

证券代码：000531

证券简称：穗恒运 A

编号：2005-021

广州恒运企业集团股份有限公司

股权分置改革说明书

（摘要）

保荐机构：



签署日：2005 年 12 月 22 日

董事会声明

本公司董事会根据非流通股东的书面委托，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作的任何决定或意见，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者投资人的收益做出实质性判断或者保证。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家股和国有法人股，本次股权分置改革方案中，对该部分股份的处分尚需国有资产监督管理部门审批同意。

2、根据《上市公司股权分置改革管理办法》的相关规定，公司非流通股股东广州凯得控股有限公司（以下简称：广州凯得）、广州开发区工业发展集团有限公司（以下简称：工业发展）、广州黄电投资有限公司（更名前为广州黄电实业有限公司，以下简称：广州黄电）以书面形式委托公司董事会召集相关股东会议，审议公司股权分置改革方案。相关股东会议就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 A 股股东所持表决权的三分之二以上通过后方可生效。因此，本次穗恒运股权分置改革存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

（注：截止本说明书签署日，公司非流通股股东所持股份不存在司法冻结、扣划等情形，但由于距所送股份支付到帐日尚有一定时间间隙，非流通股股东支付给流通股股东的股份存在被司法冻结、扣划的可能。）

3、根据《公司法》规定，公司利润分配方案须经公司股东大会批准。由于本次利润分配是股权分置改革方案对价安排不可分割的一部分，公司董事会决定将审议现金分配预案的临时股东大会和相关股东会议合并举行，召开 2006 年第 1 次临时股东大会暨相关股东会议，将本次现金分配预案和股权分置改革方案合并作为同一事项进行表决，临时股东大会暨相关股东会议股权登记日为同一日。鉴于本次利润分配预案是本股权分置改革方案对价安排不可分割的一部分，本次合并议案需同时满足以下条件方可实施：包括现金分配预案的股权分置改革方案经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过；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。

4、截至本改革说明书签署日，穗恒运的非流通股股东全部同意进行股权分置改革。上述非流通股股东将委托本公司到证券登记结算公司办理用于对价安排的股份的临时保管，以确保履行对价安排义务。

重要内容提示

一、改革方案要点

根据股权分置改革方案,公司非流通股股东拟以其持有的部分股份加派发现金向流通股股东做对价安排,以换取公司非流通股份的上市流通权。根据股改方案,流通A股股东每持有10股流通A股将获得相当于2.8股股份的对价安排。具体对价安排的方式是:流通A股股东每持有10股流通A股将获得非流通股股东支付的1股股份;同时,公司向全体股东派现,每10股派现金5.15元(含税);非流通股股东将其应得股利全部转送给流通股股东,流通股股东因此得到现金对价为每10股7.58元(来自非流通股股东转送,这部分无需缴纳个人所得税),相当于每10股1.8股的对价水平(7.58元/方案实施后股票理论价格4.212元);加上其自身应得股利现金5.15元,流通股股东全部现金所得合计为12.73元(扣除个人所得税后合计为12.22元)。

截至本改革说明书签署日,公司全体非流通股股东一致同意按各自持有股份的比例安排对价给流通A股股东,以换取其所持有的非流通股份的流通权。同意进行股权分置改革的非流通股股东持有非流通股股份共计158,699,672股,占非流通股份总数的100%。

二、非流通股股东的承诺事项

本公司非流通股股东除遵守法律、法规和规章的规定,履行法定的承诺义务外,还作出如下特别承诺:

(1)限售期承诺:非流通股股份自改革方案实施后首个交易日起,除按照法定的禁售期十二个月内不转让、不上市交易外,额外承诺在上述法定禁售期满后二十四个月内不上市交易。

(2)现金分红承诺:在2005—2007年度内,在穗恒运每年年度股东大会上提出分红议案,并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。分红比例不少于穗恒运当年实现的可供股东分配利润的50%。

