

---

中信证券股份有限公司  
关于攀钢集团重庆钛业股份有限公司  
股权分置改革之保荐意见书



保荐机构：中信证券股份有限公司

签署日期：二〇〇六年六月二十三日

---

## 前 言

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）和中国证监会、国资委、财政部、中国人民银行和商务部联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》，中国证监会《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》，国务院国资委《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》以及《上市公司股权分置改革保荐工作指引》等相关文件精神，在坚持尊重市场规律，有利于市场的稳定和发展，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益的原则下，攀钢集团重庆钛业股份有限公司非流通股股东攀枝花钢铁（集团）公司、中国长城资产管理公司提出了进行股权分置改革的意向。

受攀钢集团重庆钛业股份有限公司的委托，中信证券股份有限公司担任本次股权分置改革的保荐机构，并就股权分置改革事项提供保荐意见。

本保荐意见系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》、《上市公司股权分置改革保荐工作指引》和《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关法律法规的要求制作。

---

## 保荐机构声明

一、本保荐意见所依据的文件、材料由攀钢集团重庆钛业股份有限公司及其非流通股股东提供。有关资料提供方已对保荐机构作出承诺，其所提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整，不存在任何可能导致本保荐意见失实或产生误导的虚假记载、重大遗漏及误导性陈述，并对其提供资料的真实性、准确性和完整性承担全部责任。

二、本保荐意见是基于攀钢集团重庆钛业股份有限公司及其非流通股股东均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负有责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使保荐机构所发表的意见失效，除非保荐机构补充和修改本保荐意见。

三、保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有股份取得流通权而向流通股股东支付对价的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任。

四、保荐机构没有委托或授权其他任何机构或个人提供未在本保荐意见中列载的信息或对本保荐意见做任何解释或说明。

五、保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对攀钢集团重庆钛业股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见所作出的投资决策而产生的任何风险，保荐机构不承担任何责任。

六、为履行本次股权分置改革工作的保荐职责，保荐机构中信证券已指定一名保荐代表人具体负责保荐工作。

---

## 释 义

在本股权分置改革保荐意见中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

攀渝钛业/公司/本公司	指 攀钢集团重庆钛业股份有限公司
非流通股股东	指 攀枝花钢铁（集团）公司、中国长城资产管理公司
攀钢集团	指 攀枝花钢铁（集团）公司
长城公司	指 中国长城资产管理公司
本说明书	指《攀钢集团重庆钛业股份有限公司股权分置改革说明书》
本方案/股改方案	指攀钢集团重庆钛业股份有限公司股权分置改革方案，具体内容见“股权分置改革方案”一节
流通股	指 A 股市场的流通股
A 股市场相关股东	指 A 股市场非流通股股东和流通 A 股股东
相关股东会议	指为审议本次股权分置改革方案而召开的 A 股市场相关股东参加的会议
相关股东会议股权登记日	指本次 A 股市场相关股东会议的股权登记日，于该日收盘后登记在册的 A 股市场非流通股股东和流通 A 股股东，将有权参加公司本次相关股东会议
对价安排	指为消除 A 股市场股份转让制度性差异，攀渝钛业 A 股市场非流通股股东与流通 A 股股东经过协商形成的利益平衡安排
国资委	指国务院国有资产监督管理委员会
财政部	指中华人民共和国财政部
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
深交所	指深圳证券交易所
深圳登记公司	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
保荐机构/中信证券	指中信证券股份有限公司
律师	指北京市华联律师事务所
元	指人民币元

---

## 一、非流通股股东所持攀渝钛业非流通股股份权属情况

截至本保荐意见书出具之日，攀钢集团持有攀渝钛业股份数量为51,573,888股，占公司股份总数的29.81%；长城公司持有攀渝钛业股份数量为55,800,000股，占公司股份总数的27.55%。

根据攀渝钛业董事会的声明，攀渝钛业非流通股股东持有攀渝钛业的股份不存在权属争议、质押、冻结的情形，不会因此影响股权分置改革方案的实施。

## 二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响评价

### （一）攀渝钛业股权分置改革方案的主要内容

#### 1、对价安排的形式、数量

本公司非流通股股东向改革方案实施股权登记日收市后登记在册的全体流通 A 股股东执行对价安排。全体流通 A 股股东每持有 10 股流通 A 股获付 2 股股票，非流通股股东需累计送股 15,966,720 股。攀钢集团和长城公司分别执行的的对价安排为 8,297,576 股和 7,669,144 股。

