

诚意推动股改 再造金色之路

——金路集团股权分置改革网上路演精彩回放

出席嘉宾

四川金路集团股份有限公司董事长——何光昶
四川金路集团股份有限公司董事、总裁——孙万章
四川金路集团股份有限公司董事局秘书——彭朗
四川金路集团股份有限公司财务总监——周淑蓉
广发证券股份有限公司投资银行总部副总经理——蔡铁征
广发证券股份有限公司西南总部副总经理——耿文义
广发证券股份有限公司保荐代表人——吴广斌
广发证券股份有限公司项目主办人——任东升

股改篇

问：公司非流通股股东将支付给流通股股东的股份数是多少？股份的来源？

孙万章：我们采用总市值不变法作为对价测算的主要根据，该方法假设公司的市场价值在股权分置改革前后不会发生变化，即公司的市场价值=非流通股股数×每股净资产+流通股股数×加权均价=股份总数×方案实施后的理论市场价格。按照这种方式测算的对价水平是流通股股东每10股获付1.096股，就可保证流通股股东所持股份的市场价值在股权分置改革前后不减少。考虑到本次股权分置改革方案实施后，公司的股价存在相当的不确定性，为充分保护流通股股东的利益，体现非流通股股东进行股权分置改革的诚意，金路集团非流通股股东愿意将对价水平提高到流通股股东每10股获付1.6股，较理论对价水平提高46%，非流通股股东每10股送出2.818股，共安排62,170,473股股份给全体流通股股东。

问：对价是否可以上调？

何光昶：股改平均对价水平可以从两个方面来看：从流通股股东的角度来看，每10股获付1.6股对价，确实没有达到已经股改公司的平均水平，但从非流通股股东角度来看，其送出率已经达到28%，即每10股送出了2.8股，这个水平远高于已经股改公司的非流通股股东的平均送出水平，从我们初步统计的12家股权结构和初步公司相似的公司的股改方案其对价水平和金路相当，送出率还低于金路方案。我们会在充分考虑全体股东即期利益和未来利益的基础上，按照有利于公司发展和市场稳定的原则进一步完善本次股改方案。

问：请问公司的对价水平为什么是10送1.6股？其提出的依据是什么？

何光昶：公司本次股改对价水平的确定必须考虑公司目前特殊的股本结构，即流通股持股63.78%，非流通股持股仅占总股本的36%，而且非流通股股东持股比例也非常分散，第一大股东持股仅14.64%，第二大股东持股13.34%，因此非流通股股东支付对价的负担相对较重。

在执行10送1.6股的对价后，两股东的持股比例将下降到10.52%和9.58%，一方面持股比例接近，其次股改后容易引发控股权的变动，不利于公司股权结构的稳定和公司长远的发展。

问：送股水平是否合理？

彭朗：公司非流通股股东向全体流通股股东做出的对价安排应满足流通股股东持有股份的市场价值在股权分置改革前后不会减少，理论上非流通股股东安排4,258.2536万股股份给全体流通股股东，即向全体流通股股东做出每10股流通股获付1.096股的对价安排，就可保证流通股股东所持股份的市场价值在股权分置改革前后不减少。

考虑到本次股权分置改革方案实施后，公司的股价存在相当的不确定性，为充分保护流通股股东的利益，体现非流通股股东进行股权分置改革的诚意，金路集团非流通股股东愿意将对价水平提高到流通股股东每10股获付1.6股，较理论对价水平提高46%，非流通股股东每10股送出2.818股，共安排62,170,473股股份给全体流通股股东。

这样的对价安排降低了金路集团流通股股东的持股成本，使流通股股东的市场风险得到较大程度的释放。因此我们认为金路集团股权分置改革的对价安排是在考虑了全体股东即期利益和未来利益的基础上，按照有利于公司发展和市场稳定的原则做出的，公平合理。

问：股改方案为什么不考虑公积金转增3股呢？

何光昶：金路集团的财务结构决定了我们此次无法采用资本公积金转增的方式。截至2005年末，公司资本公积金仅7879万元，而且其中还包括不能转赠股本的股权投资准备3773万元，剩余资本公积金按现有流通股本测算约合每10股流通股转增1股。公司账面盈余公积金仅9941万元，不足注册资本的25%，无法再用于转赠股本。

更为重要的是，公司总股本已达6.09亿股，转增方式将增大股本总额，摊薄股东权益和每股收益，因此我们选择不影响公司财务指标的直接送股的方式。

问：送出率28%，可是我们流通股股东的获得率呢？

蔡铁征：公司的股权结构和股改前全体上市公司的平均比例基本是倒置的关系，市场平均的流通股比例占1/3左右，金路的股权结构是非流通股比例占1/3左右，因此大幅度送股的能力有限。

