

# 志在 高远 炼金沙 东风借力 翱云天

## ——云南云天化股份有限公司分离交易的可转债发行网上路演精彩回放

### 云南云天化股份有限公司 董事长张嘉庆先生路演致词



尊敬的各位嘉宾、各位投资者、各位支持和关心云天化的朋友们：

大家好！非常高兴今天能有这个机会与大家进行交流，在这里，请允许我代表云南云天化股份有限公司对参加本次分离交易可转债网上路演的所有来宾和投资者表示热烈的欢迎！对长期关心、支持云天化发展的广大投资者及各界朋友表示衷心的感谢！

云南云天化股份有限公司是由云天化集团有限责任公司独家发起，采用社会募集方式设立的股份有限公司。1997年7月，“云天化”A股在上海证券交易所挂牌上市。2005年6月，公司入选上证

180 样本。2006年6月，公司入选“中国100强上市公司榜”。公司主营化肥、化工产品及产品的生产与销售。近年来，公司围绕化肥、有机化工、玻纤、商贸四大产业发展方向，通过资本运作，广泛向高新技术产业和新兴产业发展，先后投资设立了重庆国际复合材料有限公司、天盟农资连锁有限责任公司、云南天驰物流有限公司、云南天安化工有限公司、昭通天合有限责任公司等5个子公司。

云南云天化股份有限公司将按照“以肥为主，相关多元”的发展战略，遵循“长青基业，人为其本；精益生产，达于至善”的管理方针，以一流的人才、一流的产品、一流的服务和一流的效益，致力于人民生活水平的提高，致力于伟大祖国的繁荣富强。

云南云天化股份有限公司将以此次发行分离交易的可转债为契机，推动公司产品升级，扩大公司规模，加快发展速度，创造良好的业绩，回报投资者的厚爱、回报社会的信任。我们热切期待通过本次网上交流，让朋友们加深对云天化的了解，进一步发现云天化的投资价值，共同关注、促进公司的发展。衷心希望大家能继续给予云天化支持和信任，对我们不断提出宝贵的意见和建议，我们将尽自己的最大能力为投资者创造更高的回报。

谢谢大家！

### 西南证券副总裁 王珠林先生推介致词



尊敬的各位投资者、各位网友：

大家好！

首先，我谨代表西南证券感谢各位嘉宾和投资者今天来参加云天化发行分离交易可转债网上路演，感谢各位对云天化的关心和支持。

云天化是中国化肥生产的龙头企业，尿素单套装置生产能力目前居国内上市公司第一，装置的产量、消耗等主要技术指标多年保持国内同类型装置领先水平。

同时面对激烈的市场竞争，公司采取了一系列务实且具前瞻性的措施，以产业链发展为方向，通过历次技术改造和项目建设，实现了由以尿素为主导的单一型化肥公司向以化肥为主导，玻璃

纤维和有机化工为辅的多产品结构发展公司的转型，并在各个细分领域均具有领先优势。目前云天化已发展成为一家集化肥、玻璃纤维、有机化工生产、商贸于一体的综合型高成长的上市公司。

云天化上市至今经营业绩稳定快速增长，盈利能力不断增强，忠诚回报股东。云天化上市以来累计现金分红12.03亿元，超过公司历史募集资金的总量。

目前国内资本市场向好，云天化审时度势，及时把握时机并积极利用资本市场这一重要平台，加速推进公司的战略转型。本次再融资，云天化计划将募集资金投向合成氨和聚甲醛项目，这将进一步提高公司的核心竞争力和盈利能力。

最后，感谢各位嘉宾、各位投资者的热情关注及对我们的信任和支持，非常荣幸能够担任云天化本次分离交易可转债的保荐人，在此我也代表西南证券感谢云天化对我们的信任。我们将秉承诚实守信、勤勉尽责的原则，切实履行保荐义务。同时我们也高度认可云天化可分离交易可转债的投资价值。相信云天化一定会借助本次分离交易可转债发行契机，进一步提升核心竞争力。衷心祝愿广大投资者能够通过投资云天化分离交易可转债，和云天化共同分享企业不断成长的快乐，并获得满意的回报。

谢谢大家。

### 关于发行品种

问题：新钢铁、马钢的分离交易可转债均设置了担保条款，但是云天化此次发行却没有设置，请问公司，虽然法规上规定了可以不设置担保，但是公司这样的方案设计是否还有其他的考虑？这样的设计是否会降低本次发行分离交易可转债对投资者的吸引力？

