证券代码:600131　　证券简称:岷江水电　（四川省汶川县下索桥）

四川岷江水利电力股份有限公司股权分置改革说明书(摘要)

保荐机构：兴业证券股份有限公司 INDUSTRIAL SECURITIES CO.,LTD.

（福建省福州市湖东路 99 号）

董事会声明

本公司董事会根据提出股权分置改革动议的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 A 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做的任何决定或意见,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投资者的收益作出实质性判断或保证。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股,本次股权分置改革方案中,对该部分股份的处置尚需国家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、本公司共有非流通股股东 92 家。截至本说明书签署之日,本公司董事会已收到 53 家同意参加股权分置改革的非流通股股东所签署的相关股权分置改革协议,该部分非流通股股东合计持有本公司股份 325,853,620 股,占非流通股总数的 97.50%。尚有 39 家非流通股股东未明确表示同意参加本次股权分置改革,该部分流通股股东合计持有本公司股份 8,366,520 股,占非流通股总数的 2.50%,为使得本公司股权分置改革得以顺利进行,本公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司承诺按照相关股东会议通过的股权分置改革方案对该部分非流通股股东的对价安排代为支付，代为支付后,阿坝州水利电网资产经营公司将向该部分非流通股股东或以拍卖、转让等处置方式取得该部分非流通股股东名下所持有的本公司原非流通股份（包括该部分股份在代付期间所衍生的股份和孳息等所有权益,如派送红股、转增股份和现金股利等）的任何承接方进行追偿。被代付对价的该部分非流通股股东或承接方在办理其持有的本公司原非流通股份上市流通时,应先征得阿坝州水利电网资产经营公司（或阿坝州水利电网资产经营公司该项权利的承继单位）的书面同意,并由本公司董事会向上海证券交易所提出该等股份的上市流通申请。保荐机构和律师均认为上述处理方案合法可行。

5、截至本说明书签署之日,本公司非流通股股东阿坝州水利电网资产经营公司所持有本公司股份中有 42,420,000 股已经设置了质押,余下的 101,813,100 股不存在权属争议、质押、冻结情况,足以履行本次股权分置改革的对价安排,提出股权分置改革动议的其他非流通股股东所持股份不存在权属争议、质押、冻结的情况,但由于距方案实施日尚有一段时间,在本次改革方案实施前,如果提出股权分置改革动议的公司非流通股东所持股份出现新的质押、冻结、扣划,导致无法支付股份对价,且在股权分置改革方案实施前未能通过有效途径解决的,本公司此次股权分置改革将宣布终止。

6、本公司流通股股东除公司章程规定义务外,还需特别注意,若股东不参加相关股东会议进行表决,则有效的相关股东会议决议对这个全体股东有效,并不因某位股东不参会、放弃投票或投反对票而对其免除。

重要内容提示

1、改革方案要点

本公司非流通股股东以其所持有的本公司股份向本次股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东以送股的方式安排对价,全体流通股股东每持有 10 股流通股股份获得 2.8 股股份,作为非流通股股份获得流通权的对价。在股权分置改革方案经相关股东会议批准实施后首个交易日,公司非流通股股东持有的股份即获得上市流通权。

2、非流通股股东的承诺事项

（1）提出股权分置改革动议的非流通股股东承诺:“本承诺人将遵守法律、法规和规章的规定,履行法定承诺义务”。

（2）锁定期承诺

公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司做出如下特别承诺:“自股权分置改革方案实施之日起,所持原非流通股份在二十四个月内不上市交易或转让,在上述承诺的锁定期满后,出售原非流通股股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五,在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十。”

其他非流通股股东遵守以下法定承诺:“自股权分置改革方案实施之日起,所持原非流通股股份在十二个月内不上市交易或转让,在上述承诺的锁定期满后,出售原非流通股股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五,在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十。”

（3）分红承诺

公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司承诺:“本承诺人将在股东大会上提出以下议案,并在投票时投赞成票。议案为:

