

# 诚信为本 回报至上

## ——山东铝业股份有限公司股权分置改革网上投资者交流会精彩回放

### 山东铝业股份有限公司董事长刘兴亮先生致辞



尊敬的各位股东、各位朋友:

大家上午好!  
真诚欢迎大家参加本次网络平台交流,共同探讨山东铝业股份有限公司的股权分置改革。我谨代表公司董事会、管理层和全体员工,向长期关心、支持山东铝业改革和发展的各位投资者及各界朋友致以衷心感谢!向今天参加网上交流,共商公司股权分置改革大事的各位股东和嘉宾表示热烈欢迎!并期待在平等、互信、共赢的氛围中,就大家关心的问题充分的交流和沟通。  
山东铝业股份有限公司于1999年6月30日在上海证券交易所挂牌上市交易,是目前国内唯一一家以生产氧化铝为主导

业务的上市公司。上市七年来,在广大投资者和市场各方共同关注支持下,山东铝业有了持续、快速的发展,截止2006年中期,公司总资产达到46.2亿元,净资产36.6亿元,实现主营业务收入30.8亿元,净利润6.5亿元,每股收益0.96元。

上市以来,我们秉承“诚信为本,回报至上”的经营理念,在创新经营、不断提高效益、增强可持续发展能力的同时,积极以良好的业绩回报广大投资者,与大家共享企业改革发展成果。

对于这次股权分置改革的网络交流,我们非常期待与大家进行充分的沟通,并最终得到大家的理解和支持。我相信通过这次股权分置改革,将会对公司未来发展产生积极影响,而且更有利于全体股东的长期利益。

您的理解和支持是公司健康、稳定发展的基础。山东铝业股权分置改革完成后,我们将以此为契机,以持续提升山东铝业的发展能力和经营业绩为目标,励精图治,创新求强,继续创造良好业绩,给广大股东带来稳定、满意的回报。让我们共同努力,推动本次股权分置改革成功进行,开创山东铝业健康发展的新局面。  
谢谢大家!

### 中信证券股份有限公司董事总经理 企业融资委员会主任、中信证券(香港)股份有限公司董事长 德地立人先生致辞



尊敬的各位投资者,各位网友:

大家好!  
很高兴今天能够参加山东铝业股权分置改革的网上投资者交流会,与大家进行充分、坦诚的交流。在此,我谨代表中信证券股份有限公司感谢各位嘉宾、各位投资者的热情关注及对我们一贯的信任和支

持!本次山东铝业股权分置改革的方案为流通股股东每持有10股流通股将获付2

股股票。方案参考了成熟资本市场同行业相关上市公司的平均市盈率水平,并综合考虑了山东铝业的盈利状况、未来的成长性、目前市价等因素,我们认为:山东铝业股权分置改革方案执行方法简单,综合考虑了公司的基本面和全体股东的即期利益和未来利益,有利于公司法人治理结构的完善,有利于公司长远发展。

在与公司同仁共事期间,我们切实感受到了山东铝业这家国内最早从事氧化铝生产的老牌企业所焕发出的勃勃生机,我们相信随着本次股权分置改革的实施,山东铝业的核心竞争力将得到进一步的提升,企业的价值会得到更充分的体现。

我们希望借助网上路演这个平台与投资者朋友共同探讨,也希望大家能够畅所欲言,共同协助公司把这次股权分置改革工作做好。

最后,预祝山东铝业股权分置改革取得圆满成功!谢谢大家!

### 中国银河证券有限责任公司 投资银行总部副总经理刘光耀先生致辞



各位投资者,各位朋友:

大家上午好!  
作为山东铝业股权分置改革的保荐机构,我谨代表中国银河证券向各位对本

次改革工作的关注表示由衷的感谢。

山东铝业自上市以来表现出良好的成长性,近年来,公司通过扩大产能,完善产业链、调整产品结构,整体抗风险能力不断增强。公司一直注重对股东的回报,自上市以来已向投资者累计支付现金股利约11.8亿元。

股权分置改革是符合全体投资者利益的根本大事,我们真诚的希望本次改革工作能够得到更多投资者的支持与认可,也希望通过网上路演与大家坦诚相对,共同为山东铝业的发展出谋划策,推进本次改革工作的顺利完成。  
谢谢大家!