问：股权分置改革完成后，股价会下跌吗？

彭朗：公司下一步将会考虑对经营层实施激励机制的问题，将公司的发展与经营层紧密联系起来，以形成价值利益共同体。

业绩篇

问：公司所处行业的发展前景如何？

孙万章：我国PVC企业面临的一定发展机遇，今后数年内，国内PVC的需求依然旺盛。2005年国内PVC产量在620万吨左右，市场缺口仍在170万吨左右，中国PVC工业的发展仍有较大空间，按人均PVC消费量计算，西欧为15~18kg，中欧为8~10kg，中国目前约为5kg。随着我国推广“以塑代木”的生态保护措施，PVC的消费量一直保持较高增长速度，预计“十一五”期间，我国PVC需求增长速度可达19.6%。金路集团将引进、推广先进技术、推动产品升级，壮大企业规模，使企业得到科学、持续的发展。

问：你认为贵公司在行业中的地位 and 优势如何？

彭朗：随着近年来公司PVC生产能力的提高，公司产品的市场占有率稳步上升，同时规模优势的发挥使产品成本得到了很好的控制，长期的生产经验和质量控制能力也在业内树立起了良好的客户忠诚度。另外，公司采用电石法生产PVC产品，与其他以石油产品为原料的生产商相比，充分利用当地的水电和石灰矿资源，具有一定的资源和价格优势。谢谢！

问：公司为何转让天然气公司的股权？对公司业绩有何影响？

彭朗：公司董事会于2005年12月29日召开第六届第五次会议，审议通过了《关于转让本公司持有的四川德阳天然气有限责任公司70%股权的议案》。公司决定将持有的四川德阳天然气有限责任公司70%的股权转让给四川怡和企业（集团）有限责任公司，目的是进一步调整产业结构，集中优势，夯实主业，扩大主体企业规模，增强核心竞争能力。

经双方协商，转让价款确定为13710万元。本次转让在2005年度产生的投资收益为1,763,357.97元。该公司2005年度实现净利润1,296.77万元。谢谢！

问：丰谷酒业今年能给你带来多少净利润？

周淑蓉：丰谷酒业由于公司原材料粮食、酒精大幅上涨，使公司的经营业绩受到了很大的影响，加之丰谷酒业的品牌是地方区域品牌，不能和国家的名酒品牌相比，但是通过公司严格管理，降低采购成本，控制费用，拓宽市场，估计今年还会给公司带来一定的回报。

问：请问您预计今年上半年金路的业绩是多少？

周淑蓉：2006年一季度公司生产经营保持稳定发展态势，公司主导产品产量通过技改已达到预期规模；另一方面，由于国内PVC行业产能扩张过快，导致主导产品销售价格大幅下滑，加之公司属高能耗企业，电价高位运行，原材料供应紧张且价格上涨给公司生产经营带来较大压力。本季度公司实现主营业务收入60,933.81万元，比去年同期

问：请问公司2005年经营情况如何？

孙万章：2005年，在PVC价格大幅下滑、氯气、电价等生产成本大幅攀升，大量企业面临亏损的严峻形势下，公司千方百计做到精心管理，精益生产，通过降低消耗，狠抓成本控制，克服了原材料大幅涨价的困难，开足马力，实现长周期满负荷安全生产。另一方面，公司坚持不懈搞好技改，进一步壮大夯实公司主导产业，充分发挥公司PVC树脂产能至20万吨/年技改工程的作用，努力实现规模效益。

2005年公司主导产品PVC树脂完成产量24.37万吨，比去年同期增长41.43%；实现主营业务收入229,844.04万元，比去年同期增长16.59%；实现主营业务利润39,356.88万元，比去年同期降低7.69%；实现净利润8,023.22万元，比去年同期降低34.36%。

问：国内PVC行业集中度较低，公司是否考虑通过收购兼并扩大规模并实现产业整合？

孙万章：国内PVC行业生产能力确实比较分散，特别是最近几年行业的持续景气吸引了大量

股57%。该项目目前已完成项目备案和环评工作，2005年完成投资57.79万元。

问：近年来，在生产经营环境方面有哪些重大变化对贵公司业绩产生影响？

孙万章：近年来一方面由于PVC树脂国内产能增加很快，导致树脂价格下滑，另一方面由于电力涨价，生产树脂所需原燃材料涨价，预计会对本公司以后的经营业绩产生一定负面影响，但公司将通过扩大规模，加强管理，降低成本，来保证对股东的有一个较好的回报。