岷江水电 2006–2008 年度连续三年的利润分配比例均不低于当年实现的可供股东分配的利润（不含以前年度累计未分配利润）的 50%。

（4）股权激励计划方面

为更加有效地改善治理结构,通过设置管理层约束和股权激励计划,使本公司管理层利益和股东利益密切相关。在本次股权分置改革工作实施完成以后,公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司将提议岷江水电根据国家相关管理制度和办法,实施管理层激励计划。

（5）鉴于本公司董事会尚未收到 39 家非流通股股东对于是否参加本次股权分置改革的明确意见,为使得本公司股权分置改革得以顺利进行,本公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司将提议根据相关股东会议通过的股权分置改革方案对上述公司的对价安排代为支付,代为支付后,阿坝州水利电网资产经营公司将向上述公司或以拍卖、转让等处置方式取得上述股东所持有的本公司原非流通股份（包括该部分股份在代付期间所衍生的股份和孳息等所有权益,如派送红股、转增股份和现金股利等）的任何承接方进行追偿。被代付对价的上述公司或承接方在办理其持有的本公司非流通股份上市流通时,应先征得阿坝州水利电网资产经营公司（或阿坝州水利电网资产经营公司该项权利的承继单位）的书面同意,并由本公司董事会向上海证券交易所提出该等股份的上市流通申请。保荐机构和律师均认为上述处理方案合法可行。除非提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。本承诺人未按承诺文件的规定履行其承诺时,应赔偿其他股东因此而遭受的损失”。

3、本次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:2006 年 12 月 21 日。

（2）本次相关股东会议现场会议召开日:2006 年 12 月 29 日下午 14:00。

（3）本次相关股东会议网络投票时间:2006 年 12 月 27 日至 2006 年 12 月 29 日,每交易日上午 9:30–11:30、下午 13:00–15:00。

4、本次改革公司股票停复牌安排

（1）公司股票已于 2006 年 11 月 6 日起停牌,最晚将于 2006 年 12 月 14 日复牌,此阶段时期为股东沟通时期。

（2）本公司董事会将在 2006 年 12 月 13 日(含当日)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）如提本公司董事会未能在 2006 年 12 月 13 日(含当日)之前公告协商确定的改革方案,本公司将于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个交易日复牌。

（4）本公司董事会将申请自本次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。

5、查询和沟通渠道

热线电话:028–87784466,028–87789088,028–68133672

传真:028–87789088

电子信箱:xjs600131@263.net

公司网址:http://www.mjsdgs.com

上海证券交易所网站:http://www.sse.com.cn

释　义

在本说明书中,除非文意另有所指,下列词语具有如下含义:

岷江水电 / 本公司 / 公司	指	四川岷江水利电力股份有限公司
保荐机构 / 兴业证券	指	兴业证券股份有限公司
相关股东会议	指	审议股权分置改革方案的公司 A 股市场相关股东会议
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
本方案	指	四川岷江水利电力股份有限公司股权分置改革方案
本说明书	指	四川岷江水利电力股份有限公司股权分置改革说明书
非流通股股东	指	本方案实施前,所持公司的股份尚未在上海证券交易所公开交易的股东,共 92 家。
提出股权分置改革动议的非流通股股东	指	包括阿坝州水利电网资产经营公司等非流通股股东,共 53 家
阿坝水电	指	阿坝州水利电网资产经营公司
四川电力	指	四川省电力公司
流通股股东	指	本方案实施前,持有本公司流通 A 股的股东
董事会	指	本公司董事会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所 / 交易所	指	上海证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
律师事务所	指	四川英捷律师事务所
元	指	人民币元
《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	《上市公司股权分置改革业务操作指引》
股东大会股权登记日	指	相关股东大会股权登记日
方案实施股权登记日	指	股权分置改革方案实施股权登记日

