 5 月 25 日在上海证券交易所上市。

（五）公司目前的股本结构

截至本说明书公告日，公司股本结构如下：

	股份数量（股）	占总股本比例
非流通股	149,800,073	55.52%
流通 A 股	120,000,000	44.48%
总股本	269,800,073	100.00%



二、公司设立以来股本结构的形成及历次变动情况

（一）公司设立时的股本形成

岳阳纸业股份有限公司是经湖南省人民政府湘政函（2000）149号《湖南省人民政府关于同意设立岳阳纸业股份有限公司的批复》批准，由湖南省岳阳林纸集团有限责任公司（已于2004年经湖南省国有资产监督管理委员会批准更名为“湖南泰格林纸集团有限责任公司”）作为主发起人，联合中国华融资产管理公司、湖南省造纸研究所、湖南轻工研究所及王祥先生、黄亦彪先生两位自然人，以发起方式设立的股份有限公司。

2000年7月15日，本公司各发起人签订了《岳阳纸业股份有限公司发起人协议》。集团公司将其未进入债转股公司计划的全部经营性资产包括两个造纸车间、三个制浆车间以及碱回收分公司、热电分公司、供水分公司、供应分公司（含仓储分公司）、销售分公司投入本公司。经评估确认，上述投入本公司的总资产为37,874.87万元，总负债为24,750.76万元，即投入本公司的净资产为13,124.11万元。华融公司以其在集团公司热电分公司改造项目中形成的拟转股债权2,000万元作为出资，其他发起人以现金作为出资。

2000年9月28日，本公司在湖南省工商行政管理局登记设立，工商注册号：4300001004904，注册资本9,986.6715万元，总股本9,986.6715万股。

公司设立后股本结构如下表所示：

股东名称	股份数量（股）	占总股本比例
国有法人股：	99,606,715	99.74%
湖南省岳阳林纸集团有限责任公司	85,306,715	85.42%
中国华融资产管理公司	13,000,000	13.02%
湖南省造纸研究所	650,000	0.65%
湖南轻工研究所	650,000	0.65%
发起人自然人股：	260,000	0.26%
王祥	130,000	0.13%
黄亦彪	130,000	0.13%
总股本	99,866,715	100.00%



（二）公司设立后历次股本变动情况

1、2004 年公司发行 8,000 万股社会公众股

经中国证监会证监发行字[2004]45 号文核准，公司于 2004 年 5 月 10 日发行了 8,000 万股人民币普通股（A 股），并于同年 5 月 25 日在上海证券交易所上市。本次发行后，公司注册资本变更为 17,986.6715 万元，发行后总股本为 17,986.6715 万股，其中非流通股 9,986.6715 万股，占股本总额的 55.52%，流通股 8,000 万股，占股本总额的 44.48%。

本次发行后公司股本结构情况如下表所示：

股东名称	股份数量（股）	占总股本比例
非流通股：	99,866,715	55.52%
湖南省岳阳林纸集团有限责任公司	85,306,715	47.43%
中国华融资产管理公司	13,000,000	7.23%
湖南省造纸研究所	650,000	0.36%
湖南轻工研究所	650,000	0.36%
王祥	130,000	0.07%
黄亦彪	130,000	0.07%
流通 A 股	80,000,000	44.48%
总股本	179,866,715	100.00%

2、2005 年 7 月公司资本公积金转增股本

2005 年 7 月，根据公司 2004 年度利润分配方案，公司以 2004 年 12 月 31 日的总股本 17,986.6715 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，实际转增 8,993.3358 万股。转增完成后，公司流通股股数由 8,000 万股增至 12,000 万股，非流通股股数由 9,986.6715 万股增至 14,980.0073 万股，股份总数由 17,986.6715 万股增至 26,980.0073 万股。



本次股权变更后公司股本结构情况如下表所示：

股东名称	股份数量（股）	占总股本比例
非流通股	149,800,073	55.52%
湖南泰格林纸集团有限责任公司	127,960,073	47.43%
中国华融资产管理公司	19,500,000	7.23%
湖南省造纸研究所	975,000	0.36%
湖南轻工研究所	975,000	0.36%
王 祥	195,000	0.07%
黄亦彪	195,000	0.07%
流通 A 股	120,000,000	44.48%
总股本	269,800,073	100.00%



三、公司非流通股东情况介绍

（一）控股股东情况介绍

1、基本情况

企业名称：湖南泰格林纸集团有限责任公司

企业性质：国有独资公司

法人代表：王祥

注册地址：长沙市星沙镇长沙经济技术开发区内

办公地址：长沙市星沙镇长沙经济技术开发区内

注册资本：15 亿元（人民币）

主营业务：从事持有、管理并运作授权范围内的国有资产、科研开发等业务。

2、持有公司股份、控制公司的情况介绍

截至本说明书公告日，公司控股股东泰格林纸集团直接持有公司 127,960,073 股股份，占公司总股本的 47.43%。

3、最近一期财务状况

截至 2005 年 6 月 30 日，根据未经审计的财务报告，泰格林纸集团资产总额为 77.87 亿元，所有者权益为 20.77 亿元，资产负债率为 60.89%；2005 年 1-6 月，泰格林集团实现主营业务收入 17.96 亿元，净利润 0.61 亿元。

4、截至公告日与上市公司之间互相担保、互相资金占用情况

截至本说明书公告日，岳阳纸业不存在为泰格林纸集团及其下属子公司提供担保的情形。

截至 2005 年 9 月 30 日，泰格林纸集团为岳阳纸业向银行所贷款项提供的担保总额为 124,860 万元，均为直接担保，其中短期担保总额为 82,960 万元，长期担保总额为 41,900 万元。