三、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1月11日
- 2、本次相关股东会议现场会议召开日:2006年1月23日

3、本次相关股东会议网络投票时间：2006年1月19日 - 1月23日

四、本次改革相关证券停复牌安排

1、本公司董事会将申请公司股票自2005年12月23日起停牌，最晚于2006年1月5日复牌，此段时期为股东沟通时期；

2、本公司董事会将在2005年1月4日（含当日）之前公告非流通股股东与流通A股股东沟通协商的情况、协商确定的股权分置改革方案，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

3、如果本公司董事会未能在2005年1月4日（含当日）之前公告协商确定的改革方案，本公司将刊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交易日复牌。如因特殊情况，经公司申请并经深圳证券交易所同意后，可延期召开本次相关股东会议并刊登相关公告。

4、本公司董事会将申请自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相关证券停牌。

五、查询和沟通渠道

联系电话：020-82068252、82068362、82068313

传真：020-82068358

股改专用电子信箱：sz000531@163.com

公司网站：<http://www.hengyun.com.cn>

证券交易所网站：<http://www.szse.cn>

摘要正文

一、股权分置改革方案

(一) 改革方案概述

1、对价安排的形式、数量或者金额

根据股权分置改革方案,公司非流通股股东拟以其持有的部分股份加派发现金向流通股股东做对价安排,以换取公司非流通股份的上市流通权。根据股改方案,流通A股股东每持有10股流通A股将获得相当于2.8股股份的对价安排。具体对价安排的方式是:流通A股股东每持有10股流通A股将获得非流通股股东支付的1股股份;同时,公司向全体股东派现,每10股派现金5.15元(含税);非流通股股东将其应得股利全部转送给流通股股东,流通股股东因此得到现金对价为每10股7.58元(来自非流通股股东转送,这部分无需缴纳个人所得税),相当于每10股1.8股的对价水平(7.58元/方案实施后股票理论价格4.212元);流通股股东全部现金所得合计为12.73元(扣除个人所得税后合计为12.22元)。

股权分置改革方案实施后首个交易日,公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。

2、对价安排的执行方式

截至本改革说明书签署日,公司全部非流通股股东一致同意按各自持有股份的比例安排对价给流通A股股东,以换取其非流通股份的流通权。前述同意进行股权分置改革的非流通股股东持有的非流通股股份共计158,699,672股,占公司非流通股份总数的100%。非流通股股东总共向流通A股股东安排10,782,159股股份的对价和81,730,331元现金的对价,即相当于流通A股股东每持有10股流通A股获得2.8股股份的对价。

截至本改革说明书签署日,根据登记结算机构查询结果,公司非流通股股东所持有股份不存在冻结、质押等任何权力限制。本股权分置改革方案若获得相关股东会议审议通过,根据对价安排,流通A股股东所获得的股份,由登记公司根

据方案实施股权登记日登记在册的流通 A 股股东持股数，按比例自动记入账户。

3、执行对价安排情况表

改革方案实施后，非流通股股东执行的的对价安排如下表：

执行对价的股东名称	执行对价前		本次执行数量		执行对价安排后	
	持股数（股）	占总股本比例（%）	执行对价安排股份数量（股）	执行对价安排现金金额（元）	持股数（股）	占总股本比例（%）
广州凯得	95,978,173	36.01	6,520,819	49,428,759	89,457,354	33.56
工业发展	49,856,053	18.71	3,387,253	25,675,867	46,468,800	17.44
广州黄电	12,865,446	4.83	874,087	6,625,705	11,991,359	4.50
合计	158,699,672	59.55	10,782,159	81,730,331	147,917,513	55.50

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

根据非流通股股东承诺，有限售条件的股份可上市流通预计时间表如下：

股东名称	所持有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
广州凯得	89,457,354	33.56	G+36 个月	自获得上市流通权之日起，3 年内不上市交易
工业发展	46,468,800	17.44	G+36 个月	自获得上市流通权之日起，3 年内不上市交易
广州黄电	11,991,359	4.50	G+36 个月	自获得上市流通权之日起，3 年内不上市交易