对价安排执行完成后公司总股本不变，公司资产、负债、所有者权益、每股收益等财务指标均保持不变。

#### 2、对价安排的执行方式

本股权分置改革方案若获得相关股东会议审议通过，根据对价安排，流通股股东所获得的股份，由登记公司根据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。每位流通股股东按对价比例所获股票计算后不足一股的零碎股，按照《中国登记结算公司深圳分公司上市公司权益分派及配股登记业务运作指引》中的零碎股处理方法处理。

在方案实施当天，按照深交所和登记结算公司的操作程序，流通股股东取得非流通股股东派送的股份，并在方案实施后的第一个交易日即可上市流通。原非流通股股东所持有的公司非流通股份于方案实施后的第一个交易日即获得流通权，但其股份的流通应根据其所承诺的锁定期安排进行。

#### 3、本公司股权分置改革方案无追加对价的安排

---

## （二）对价测算的依据

基于公平的原则，通过股权分置改革非流通股股东（均为受让股份成为股东，非发起人）向流通股股东执行对价安排，使流通股股东与非流通股股东所持股份的每股平均成本相近。

### （1）改革前公司流通 A 股股东的持股成本

就公司股权分置改革事宜向深圳证券交易所提出停牌申请之前一个交易日为基准日，向前追溯 30 个交易日期间的收盘价的算术平均值为流通股股东所持股份的每股平均成本，每股为 4.60 元。

### （2）中国长城资产管理公司持股成本

#### 投入测算：

根据攀渝钛业董事会 1999 年 12 月 31 日债务重组公告，以债务转移方式投入：

$74,844.87 \text{ 万元} - 16,768.94 \text{ 万元} = 58,075.93 \text{ 万元}$ ；

根据上市公司董事会 2002 年 3 月 5 日债务重组公告，以债务转移方式投入：

$386.775463 \text{ 万元} - 155 \text{ 万元} = 231.775463 \text{ 万元}$ ；

长城公司共投入：

$58,075.93 \text{ 万元} + 231.775463 \text{ 万元} = 58,307.705463 \text{ 万元}$

#### 收入测算：

从攀钢集团获得的股权转让收入 15,007.35 万元；

2001 年中期利润分红：

$7,456.52 * 10000 * 0.1 / 10 = 74.5652 \text{ 万元}$ ；

2003 年中期分红：

$60,573,888 \text{ 股} * 0.20 \text{ 元} / 10 = 121.147776 \text{ 万元}$ ；

2004 年度分红：

$51,573,888 \text{ 股} * 1 \text{ 元} / 10 = 515.573888 \text{ 万元}$ ；

#### 总计收入：

---

15,007.35 万元 +74.5652 万元 +121.147776 万元 +515.573888 万元  
=15,718.636864 万元

长城公司持有非流通股支付成本：

58,307.705463 万元-15,718.636864 万元=42,589.068599 万元；

长城公司每股平均成本：

42,589.068599 万元/51,573,888 股=8.2579 (元/股)

(3) 攀枝花钢铁(集团)公司持股成本

**投入测算：**

第一次股权转让款：12,000 万元

第二次股权转让款：3,007.35 万元

总计投入：

12,000 万元+3,007.35 万元=15,007.35 万元

**收入测算：**

2003 年中期分红：

46,800,000\*0.20 元/10=93.6 万元(此时持有本公司股份 46,800,000 股)

2004 年度分红：

55,800,000\*1 元/10=558 万元(此时持有本公司股份 55,800,000 股)

总计收入：

93.6 万元+558 万元=651.6 万元

攀钢集团持有非流通股支付成本：

15,007.35 万元-651.6 万元=14,355.75 万元；

攀钢集团持有非流通股的每股平均成本：

14,355.75 万元/55,800,000 股=2.5727 (元/股)

(4) 两家非流通股股东所持股份的每股平均成本

---

鉴于攀钢集团和长城公司的唯一出资人均均为中央国有资产监督管理部门，可统一计算两家非流通股股东所持股份的每股平均成本。

攀钢集团为受让非流通股共支付成本 14,355.75 万元+长城公司持有非流通股支付成本 42,589.068599 万元/非流通股数 107,373,888 股，该值为  $F=5.3034$  元/股

#### (5) 理论对价水平的确定

根据上述计算结果，由于非流通股股东所持股份每股平均成本 5.3034 元大于流通股股东所持股份每股平均成本 4.6 元，理论上非流通股股东不需要执行对价安排。

#### (6) 实际执行的的对价安排

为保护流通股股东利益，两家非流通股股东同意向改革方案实施登记日登记在册的全体流通 A 股股东每 10 股支付 2 股股票。

### 4、对价水平安排的合理性分析

在本股权分置改革方案中，非流通股股东为获得其持有股份在 A 股市场上的流通权而以其所持有的股份向流通 A 股股东执行对价安排，改革方案实施登记日登记在册的流通 A 股股东每持有 10 股流通 A 股获付 2 股股份，对价安排高于上述测算的理论对价，降低了攀渝钛业流通 A 股股东的持股成本，使流通 A 股股东的市场风险得到较大幅度的释放。

