

证券代码：600519

证券简称：贵州茅台

贵州茅台酒股份有限公司 股权分置改革说明书摘要

(修订稿)

保荐机构



财务顾问



二 六年四月

证券代码：600519

证券简称：贵州茅台

贵州茅台酒股份有限公司

股权分置改革说明书

（摘要）

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摘要。本说明书摘要摘自股权分置改革说明书全文，投资者欲了解详细内容，应阅读股权分置改革说明书全文。

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上海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、本公司非流通股股份中存在国有法人股，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、本公司股权分置改革方案需经参加临时股东大会暨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，并经参加临时股东大会暨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，存在无法获得临时股东大会暨相关股东会议表决通过的可能。

3、依据本次股权分置改革方案，本公司全体非流通股股东将向流通股股东执行对价安排。截至本股权分置改革说明书签署之日，除深圳市盈信创业投资股

份有限公司所持公司股份全部质押以外，其他非流通股股东持有的本公司股份不存在被质押、冻结的情况。深圳市盈信创业投资股份有限公司已取得质权银行关于放弃质押股份孳息的质押权和优先受偿权的书面同意函，因此该等股份的质押不会对本次对价安排的执行造成影响。

4、根据《公司法》和本公司《章程》的规定，公司以资本公积金转增股本和现金分配须经公司股东大会批准。由于本次资本公积金转增股本和现金分配是本股权分置改革方案对价安排不可分割的一部分，并且有权参加相关股东会议并行使表决权的股东全部为有权参加公司股东大会并行使表决权的股东，因此公司董事会决定将审议本次资本公积金转增股本和现金分配预案的临时股东大会和相关股东会议合并举行，并将本次资本公积金转增股本及现金分配预案和本股权分置改革方案作为同一事项进行表决，相关股东会议和临时股东大会的会议股权登记日为同一日。鉴于本次资本公积金转增股本和现金分配是本股权分置改革方案对价安排不可分割的一部分，故本次合并议案须同时满足以下条件方可实施，即含有资本公积金转增股本和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，并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。

5、根据公司 2005 年年度利润分配预案，公司拟以现有总股本为基数，向全体股东每 10 股派发 3 元现金股利，现金分配共计 14,157 万元；本次股权分置改革中，资本公积金转增共计 47,190 万元，现金分配共计 55,778.58 万元。若年度利润分配预案及本次股权分置改革方案均获通过，则需以资本公积金转增 47,190 万元和分配现金 69,935.58 万元。

根据相关规定，以资本公积金转增股本和进行现金分配需要在审计报告的基础上进行。公司 2005 年经审计财务数据显示，截至 2005 年 12 月 31 日，公司资本公积金余额为 184,611.95 万元，未分配利润余额为 166,505.58 万元，公司具有实施上述利润分配和股权分置改革方案的能力。

6、中国贵州茅台酒厂有限责任公司拟派发的认沽权证须经上海证券交易所核准后上市。认沽权证具体上市日期由中国贵州茅台酒厂有限责任公司与上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司协商后确定。由于权证上

市日期存在不确定性，认沽权证的内在价值在权证支付到帐日或上市交易日可能与本说明书签署日相比发生较大变化。

7、权证作为一种金融衍生产品，其价格的波动幅度要比股票大，投资者面临的投资风险也更大，投资者应谨慎对待。此外，权证在到期时有可能不具有任何价值。投资者在投资之前，应确保了解权证的性质，并仔细阅读本股权分置改革说明书内所列的风险因素，必要时应寻求专业意见。

8、本次派发权证的行权比例为 4 : 1，即每持有 4 份认沽权证有权在行权日按事先约定的行权价向中国贵州茅台酒厂有限责任公司出售 1 股公司股票。

9、如果其他机构以本公司股票为标的证券发行备兑权证，或其他机构按照上海证券交易所有关规则创设权证，可能对核准上市后的本次股权分置改革涉及的相关权证交易价格产生影响。

10、为保证认沽权证的履约，中国贵州茅台酒厂有限责任公司将根据《上海权证交易所权证管理暂行办法》的规定和上海证券交易所的有关要求办理履约担保手续。

11、本公司流通股股东除公司章程规定义务外，还需特别注意，若股东未参加临时股东大会暨相关股东会议进行表决，有效的临时股东大会暨相关股东会议决议仍对全体股东有效，并不因某位股东不参会、放弃投票或投反对票而对其免除。