王珠林：根据《上市公司证券发行管理办法》的规定：“公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期末经审计的净资产不高于人民币十五亿元的公司除外。”本次公司公告的发行方案中未设置担保条款，主要原因是公司资本结构稳健，具有较强的流动性；公司盈利能力较强，具有较大的发展潜力，现金流充沛，完全有能力偿付本次分离交易可转债本息。

同时，中诚信评级公司本次亦给予公司

本次拟发行的分离交易可转债“AAA”的最高评级。在这种情况下，为了降低公司的融资成本，公司本次分离交易可转债发行未设置担保条款。虽然未设担保条款，但本期分离交易可转债在定价时，对债券部分收益率的定位给予了补偿，相信不会降低对投资者的吸引力。我们对本次发行充满信心。

问题：公司分离交易可转债的吸引力体现在哪里？债券到期后还能转股吗？

刘和兴：权证的价值包括内在价值和期权价值，按照前250个交易日的历史波动率测算，云天化权证的理论价格在3.64元，上市交易后因隐含波动率高于历史波动率，其交易价格会更高。云天化每手债券附赠的54份权证，其价格对上市后纯债部分价格的下跌有充分的补偿。权证到期后不可以按1:1的比例转为股票，但债券到期后可以转股。

问题：以现在的市场价看，公司定的权

证行权价是否有过高之嫌？

王涛：本期分离交易可转债的行权价格，有严谨的计算方法，具体请参考募集说明书和发行公告。公司股价的短期波动，对任何上市公司都是正常的，并不代表行权价格定位的过高或过低。我们认为，以云天化的资质的未来成长性，此行权价格的定位是合理的。

问题：这次债券上市有可能会折价很多，你们是否有防范措施保护投资者利益？

王涛：分离交易可转债的价值由权证的价值和债券的价值两部分组成，债券部分上市折价可由权证的价格上涨弥补。因此，债券折价交易未必会对投资者利益产生负面影响，需要合并考虑。我们在定价时，对影响云天化分离交易可转债估值的各项因素均有考虑，应该说已经充分兼顾到了投资者的利益。若债券上市后折价过多，我们相信会有投资者进场购买的。

问题：公司本次债券评级是否是最高级？

冯驰：我国债券的最高评级为AAA。云天化本期分离交易可转债经中诚信评定，信用评级为AAA，为最高级别。

### 关于优先配售和申购方式

问题：这次分离交易可转债发行，大股东是否行使优先配售权？

张嘉庆：公司控股股东云天化集团公司将全额行使优先配售权。

问题：如果我明天买进公司股票，还能优先配售吗？送的权证最快几时上市？

王珠林：本期分离交易可转债优先配售的登记日期是1月26日，即本周五，因此您若今天、明天包括后天买进公司股票，均可参与优先配售，权证的上市时间一般需要2周左右的时间。

问题：这次保险机构能否参与贵公司分离交易可转债的申购？如果不能申购，分离后的纯债券会不会遭到巨大抛压？另外请问纯债券的贴现率定位如何？

冯驰：从马钢、中化和新钢铁分离交易可转债的申购情况看，投资者结构是多元化的，某类投资者暂时是否能够参与，对纯债券部分的影响未必有大家想象的那么大。中化分离转债也是没有担保的，但从其上市交易的情况看，权证交易良好，纯债收益稳定，已经给投资者很好的回报。

问题：中购债券的具体操作方法，是否有代码？付款方式？

何春光：如果是老股东可以优先配售，配售代码：704096，配售简称：“云化转债”，可优先认购的数量上限为其在股权登记日收市后登记在册的A股股份数乘以1元，再按1,000元一手转换成手数，不足一手部分按照精确算法原则取整，即将所有账户按照尾数从大到小的顺序进行（尾数相同则随机排序），直至每个账户获得的认购分离交易可转债数与原无限售条件A股流通股数一致。另外，老股东除了行使优先配售权外，还可以参与网上申购，申购代码为“733096”。

如果是一般投资者可以在网上直接申购，申购代码是733096，申购简称为“云化转债”，如果是机构投资者可以填写申购表直接参与网下申购。

付款方式：网上付款由营业部直接划款，网下需按西南证券打定金20%。

### 行业和产品

问题：公司的行业地位怎样？

张嘉庆：公司目前的主要业务包括化肥、玻璃纤维、有机化工三大业务板块。公司拥有以天然气为原料的大氮肥生产装置，目前其单套装置生产能力居国内上市公司第一，且内部管理水较高。2005年度公司合成氨、尿素装置连续安全运行达350天，创世界最好纪录；公司的玻璃纤维业务是国内三大巨头之一，目前为国内第二大玻璃纤维生产企业具有较高的市场占有率；公司的聚甲醛装置是从波兰引进，是国内第一家能够生产聚甲醛的企业，目前是国内第二大聚甲醛生产企业。