### 山东铝业股份有限公司总经理 金永静先生致答谢辞



各位股东,各位关心与爱护山东铝业的朋友:

非常感谢大家对我们股改工作的热情关注和大力支持。  
在刚刚过去的两个小时中,有这么多位投资者表达了我们公司以及本次股权分置改革的关注和支

持。我们希望通过此次股权分置改革,进一步完善公司治理结构,提升公司管理水平,促进公司快速发展。我们坚信通过大家的共同努力,山东铝业一定能发展成为一家能够为广大股东带来优良回报的优质上市公司,一家具有可持续发展能力的蓝筹公司。

时间过得很快,短暂的网上交流即将告一段落。时间有限,沟通无限,我们与广大投资者进行沟通的大门永远敞开,大家以后可以继续通过电话、邮件、传真等方式与我们建立长期、持续的沟通。同时,对各位股东、朋友提出的宝贵意见我们将进行认真研究,力争在充分沟通交流的基础上,得到广大投资者对公司股改方案的理

解、认同和支持,共同推进公司的股权分置改革!  
最后,请允许我代表山东铝业所有同仁向各位关心与爱护我们企业成长的朋友们致以最诚挚的感谢,并希望广大投资者和各界朋友能够一如既往地继续关心与支持山东铝业。  
谢谢大家!

### 股改篇

问:董事长您好!我是贵公司的小股民,我认为贵公司的股改方案定的低了,你们是中国股市最优秀的上市公司之一,真心希望你们在股改方面也做的优秀。

刘兴亮 答:您好!

第一,大股东与中小股东具有共同的利益基础,因此大股东在作出相关决策时会充分考虑上市公司的利益;第二,股改后股东大会和中小股东一起对上市公司的经营进行监督;第三,在股改后,非流通股股东的持股比例将下降,相应改善了一股独大的局面,有利于公司法人治理结构的改善;第四,股改后,大股东将一如既往地全体股东一起,积极推进山东铝业健康发展,给予山东铝业大力支持,为全体股东赢得丰厚回报。

谢谢!

问:请解释山铝“第一”现象:第一家优质资源+稳定高成长+低市盈率的公司;第一家四个月来股价被明显操纵且跌幅最大未股改的公司;第一家明显高于市场价值产品的公司;第一家研究股改时间最长且推出方案又简单的公司;第一家股改预案后复牌交易时间最短的公司;第一家默认媒体进行反面宣传的公司……我们大部分流通股股东要求其实很简单,也希望山铝股改一次通过:即还山铝一个真实的市场价格24元以上或者修改股改方案为10送4。敬请回复谢谢!

刘兴亮 答:您好!

影响股改对价的因素很多,其中公司的发展战略和投资价值是重要因素之一,山东铝业未来的发展以及投资回报是全体股东的真正利益所在,山东铝业此次的股改方案也是综合了多方面因素的考虑,上市公司会通过不断的努力提高公司在价值,扩大股东回报,真正维护全体投资者的利益!

谢谢!

问:中铝为什么不效仿湘火炬的方案进行换股,既解决了股改,又实现了中铝上市?

马晓玲 答:每个企业的情况不同,中国铝业会根据自身的发展战略和内在需要来考虑有关方案。目前的股改方案是综合因素的结果。中国铝业是在香港和美国两地上市的公司,比目前已经股改公司情况都要复杂,制定任何方案都要兼顾多方利益和监管要求,本次股改方案是经过多方的较长时间的沟通和协调才推出的,中国铝业无意在本次股改中通过获得流通股来减持山东铝业,主要考虑的是股改的大局及保护流通股股东的权利,并有利于山东铝业的长远发展。谢谢!

问:你认为股改的最大受益方是谁?

马晓玲 答:您好!

股改的最大受益方应该是中国资本市场,股改是有助于资本市场健康发展的;中国铝业的股改方案兼顾了境内外上市公司全体股东的共同利益,中国铝业目前不考虑通过股改减持山东铝业,充分考虑到流通股股东的利益。

问:股权分置改革过程中公司如何协调与流通股股东的关系?公司与投资者的沟通有什么安排?

金永静 答:公司正在网上路演,希望您多提建议。股权分置改革过程中我们将把流通股股东的意见及时与控股股东沟通。  
问:流通股股东尤其是具有一定实力的机构投资者,对于市场的作用正变得越来越大。请问:那些没有实力的流通股股东的话语权在这次方案调整过程中是如何体现的?

王国忠 答:您好!在审议股改方案时大股东和中小股东的地位平等,都有发言权。无论是机构投资者还是中小流通股股东,公司都是一视同仁的,对于每一位流通股股东意见和建议我们都会虚心听取和接受的,您可以通过授权董事会行使投票权的方式将自己的意见集中起来,以充分保护自己的合法权益。谢谢!