12、本公司 2005 年度利润分配预案已于 2006 年 4 月 5 日公布。该利润分配预案获得年度股东大会通过后实施的股权登记日预计将在本次股权分置改革方案实施股权登记日之前。

重要内容提示

一、改革方案要点

公司以方案实施股权登记日的总股本为基数，用资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，转增后贵州茅台酒股份有限公司总股本增加为 943,800,000 股，流通股股份数增加为 269,926,800 股。

公司非流通股股东向本次方案实施股权登记日在登记结算公司登记在册的全体流通股股东安排的对价总水平为每 10 股流通股股份获得 2.46 股对价，由以下三部分构成：

1、公司以转增后的总股本 943,800,000 股为基数，向全体股东每 10 股分派现金 5.91 元（含税），非流通股股东将其应得的现金股利全部执行给流通股股东，则每 10 股流通股股份实际得到 20.66 元现金（含税），其中 5.91 元为流通股股东应得的现金股利，14.75 元为非流通股股东的对价安排。按本股权分置改革说明书公告前五个交易日平均收盘价 59 元的转增除权后价格 29.50 元计算，上述现金对价相当于每 10 股流通股股份获得 0.5 股的对价。

2、公司全体非流通股股东以转增后流通股股本 269,926,800 股为基数，向全体流通股股东每 10 股支付 1.2 股股份。

3、中国贵州茅台酒厂有限责任公司以转增后流通股股本 269,926,800 股为基数，向全体流通股股东按转增后股本每 10 股无偿派发 16 份存续期限为 12 个月，行权比例为 4：1 的欧式认沽权证。权证的初始行权价为 30.30 元，行权期间为权证存续期的最后 1 个交易日。上述权证对价相当于每 10 股流通股股份获得 0.76 股的对价。

在支付上述对价后，公司全体非流通股股东获得所持非流通股股份的上市流通权。

二、非流通股股东的承诺事项

1、股份限售承诺

（1）公司全体非流通股股东承诺：持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在十二个月内不上市交易或者转让；

（2）持有超过贵州茅台酒股份有限公司股份总数 5%的唯一非流通股股东中国贵州茅台酒厂有限责任公司承诺：在前项承诺期满后，通过上海证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份数量占公司股份总数的比例十二个月内不超过百分之五，二十四个月内不超过百分之十。

2、中国贵州茅台酒厂有限责任公司其他承诺

（1）现金分红承诺

自 2006 年度起的未来三年里在每年年度股东大会上提出现金分红比例不低于当年实现可供分配利润 30%的分配预案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。

（2）股权激励承诺

本次股权分置改革完成后，公司将根据国家相关政策和规定制定对管理层和核心技术团队的股权激励办法。

（3）权证履约担保承诺

将根据上海证券交易所的有关要求，在公司本次临时股东大会暨相关股东会议网络投票之前，取得上海证券交易所认可的金融机构对认沽权证行权所需要的资金提供的足额履约担保。

三、本次改革临时股东大会暨相关股东会议的日程安排

1、本次临时股东大会暨相关股东会议的股权登记日为 2006 年 4 月 25 日

2、本次临时股东大会暨相关股东会议现场会议召开日为 2006 年 5 月 12 日

3、本次临时股东大会暨相关股东会议网络投票时间为 2006 年 5 月 10 日至 2006 年 5 月 12 日，每日 09：30 - 11：30、13：00 - 15：00。

四、本次改革相关证券停复牌安排

1、公司董事会已申请“贵州茅台”股票自 2006 年 2 月 24 日起停牌，于 2006 年 4 月 6 日公告股权分置改革说明书及相关资料，最晚于 2006 年 4 月 17 日复牌，此段时期为股东沟通期；

2、公司董事会将在 2006 年 4 月 14 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“贵州茅台”股票于公告后次一交易日复牌；

3、如果公司董事会未能在 2006 年 4 月 14 日（含当日）之前公告协商确定的改革方案，本公司将向上海证券交易所申请延期，如果延期申请未获批准，本公司将宣布取消本次临时股东大会暨相关股东会议，并申请“贵州茅台”股票于公告后次一交易日复牌。

4、公司董事会将申请自本次临时股东大会暨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“贵州茅台”股票停牌。如果股权分置改革方案未经本次临时股东大会暨相关股东会议表决通过，公司股票将于会议表决结果公告次一交易日复牌。