一、股权分置改革方案

为了贯彻落实国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、国家五部委联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》及中国证监会发布的《上市公司股权分置改革管理办法》的精神,包括阿坝州水利电力股份有限公司在内的 53 家非流通股股东同意参与股权分置改革。根据国务院关于解决股权分置时要“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,本公司董事会受提出股权分置改革动议的非流通股股东的委托,在公司非流通股股东意向的基础上形成本次股权分置改革方案。

（一）改革方案概述

1、对价安排的形式和数量

本公司非流通股股东以其所持有的本公司股份向本次股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东以送股的方式安排对价,全体流通股股东每持有 10 股流通股股份获得 2.8 股股份,作为非流通股股份获得流通权的对价。在股权分置改革方案经相关股东会议批准实施后首个交易日,公司非流通股股东持有的股份即获得上市流通权。

2、对价安排的执行方式

股权分置改革方案的实施对象为股权登记日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体股东。本股权分置改革方案若获得相关股东会议审议通过并履行完毕有关申报审批程序后,股权分置改革实施方案的股票对价由上海证券交易所通过计算机网络,根据股权登记日登记在册的持股数,按每持有 10 股流通股获 2.8 股的送股比例自动计入帐户。每名流通股股东按送股比例计算后不足一股的部分,按小数点后尾数大小排序向流通股股东依次送一股,直至实际送股总数与本次送股总数一致,如果尾数相同者多于余股数,则由电脑抽签派送。