问:山东铝业是主要生产氧化铝的A股上市公司的唯一企业,H股中国铝业是唯一一家在港上市的中国铝业企业,中国铝业的市盈率不到8.6倍,山东铝业股改后市场的合理定价如果参照中铝的市盈率应取8.6倍,那么山东铝业股改的对价水平应提高到10股送6股,但是山东铝业股改按市盈率12倍取值得出10送2的对价,严重背离了市场定价依据,是彻头彻尾的倒推法计算出来的。为此我们流通股强烈要求股改对价提高到10送6股的水平。对此请谈谈您的看法。

德地立人 答:感谢您的提问。由于山铝是国内唯一主要生产氧化铝的A股上市公司,因此在国内缺乏可对比的公司,我们在估计其合理市盈率时,主要参考了国外同行业上市公司的平均市盈率水平。同样以2005年每股收益作为对比,美铝的平均市盈率约21倍,加铝的平均市盈率约134倍,中国铝业H股平均市盈率约8.5倍,以上三家公司的平均市盈率为56倍,考虑到加铝的市盈率过高,缺乏可比性,因此剔除加铝的市盈率指标,以美



左起翟峰、金永静、刘兴亮、马晓玲、王国忠、张培强

铝和中国铝业H股市盈率平均约为15倍,再综合考虑到山铝的规模和竞争力等因素,最终选取12倍作为山铝估计的合理市盈率。市盈率的选取只是确定对价的参考因素之一,最终对价的选择一定是综合考虑多方利益,经过流通股和非流通股股东充分协商、沟通以实现共赢的过程。

问:大股东持股占比达70%,完全有送股能力,中铝作为央企,又拖到了现在才股改,应更有诚意才对,我认为对价绝对不能少于10送3.2股。

翟峰 答:影响股改对价的因素很多,其中公司的发展战略和投资价值是重要因素之一,山东铝业未来的发展以及投资回报是全体股东的真正利益所在,山东铝业此次的股改方案也是综合了多方面因素的考虑,上市公司会通过不断的努力提高公司在价值,扩大股东回报,真正维护全体投资者的利益!

问:公司非流通股与流通股之间的持股成本有较大的差异,你们在方案设计过程中怎么看待这样的情况,如何进行处理?

刘兴亮 答:感谢您的提问。山铝的上市时间较早,公司上市以来,由于良好的成长性和优良的业绩给投资者带来了丰厚的回报,公司二级市场的股价也呈上升趋势。公司非流通股和流通股之间持股成本的确有比较大的差异,本次股改主要从保护流通股利益出发,我们对山铝不同时期的均价:30日均价15.35元,90日均价17.87元,120日均价17.23元,100%换手率价格15.98元,9月1日收盘价16.83元。并选取上述价格中的最高价17.87元为流通股的持股成本。

问:公司如何看待与投资者的沟通工作?公司与投资者的沟通是为了让流通股股东投票赞成还是为了进一步改进对价方案,提高成功率?

翟峰 答:公司与投资者的沟通工作是建立双向交流和互相理解的重要渠道,公司与投资者的沟通一方面为听取了广大投资者的意见,另一方面也是为了广大投资者对公司有更充分的了解,顺利完成股权分置改革工作是上市公司及全体股东的共同愿望!

问:股权分置改革对流通股股东的好处是什么?

王国忠 答:您好!  
我个人认为如果公司的股权分置改革方案通过并实施,将对流通股股东产生如下几方面的好处:

一是通过股权分置改革,有利于协调各股东之间的利益,优化公司治理结构并形成公司治理的共同利益基础。目前上市公司股权结构的现状,造成非流通股与流通股在持股成本方面存在差异,盈利模式不同,因而非流通股与流通股行为模式存在较大差异。股东利益基础不统一可能会影响到公司治理结构。

二是可以消除公司股票最大的不确定性预期。在解决股权分置问题后,有利于市场形成对上市公司股票稳定合理的估值体系,有利于公司在资本市场的表现。通过股权分置改革,山东铝业的全体股东将形成共同利益基础,并在此基础上使山东铝业继续保持快速发展势头,不断增强公司的综合实力。三是提高原流通股股东的持股比例,对上市公司的话语权增加。谢谢!

问:全流通后对贵公司最大的压力是什么?

马晓玲 答:全流通后原来的不同性质的股权价值实现统一,国有资产的质量加上市值检验的因素,作为持有山东铝业控股股权的中国铝业更需要进一步支持和促进山东铝业发展壮大,在给广大投资者提供丰厚回报的同时,进一步实现资产的保值增值。谢谢!