五、本次改革相关的股票除权安排

若本次临时股东大会暨相关股东会议审议通过含有资本公积金转增和现金分配预案的股权分置改革方案，对本次资本公积金转增股本和现金分配，上海证券交易所将根据《上海证券交易所交易规则》的规定在方案实施股权登记日后的第一个交易日对“贵州茅台”股票作除权和除息处理，并计算除权除息价。但根据有关规定，对非流通股股东向流通股股东执行对价安排的行为，上海证券交易所当日将不计算“贵州茅台”股票的除权参考价。

六、 查询和沟通渠道

热线电话：0852-2386002

传 真：0852-2386005

电子信箱：fnp@moutai china.com

公司网站：www.moutai china.com

上海证券交易所网站：<http://www.sse.com.cn>

摘 要 正 文

一、 股权分置改革方案

根据国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（国发[2004]3号）和证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》及证监会证监发[2005]86号《上市公司股权分置改革管理办法》的精神，为了保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者合法权益，本公司全体非流通股股东一致提出股权分置改革动议，并形成以下股权分置改革方案。

（一）改革方案概述

公司非流通股股东通过向公司流通股股东执行一定的对价安排，以获得其持有的非流通股股份的流通权。自公司股权分置改革方案实施后首个交易日起，全体非流通股股东持有的公司非流通股股份即获得在 A 股市场的上市流通权。

1、对价安排的形式、数量或者金额

公司以方案实施股权登记日的总股本为基数，用资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，转增后公司总股本增加为 943,800,000 股，流通股股份增加为 269,926,800 股。

公司非流通股股东向本次方案实施股权登记日在登记结算公司登记在册的全体流通股股东安排的对价由以下几部分构成：

(1)公司以转增后的总股本 943,800,000 股为基数，向全体股东每 10 股分派现金 5.91 元（含税），非流通股股东将其应得的现金股利全部执行给流通股股东，则每 10 股流通股股份实际得到 20.66 元现金（含税），其中 5.91 元为流通股股东应得的现金股利，14.75 元为非流通股股东的对价安排。

(2)公司全体非流通股股东以转增后流通股股本 269,926,800 股为基数，向全体流通股股东每 10 股支付 1.2 股股份。

(3)茅台有限公司以转增后流通股股本 269,926,800 股为基数，向全体流通股股东每 10 股无偿派发 16 份欧式认沽权证。认沽权证条款如下：

- ◆ 发行人： 茅台有限公司
- ◆ 发行对象： 方案实施股权登记日登记在册的贵州茅台流通股股东
- ◆ 权证类型： 欧式认沽权证
- ◆ 存续期： 从认沽权证上市之日起 12 个月（含该日）
- ◆ 行权期间： 持有人可以在认沽权证存续期最后 1 个交易日行权
- ◆ 发行数量： 431,882,880 份
- ◆ 行权价格： 30.30 元/股
- ◆ 行权比例： 4：1，即每持有 4 份认沽权证有权在行权日按行权价向茅台有限公司出售 1 股贵州茅台股票。
- ◆ 行权价格和行权比例的调整：

当贵州茅台除权时，认沽权证的行权价、行权比例将按以下公式调整：

- ◆ 新行权价=原行权价×(贵州茅台除权日参考价/除权前一日贵州茅台收盘价)；
- ◆ 新行权比例=原行权比例×(除权前一日贵州茅台收盘价/贵州茅台除权日参考价)。

当贵州茅台除息时，认沽权证的行权比例保持不变，行权价格按下列公式调整：

- ◆ 新行权价=原行权价×(贵州茅台除息日参考价/除息前一日贵州

茅台收盘价）。

- ◆ **结算方式**：股票给付方式结算，即茅台有限公司按行权价格向行权者支付现金并获得股份。
- ◆ **履约担保**：茅台有限公司承诺，在本次临时股东大会暨相关股东会议网络投票前，将取得上交所认可的金融机构对认沽权证行权所需要的资金提供的足额履约担保。
- ◆ **权证上市日期**：认沽权证的发行上市及上市日期尚须上交所核准，本公司将在获得核准后及时予以公告。
- ◆ **期后未行权认沽权证的处置**：存续期后未行权认沽权证将予以注销。

