股票代码：600168　　股票简称：武汉控股

武汉三镇实业控股股份有限公司

WUHAN SANZHEN INDUSTRY HOLDING CO.,LTD

股权分置改革说明书摘要

（修订稿）

保荐机构：民生证券有限责任公司

董事会声明

本公司董事会根据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、本公司非流通股份全部为国有法人股，本次股权分置改革方案中，对该部分股份的处分尚需取得有权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的实施尚有待于相关股东会议的批准。根据中国证监会相关规定，相关股东会议就董事会提交的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，并需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后方可生效。

3、若本说明书所载方案获准实施，本公司的股东持股数量和持股比例将发生变动，但总股本不会发生变动，也不会直接影响本公司的财务状况、经营业绩和现金流量。

4、本公司流通股股东除应履行本公司章程规定的义务外，还需特别注意，尽管可能有部分相关股东届时没有参加本公司本次股权分置改革相关股东会议的表决，有效的相关股东会议决议对所有相关股东均有效，并不因某位股东不参加会议、放弃投票或投反对票而对其免除。

5、二级市场股票价格的决定因素复杂，除主要受到公司经营状况、资本结构等基本面影响外，还受到国家经济、政治、投资政策、利率政策、投资者心理、供求关系等多方因素的影响。以上因素均会引起股票价格的波动，使流通股股东面临投资风险。

重要内容提示

一、改革方案要点

1、本公司唯一的非流通股股东水务集团，以其持有的 4080 万股股份作为对价，支付给流通股股东，以获得其所持非流通股份的流通权，即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获得 3.2 股股份。计算结果不足 1 股的按照登记结算机构规定的零碎股处理方法进行处理。

2、方案实施后，非流通股股东所持有的原非流通股全部获得流通权并按本说明书“非流通股股东的承诺”上市流通，流通股股东获得的对价股份上市流通日详见股权分置改革实施公告。

3、本次股权分置改革方案的实施，对公司的总股本、所有者权益、每股收益等财务指标均不产生影响。

二、非流通股股东做出的承诺事项以及为履行承诺义务提供的保证措施安排

（一）承诺事项

根据相关法律、法规和规章的规定，公司唯一的非流通股股东水务集团做出了如下承诺：

1、关于法定减持承诺

（1）持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起，在十二个月内不上市交易或者转让。

（2）通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到武汉控股股票总数的百分之一时，自该事实发生之日起两个工作日内做出公告，公告期间可不停止出售股份。

2、关于特别减持承诺

法定承诺的限售期限届满后，十二个月内不通过证券交易所挂牌交易出售本次股权分置改革后获得流通权的武汉控股股票，二十四个月内通过证券交易所挂

牌交易出售的股份数量占武汉控股股份总数的比例不超过百分之五（启动管理层股权激励计划除外）。

为了履行法定及上述特别减持承诺义务，水务集团自愿在登记结算机构将所持的获得流通权的武汉控股股票自股权分置改革方案实施之日起锁定至承诺期满。当该条件满足后，武汉控股董事会向证券交易所提出相关股份解除限售申请，经证券交易所复核后，向登记结算机构申请办理相关股份解除限售手续。

3、关于现金分红的承诺

在公司股权分置改革方案实施之后，水务集团将在股东大会上提议并投赞成票：武汉控股在股权分置改革方案实施当年起的三年内，现金分红比例不低于武汉控股当年实现的可供投资者分配利润的50%。

4、关于管理层股权激励计划的承诺

在本次股权分置改革完成后，将根据国资委与证监会相关规定，积极推进管理层股权激励计划，保证上市公司持续、稳定发展。

（二）承诺事项的违约责任

保证将忠实履行上述承诺，且不因水务集团的任何变更而变更；武汉控股股权分置改革方案实施后，保证不变更、不解除承诺；承诺和保证如果不履行或者不完全履行承诺时，赔偿其他股东因此遭受的损失。