问：公司是否会投资别的行业？

彭朗：目前公司主要是做大做强PVC为主导产业，目前暂时不会投资别的行业。

问：目前是否有外资重组的可能？

孙万章：暂时没有，不过我们有些企业项目都在与外商合作，以提高企业的核心竞争力。

问：随着市场竞争的加剧，成本控制的重要性就实现出来，请介绍一下公司如何进行成本控制的？



四川金路集团股份有限公司股权分置改革网上交流会的全体嘉宾合影

增长11.12%，实现主营业务利润9,080.52万元，比去年同期下降1.82%；实现净利润1,128.07万元，比去年同期下降62.59%。

由于目前原材料上涨，主导产品销售价格波动很大，希望二季度公司经营形势有所好转。

问：公司如何保证未来几年的业绩增长？

孙万章：公司确立了“以技术创新发展主业，以机制创新拓展新产业，追求投资回报”的发展思路。预计到“十一五”末期，公司PVC产能将达到60万吨/年，烧碱产能达到50万吨/年，电石产能达到50万吨/年，同时将完成40万吨/年电石渣制水泥配套项目，进一步拓展公司PVC深加工项目和房地产业，并通过资本运作的方式引入公司依存度较高的资源性产业，从而保证未来几年的业绩增长。

经营发展篇

问：2005年公司所处行业竞争形势如何？

何光昶：2005年，本来一派“艳阳高照”的国内PVC市场风云突变，价格急剧下调，从最高吨每9100多元下滑至目前的每吨6500~7000元，最低时甚至仅为每吨5500~6000元，价格持续低迷，至今未见回升。究其原因，主要是长期以来，我国虽是聚氯乙烯生产大国，但因市场需求过旺，供应还是较为紧张。从2004年起，受利益驱动，各地纷纷上马聚氯乙烯项目，近两年来，我国PVC产能年均增长50%以上，生产企业已从70家增至90家，总产能超过980万吨，预计2006年底将增至1150万吨，但2005年的预期消费量仅为800万吨左右，产能出现大量过剩。产能激增带动产量水涨船高，为争夺市场，企业间竞相压价。与此同时，煤电油运紧张导致生产成本上升，氯气、电价也较往年大幅攀升，导致产品成本较往年同期增加约9%，大量企业面临亏损。

行业外资本投入，造成产能急剧上升并最终导致产品价格的大幅回落。目前来看，公司在行业内处于一定的优势地位。按照公司制定的“十一五”规划，公司将进一步通过扩大生产能力提高行业地位和市场份额，以保持竞争优势。

问：公司目前有什么在建或待建的投资项目？

何光昶：公司目前在建的投资项目主要有：

①四川德阳金路新材料有限公司高新装饰革一期工程项目。该公司主要从事PU人造革、墙革的生产，本公司持股99.67%。该项目于2004年10月16日进入竣工调试，生产运行良好，目前正在办理工程决算和转固。2005年完成投资371.73万元，累计完成投资2,583.82万元。

②四川省绵阳市丰谷酒业有限责任公司35000吨/年白酒填平补齐技改项目。该公司主要从事白酒的酿造，本公司持股99.20%。该项目成品酒罐区工程、粮食除杂工程、酒库消防改造工程、包装车间工程于2004年12月投入使用；陶坛酒库扩建工程于2005年8月投入使用。2005年完成投资1,455.92万元，累计完成投资2,038.41万元。

③四川省金路树脂有限公司PVC扩能至30万吨/年技改项目。该公司主要从事PVC树脂、烧碱的生产，本公司持股100%。该项目已完成干燥和聚合装置等主要工程及配套设施的技改项目，2005年完成投资8,381.82万元，累计完成投资14,370.67万元。

④四川省金路树脂有限公司40万吨/年电石渣制水泥熟料环保综合治理项目。该项目已完成项目立项和环评工作；施工设计已完成，正在办理项目征地手续。2005年完成投资258.67万元，累计完成投资469.29万元。

⑤中江金谷化工有限公司20万吨/年卤鹼复线项目。该公司主要从事鹼鹼输送，本公司持

孙万章：为了加强企业管理，降低成本，提高效率，金路集团把2006年作为“成本年”，开展了一系列的活动。

公司成本控制从源头抓起，在原材料采购过程中及时掌握市场变化，实行比价采购，以确保降低采购成本。在生产过程中实行目标成本管理、费用定额控制，不断改进工艺技术提高设备利用率，提高产品质量和产成品率，降低消耗。各生产车间将提高工效、降低废品、备件的耗用落实到个人和机台，能源设备部门负责抓好每吨水、每度电的节约，防止跑、冒、滴、漏现象，从细微之处入手，重视管理细节，向管理要效益。