3、执行对价安排情况表

序号	执行对价安排的股东名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后	
		持股数（股）	占总股本比例(%)	本次执行对价安排股份数量（股）	本次执行对价安排现金金额（元）	持股数（股）	占总股本比例(%)
1	阿坝州水利电网资产经营公司	144,233,100	28.61	21,721,767	0	122,511,333	24.30
2	水利深综合开发管理中心	100,980,000	20.03	14,374,923	0	86,605,077	17.18
3	阿坝州下庄水电厂	42,310,620	8.39	6,023,093	0	36,287,527	7.20
4	阿坝州投资发展公司	16,830,000	3.34	2,395,821	0	14,434,179	2.86
5	上海鹏信经贸发展有限公司	3,740,000	0.74	532,405	0	3,207,595	0.64
6	阿坝州甘堡水电厂	3,366,000	0.67	479,164	0	2,886,836	0.57
7	上海芪新贸易发展有限公司	1,819,000	0.36	258,942	0	1,560,058	0.31
8	阿坝州马尔康水电厂	1,683,000	0.33	239,582	0	1,443,418	0.29
9	四川金沙阳光房地产开发有限责任公司	1,683,000	0.33	239,582	0	1,443,418	0.29
10	汶川县融兴商行	1,009,800	0.20	143,749	0	866,051	0.17
11	上海利众工程有限公司	850,000	0.17	121,001	0	728,999	0.14
12	成都市鹏嘉投资有限公司	841,500	0.17	119,791	0	721,709	0.14
13	上海云滨贸易有限公司	425,000	0.08	60,501	0	364,499	0.07
14	哈尔滨东蒙复合孕育剂加工厂	340,000	0.07	48,401	0	291,599	0.06
15	上海明华电力技术工程有限公司	340,000	0.07	48,401	0	291,599	0.06
16	上海燕光贸易有限公司	340,000	0.07	48,401	0	291,599	0.06
17	四川省地方电力开发公司	336,600	0.07	47,917	0	288,683	0.06
18	上海嘉舟贸易有限公司	255,000	0.05	36,301	0	218,699	0.04
19	华东电力试验研究院科技开发有限公司	255,000	0.05	36,301	0	218,699	0.04
20	上海鼎天大楼清保工程有限公司	255,000	0.05	36,301	0	218,699	0.04
21	上海宏腾电脑印刷厂	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
22	苏州市通达自动扶梯配件厂	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
23	上海全威建筑工程有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
24	上海光茂食品有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
25	上海精英彩色印务有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
26	上海贵龙物资有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
27	上海波多无损检测技术有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
28	上海启慧纺织品有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
29	上海方司工业纱布有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
30	上海沪京科贸有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
31	上海新边疆广告公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
32	合肥院东经济发展公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
33	上海金骄建材有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
34	上海海风船舶设备制造有限公司	170,000	0.03	24,200	0	145,800	0.03
35	上海赛凌工贸有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
36	苏州青年旅行社股份有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
37	上海宏同雕塑艺术有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
38	上海云琦实业有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
39	北京市京叶商贸有限责任公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
40	上海惠亚工贸实业有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
41	上海思得贸易有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
42	上海桦仲工贸有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
43	上海市普陀区新华电器厂	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
44	无锡市华峰装饰装潢有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
45	上海贸创机电物资有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
46	上海双湖商贸有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
47	南安市永新水暖设备有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
48	上海紫江文教用品厂	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
49	无锡市新区金桥贸易有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
50	宜兴市盛达制衣有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
51	上海风顺船务工程有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
52	上海奥博特种金属有限公司	85,000	0.02	12,100	0	72,900	0.01
53	上海企丰餐饮有限公司	51,000	0.01	7,260	0	43,740	0.01
54	四川省电力开发公司	3,366,000	0.67	0	0	3,366,000	0.67
55	川西电力开发公司	740,520	0.15	0	0	740,520	0.15
56	上海胜龙塑料制品有限公司	255,000	0.05	0	0	255,000	0.05
57	宁波威尔实业投资有限公司	255,000	0.05	0	0	255,000	0.05
58	上海强生福利印刷厂	255,000	0.05	0	0	255,000	0.05
59	哈尔滨三合经济贸易有限公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
60	绍兴市禹建房地产开发有限公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
61	上海平湖建材贸易有限公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
62	上海同济科技服务公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
63	克隆(中国)日用品有限公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
64	上海广凤美发有限公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
65	上海定豪酒家	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
66	上海力勉化工机械有限公司	170,000	0.03	0	0	170,000	0.03
67	哈尔滨市兴云农付产品经销有限责任公司	136,000	0.03	0	0	136,000	0.03
68	上海蓝焰科技有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
69	无锡市宏铭百货商店	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
70	上海市长城律师事务所	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
71	上海意德饮料有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
72	上海锦秀通讯设备有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
73	上海盈通投资管理有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
74	上海银杏实业有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
75	上海逸中贸易有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
76	上海生雅金属材料有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
77	上海又成实业有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
78	锡山市金城无线电有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
79	上海铜仓贸易有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
80	上海庆茂经贸有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
81	上海超健机械配件有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
82	上海振乾纺织品有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
83	上海亚伦房地产咨询代理有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
84	北京今日华商广告有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
85	上海纪远商贸有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
86	上海龙文贸易有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
87	上海大康万鸡场	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
88	上海瑞吉纳企业发展有限公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
89	上海同裕实业公司	85,000	0.02	0	0	85,000	0.02
90	上海兴隆联运部	42,500	0.01	0	0	42,500	0.01
91	上海悦君经贸发展有限公司	42,500	0.01	0	0	42,500	0.01
92	哈尔滨富达电讯器材有限公司	34,000	0.01	0	0	34,000	0.01
	合　计	334,210,140	66.30	47,576,204	0	286,633,936	56.86

注:公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司代 39 家非流通股东先行支付合计 1,189,585 股股份对价。在方案实施前,如果上述 39 家非流通股股东中的部分或全部股东明确同意按照相关股东会议通过的方案支付对价,则阿坝州水利电网资产经营公司将以同样的比例为这些股东代付对价。

