

国信证券有限责任公司  
关于  
攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司  
股权分置改革  
之

# 保 荐 意 见 书

保荐机构



签署日期：二〇〇六年七月一日

## 保荐机构声明

作为攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司（以下简称“长城股份”）本次股权分置改革的保荐机构，国信证券有限责任公司特作如下声明：

1、本保荐机构不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形，本保荐意见书旨在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进行对价安排的合理性进行评价。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。

本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合长城股份投资者特别是公众投资者的合法权益作出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。

2、本保荐意见书所依据的文件、资料、意见、口头证言、事实（包括通过长城股份取得的本次股权分置改革其他当事人的有关材料）由长城股份提供。长城股份已向本保荐机构保证：其所提供的为出具本保荐意见书所涉及的所有文件、资料、意见、口头证言、事实均真实、准确、完整，并对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。如果本次股权分置改革涉及各方提供的资料有不实、不详等情况，作为本次股权分置改革的保荐机构，国信证券有限责任公司保留以本保荐意见书中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

3、本保荐机构确信已遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对长城股份及其非流通股股东进行了尽职调查、审慎核查，并在此基础上出具保荐意见。

4、本保荐意见是基于股权分置改革各方均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负义务和责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使本保荐机构所发表的保荐意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见。

5、本保荐机构没有委托或授权任何其他机构或个人提供未在本保荐意见书中列载的信息和对本保荐意见书作任何解释或说明。同时，本保荐机构提醒广大投资者注意：本保荐意见书不构成对长城股份的任何投资建议，投资者根据本保荐意见书做出的任何投资决策可能产生的风险，本保荐机构不承担任何责任。

## 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》、中国证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部联合颁布的《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》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颁布的《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关文件精神，攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司提出股权分置改革意向。

受攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司董事会委托，国信证券有限责任公司担任本次股权分置改革的保荐机构，就其股权分置改革事项发表保荐意见。有关长城股份本次股权分置改革事项的详细情况载于《攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司股权分置改革说明书》中。

本保荐意见书系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。本保荐机构以勤勉尽责的态度，本着客观公正的原则，依据长城股份提供的有关资料、文件和本保荐机构的尽职调查和审慎核查出具此意见书，旨在对本次股权分置改革做出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者及有关各方参考。

## 释 义

除非另有说明，以下简称在本保荐意见书中的含义如下：

长城股份/公司	指 攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司(000569.SZ)
非流通股股东	指 股权分置方案实施前，所持长城股份的股份尚未在交易所公开交易的股东
动议股东/攀长钢	指 攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司
流通股股东	指 股权分置方案实施前，所持长城股份的股份在交易所公开交易的股东
保荐机构/国信证券	指 国信证券有限责任公司
保荐意见书	指 《国信证券有限责任公司关于攀钢集团四川长城特殊钢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
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
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、长城股份规范运作情况

经核查，截至本保荐意见书出具之日，公司最近三年内无重大违法违规行为，最近十二个月内无被中国证监会通报批评或证券交易所公开谴责的情形。

经核查，截至本保荐意见书出具之日，未发现公司存在、涉及以下情形：

（一）相关当事人涉嫌利用公司股权分置改革信息进行内幕交易正在被立案调查；

（二）公司股票交易涉嫌市场操纵正在被立案调查，或者公司股票涉嫌被机构或个人非法集中持有；

（三）公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查；

（四）公司股票存在其他异常情况。

## 二、长城股份动议股东所持非流通股股份有无权属争议、质押、冻结情况及对改革方案实施的影响情况

2004年11月11日，攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司将其所持有的长城股份发起人国有法人股201,408,362股质押给攀枝花钢铁（集团）公司，为攀枝花钢铁（集团）公司对攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司的担保提供反担保。

保荐机构认为：由于本次股权分置改革方案的基本内容是对流通股股东转增股份，不涉及非流通股股东直接支付对价股份，因此非流通股份处于质押、冻结状态并不影响对价的支付。

## 三、长城股份本次股权分置改革方案主要内容

（一）长城股份本次股权分置改革方案的利益平衡对价安排

1、对价安排的形式、数量

本次股权分置改革由公司以前流通股总股本 147,929,412 股为基数，以资本公积金向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东转增 39,940,941 股，流通股每 10 股获得 2.7 股的转增股份，非流通股股东所持非流通股份以此获取上市流通权。上述对价水平若换算为非流通股股东送股方案，相当于每 10 股流通股获送 2 股。在转增股份实施完成后，公司的所有非流通股份即获得上市流通权。