问题：公司的特点和核心竞争力？

张嘉庆：(1)成本优势：公司拥有以天然气为原料的大氮肥生产装置，目前其单套装置生产能力居国内上市公司第一，且内部管理水较高，装置能耗水平、生产能力、操作安全性和稳定性达到国际先进水平，安全生产和连续运行时间长，与国内同行业上市公司相比，产品成本、综合能耗最低。具备明显的成本优势。截至2005年12月31日公司合成氨、尿素装置连续安全运行达350天。

(2)品牌优势：“金沙江”牌尿素为国内名牌，使云天化具备了品牌优势。

(3)技术优势：公司是国内最早系统地

掌握无碱玻璃纤维池窑拉丝工艺技术和、并拥有浸润剂生产技术的企业。公司生产的浸润剂质量较好，除自用外，还可少量供应其他玻纤企业。山东泰山玻璃纤维股份有限公司、巨石集团有限公司均是本公司的浸润剂产品客户。

(4)质量与价格优势：公司的玻璃纤维产品在性能上已经接近或超过国际水平，但产品价格仅为国外同类产品的75-85%。因此，公司的玻璃纤维产品与国内竞争对手的产品相比具有质量优势，与国外竞争对手的产品相比具有价格优势。

(5)人力资源优势：公司具有一大批成熟的管理人员、技术人员队伍，并有完善的员工培训计划。

问题：公司当前的业务结构怎样？各业务发展状况？

刘和兴：公司经过历次技术改造和项目建设，目前已实现了由以尿素为主导的单一型化肥公司向以化肥为主导，玻璃纤维和有机化工为辅的多产品结构发展公司的转型。从主营业务利润角度分析，当前尿素、玻璃纤维和有机化工实现的主营业务利润所占比例分别为49.32%、34.20%和5.27%。公司主业突出而并不单一。

化肥产业：目前拥有设计年产50万吨合成氨、76万吨尿素、11万吨吨硝铵。其中合成氨、尿素生产装置是我国首批引进的13套大型化肥生产装置之一，经过多年技术改造，现生产能力提高到日产合成氨1500吨、尿素2300吨。装置的产量、消耗等主要技术指标多年保持国内同期引进的同类型装置领先水平。当前化肥市场情况良好，需求增长十分稳定，并且国家对化肥行业在税收、运输、原材料供应等方面给予诸多的优惠政策。公司目前化肥实现的主营业务利润可以占到总量的49.32%。

玻纤产业：目前公司无碱玻璃纤维池窑拉丝生产能力达15万吨/年，产能位列行业三甲。公司在玻璃纤维业务领域拥有资源、技术、质量与价格等方面的综合竞争优势。它所实行的利润已经占到主营业务利润的34.20%，玻纤已经成为公司今后业务发展的重点之一。

有机化工产业：公司目前拥有1万吨季戊四醇和1万吨聚甲醛生产装置公司。聚甲醛装置是从波兰引进，是国内第一家能够生产聚甲醛的企业，目前是国内第二大聚甲醛生产企业。公司进入聚甲醛行业较早，具有领先优势，产品质量达到国际先进水平，具有较高的性价比。公司将继续加大聚甲醛产品的扩产投资力度，同时还依托清华大学、四川大学等专业机构力量，进行多项后续聚甲醛改性、改型产品的开发，以丰富产品序列，满足用户多样化需求，增强市场竞争力。

问题：原材料的价格不断上涨，请问公司将来有何措施减少这些因素的影响，控制经营成本与增加收益？

刘和兴：原材料的价格上涨，也会推动产品价格上涨，但是公司为了避免这种风险，也采取了调整产品结构的措施。比如：三大产品的多样化和产能的扩张，同时以规模化来降低成本。

问题：公司化肥、玻璃纤维、有机化工三大主业的技术水平在国内和国际分别处于什么水平？

刘和兴：本公司主要产品合成氨、尿素、季戊四醇、聚甲醛等的生产工艺是公司的核心技术，其中合成氨、尿素、季戊四醇、聚甲醛的生产工艺均是采用引进方式分别从美国、荷兰、瑞典、意大利和波兰引进的。

虽然公司合成氨、尿素生产装置是二十世纪七十年代引进、购置的，但经过历年的改造，特别是八十年代、九十年代两次大的技术改造及前次发行可转债募集资金实

### 云南云天化股份有限公司 总经理刘和兴先生总结发言

尊敬的各位嘉宾、各位朋友、女士们、先生们：

云南云天化股份有限公司本次分离交易可转债发行网上路演即将结束。今天，我们与广大投资者共同度过了一段美好的时光。在此，我谨代表云南云天化股份有限公司董事会和全体员工，感谢各位朋友参加我公司可转债发行网上路演，感谢大家对云天化的热情关注，同时感谢全景网络为我们提供的交流机会和良好服务，感谢主承销商西南证券有限责任公司及所有参加发行的中介机构所付出的辛勤劳动。