（三）承诺人声明

“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。”

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 3 月 27 日

2、本次相关股东会议现场会议召开日：2006 年 4 月 10 日

3、本次相关股东会议网络投票时间：2006 年 4 月 6 日至 2006 年 4 月 10 日

四、本次改革公司股票停复牌安排

1、本公司董事会将申请公司股票自 2006 年 3 月 8 日起停牌，最晚于 2006 年 3 月 17 日复牌，此段时期为股东沟通时期。

2、本公司董事会将在 2006 年 3 月 16 日之前（含本日）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、如果本公司董事会未能在 2006 年 3 月 16 日之前（含本日）公告协商确定的改革方案，本公司将刊登公告宣布延期或取消本次相关股东会议。

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股票停牌。

五、查询和沟通渠道

1、热线电话：(027) 85725739、85791082、85790699

2、传　　真：(027) 85725739、85725730

3、电子信箱：whkg@600168.com.cn

4、公司网站：www.600168.com.cn

5、证券交易所指定网站：www.sse.com.cn

摘要正文

一、股权分置改革方案

（一）改革方案概述

1、方案制定的原则

（1）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》、《关于国有控股上市公司股权分置改革的指导意见》以及其他现行法律、法规的要求；

（2）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；

（3）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；

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

2、对价安排的形式、数量

本公司唯一的非流通股股东水务集团，以其持有的 4080 万股股份作为对价，支付给流通股股东，以获得其所持非流通股份的流通权，即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获得 3.2 股股份。计算结果不足 1 股的按照登记结算机构规定的零碎股处理方法进行处理。

3、对价安排的执行方式

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，由非流通股股东水务集团向方案实施时股权登记日登记在册的流通股股东共支付总额为 4080 万股本公司股票；流通股股东所获得的股份，由登记结算机构根据方案实施股权登记日登记在册的流通股股东持股数，按比例划入其股票账户。

方案实施后，非流通股股东所持有的原非流通股全部获得流通权并按本说明

书“非流通股股东的承诺”上市流通。

本次股权分置改革方案的实施，对公司的总股本、所有者权益、每股收益等财务指标均不产生影响。

4、对价安排执行情况表

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	本次执行对价安排的股份数量（股）	持股数（股）	占总股本比例
水务集团	313,650,000	71.10%	40,800,000	272,850,000	61.85%
合　　计	313,650,000	71.10%	40,800,000	272,850,000	61.85%

5、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）	可上市流通时间	承诺的限售条件
1	水务集团	22,057,500	R+24 个月	注
		250,792,500	R+36 个月	

R 为武汉控股股权分置改革方案的实施日

注：除法定承诺外，水务集团特别承诺，法定承诺的限售期限届满后十二个月内不通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股份，二十四个月内通过证券交易所挂牌交易出售的原非流通股股份数量占公司股份总数的比例不超过百分之五。

6、改革方案实施后股份结构变动表

单位：股

股份类别	股份情况	变动前	变动数	变动后
非流通股	1、国有法人股	313,650,000	-313,650,000	0
	非流通股合计	313,650,000	-313,650,000	0
有限售条件的流通股份	1、国有法人持有股份	0	272,850,000	272,850,000
	有限售条件流通股合计	0	272,850,000	272,850,000
无限售条件的流通股份	A 股	127,500,000	40,800,000	168,300,000
	无限售条件流通股合计	127,500,000	40,800,000	168,300,000
股份总额		441,150,000		441,150,000

(二)保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

民生证券作为公司本次股权分置改革的保荐机构，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、对价安排的理论依据

在一个股权分割的市场，股票价格会受到一项特定的因素影响，这种特定的因素就是流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通的一种预期，我们可以称之为流通股的流通价值。只要这种市场预期一直存在，流通股的流通权价值也将一直存在。

本次股权分置改革，公司非流通股股东提出要获得其所持股票的流通权，这将打破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执行相当于流通股股东流通权价值的对价安排。