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

序号	股东名称	所持有限售条件的股份数量（股）	占总股本比例（%）	可上市流通时间	承诺的限售条件
1	阿坝州水利电网资产经营公司	25,206,257	5	G日+24个月至G日+36个月	注2
		50,412,515	10	G日+36个月至G日+48个月	
		122,511,333	24.30	G日+48个月后	
2	水利深综合开发管理中心	25,206,257	5	G日+12个月至G日+24个月	注3
		50,412,515	10	G日+24个月至G日+36个月	
		86,605,077	17.18	G日+36个月后	
3	阿坝州下庄水电厂	25,206,257	5	G日+12个月至G日+24个月	
		36,287,527	7.20	G日+24个月后	
4	其他提出改革动议的 50 家非流通股股东	32,873,479	6.52	G日+12个月后	
5	未提出改革动议的 39 家非流通股股东	8,366,520	2.47	G日+12个月后	注4

注1:G 日指公司股权分置改革方案实施后首个交易日。

注2:提出改革动议的本公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司承诺:“自股权分置改革方案实施之日起,所持原非流通股份二十四个月内不上市交易或转让,在上述承诺的锁定期满后,出售股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五,在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十。”

注3:除阿坝州水利电网资产经营公司以外,其他提出改革动议的 52 家非流通股股东遵守以下法定承诺:“自股权分置改革方案实施之日起,所持原非流通股份十二个月内不上市交易或转让,在上述承诺的锁定期满后,出售股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五,在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十。”

注4:除遵守法定承诺外,被代付对价的该部分非流通股股东或以拍卖、转让等处置方式取得上述公司名下所持有的本公司股份（包括该部分股份在代付期间所衍生的股份和孳息等所有权益,如派送红股、转增股份和现金股利等）的任何承接方在办理其持有的本公司股份上市流通时,应先征得阿坝州水利电网资产经营公司（或该项权利的承继单位）的书面同意,并由本公司董事会向上海证券交易所提出该等股份的上市流通申请。法定承诺是指《上市公司股权分置改革管理办法》第二十七条的规定,自改革方案实施之日起,在十二个月内不得上市交易或者转让;持有上市公司股份总数百分之五以上的原非流通股股东,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,出售数量占该公司股份总数的比例在十二个月内不得超过百分之五,在二十四个月内不得超过百分之十。

注 5:以上数据是假设公司股本总数在上述全部期间不发生变动而编制,如果公司股本总数发生变化,则将进行相应的调整。

5、改革方案实施后股份结构变动表

股份类别		变动前	变动数	变动后
非流通股份	1.国家持有股份	245,213,100	-245,213,100	0
	2.境内法人持有股份	38,204,100	-38,204,100	0
	3.募集法人股份	50,792,940	-50,792,940	0
	非流通股合计	334,210,140	-334,210,140	0
有限售条件的流通股份	1.国家持有股份	0	209,116,410	209,116,410
	2.境内法人持有股份	0	33,849,756	33,849,756
	3.募集法人股份	0	43,667,770	43,667,770
	有限售条件的流通股合计	0	286,633,936	286,633,936
无限售条件的流通股份	流通 A 股	169,915,015	47,576,204	217,491,219
	无限售条件的流通股份合计	169,915,015	47,576,204	217,491,219
股份总额		504,125,155	0	504,125,155

6、跟表示反对或者未明确表示同意的非流通股股东所持有股份的处理办法

截至本说明书签署之日,本公司董事会尚未收到 39 家非流通股股东对于是否参加本次股权分置改革的明确意见,为使得本公司股权分置改革得以顺利进行,本公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司提议照相关股东会议通过的股权分置改革方案对上述公司的对价安排代为支付,代为支付后,将向上述公司或以拍卖、转让等处置方式取得上述公司名下所持有的本公司原非流通股份（包括该部分股份在代付期间所衍生的股份和孳息等所有权益,如派送红股、转增股份和现金股利等）的任何承接方进行追偿。被代付对价的上述公司或承接方在办理其持有的本公司原非流通股份上市流通时,应先征得阿坝州水利电网资产经营公司（或阿坝州水利电网资产经营公司该项权利的承继单位）的书面同意,并由本公司董事会向上海证券交易所提出该等股份的上市流通申请。保荐机构和律师均认为上述处理方案合法可行。