5、改革方案实施后股份结构变动表

改革方案实施后，公司股份结构变动如下表：

股份类别	改革前		股份类别	改革后	
	股份数量（股）	占总股本比例（%）		股份数量（股）	占总股本比例（%）
一、未上市流通股份合计	158,699,672	59.55	一、有限售条件的流通股合计	147,917,513	55.50
国家股	95,978,173	36.01	国家股	89,457,354	33.56
国有法人股	49,856,053	18.71	国有法人股	46,468,800	17.44
境内法人股	12,865,446	4.83	境内法人股	11,991,359	4.50
二、流通 A 股份	107,821,588	40.45	二、无限售条件的流通 A 股	118,603,747	44.50

三、股份总数	266,521,260	100.00	三、股份总数	266,521,260	100.00
--------	-------------	--------	--------	-------------	--------

(三) 保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

广发证券在综合考虑公司的基本面和全体股东的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,对本次股权分置改革对价安排的分析如下:

1、分析对价安排的基本原则

符合政策法规原则。符合《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、《上市公司股权分置改革管理办法》和国务院国资委《关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理有关问题的通知》以及其他现行法律、法规的要求;

兼顾全体股东的即期利益和长远利益,有利于公司发展和市场稳定,切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益;

体现“三公”原则。在兼顾公司非流通股股东和流通股股东利益的基础上,完成公司股权分置改革工作;

简便易行原则。以尽可能简便易行、通俗易懂的方式进行对价安排,易于各方理解,有利于股权分置改革的顺利实施。

2、方案实施后的股票价格分析

(1) 方案实施后的市盈率水平

目前,国际成熟市场如香港证券市场上电力类上市公司的平均市盈率约为9.5-10.5倍,部分完成股权分置改革的电力类上市公司的市盈率约为9倍左右。考虑到穗恒运的管理水平、盈利能力和发展前景,以及随着股改的推进导致市场总体市盈率水平的下降,穗恒运股权分置改革后的市盈率水平估计约为8.5-9.5倍之间,取其平均值9倍。

港交所上市电力类公司静态市盈率指标如下表:

股票代码	公司名称	市盈率水平
902	华能国际	10.14

1071	华电电力	10
836	华润电力	10.83
2380	中电国际	9.49
平均市盈率		10.115

国内完成股改的部分电力类上市公司市盈率指标如下表：

股票代码	公司名称	市盈率水平
600886	G 华靖	8.54
600098	G 广控	6.88
600642	G 申能	11.71
600021	G 上电	15.12
600780	G 通宝	8.15
000983	G 西煤	6.18
000600	G 建投	8.30
平均市盈率		9.27

(2) 理论价格测算

穗恒运2005年前三季度每股收益为0.36元，全年预计为0.48元。考虑到穗恒运自上市以来各年度间因装机容量不断扩大，而使每股收益存在一定差距；且考虑到行业周期的波动性，以2001—2005年两年间各年度每股收益加权平均值作为预测股权分置改革后公司股价的参数比较合理，权数依次为1、2、3、4、5。

得到每股收益的预测值为0.468元。

由此，穗恒运股权分置改革完成后的理论市场价格为：

$$0.468 \times 9 = 4.212 (\text{元/股})$$

3、对价测算的分析

假设：R 为非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量；流通股股东的持股成本为C；股权分置改革方案实施后股价为P，为保护流通股股东利益不受损害，则R 至少满足下式要求：