2、对价安排的执行方式

本方案获临时股东大会暨相关股东会议表决通过后，公司将发布《股权分置改革实施公告》，公布方案实施股权登记日。在方案实施日登记在册的公司流通股股东将获得上述转增、现金分配及权证对价安排。

3、对价安排执行情况表

序号	执行对价安排的股东名称	转增并执行对价安排前		本次执行数量		转增并执行对价安排后	
		持股数 (股)	持股比 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)	持股比 例(%)
1	中国贵州茅台酒厂有限责任公司	305,236,344	64.68%	27,413,654	360,789,359	583,059,034	61.78%
2	贵州茅台酒厂技术开发公司	18,876,000	4.00%	2,963,902	22,311,432	34,788,098	3.69%
3	贵州省轻纺集体工业联社	2,831,400	0.60%	444,585	3,346,715	5,218,215	0.55%
4	深圳清华大学研究院	2,725,322	0.58%	427,929	3,221,331	5,022,715	0.53%
5	北京市糖业烟酒公司	1,816,882	0.39%	285,286	2,147,555	3,348,478	0.35%
6	中国食品发酵工业研究院	1,816,884	0.39%	285,286	2,147,557	3,348,482	0.35%
7	上海捷强烟草糖酒（集团）有限公司	1,816,884	0.39%	285,286	2,147,557	3,348,482	0.35%
8	深圳市盈信创业投资股份有限公司	1,816,884	0.39%	285,286	2,147,557	3,348,482	0.35%
	合计	336,936,600	71.40%	32,391,216	398,259,061	641,481,984	67.97%

注：由于除控股股东以外其他非流通股股东未承担认沽权证发行的责任，因此其他非流通股股东以直接送股方式代替其应按持股比例承担的认沽权证折合的 0.76 股对价。

若认沽权证到期行权，则茅台有限公司的持股比例变化如下：

执行对价安排的 股东名称	权证行权前		若权证全部行权后	
	持股数（股）	所占比例	持股数（股）	所占比例
中国贵州茅台酒厂有限责任公司	583,059,034	61.78%	691,029,754	73.22%

认沽权证行权对其他非流通股股东持股比例不产生影响。

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

如本次公司股权分置改革方案经临时股东大会暨相关股东会议表决通过，有限售条件的股份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）			
	G日+12个月前	G日+12个月~G日+24个月	G日+24个月~G日+36个月	G日+36个月后
中国贵州茅台酒厂有限责任公司	583,059,034	535,869,034	488,679,034	0
其他非流通股股东	58,422,950	0	0	0

注：G指公司股权分置改革方案实施之后首个交易日。

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（股）	变动后		
	股份数（股）	比例		股份数（股）	比例	
非流通股	1、国有法人持有股份	332,288,316	70.41%	-332,288,316	0	0.00%
	2、境内法人持有股份	4,648,284	0.99%	-4,648,284	0	0.00%
	非流通股合计	336,936,600	71.40%	-336,936,600	0	0.00%
有限售条件流通股	1、国有法人持有股份	0	0.00%	632,915,288	632,915,288	67.06%
	2、境内法人持有股份	0	0.00%	8,566,696	8,566,696	0.91%
	有限售条件的流通股合计	0	0.00%	641,481,984	641,481,984	67.97%
无限售条件流通股	A股	134,963,400	28.60%	167,354,616	302,318,016	32.03%
	无限售条件的流通股合计	134,963,400	28.60%	167,354,616	302,318,016	32.03%
股份总额		471,900,000	100.00%	471,900,000	943,800,000	100.00%

（二）中国茅台酒厂有限责任公司发行认沽权证的可行性

（1）贵州茅台股票符合权证标的股票的要求

截至2006年2月23日前20个交易日，贵州茅台股票平均流通市值为69.72亿元，前60个交易日贵州茅台股票交易累计换手率52.85%，符合《上海证券交易所权证管理暂行办法》关于权证标的股票的流通市值和交易换手率的要求。

截至 2006 年 2 月 23 日，本公司总股本为 47,190,000 股，流通 A 股股本为 134,963,400 股。通过本次股改方案的实施，在资本公积金转增股本和非流通股股东向流通股股东送股后，公司流通股股本将达到 302,318,016 股，符合《上海证券交易所权证管理暂行办法》关于权证标的股票的流通股股本的要求。