2、对价安排的执行方式：股权分置改革方案若获得公司股东大会暨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对价股份，由登记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。

上述对价安排执行完成后，长城股份流通股股东的持股数量和持股比例将发生变动，公司的股本总数也将发生变动，但公司总资产、负债、所有者权益、净利润等财务指标均不会因股权分置改革方案的实施而发生变化。

## (二)非流通股股东承诺事项及履约安排

1、同意参加股改的非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，作出法定最低承诺。

### 2、非流通股股东特别承诺：

攀长钢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。

攀长钢保证：如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。

攀长钢已做出声明：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，承诺人将不转让所持有的股份。

## (三) 股权分置改革后公司的股本结构变化

如果本次长城股份股权分置改革方案获得了股东大会暨相关股东会议的批准并顺利实施，公司股权结构的变动情况如下：

改革前			改革后		
股份性质	股份数量 (股)	占总股本 比例(%)	股份性质	股份数量 (股)	占总股本 比例(%)
一、未上市流通股份合计	547,212,775	78.72	一、有限售条件的流通股合计	547,212,775	74.44
国家股	—	—	国家持股	—	—
国有法人股	408,612,775	58.78	国有法人持股	485,514,725	66.05
社会法人股	—	—	社会法人持股	61,698,050	8.39
募集法人股	138,600,000	19.94	募集法人股	—	—
境外法人持股	—	—	境外法人持股	—	—
二、流通股份合计	147,929,412	21.28	二、无限售条件的流通股合计	187,870,353	25.56
A股	147,929,412	21.28	A股	187,870,353	25.56
B股	—	—	B股	—	—
H股及其它	—	—	H股及其它	—	—
三、股份总数	695,142,187	100	三、股份总数	735,083,128	100

#### 四、长城股份实施本次股权分置改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

##### (一) 对价安排依据的分析

我国股票市场的市盈率、市净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。

##### (二) 对价安排测算的分析

#### 1、方案实施后合理市净率的确定

方案实施后的股票价格主要通过国内已完成股权分置改革及国际可比公司

来确定，如下表：

公司名称	市净率（倍）
G 新钢钒	1.25
G 冶特钢	2.43
G 广钢	1.35
G 太钢	1.48
G 鞍钢	1.44
G 福星	1.65
G 武钢	1.18
G 济钢	1.17
G 西钢	1.83
G 宁恒力	1.26
G 抚钢	1.23
G 股可比公司平均值	1.48
国际平均估值水平	1.71

资料来源：鑫网通达信、BLOOMBERG。

因为目前中国钢铁行业估值处于较低水平，比照国外全流通证券市场的经验数据，依照国际钢铁行业上市公司的平均市净率并综合考虑中国资本市场的钢铁行业正常估值，以及公司的资产质量、未来成长性和核心竞争能力，长城股份在全流通的状态下可以获得的市净率约应为 1.9 倍。

## 2、方案实施后理论价格的确定

按公司 2005 年末的每股净资产值为 1.20 元计算，按上述全流通状态下的合理市净率水平 1.9 倍进行测算，理论每股市场股价为 2.28 元。

## 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 为流通股方案公布流通股股东的持股平均成本，按截止到

2006年6月30日公司流通股在最近180个交易日简单移动平均价格2.70元/股计算

◆ Q 为股权分置改革后公司每股的理论价格即上述2.28元

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：

$$P \leq Q (1 + R)$$

将各项数据代入，得：

$$2.70 \leq 2.28 (1 + R) \qquad R \geq 0.184$$

即依本理论流通股股东每10股至少获得1.84股，其利益才不受损失。

现公司采用公积金向流通股股东转增方式使流通股股东每10股获得2.7股股份，折算成送股方式，相当于每10股获送2股，体现了公司非流通股股东进行股权分置改革的诚意。

#### 4、转增股本与直接送股的对应关系

公司对流通股股东每10股转增2.7股，相当于非流通股股东向流通股股东每10股送2股，计算过程如下：

获送比例 = (流通股数 × 向流通股股东转增比例 × 股改前非流通股占总股本的比例) ÷ (流通股数 + 流通股数 × 向流通股股东转增比例 × 股改前流通股占总股本的比例) = (147,929,412 × 0.27 × 78.72%) ÷ (147,929,412 + 147,929,412 × 0.27 × 21.28%) = 0.20