（二）保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

本公司股权分置改革的保荐机构兴业证券对本次改革对价安排分析意见如下:

1、方案测算的理论依据

由于目前我国的证券市场是一个股权分置的市场,几乎所有的上市公司都只有少数股票（社会公众股）可以在证券交易所交易流通,而其它法人股、发起人自然人股均没有流通权。流通股票在证券交易所市场上可以获得较高的市场定价,而非流通股只能协议转让,往往只能获得较低的市场定价。所以,理论上说,可流通股票具有“流通权价值”。本次股权分置改革,由于公司非流通股股东所持股票将获得流通权,这将打破现流通股股东的稳定预期,从而势必影响公司流通股股东的流通权价值,理论上,流通权的价值将归于零。因此,非流通股股东必须为此安排相当于流通股股东流通权价值的对价。

超额发行市盈率法的主要思路类似于在非股权分置条件下,即成熟全流通股票市场模拟一次新股发行,可以将股票发行市盈率超出成熟市场发行市盈率倍数作为计算流通权价值的依据,其超额市盈率所对应部分的募集资金增量因可视为流通权价值。

岷江水电成立以来通过公开发行 A 股的方式进行融资共计两次,第一次是 1998 年 3 月发行了 3,500 万 A 股,发行价格 5.25 元,发行前每股收益 0.35 元;第二次是 2001 年 11 月向流通 A 股股东配售股票共计 23065396 万股,发行价格 7.10 元,发行前一年度每股收益 0.11 元。因此,岷江水电非流股股东应向流通 A 股股东安排的流通权对价应该是公司发行 A 股股票时的流通权价值。根据前述关于流通权价值的基本假设,流通权价值应为在股权分置的市场中公司发行 A 股股票时,由于受非流通股不在 A 股市场上市流通的预期影响,公司发行股票获得的相对于全流通市场的超额溢价水平。

2、测算公式

公式 1:

流通权的价值 = 公司历次发行相对于全流通市场的超额溢价总和

= Σ（公司股票发行价格 – 公司股票发行时的预计每股税后利润 × 合理的发行市盈率倍数）× 发行股数

公式 2:

每股流通权价值 = 流通权的价值 ÷ 公司现有流通股股数

公式 3:

非流通股股东应向每股流通股安排对价股数

= 每股流通权价值 ÷ 股改完成复牌后的预期股价

3、对价测算

在香港上市的内地电力公司一览表

股票简称	2006年11月3日股价（港元）	市盈率
北京大唐发电（0991）	6.74	15.40
华电国际电力（1071）	2.72	15.80
华能国际电力（0902）	6.32	16.26
华润电力（0836）	10.04	13.38
中国电力（2380）	4.02	19.80
平　均	——	16.128

较为成熟的全流通的香港股票市场内地上市公司发行市盈率一般比二级市场市盈率折让 20% 左右,鹏底估计香港股票市场内地电力行业上市公司在全流通成熟股票市场的合理发行市盈率,以此测算本次股改的对价水平。

以 2006 年 11 月 3 日为计算参考日,当日岷江水利股票收盘价为 4.96 元,从 2006 年 7 月 7 日至 2006 年 11 月 3 日共 80 个交易日岷江水电股票收盘价的加权平均为 4.74 元,岷江水电股票在这 80 个交易日的总换手率为 100%,因此可将 4.74 元近似看作股权分置改革前流通 A 股股东的平均持股成本,股改完成复牌后岷江水电股价有可能因送股“除权”而降低,均衡价格预计在 4 元左右。