对价方案的设计主要参考的是理论测算的流通权价值。普遍采用的对价理论依据有公司价值不变法、流通市值不变法和超额市盈率法三种。武汉控股实际的对价方案设计中主要参考超额市盈率法。

2、超额市盈率法的对价测算

（1）基本思路

股权分置的制度安排使得流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通存在预期，从而令股票发行时的市盈率倍数偏离全流通市场的市盈率倍数，即流通股股东在股票发行时为单独获得流通权付出了溢价；本次股权分置改革，公司非流通股股东提出要获得其所持股票的流通权，为平衡与流通股股东的利益，非流通股股东应当为此支付相当于流通股股东流通权价值的对价；非流通股股东在发行阶段享有的超额收益即体现了流通权的价值。

（2）对价的标准

武汉控股自 1998 年 4 月首次公开发行后，公司于 2000 年 9 月进行了一次配股，因此非流通股股东向流通股股东支付的流通权对价应为公司此二次股票发行时产生的流通权溢价（S）。

①流通权溢价计算公式

在首次公开发行股票和配股过程中，由于存在超额市盈率倍数，股票的发行价格中包含因超额市盈率倍数而产生的发行超额溢价部分：

发行超额溢价部分(S_1)= 发行当年全面摊薄的每股收益×超额市盈率的倍数×发行时的流通股股数

该发行超额溢价部分在股票发行后已计入资本公积金，由公司全体股东共享，因此有：

非流通股股东享有的超额溢价部分(S)=发行超额溢价部分×非流通股占总股本的比例

如果非流通股实现流通，即产生该发行超额溢价部分的市场条件不复存在，那么非流通股股东享有的超额溢价部分（S）也不应存在，或应由全体流通股股东享有。因此，该超额溢价部分（S）应等同于非流通股股东为获得流通权而向流通股股东执行的对价金额，亦即流通权价值（V)。

流通权价值（V）＝非流通股股东享有的超额溢价部分(S)=发行超额溢价部分(S_1)×非流通股占总股本的比例(Q_1)

②超额市盈率的估算

本方案选择国外成熟市场的上市公司作为参照对象，综合彭博资讯和 Yahoo 财经的数据分析，同期国际成熟市场水务行业上市公司平均市盈率水平在 20—24 倍之间。

以成熟市场同业公司的市盈率 20—24 倍为参考，考虑到一、二级市场市盈率水平的差异，以及境内证券市场尚不完全成熟的实际，融资时的发行市盈率多参考已上市公司的市盈率水平，并根据公司自身情况进行设定，一般在平均市盈率水平的 0.7-0.9 之间。根据武汉控股的具体情况，我们认为在两次融资发行时，武汉控股可获得 14 倍市盈率的发行定价。

武汉控股首次发行时摊薄后发行市盈率为 14.7 倍，2000 年配股时摊薄后发行市盈率为 30 倍。因此，我们可以确定武汉控股首次发行时的流通权溢价大致

相当于 0.7 倍的超额市盈率倍数，配股发行时的流通权溢价大致相当于 16 倍的超额市盈率倍数。

③流通权溢价

流通权溢价理论值(S)＝超额市盈率的倍数×流通股股东认购数×发行当年全面摊薄的平均每股收益×非流通股占总股本的比例。

首次发行时产生的流通权溢价＝0.7×8500×0.4694×75%＝2094.6975 万元

配股时产生的流通权溢价＝16×2550×0.3348×71%＝9711.9094 万元

其合计数即为本次股改非流通股股东应支付给流通股股东的流通权价值，总值 118,066,069 元。

④对价总值所对应的对价股票数量

从 2005 年 8 月 16 日至 2006 年 2 月 10 日，武汉控股二级市场换手率累计达 100.79%，该期间武汉控股加权平均价为 3.52 元/股，因此，可以 3.52 元/股作为武汉控股近期流通股股东的平均持股成本。