#### 5、对公司流通股股东权益影响的评价

股权分置改革方案实施后，本公司股本、资产、负债、所有者权益、净利润等财务指标不会因股权分置改革方案的实施而发生改变，但非流通股股东和流通股股东各自所拥有的权益将发生变化。折算成送股方式，方案实施后流通股股东每10股将获得2股的对价股份，流通股股东拥有的权益由原来的21.28%增至25.56%，增加20.11%。

## 6、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,提出股权分置改革动议的非流通股股东同意向流通股股东转增共**39,940,941**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**2**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,非流通股股东对价安排合理。

## 五、保荐机构对股权分置改革相关文件和流通股股东身份的核查情况

长城股份本次股权分置改革由攀长钢提出意向,并签署了同意参加改革的协议书,本保荐机构已对长城股份本次股权分置改革相关的《股权分置改革说明书》及其摘要、《非流通股股东承诺》、《董事会意见》及《公司独立董事意见函》等文件进行了核查,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

本保荐机构已对长城股份的非流通股股东身份进行确认,证实其确系长城股份非流通股股东,攀长钢已授权长城股份至登记公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

## 六、股权分置改革方案中流通股股东相关承诺的可行性分析

保荐机构注意到,除了法定承诺外,长城股份本次股权分置改革动议股东对获得流通权股份的限售期做出了与《管理办法》要求相比更加严格的承诺,即:攀钢集团四川长城特殊钢有限责任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。

保荐机构认为:长城股份动议股东做出的上述承诺符合有关法律、法规的要求,关于限售期的承诺具有技术上的充分保障。

保荐机构经核查后认为,公司动议股东具有履行上述承诺事项的能力。

## 七、保荐机构不存在可能影响公正履行保荐职责的情形

国信证券作为长城股份本次股权分置改革的保荐机构，不存在以下可能影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有公司的股份合计超过 7%；

（二）长城股份及其大股东、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 7%；

（三）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公司的股份、在公司任职等可能影响公正履行保荐职责的情形。

## 八、保荐机构认为应当说明或提请投资者关注的其他事项

（一）长城股份本次股权分置改革方案尚需国有资产监督管理机关核准，能否以及何时获得通过和批准存在一定的不确定性，请投资者审慎判断本次股权分置改革对公司投资价值可能产生的影响。

（二）本次股权分置改革方案及事项尚须长城股份股东大会暨相关股东会议表决通过后方可实施，相关股东会议就董事会提交的股权分置改革方案做出决议必须经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，并经参加表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过后本次股权分置改革方案方可生效。股权分置改革与各位股东的利益切实相关，为维护自身合法权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与公司股东大会暨相关股东会议并充分行使表决权，表达意见。

（三）由于长城股份本次股权分置改革涉及用资本公积金转增股本，公司的财务报告须经审计。长城股份经审计的最近一期财务报告截止日为 2005 年 12 月 31 日。

（四）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，该等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。本保荐机构特别提请投资者充分关注。

（五）本保荐意见书旨在就本次股权分置改革程序是否公平、合理做出独立、公正、客观的评价，虽然本保荐机构对对价安排的合理性及对流通股股东权益的影响进行了审慎的评估，但并不构成对长城股份的任何投资建议，对于投资者根据本保荐意见所做出的任何投资决策可能产生的风险，本保荐机构不承担任何责任。

（六）本保荐机构特别提请各位股东及投资者认真阅读《股权分置改革说明书》等相关公开信息披露资料，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，自行做出判断。

## 九、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的不可预见的变化；
- 3、无其他人力不可预测和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。

### （二）对长城股份股权分置改革发表的保荐意见

本保荐机构在认真审阅了长城股份提供的股权分置改革方案及相关文件后认为：在长城股份及其相关非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺均能得以顺利实现的前提下，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、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，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》、深交所《操作指引》等文件的有关规定。

基于上述理由，本保荐机构愿意推荐攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司进行股权分置改革工作。

## **十、保荐机构及联系方式**

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：李震

联系地址：深圳市红岭中路1012号国信证券大厦20楼

邮政编码：518001

联系电话：0755-82130833

联系传真：0755-82130620

【本页无正文，为《国信证券有限责任公司关于攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》之签署页】

国信证券有限责任公司(公章):

法定代表人(签名): 何如

保荐代表人(签名): 李震

2006年7月1日