流通权的价值 = 公司历次发行相对于全流通市场的超额溢价总和

= Σ（公司股票发行价格 – 公司股票发行时的预计每股税后利润 × 合理的发行市盈率倍数）× 发行股数

= (5.25–0.35 × 13) × 3500 + (7.1–0.11 × 13) × 23065396

= 0.7 × 3500 + 5.67 × 13078.0739

= 15528.0739（万元）

每股流通权价值 = 流通权的价值 ÷ 公司现有流通股股数

= 15528.0739 ÷ 16991.5015

= 0.9139（元）

非流通股股东应向每股流通股安排对价股数

= 每股流通权价值 ÷ 股改完成复牌后的预期股价

= 0.9139 ÷ 4

= 0.2285

因流通股股东每 10 股获送 2.285 股以上。

4、实际对价安排数量

考虑到股权分置改革方案实施后,市场股价的短期波动可能会影响到流通股股东的收益,为了更好地保护流通股股东的利益,提出股权分置改革动议的公司非流通股东同意在理论对价水平的基础上适当提高对价水平,实际对价安排为:每 10 股流通股股份获送 2.8 股,对价股份总数为 47,576,204 股。

保荐机构兴业证券认为:本次股权分置改革的对价安排综合考虑了公司的基本面和全体股东的因期利益和未来利益,照顾了有利于公司发展和市场稳定的原则,实际对价安排高于上述理论对价水平,降低了流通股股东的持股成本,保护了流通股股东的利益。

二、非流通股股东承诺事项及相关安排

1、非流通股股东承诺事项

（1）提出股权分置改革动议的非流通股股东承诺:“本承诺人将遵守法律、法规和规章的规定,履行法定承诺义务”。

（2）锁定期承诺

公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司做出如下特别承诺:“自股权分置改革方案实施之日起,所持原非流通股份在二十四个月内不上市交易或转让,在上述承诺的锁定期满后,出售原非流通股股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五,在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十。”

其他非流通股股东遵守以下法定承诺:“自股权分置改革方案实施之日起,所持原非流通股股份在十二个月内不上市交易或转让,在上述承诺的锁定期满后,出售原非流通股股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五,在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十。”

（3）分红承诺

公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司承诺在 2006–2008 年度股东大会上提出以下议案,并在投票时投赞成票。议案为:

岷江水电 2006–2008 年度连续三年的利润分配比例均不低于当年实现的可供股东分配的利润（不含以前年度累计未分配利润）的 50%。

（4）股权激励计划方面

为更加有效地改善治理结构,通过设置管理层约束和股权激励计划,使本公司管理层利益和股东利益密切相关。在本次股权分置改革工作实施完成以后,公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司将提议岷江水电根据国家相关管理制度和办法,实施管理层激励计划。

（5）鉴于本公司董事会尚未收到 39 家非流通股股东对于是否参加本次股权分置改革的明确意见,为使得本公司股权分置改革得以顺利进行,本公司第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司将向上述公司或以拍卖、转让等处置方式取得上述股东所持有的本公司原非流通股份（包括该部分股份在代付期间所衍生的股份和孳息等所有权益,如派送红股、转增股份和现金股利等）的任何承接方进行追偿。被代付对价的上述公司或承接方在办理其持有的本公司非流通股份上市流通时,应先征得阿坝州水利电网资产经营公司（或阿坝州水利电网资产经营公司该项权利的承继单位）的书面同意,并由本公司董事会向上海证券交易所提出该等股份的上市流通申请。保荐机构和律师均认为上述处理方案合法可行。

（6）提出股权分置改革动议的非流通股股东声明:“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。本承诺人未按承诺文件的规定履行其承诺时,应赔偿其他股东因此而遭受的损失”。

3、提出股权分置改革动议的非流通股股东及其持有公司股份的数量、比例和有无权属争议、质押、冻结情况

提出股权分置改革动议的非流通股股东名称及其各自所持有的公司股份情况如下表:

非流通股股东名称	持股数量（股）	占总股本比例（%）	占非流通股本比例（%）
阿坝州水利电网资产经营公司	144,233,100	28.61	43.16
水利深综合开发管理中心	100,980,000	20.03	30.21
阿坝州下庄水电厂	42,310,620	8.39	12.66
阿坝州投资发展公司	16,830,000	3.34