（2）权证发行规模和存续期符合要求

茅台有限公司计划向本次方案实施股权登记日在登记结算公司登记在册的流通股股东按转增后股本每 10 股无偿派发 16 份认沽权证，根据贵州茅台目前流通 A 股的股本规模，预计发行的认沽权证数量为 431,882,880 份；且权证存续期为上市之日起 12 个月。因此权证规模和存续期符合《上海证券交易所权证管理暂行办法》的要求。

（3）发行人具备履约能力，并提供符合要求的履约担保

为保证认沽权证的履约，发行人茅台有限公司将根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》的规定和上交所的有关要求，在公司临时股东大会暨相关股东会议网络投票之前取得上交所认可的金融机构对认沽权证行权所需要的资金提供的足额履约担保。

（三）保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

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，本公司聘请的保荐机构对本次改革对价安排进行了合理性测算。

1、对价计算的基本原则

本次股权分置改革方案的实质是非流通股股东为其持有的非流通股股份获得上市流通权向流通股股东支付对价，方案设计的根本出发点是：切实保护流通股股东的利益不受损失，非流通股股东作出的对价安排必须能保护流通股股东所持股票市值不因股权分置改革遭受损失。

2、非流通股股东理论对价总水平的测算和确定

（1）确定理论对价安排的基本思路

首先参照境外全流通市场同行业可比上市公司和我国 A 股市场已完成股改的同行业上市公司的情况测算公司股改后合理市盈率倍数区间，并以此计算股权分置改革完成后公司股票的合理市场价格，以该价格与股权分置改革前流通股股东合理持股成本之差为依据确定对价安排。

（2）改革方案实施前的流通股股东平均持股成本

截至 2006 年 2 月 23 日，公司股票收盘价为 62.27 元/股，该日之前 5 个交易日的平均收盘价为 59.03 元，前 30 个交易日的平均收盘价为 50.04 元。在兼顾非流通股股东和流通股股东利益，同时着重于保护流通股股东利益的基础上，贵州茅台本次股权分置改革方案选取 2006 年 2 月 23 日之前(含该日)的 5 个交易日的平均收盘价取整 59 元/股作为流通股股东股权分置改革前的持股成本，10 转增 10 除权后价格为 29.50 元。

（3）方案实施后的股票价格

a、方案实施后市盈率水平

方案实施后的市盈率水平主要通过参考境外成熟市场可比上市公司来确定。从成熟市场来看，目前国际成熟市场上烈酒和葡萄酒行业上市公司的市盈率约在 14 - 25 倍左右。综合考虑贵州茅台目前经营状况、未来的发展潜力以及公司在国内白酒行业的地位，预计贵州茅台在股权分置改革方案实施后股票的合理市盈率可定为 22-23 倍。

b、每股收益水平和股权分置改革实施后股票价格

公司 2005 年度每股收益为 2.37 元/股（10 转增 10 后为 1.185 元），根据上述市盈率的设定，对应的股票合理价格约为 26 元/股。

（4）理论对价安排

假设： R 是非流通股股东为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 P ；股权分置改革方案实施后股价为 Q 。为保护流通股股东利益不受损害，则 R 至少满足下式要求：

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

依上文所述，选取 29.50 元/股作为流通股股东股权分置改革前的持股成本，即作为 P 的估计值，以方案实施后的公司股票理论价格 26 元/股作为 Q。则：非流通股股东为使所持公司非流通股股份获得流通权而向每股流通股支付的股份数量 R 为 0.135，即理论上流通股股东每 10 股应获送相当于 1.35 股股份的对价。

3、实际对价水平的价值分析

（1）现金对价的价值

每 10 股流通股股份获得 14.75 元的现金对价，按改革前 5 个交易日平均收盘价 59 元每 10 股转增 10 股除权后价格 29.50 元计算，相当于每 10 股流通股获得 0.5 股的对价。

（2）送股对价价值

每 10 股流通股股份可获得非流通股股东支付的 1.2 股股份。

（3）认沽权证价值

茅台有限公司向本方案实施股权登记日在登记结算公司登记在册的流通股股东按转增后每 10 股无偿派发 16 份以贵州茅台为标的证券的认沽权证，该部分的对价价值依据 B-S 模型确定其理论价值，主要计算参数如下：