$$C = P \times (1+R)$$

截至12月21日，穗恒运股票在最近30个交易日的收盘价算术平均价为5.14元，以其作为C的估计值；以预计的方案实施后股票的理论价格4.212元作为P的估计值，

则： $R=0.220$ ，约为0.22

即：非流通股股东需要向流通股股东每10股安排2.2股的对价。

4、实际安排的对价水平

为进一步保障流通A股股东的利益，本次穗恒运股权分置改革实际对价安排为方案实施股权登记日登记在册的流通A股股东每持有10股流通A股可获得非流通股股东安排的相当于2.8股的对价水平，比采用参考市盈率法计算的理论对价水平要高0.6股。具体对价安排的执行方式是：流通A股股东每持有10股流通A股将获得非流通股股东支付的1股股份；同时，公司向全体股东派现，每10股派现金5.15元（含税）；非流通股股东将其应得股利全部转送给流通股股东，流通股股东因此得到现金对价为每10股7.58元（来自非流通股股东转送部分无需缴纳个人所得税），相当于每10股1.80股的对价水平（7.58/方案实施后股票的理论价格4.212元）；流通股股东全部现金所得合计为12.73元（扣除个人所得税后合计为12.22元）。

5、对价安排的分析意见

保荐机构认为，穗恒运非流通股股东为获得流通权，对方案实施股权登记日登记在册的流通A股股东每持有10股流通A股执行的的对价安排为流通A股股东每持有10股流通A股将获得非流通股股东支付的1股股份；同时，公司向全体股东派现，每10股派现金5.15元（含税）；非流通股股东将其应得股利全部转送给流通股股东，高于前述采用参考市盈率法计算的理论对价安排水平，保护了流通A股股东的利益，维护了流通A股股东的基本权益。

二、非流通股股东承诺事项以及为履行其承诺义务提供的保证安排

（一）承诺事项

为了进一步保护流通A股股东利益，积极稳妥推进股权分置改革工作，本公

司非流通股股东除遵守法律、法规和规章的规定，履行法定的承诺义务外，还作出如下特别承诺：

(1) 限售期承诺：非流通股股份自改革方案实施后首个交易日起，除按照法定的禁售期十二个月内不转让、不上市交易外，额外承诺在上述法定禁售期满后二十四个月内不上市交易。

(2) 现金分红承诺：在 2005—2007 年度内，在穗恒运每年年度股东大会上提出分红议案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。分红比例不少于穗恒运当年实现的可供股东分配利润的 50%。

(二) 履约保证

同意进行股权分置改革的全体非流通股股东将申请登记结算机构在承诺锁定期内，对非流通股股东所持原非流通股股份进行锁定，为非流通股股东履行承诺义务提供保证。

(三) 违约责任

同意进行股权分置改革的全体非流通股股东作为承诺人保证其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。若在承诺的禁售期内出售所持有的原非流通股份，承诺人同意把卖出股份所获得资金划入公司帐户，归全体股东所有。

(四) 承诺人声明

提出进行股权分置改革动议的全体非流通股股东声明：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，本承诺人将不转让所持有的股份。

三、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

(一) 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

提出进行股权分置改革动议的非流通股股东持有公司股份 158,699,672 股，占公司总股本的 59.55%，占全体非流通股总数的 100%，超过全体非流通股数的三分之二，符合《上市公司股权分置改革管理办法》的要求。

提出股权分置改革动议的非流通股股东持股情况

股东名称	持股数量(股)	与非流通股比例(%)	占总股本比例(%)
广州凯得	95,978,173	60.48	36.01
工业发展	49,856,053	31.41	18.71
广州黄电	12,865,446	8.11	4.83
合计	158,699,672	100	59.55

(二) 提出股权分置改革动议的非流通股股东持有公司有无权属争议、质押、冻结情况

经自查,截止本改革说明书签署日,提出进行股权分置改革动议的非流通股股东广州凯得、工业发展、广州黄电所持公司股份没有权属争议,也不存在其它质押、冻结情况。

四、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案

股权分置改革是我国资本市场一项重要的制度性改革,可供借鉴的经验有限。因此,在股权分置改革中可能存在以下风险因素:

(一) 本次股权分置改革方案存在无法及时获得国有资产监督管理部门批准的风险及其处理

根据国有股权管理的有关规定,上市公司非流通股股份处置需经有关部门批准的,应当在召开相关股东会议对股权分置改革方案表决前取得批准文件。本公司非流通股份中存在国家股和国有法人股,本次股权分置改革方案中,对该部分股份的处分尚需国有资产监督管理部门审批同意,存在无法及时得到批准的可能。

控股股东广州凯得和公司董事会将加强与有权国有资产监督管理部门的汇报和沟通工作,加强与流通股A股东的沟通工作,引导全体股东能够从有利于市场稳定和公司长远发展的大局的角度考虑股权分置问题,以及时获得有权国有资产监督管理部门的批准。

若在本次股东大会暨相关股东会议开始网络投票前1天仍无法取得有权的国有资产监督管理部门批准,则公司将按照有关规定,延期召开本次股东大会暨相关股东会议。

（二）本次股权分置改革方案存在没有获得相关股东会议批准的风险及其处理

公司股权分置改革方案需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，并经参加相关股东会议表决的流通A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。

公司董事会将协助非流通股股东，在相关股东会议召开前，通过投资者座谈会、媒体说明会、网上路演、走访机构投资者、发放征求意见函等多种方式，与流通A股股东进行充分沟通和协商，同时公布热线电话、传真及电子信箱，广泛征求流通A股股东的意见，使改革方案的形成具有广泛的股东基础，使方案兼顾全体股东的即期利益和长远利益。

（三）非流通股股东持有的公司股份存在被司法冻结、扣划等风险及其处理

由于距方案实施尚有一段时间，本公司非流通股股东执行对价安排的股份仍有可能面临权属争议、质押、冻结、划扣等情形。公司将委托登记结算机构对本次对价安排的股份办理临时保管，以确保本次股权分置改革的顺利实施。若非流通股股东发生上述情况，并导致本次股权分置改革方案中的对价安排无法执行时，则本次股权分置改革中止。

五、公司聘请的保荐机构和律师事务所

（一）保荐意见结论

在穗恒运及其非流通股股东提供的有关资料和说明真实、准确、完整以及相关承诺、预测得以实现的前提下，广发证券认为：“广州恒运企业集团股份有限公司本次股权分置改革方案体现了公开、公平、公正、诚实信用和自愿的原则；本次股权分置改革遵循市场化原则，对价安排合理；本次股权分置改革已采取有效措施保护中小投资者利益；非流通股股东有能力执行对价安排、有能力履行承诺事项（详见广州恒运企业集团股份有限公司股权分置改革说明书）。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《上市公司股权分置改革管理办法》的有关规

定。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐广州恒运企业集团股份有限公司进行股权分置改革。”

（二）律师意见结论

广东广信律师事务所认为，“广州恒运企业集团股份有限公司本次股权分置改革的参与主体均为适格主体；本次股权分置改革方案内容与实施程序符合《公司法》、《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》等相关法律、法规及规范性文件和股份公司章程的规定；本次股权分置改革方案在取得有权国有资产监督管理部门的批准，并经公司临时股东大会暨相关股东会议审议通过，可以实施。”

六、本次股权分置改革的相关中介机构

1、保荐机构：广发证券股份有限公司

法定代表人： 王志伟

办公地址： 广州市天河北路183号大都会广场38楼

住 所： 珠海市吉大海滨南路光大国际贸易中心26楼2611室

保荐代表人： 邵丰

项目主办人： 马骋

项目组成员： 罗东平、余仲伦、蒋潇

电 话： 020-87555888-616

传 真： 020-87553583

2、律师：广东广信律师事务所

负责人： 王晓华

办公地址： 广州市东风中路268号广州交易广场13层

经办律师： 许丽华

电话： 020-83511839

传真： 020-83511836

[此页无正文，专用于《广州恒运企业集团股份有限公司股权分置改革说明书（摘要）》之签署页]

广州恒运企业集团股份有限公司董事会

2005年 月 日