流通权价值所对应的武汉控股流通股股数＝流通权价值/近期流通股股东的平均持股成本＝118,066,069/3.52＝33,541,497 (股)

流通权价值所对应的武汉控股流通股股数为 33,541,497 股。

由此，为取得流通权，非流通股股东向流通股股东支付的对价股份为 33,541,497 股，即向每 10 股流通股支付 2.63 股。

即每 10 股流通股获得 2.63 股可以使流通股市值在方案实施前后保持不变。

3、对价安排

在充分保障流通股股东利益的基础上，经公司非流通股股东充分协商，非流通股股东以其持有的 4080 万股股份作为对价，支付给流通股股东，以获得其所持非流通股份的流通权，即方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获得 3.20 股股份。计算结果不足 1 股的按照登记结算机构规定的零

碎股处理方法进行处理。

4、对价安排的分析意见

在本次股权分置改革方案中，武汉控股的非流通股股东为获得其持有股份的上市流通权而以其所持有股份中的 4080 万股向流通股股东做出对价安排，方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股获得 3.20 股股份，对价比例高于理论上测算出的对价比例，降低了武汉控股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幅度的释放。因此，民生证券认为武汉控股股权分置改革的对价安排是在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做出的，公平合理。

二、非流通股股东做出的承诺事项以及为履行其承诺义务提供的保证措施安排

（一）水务集团的承诺

根据相关法律、法规和规章的规定，公司唯一的非流通股股东水务集团做出了如下承诺：

1、关于法定减持承诺

（1）持有的原非流通股股份自改革方案实施之日起，在十二个月内不上市交易或者转让。

（2）通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到武汉控股股票总数的百分之一时，自该事实发生之日起两个工作日内做出公告，公告期间可不停止出售股份。

2、关于特别减持承诺

法定承诺的限售期限届满后，十二个月内不通过证券交易所挂牌交易出售本次股权分置改革后获得流通权的武汉控股股票，二十四个月内通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量占公司股份总数的比例不超过百分之五（启动管理层股权激励计划除外）。

为了履行法定及上述特别减持承诺义务，水务集团自愿在登记结算机构将所

持的获得流通权的武汉控股股票自股权分置改革方案实施之日起锁定至承诺期满。当该条件满足后，公司董事会向证券交易所提出相关股份解除限售申请，经证券交易所复核后，向登记结算机构申请办理相关股份解除限售手续。

3、关于现金分红的承诺

在公司股权分置改革方案实施之后，水务集团将在股东大会上提议并投赞成票：武汉控股在股权分置改革方案实施当年起的三年内，现金分红比例不低于武汉控股当年实现的可供投资者分配利润的50%。

4、关于管理层股权激励计划的承诺

在本次股权分置改革完成后，将根据国资委与证监会相关规定，积极推进管理层股权激励计划，保证上市公司持续、稳定发展。

（二）承诺事项的违约责任

保证将忠实履行上述承诺，且不因水务集团的任何变更而变更；武汉控股股权分置改革方案实施后，保证不变更、不解除承诺；承诺和保证如果不履行或者不完全履行承诺时，赔偿其他股东因此遭受的损失。

（三）承诺人声明

“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。”

三、提出进行股权分置改革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

武汉控股本次股权分置改革由公司唯一的非流通股股东水务集团提出。非流通股股东水务集团共持有武汉控股的股份 313,650,000 万股，占总股本的 71.10%，占全部非流通股份的 100%。

经查询及根据水务集团的书面声明，截至本公告日，其所持的股份不存在权属争议、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