截至本说明书公告日，岳阳纸业不存在违规占用泰格林纸集团资金的情况；截止 2005 年 9 月 30 日，岳阳纸业存在应收控股股东泰格林纸集团及其关联方水、



电、汽销售款余额 10.09 万元，系每月未未结帐部分；除此之外，泰格林纸集团及其关联方不存在对岳阳纸业其他资金占用情况。

（二）提出股权分置改革动议的非流通股股东及其所持公司股份情况说明

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。

（三）非流通股股东的持股情况及相互之间的关联关系

1、非流通股股东的持股情况

公司全体非流通股股东经协商后签署协议，表示一致同意参加公司此次股权分置改革；截止股改说明书公告日，公司非流通股股东持股数量及占总股本比例如下表所示：

股东名称	持股数量（股）	占总股本比例
湖南泰格林纸集团有限责任公司	127,960,073	47.43%
中国华融资产管理公司	19,500,000	7.23%
湖南省造纸研究所	975,000	0.36%
湖南轻工研究所	975,000	0.36%
王 祥	195,000	0.07%
黄亦彪	195,000	0.07%
非流通股合计	149,800,073	55.52%
流通股股份	120,000,000	44.48%
总股本	269,800,073	100.00%

根据相关核查及其各自所作承诺，公司全体非流通股股东所持公司股份均



系其各自合法持有，均没有设置任何质押、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）非流通股股东相互之间的关联关系

1、公司控股股东泰格林纸集团与公司第二大股东华融公司，联合湖南省信托投资公司、中国长城资产管理公司、湖南经济技术投资担保公司于 2001 年 9 月成立湖南卓越浆纸有限责任公司，其中华融公司持有 50.43% 的股份，为该公司第一大股东；泰格林纸集团持有 31.53% 的股份。

2、公司发起人自然人股东王祥先生现为公司控股股东泰格林纸集团董事长，发起人自然人股东黄亦彪先生现为公司控股股东泰格林纸集团副董事长、总裁。

除上述关系外，公司非流通股股东相互之间不存在其他关联关系。

（五）非流通股股东及其实际控制人持有及买卖公司流通股股份的情况

经核查，本公司全体非流通股股东、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均未持有本公司流通股股份，也不存在前六个月内买卖公司流通股股份的情况。



四、股权分置改革方案

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）和《指导意见》、《管理办法》、《通知》及《业务操作指引》的规定，合并持有公司三分之二以上非流通股股份的股东书面委托公司董事会召集A股市场相关股东举行会议，审议股权分置改革方案，拟通过向流通股股东支付一定数量的股份以使其持有的非流通股股份获得上市流通的权利。

本着股东平等协商、诚信互谅、自主决策股权分置问题解决方案的原则，公司董事会在收到非流通股股东的书面委托后，在保荐机构的协助下制定如下改革方案。

（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。



（三）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和中国证券登记结算有限责任公司上海分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。”



五、 股权分置改革对公司治理的影响

（一）公司董事会对股权分置改革对公司治理影响的意见

公司董事会认为，实施股权分置改革有利于形成合理的股票定价机制和上市公司治理的共同利益基础；有利于公司实现市场化的制度创新和股权并购；有利于形成有效的上市公司监督约束机制、提升公司价值以及进一步完善现代企业制度，有利于改善公司治理结构、提高公司治理水平。

（二）独立董事意见

独立董事针对改革方案对公司治理结构的完善、股东合法权益的保护、公司长远发展的影响等情况及其他重要事项发表的意见如下：

本人认为，岳阳纸业股份有限公司（以下简称“公司”）本次股权分置改革的实施，符合资本市场改革的方向，解决了公司股权分置这一历史遗留问题，有利于改善公司股权结构，有利于形成公司治理的共同利益基础、改善公司治理结构，有利于公司的长远发展。

本人认真审阅了公司拟提交审议的有关股权分置改革的方案，认为该方案兼顾了非流通股股东和流通股股东的利益，有利于维护市场的稳定，公平合理，不存在损害公司及流通股股东利益的情形。同时公司在方案实施过程中将采取有力措施进一步保护流通股股东利益，如在审议股权分置改革方案的相关股东会议上为流通股股东提供网络投票平台、实施类别表决、公司董事会安排实施征集投票权操作程序、及时履行信息披露义务等。

因此本人认为，公司股权分置改革方案体现了公开、公平、公正的“三公”原则，符合现行法律、法规的要求，本人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）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。



七、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



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。”



八、备查文件目录

- 1、岳阳纸业股份有限公司与华欧国际证券有限责任公司关于股权分置改革之保荐协议
- 2、岳阳纸业股份有限公司非流通股股东关于股权分置改革相关协议文件
- 3、湖南省人民政府国有资产监督管理委员会《关于岳阳纸业股份有限公司股权分置改革国有股股权管理备案表》
- 4、非流通股股东关于股权分置改革的承诺函
- 5、华欧国际证券有限责任公司出具的《关于岳阳纸业股份有限公司股权分置改革之保荐意见》
- 6、湖南启元律师事务所出具的《关于岳阳纸业股份有限公司股权分置改革的法律意见书》
- 7、股权分置改革之保密协议
- 8、《关于岳阳纸业股份有限公司股权分置改革之独立董事意见函》

（本页以下无正文，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（全文）》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