参数	数值
权证发行时贵州茅台股票预测价格（元）	26
认沽权证行权价格（元）	30.30
存续期（月）	12
无风险收益率	2.25%
假设隐含波动率	32%
行权比例	0.25
每份权证的理论价值（元）	1.409
16 份权证的理论价值（元）	22.54

注：26 元等于改革后合理价格 52 元在本次资本公积金转增除权后的价格。

以贵州茅台改革前 5 个交易日平均收盘价 59 元的转增除权后价格 29.50 元计算，16 份认沽权证的理论价值相当于每 10 股流通股获得 0.76 股的对价。

（4）总体对价价值

总体对价水平等于现金对价、送股和认沽权证三部分相当于送股水平之和，折合每 10 股流通股股份获送 2.46 股。

4、结论

经过对本次股权分置改革对价安排综合分析后，本保荐机构认为：

“本次股改方案的对价水平高于每 10 股应送 1.35 股的理论对价水平，该对价水平在理论上能保护流通股股东的利益不受损失，而且还可能为流通股股东带来一定的溢价收益，因此本次股权分置改革的实施能够切实保障流通股股东的利益。”

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安排

1、股份限售承诺

（1）公司全体非流通股股东承诺：持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在十二个月内不上市交易或者转让；

（2）持有超过贵州茅台酒股份有限公司股份总数 5% 的唯一非流通股股东中国贵州茅台酒厂有限责任公司承诺：在前项承诺期满后，通过上海证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份数量占公司股份总数的比例十二个月内不超过百分之五，二十四个月内不超过百分之十。

2、中国贵州茅台酒厂有限责任公司其他承诺

（1）现金分红承诺

自 2006 年度起的未来三年里在每年年度股东大会上提出现金分红比例不低于当年实现可供分配利润 30% 的分配预案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。

（2）股权激励承诺

本次股权分置改革完成后，公司将根据国家相关政策和规定制定对管理层和核心技术团队的股权激励办法。

（3）权证履约担保承诺

将根据上海证券交易所的有关要求，在公司本次临时股东大会暨相关股东会议网络投票之前，取得上海证券交易所认可的金融机构对认沽权证行权所需要的资金提供的足额履约担保。

3、履约能力分析

贵州茅台非流通股股东按中国证监会《上市公司股权分置管理办法》的有关规定做出了承诺，该等承诺与上交所和登记结算公司实施监管的技术条件相适应。由于上交所和登记结算公司将对贵州茅台非流通股股东所持有的原非流通股股份按承诺的禁售期限进行锁定，可以保证其履行各自作出的禁售期限承诺事项。贵州茅台非流通股股东有能力履行上述承诺。

4、履约风险防范对策

由于上交所和登记结算公司将在上述承诺锁定期内对贵州茅台非流通股股东所持原非流通股股份进行锁定，该等股东违反禁售期限承诺的风险已得到合理防范。

5、承诺事项的履约担保安排

贵州茅台非流通股股东将在上交所和登记结算公司申请按各自所承诺的期限锁定所持原非流通股股份，因此不需要履约担保安排。

6、承诺事项的违约责任

承诺人若出现违反其承诺的情况，违反承诺出售股份所得现金将全部划入贵州茅台账户，归贵州茅台全体股东所有。

7、承诺人声明

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，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

公司股权分置改革动议由全体非流通股股东共同提出，截至本说明书签署日，全体非流通股股东持有公司 336,936,600 股，占总股本的 71.40%。

上述非流通股股东持有的公司股份数量、比例情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（占总股本）	股权性质
1	中国贵州茅台酒厂有限责任公司	305,236,344	64.68%	国有法人股
2	贵州茅台酒厂技术开发公司	18,876,000	4.00%	国有法人股
3	贵州省轻纺集体工业联社	2,831,400	0.60%	法人股
4	深圳清华大学研究院	2,725,322	0.58%	国有法人股
5	北京市糖业烟酒公司	1,816,882	0.385%	国有法人股
6	中国食品发酵工业研究院	1,816,884	0.385%	国有法人股
7	上海捷强烟草糖酒（集团）有限公司	1,816,884	0.385%	国有法人股
8	深圳市盈信创业投资股份有限公司	1,816,884	0.385%	法人股
合计	——	336,936,600	71.40%	——