问:请问:中国铝业既然无意在本次股改中获得流通股来减持山东铝业,那为何不能通过本次股改回购山东铝业,实现双赢呢?

翟峰 答:每个企业的情况不同,中国铝业会根据自身的发展战略和内在需要来考虑有关方案。目前的股改方案是综合

因素的结果。中国铝业是在香港和美国两地的公司,比目前已经股改公司情况都要复杂,制定任何方案都要兼顾多方利益和监管要求,本次股改方案是经过多方的较长时间的沟通和协调才推出的,主要考虑的是从股改的大局及保护流通股股东的权利,并有利于山东铝业的长远发展。谢谢!

问:在停牌前2天内股价出现大幅异动,股改消息是否被提前泄露?

德地立人 答:感谢您的提问。参加本次股改的各方机构均签署了保密协议,并严格遵守相关监管部门关于严格禁止内幕交易的有关规定。

问:股权分置改革是否会造国有资产流失?

翟峰 答:您好!股改作为中国资本市场的一件大事,顺利完成股改,为中国资本市场的长期健康发展奠定了基础,同时保护了全体投资者的利益,每一家上市公司都有积极贯彻的责任和义务,我们希望在广大流通股的支持下顺利完成山东铝业的股改,推动山东铝业的长期发展。谢谢!

问:公司的对价有可能提高吗?如果不提高,中小股东一定是不能接受的。

刘兴亮 答:您好!  
我们非常理解流通股股东们的心情。不管你是大股东还是小股东我们都会认真考虑你所提出的问题。在设计方案的时候,我们会权衡考虑全体流通股股东的利益,尽全力找到各方都能接受的方案。

问:请问这次股改方案,你们考虑了私有化影响没有?

马晓玲 答:我理解您的问题,问的是山东铝业股改是否考虑私有化的方案。这是很多投资者关心的问题,山东铝业是否私有化要根据中国铝业的战略发展和内在需要来考虑,不会将一些外在的原因和舆论作为公司考虑这个因素的重要因素。山东铝业的未来发展可以考虑与中国铝业的全面整合,但是需要具备成熟的条件,尤其在关系到境内外全体股东共同利益的问题上需要慎重选择合适的方案和时机。请广大的流通股股东不要轻信传言,过去各种渠道的任何有关进入的信息,都不是中国铝业发出来的。有关情况欢迎大家与公司联系。谢谢!

问:请介绍一下氧化铝价格的未来走势以及对公司业绩的影响。

张培强 答:氧化铝价格下跌的主要原因是国内、国际产能增长。  
我国是世界上最大的氧化铝进口国。氧化铝的强劲价格,也激励我国企业积极投资建立和扩张氧化铝产能。目前我国氧化铝供需暂时处于平衡状态,但国内氧化铝产能未来三年进入集中投产期,氧化铝产能不断释放,供应量增大,氧化铝将出现平衡态势下的过剩。  
由于前两年在激烈的竞争环境下,许多小型电解铝企业逐渐减产和关闭,电解铝供过于求的局面得到了缓解。同时从行业角度来看,淘汰了落后、小型的生产企业后,生存下来的都是大型企业,行业竞争力因此得到提高。表现在国内产能在10万吨以上的大型电解铝厂产量在增长,行业集中度也得到很大提高。

预计氧化铝的价格将能维持在3000至3500元/吨之间,在这个价格范围将持续很长一段时间,可能会到2007年底甚至2008年。

问:中铝A股回购后,公司与中铝的关联交易与同业竞争如何解决?

金永静 答:公司与中铝的关联交易会依然按照公平、公正、公开的原则进行交易,内部进行市场化运作,同样采取市场定价或招标的形式进行优胜劣汰,使得我公司与中铝单位之间的关系是健康而有活力的。

问:公司今年及未来几年的业绩有何预估,会不会保持现在的分红水平,特别是现金分红水平?

张培强 答:根据公司章程规定“原则上每年向股东进行一次利润分配,分配比例不低于公司当年可分配利润的35%”。

问:你觉得怎样才能体现一个优质的上市公司风范?

金永静 答:我认为良好的经营团队,持续丰厚的投资回报,对全体股东、对社会、对员工负责任的管理层可以体现一个上市公司的风范。  
问:大多公司在股改的时候都推崇本公司有价值,发展前景广阔,中铝的肖总在《中国证券报》上公开看淡氧化铝行业,事实确实如此吗?既然肖总有如此看法为什么不把在股改27元的时候对投资者有风险提示呢?你们的行为实在匪夷所思。很多投资者认为中铝在为回购付更少的代价而采用各种手段打压操纵股价,请问你们是如何看待的?