本次可转债发行网上路演，我们就投资者以及各位朋友所关注的问题进行了耐心的解答和良好的互动沟通。通过这次网上交流，各位投资者对公司本次发行的具体内容和相关事项、公司经营现状和发展战略已经有了一定程度的了解，我们衷心希望本次网上交流能更进一步促进各位朋友对公司发展的关心与支持！本次可转债发行，将促进公司进一步发展，我们将不断提高企业的核心竞争力，奋勇拼搏，再创佳绩，以更好的业绩来回



报股东及投资者的关心和厚爱。

我们真诚希望各位朋友通过电话、电子邮件等各种便捷的交流方式，继续与我们保持广泛的沟通和联系，我们将一如既往地和大家朋友们进行诚挚的交流，倾听大家有益于公司发展的建议和看法，促进公司不断发展，不断创造更好的业绩。

祝各位身体健康，万事如意！  
谢谢大家！

施合成氨—尿素装置节能增产技术改造，使这几套装置在工艺技术、生产能力、能耗、操作的安全和稳定性等方面达到了二十世纪九十年代末国际先进水平，基本做到与世界技术同步，处于国内同行业前列。季戊四醇和聚甲醛生产装置是国内第一家引进的万吨级装置，在能耗、产品质量、环保等方面处于国际先进水平。

重庆合成氨无碱玻璃纤维产品生产工艺是在引进技术基础上经改造而成，装置工艺技术处于国内领先水平。

昭通天合公司目前使用的复混肥生产工艺技术及生产线设施由该公司向无碱东复合肥研究所购进，装置工艺技术处于国内领先水平。

问题：公司募集资金投入的聚甲醛项目和天安公司这两个项目达产的时间分别是什么时候？

刘和兴：天安公司项目是2007年四季度投产，聚甲醛项目一期工程2008年四季度投产，二期工程2010年四季度投产。

### 财务分析

问题：公司有什么方式促进股本权益的扩张？

张嘉庆：我认为未来的几年公司经营业绩会持续发展，我们对权证的行权充满信心。

问题：公司未来的利润增长点是什么？

刘和兴：公司未来主要的利润增长点是玻璃纤维业务、合成氨业务和聚甲醛业务。

其中公司玻纤业务是国内三大玻纤巨头之一，产品全部是无碱玻璃纤维，并是国

内唯一掌握浸润剂技术的生产企业，拥有资源、技术、质量与价格等方面的综合竞争优势，并将在今后几年继续投资，扩大玻璃纤维生产规模到2007年使玻璃纤维制规模从目前的15万吨增加到25万吨，并向下延伸产品链加大下游深加工业务的投入，重点加大电子级玻纤布的投入。

公司控股的天安公司采用煤炭技术，新建50万吨合成氨装置，降低对天然气的依赖；公司利用云南省丰富的煤资源，采用世界先进的牌牌净煤气化技术和先进的低能合成氨工艺，兴建一套50万吨/年合成氨装置，有望在2008年开始为公司带来稳定的收益，成为公司里一个重要的新的利润增长点。

另外，公司聚甲醛能在募集资金项目建成后将达到9万吨/年，能维持较快的增长水平。

问题：公司如何应对发展过程中的资金压力？

冯驰：公司在经营规模不断扩大的前提下，仍有能力保持稳定偏低的资产负债率，体现了公司管理层稳健发展的经营理念，既保证了给予股东良好的回报，又以较低的财务风险保障了公司的可持续发展，反映出公司在充分利用财务杠杆的同时，保证了公司具有较强的长期债务清偿能力和防御财务风险的能力。

公司一直执行稳健的财务政策，负债率较低，现金流健康，应该说公司具备较强的资金融通能力，比如间接融资和直接融资。当然这次我们发行分离交易可转债将为公司获取更低成本的长期资金，以更好地回报公众。

(文字整理 陈静)

### 嘉宾介绍

云南云天化股份有限公司董事长	张嘉庆
云南云天化股份有限公司总经理	刘和兴
云南云天化股份有限公司财务总监、董秘	冯驰
西南证券副总裁	王珠林
西南证券投资银行部副总经理	王涛
西南证券保荐代表人	袁宗
西南证券项目主办人	何君光



从左至右：袁宗、冯驰、王涛、张嘉庆、王珠林、刘和兴、何君光