（一）无法及时获得国有资产监督管理部门批准的风险

本公司非流通股股东水务集团所持有本公司的股份为国有法人股。该部分股份的处分尚需取得有权国有资产监督管理部门审批同意，存在不能及时得到批准的可能。

若在本次相关股东会议网络投票开始前仍没有及时取得到有权国有资产监督管理部门的批准文件，则公司将按照有关规定延期召开本次相关股东会议。

（二）非流通股股东持有股份被司法冻结、扣划的风险

在股权分置改革过程中，非流通股股东持有的股份有被司法冻结、扣划的可能，将对本次改革产生不利影响。如果非流通股东的股份被司法冻结、扣划，以至于非流通股股东无法支付对价股份，且在股权分置改革方案实施前未能解决的，本公司此次股权分置改革将宣布中止。

（三）无法得到相关股东会议批准的风险

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。

如果方案没有获得相关股东会议表决通过，非流通股股东可以在三个月后，按照《上市公司股权分置改革管理办法》第五条的规定再次委托公司董事会就股权分置改革召集相关股东会议。

五、公司聘请的保荐机构和律师事务所

本次股权分置改革聘请的保荐机构为民生证券有限责任公司，民生证券具有股权分置改革保荐机构资格。本次股权分置改革聘请的律师事务所为湖北松之盛律师事务所。

（一）保荐机构和律师事务所

1、公司聘请的保荐机构

名　　称：　民生证券有限责任公司

注册地址：　北京市朝阳区朝阳门外大街 16 号中国人寿大厦 1901 室

法定代表人：岳献春

保荐代表人：王学春

项目主办人：房建民

项目经办人：黄丰、李孝君、李斌

联系电话：　010-85252653　010-85252606

传　　真：　010-85252604

邮　　编：　100020

2、公司聘请的律师事务所

名　　称：湖北松之盛律师事务所

注册地址：武汉市中北路 158 号商通大厦 4F

代表人：　彭和平

经办律师：朱兆雍

联系电话：027-86770385

传　　真：027-86777385

邮　　编：430077

(二）保荐意见结论

民生证券认为，武汉控股股权分置改革方案体现了“公开、公平、公正”和“股东平等协商、自主决策”的原则，支付的对价合理。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，其股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规及规范性文件的规定。基于上述理由，本保荐机构同意推荐武汉控股进行股权分置改革。

针对公司股权分置改革方案的调整，保荐机构民生证券发表补充意见如下：武汉控股股权分置改革方案的修改是在非流通股股东与流通股股东之间经过广泛沟通、协商，尤其是认真吸收了广大流通股股东意见的基础上形成的，股权分置改革方案的修改符合相关法律、法规及规章的规定，同时体现了非流通股股东对流通股股东的尊重，更有利于保护流通股股东利益；本次股权分置改革方案的修改并不改变本保荐机构前次所发表的保荐意见结论。

（三）法律意见结论

湖北松之盛律师事务所及律师认为，武汉控股本次改革相关事宜符合《公司法》、《证券法》、《指导意见》、《通知》、《管理办法》以及《操作指引》等相关法律、法规及规范性文件的规定。武汉控股具备本次改革的主体资格与条件，且已经按照《管理办法》、《操作指引》的要求取得了授权并履行了现阶段所需履行的程序，非流通股股东水务集团亦按规定签署了相关协议并做出了承诺。武汉控股本次改革方案，在获得湖北省国资委审批及相关股东会议的批准后，即可实施。

针对公司股权分置改革方案的调整，律师发表补充意见如下：武汉控股本次改革方案的调整是武汉控股非流通股股东与流通股股东充分协商后做出的，调整的内容符合相关法律、法规、规范性文件的规定，未发现调整后的方案损害流通股股东合法权益的情形，本次改革方案调整已经履行的程序符合《管理办法》等法律、法规、规范性文件的规定。武汉控股本次改革调整后的方案，在获得湖北省国资委审批及相关股东会议的批准后，即可实施。

[此页无正文，专用于《武汉三镇实业控股股份有限公司股权分置改革说明书摘要（修订稿）》之签署页]

武汉三镇实业控股股份有限公司

董　事　会

二〇〇六年三月十五日