马晓玲 答:中国铝业从来不承担任何手段去打压山东铝业的股票价格。氧化铝价格有一个从非理性回归理性的过程,并不意味着氧化铝行业整体不景气,山东铝业的未来发展在理性的氧化铝价格情况下仍然是很好的,请大家相信。谢谢!

### 出席嘉宾

山东铝业股份有限公司董事长 刘兴亮  
山东铝业股份有限公司总经理 金永静  
山东铝业股份有限公司董事会秘书 王国忠  
山东铝业股份有限公司财务部经理 张培强  
中国铝业股份有限公司资本运营部 副总经理 马晓玲  
中国铝业股份有限公司资本运营部 业务经理 翟峰  
中信证券股份有限公司董事总经理、企业融资委员会主任、中信证券(香港)股份有限公司董事长 德地立人  
中信证券股份有限公司投资银行 高级副总裁 王伶  
中信证券股份有限公司投资银行 副总裁 王超男  
中信证券股份有限公司投资银行 副总裁 黄立海  
中国银河证券有限责任公司投资银行总部 副总经理 刘光耀  
中国银河证券有限责任公司投资银行总部股票部总经理 何斌辉  
中国银河证券有限责任公司投资银行总部股票部业务经理 廖邦政

问:公司的企业管理理念是什么?  
王国忠 答:严、细、实、新、恒、齐。  
问:公司帐上现金很多,有没有什么投资计划?

刘兴亮 答:您好!  
公司帐上的现金除用于生产经营周转外,还将用于烧结法氧化铝改造、60万吨拜耳法氧化铝改造、公司挖潜改造和熟食库改造等项目。

问:公司的企业价值观是什么?  
金永静 答:爱岗敬业 忠诚奉献。公司团队会竭诚履行社会责任。

问:公司有哪些参股公司?他们的经营状况如何?

王国忠 答:目前有一家控股公司一家参股公司。控股公司是山东山铝电子技术有限公司,山铝电子的主要产品是:IC卡芯片及模块、电子产品等。总股本2,000.00万元,其中公司投资1,500.00万元上半年利润150.86万元;参股公司是淄博万成工贸有限公司,淄博万成工贸有限公司是以设备检修为主,同时承担部分基本建设、建筑安装工程。总股本1,383.00万元,其中公司投资50.00万元;上半年利润50.66万元。

问:山东铝业上半年冶金及氧化铝的平均售价是多少?

刘兴亮 答:您好!  
上半年冶金级氧化铝平均无税售价是4045元/吨。谢谢!

问:请问公司如何做好控制成本的工作?

张培强 答:您好!  
实施全面预算管理体系,大力实施目标成本管理体系,通过成本指标的内部分解落实、考核降成本压力,加强成本控制;通过60万吨/拜耳法氧化铝扩建等项目的分步实施,逐步落实公司产量提升战略,提高公司产能、优化经济技术指标,降低公司主导产品成本;实施同行业指标对标,加大科技研发与技改投资力度,缩小与行业先进水平差距,降低主要消耗指标;加大国内外矿石等资源占用力度,实施资源占用战略,控制主要原材料的供应成本。

问:公司对今年及未来几年的业绩有何预估,会不会保持现在的分红水平,特别是现金分红水平?

张培强 答:根据公司章程规定“原则上每年向股东进行一次利润分配,分配比例不低于公司当年可分配利润的35%”。

问:你觉得怎样才能体现一个优质的上市公司风范?

金永静 答:我认为良好的经营团队,持续丰厚的投资回报,对全体股东、对社会、对员工负责任的管理层可以体现一个上市公司的风范。

问:大多公司在股改的时候都推崇本公司有价值,发展前景广阔,中铝的肖总在《中国证券报》上公开看淡氧化铝行业,事实确实如此吗?既然肖总有如此看法为什么不把在股改27元的时候对投资者有风险提示呢?你们的行为实在匪夷所思。很多投资者认为中铝在为回购付更少的代价而采用各种手段打压操纵股价,请问你们是如何看待的?

马晓玲 答:中国铝业从来不承担任何手段去打压山东铝业的股票价格。氧化铝价格有一个从非理性回归理性的过程,并不意味着氧化铝行业整体不景气,山东铝业的未来发展在理性的氧化铝价格情况下仍然是很好的,请大家相信。谢谢!