问：公司未来业绩能否支持现在的股价？能否通过做大做强，真正提升公司的内在价值，给投资者真正长远的投资回报呢？

孙万章：公司始终把创造价值、创造效益、回报股东作为公司的根本追求和动力所在，公司将切实按照长期发展战略规划，积极实施、努力经营，从而保证未来几年的业绩增长，给投资者真正长远的投资回报。

问：公司积极进行股权分置改革，是否意在后续的再融资？

任东升：公司积极推进股权分置改革，是符合市场发展趋势和政策安排的，并不是意在今后的再融资。至于今后是否会提出融资方案，将视公司未来主营业务的发展和项目的选择准备情况而定。

问：公司各种主要产品的毛利率是多少？公司未来会通过什么方式（如开发新产品、采用新技术等）进一步提高毛利率？

孙万章：2005年，公司主营业务毛利率20.05%，其中：化工产品毛利率15.58%，酒类产品毛利率40.42%，房地产业毛利率25.47%。公司将主要通过进一步扩大生产规模实现规模效益以保持企业的竞争力。公司酒类产品在提价空间，但毛利率大幅上升的可能性不大。



四川金路集团股份有限公司 董事长何光昶致辞

尊敬的各位投资者、各位网友、关心金路集团的各界朋友：大家下午好！

非常高兴有这样一个机会与大家一起沟通交流。在这里，请允许我代表四川金路集团股份有限公司对参加股权分置改革网上交流会的所有来宾表示热烈的欢迎！对长久以来一直支持金路集团发展的广大投资者及各界朋友们表示衷心的感谢！

金路集团上市以来一直坚持“加大主业发展，搞好企业多种经营，建设一流大型企业集团”的发展目标，积极稳妥地推进各项改革，通过重大资产重组，企业在产业结构和产品结构调整、优化方面迈出了实质性的步伐，实现了跨越式发展，形成以基础化工原料生产与经营、高档白酒的生产、房地产开发为特色的业务发展模式。截止到2006年3月底，公司总资产达到31.77亿元人民币，净资产达10.81亿元人民币。

作为国内PVC树脂行业领先企业，金路集团未来业绩呈现出持续成长的势头，公司“十一五”期间的发展战略是：“实现企业规模化，增强核心竞争力，围绕主业做文章，形成优势产业链”。确立“以技术创新发展主业，以机制创新拓展上、下游产业，以市场导向开拓新产业，追求投资回报”的发展思路。预计到“十一五”末期，公司PVC产能将达到60万吨/年，烧碱产能达到50万吨/年，电石产能达到50万吨/年，同时将完成40万吨/年电石渣制水泥配套项目，进一步拓展公司PVC深加工项目和房地产业，并通过资本运作的方式引入公司依存度较高的资源性产业。面向未来，我们将牢牢把握发展机遇，进一步壮大夯实公司主导产业，为股东创造更多回报。

今天，金路集团面临股权分置改革这一关键时刻。这些天，我们一直在全国各地与广大投资者联络沟通。自从股改方案公布后，公司组织了专人，派出主要领导人，奔赴上海、北京、深圳等地，通过走访投资者、拜访证券营业部、电话以及信函等方式，与持有金路集团股票的投资者进行了积极的沟通。今天又赶到全景网路演直播现场，目的只有一个：让投资者了解我们的股改方案，更重要的是了解我们金路集团，同时我们也希望更多地听取大家的意见和建议。

我们衷心希望公司的股改能得到各位投资者的支持与理解，也希望金路集团全体股东一起来共同关注公司的发展，共享公司成长的价值。我们将竭尽所能，不断开拓进取，以优良的业绩回报股东！

谢谢大家！



四川金路集团股份有限公司 董事、总裁孙万章答谢辞

尊敬的各位投资者、各位网友：

今天，感谢大家来到全景网，就金路集团股权分置改革进行交流，我谨代表金路集团感谢各位对公司股权分置改革的热切关注！

本次股权分置改革方案是在公司董事局、非流通股股东、保荐机构各方协商基础上形成的，充分保证了公司投资者在股权分置改革中短期利益不受损失，同时兼顾了金路集团股权结构、发展前景等自身特有的因素，目的就是既要有利于金路集团的长远发展，又要照顾流通股股东的长、短期利益。

此次金路集团股权分置改革网上交流，使各位投资者有机会与公司高层领导及保荐机构充分沟通，虽然两个小时的时间短暂了一些，但这两个小时还是让金路集团的高层领导及保荐机构了解到了广大投资者对金路集团股权分置改革的一些看法和建议。本次股权分置改革将进一步改善公司的股权结构基础，有利于各方投资者和公司形成长期共赢的局面。

感谢大家的积极参与，欢迎广大投资者今后通过我们的网站和电话与我们继续沟通。预祝金路集团股权分置改革圆满成功。

谢谢大家！