基于上述分析，本保荐机构中信证券认为：本方案对价水平安排基于公平的原则，综合考虑了攀渝钛业流通股股东和非流通股股东持股实际情况和各自利益，有利于公司的发展和市场的稳定，充分保护了改革前后流通股股东的利益。

### (三) 非流通股股东相关承诺及可行性分析

#### 1、非流通股股东承诺事项

(1) 非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

非流通股股东的具体承诺如下：在本次股改方案实施后所持有的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；在前项承诺期期满后，通过证券交易所挂牌交易出售股份，出售数量占攀渝钛业股份总数的比例在 12 个月内不超过 5%，在 24 个月内不超过 10%；通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到攀渝钛业



---

股份总数 1%的，自该事实发生之日起 2 个工作日内做出公告，但按国家有关法律法規规定，公告期间无需停止出售股份；

(2) 若在股东大会及有权部门批准的前提下，攀渝钛业拟新增流通 A 股收购国有股东拥有的经营性资产，其承诺因此而增持的股份自增持之日起 36 个月内不转让（向战略投资者以政策允许的方式转让除外，但新的受让方继续遵守原承诺的条件）；

(3) 自上述收购事项完成至 2010 年末，攀钢公司持有的攀渝钛业股份比例不低于 35%（向战略投资者以政策允许的方式转让除外，但新的受让方继续遵守原承诺的条件）。

## 2、履约能力分析

非流通股股东将依据有关规定将其持有的、支付对价所需数量的攀渝钛业股份于股权登记日之前在登记结算公司办理有关保管手续，以确保履行该等支付义务。

在承诺人对价安排实施后，承诺人将委托深交所和登记结算公司在股份禁售期间内对相应股份进行锁定，使承诺人无法通过深交所挂牌出售相应股份，上述措施为承诺人履行承诺提供了保证。

非流通股股东所持非流通股份不存在权属争议、质押冻结等限制情况，因此非流通股股东对于履行支付股份及分步上市流通承诺具备完全的履约能力，不需要进行其他担保安排。同时，保荐机构亦将履行持续督导权利，对公司和非流通股股东履行承诺的情况予以监督和指导。

## 3、承诺事项的违约责任

非流通股股东承诺如不履行或者不完全履行承诺，将赔偿公司其他股东因此遭受的损失。

## 4、承诺人声明

非流通股股东将忠实履行承诺，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，非流通股股东将不转让所持有的股份。

## (四) 方案对公司流通股股东权益影响的评价

通过实施股权分置改革方案，公司所有执行对价安排股权登记日在册的流通股股

东，在无需支付现金的情况下，每10股流通股将获送2股股份，且该等股份在获付当日即具有上市流通权。

根据测算，本方案实施后，攀渝钛业的资产、负债、所有者权益、每股收益、每股净资产等财务指标保持不变，原流通A股股东拥有的攀渝钛业的权益将相应增加，持股比例由42.64%提高到51.17%。根据本方案实施后公司股价的估值水平测算，该对价能使流通A股股东在本方案实施后所持有的股票市值增加，保护了流通A股股东的利益；而在股价上涨的情况下，流通A股股东将获得更高的收益，流通A股股东权益也会得到更加充分的保障。

### 三、实施改革方案对公司治理的影响

#### 1、方案实施前后公司的股权结构

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	107,373,888	57.36%	一、有限售条件 的流通股合计	91,407,168	48.83%
国家股	51,573,888	27.55%	国家持股	43,904,744	23.45%
国有法人股	55,800,000	29.81%	国有法人持股	47,502,424	25.37%
二、流通股份 合计			二、无限售条件 的流通股合计		
A股	79,833,600	42.64%	A股	95,800,320	51.17%
三、股份总数	187,207,488	100%	三、股份总数	187,207,488	100%

#### 2、实施改革方案对公司治理的影响

良好的公司治理结构有助于维护各类股东的合法权益，有助于上市公司的规范运作和良性发展；公司治理结构与公司股权结构密切相关，本次股权分置改革实施后，将给攀渝钛业的股东带来深远影响，股东之间利益和价值取向将具备趋于一致的基础，有助于公司形成统一的价值评判标准。攀渝钛业可以利用多种符合国际资本市场

---

惯例的方式进行存量资源整合，实现公司的良性发展；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，为公司的发展奠定更为坚实的基础。

综上所述，保荐机构认为：该股权分置改革方案符合国家有关法律法规，有利于形成公司治理的共同利益基础，有利于公司的长远发展。

#### **四、对股权分置改革相关事项的核查情况**

保荐机构已对执行对价安排的非流通股股东身份进行确认，证实非流通股股东确系上市公司攀渝钛业的非流通股股东，并已授权攀渝钛业至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

保荐机构重点核查了与本次股权分置改革相关的股权分置改革说明书、有权部门对改革方案的相关批复文件、非流通股股东关于股权分置改革的相关协议、非流通股股东的承诺函、法律意见书等文件资料，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

#### **五、保荐机构没有可能影响其公正履行保荐职责的情形**

1、经自查，中信证券在公司董事会公告股权分置改革说明书的前两日未持有本公司流通股股份，前六个月也未买卖本公司流通股股份。

2、中信证券以及指定的保荐代表人葛小波具有保荐资质。

3、中信证券遵守法律法规，忠实履行职责，诚实守信，勤勉尽责，维护攀渝钛业及其股东的利益，没有利用职业地位为保荐机构自身和保荐机构员工牟取不正当利益。

4、中信证券已指定一名保荐代表人具体负责攀渝钛业股权分置改革的保荐工作。该等保荐代表人在相关股东会议表决程序未完成前，没有并且不会同时负责其他上市公司的股权分置改革保荐工作。

5、中信证券不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

---

(1) 保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有攀渝钛业的股份合计超过百分之七。

(2) 攀渝钛业及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制保荐机构的股份合计超过百分之七。

(3) 保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有攀渝钛业的股份、在攀渝钛业任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形。

(4) 其他可能影响公正履行保荐职责的情况。

## 六、保荐机构认为应当说明的其他事项

(一) 股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身权益，保荐机构特别提请公司股东积极参与本次相关股东会议并充分行使表决权。

(二) 保荐机构特别提请公司股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的股权分置改革说明书及相关信息披露资料，并在此基础上对本次股权分置改革可能涉及到的风险进行理性分析，做出自我判断。

(三) 保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东支付对价的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考、不构成对攀渝钛业的任何投资建议，本保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任。

(四) 保荐机构特别提请包括攀渝钛业的全体流通股股东注意，攀渝钛业股权分置改革方案的实施存在以下风险：

(1) 证券价格具有不确定性，股价波动可能会对攀渝钛业流通A股股东的利益造成影响；

(2) 截至本保荐意见出具日，非流通股股东持有的攀渝钛业股权不存在权属争议、质押和冻结的情况。若本改革方案实施前非流通股股东持有的攀渝钛业股份存在权属争议、质押或冻结，并在相关股东对本方案审议表决的股权登记日前仍未得到解决，将导致无法执行对价安排；

(3) 本方案在公司相关股东可进行网络投票前尚需获得国有资产监督管理部门

---

的批准，其中攀钢公司尚需国务院国资委审批同意，长城公司尚需国家财政部审批同意；

（4）攀渝钛业股权分置改革方案须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，并须经参加相关股东会议表决的流通A股股东所持表决权的三分之二以上通过，因此，该方案存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

## 七、保荐结论及理由

### （一）主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革方案发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次股权分置改革有关各方所提供的资料真实、准确、完整。
- 2、公司所属行业的国家政策及市场环境无重大不可预见的变化。
- 3、无其他不可预测或不可抗因素造成的重大不利影响。
- 4、相关各方当事人全面履行本次股权分置改革方案及相关承诺。

### （二）保荐结论

在符合上述假设条件的前提下，保荐机构认为：公司股权分置改革方案的实施符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，中国证监会、国资委、财政部、中国人民银行和商务部联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》，国资委《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》，中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司联合制定的《上市公司股权分置改革业务操作指引》等有关法律法规的相关规定，体现了公开、公平、公正、诚实信用和自愿的原则，非流通股股东为其所持有股份取得流通权而向流通股股东支付的对价是合理的，基于上述理由，本保荐机构愿意推荐攀渝钛业进行股权分置改革。

---

## 八、保荐机构及相关当事人

保荐机构：中信证券股份有限公司

法定代表人：王东明

注册地址：深圳市罗湖区湖贝路 1030 号海龙王大厦

办公地址：北京市朝阳区新源南路 6 号京城大厦 5 层

保荐代表人：葛小波

项目负责人：万新平、陆致龙、唐亮

电话：010-84588406，010-84588489

传真：010-84863335

---

(本页为《攀钢集团重庆钛业股份有限公司股权分置改革保荐意见》之签字盖章页)

法定代表人(或其授权代表)签字：德地立人

保荐代表人签字：葛小波

中信证券股份有限公司

二 六年六月二十三日