根据非流通股股东的陈述、承诺及公司向登记结算公司查询的结果，深圳市盈信创业投资股份有限公司所持公司 1,816,884 股股份现处于质押状态，为使本次改革的对价安排顺利执行，该公司已取得质权银行关于放弃与本次改革有关的质押股份孳息的质押权和优先受偿权的书面同意函，因此该等股份质押事项不会对本次对价安排的执行造成影响。

除上述情况外，公司其他非流通股股东持有的公司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）方案面临审批不确定的风险

《上市公司股权分置改革管理办法》规定，非流通股股东执行股权分置改革对价安排须经国有资产监督管理机构批准的，应在临时股东大会暨相关股东会议网络投票开始前取得并公告批准文件。本公司非流通股股东持有的国有法人股的处置需在股权分置临时股东大会暨相关股东会议召开前得到贵州省国有资产监督管理委员会及其他国有非流通股股东相关国资委的批准，存在无法及时得到批准的可能。

处理方案：公司董事会将尽力协助国有非流通股股东取得国资委的批准。若本次临时股东大会暨相关股东会议网络投票前未能取得国资委的批准，则公司将按照相关规定延期召开临时股东大会暨相关股东会议。如果最终无法取得国资委的批准，则本次股权分置方案将不会实施。

（二）股权分置改革方案未能得到临时股东大会及相关股东会议批准的风险

本公司股权分置改革方案需参加临时股东大会暨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，并经参加临时股东大会暨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，存在无法获得表决通过的可能。

处理方案：公司董事会已协助非流通股股东通过网上路演、走访机构投资者等多种方式，与流通股股东进行了充分的沟通和协商，同时公布热线电话、传真及电子邮箱，广泛征求了流通股股东的意见，争取方案获准实施。若方案未获临时股东大会暨相关股东会议通过，本次股权分置改革方案将不会付诸实施。

若本次股权分置改革方案未获临时股东大会暨相关股东会议通过，非流通股股东将在三个月后，按照《上市公司股权分置改革管理办法》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。

（三）股价波动的风险

本次股权分置改革包含了资本公积金每 10 股转增 10 股，每 10 股流通股股份获得 1.2 股对价的安排，上述内容将较大的影响公司的股本规模和股权结构，给二级市场股价造成影响。股票价格的决定因素复杂，除主要受到公司经营状况、股权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、供求关系等多方面因素的影响。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。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意股价波动风险。

（四）权证的相关风险

1、权证价格的波动风险

权证产品具有杠杆效应，其波动幅度往往大大超过标的证券的波动幅度，因此其投资风险明显高于标的证券的投资风险。投资者在投资权证前，应该对权证的风险特性有充分和深刻的认识。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意该风险。

2、权证内在价值下跌至零的风险

认沽权证赋予持有人在行权期间向发行人出售贵州茅台股票的权利，在贵州茅台股票价格高于行权价格时，权证内在价值有可能跌为零，从而导致权证二级市场价格大幅下跌。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意该风险。

3、标的证券价格变动的风险

本次拟发行的认沽权证的标的证券为贵州茅台股票，标的股票的价格波动会对本次发行的认沽权证交易价格产生影响，可能会给权证投资者造成影响。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意该风险。

4、内在价值发生变化的风险

茅台有限公司拟发行的认沽权证须经上交所审核后发行上市，具体上市日期需由茅台有限公司与上交所和登记结算公司协商后确定，由于认沽权证上市时间存在不确定性，认沽权证的内在价值在权证支付到帐日或上市交易日可能与本说明书签署日相比发生较大变化。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意该风险。

5、市场流动性的风险

认沽权证上市后，可能面临交易不活跃甚至出现无法持续成交的情况，导致权证缺乏流动性，权证投资者利益无法顺利实现。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意该风险。

6、发行人的履约风险

若权证发行人在行权期间没有足够的现金购买权证持有人以约定价格向其出售的股票，则权证存在无法行权的风险。

处理方案：茅台有限公司将根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》的规定和上交所的有关要求在临时股东大会暨相关股东会议网络投票前取得有关履约担保函。

7、如果其他机构以本公司股票为标的证券发行备兑权证，或其他机构按照上交所有关规则创设权证，可能对核准上市后的本次股权分置改革涉及的相关权证交易价格产生影响。

处理方案：公司在本说明书中提醒投资者充分注意该风险。

五、公司聘请的保荐机构和律师事务所

经全体非流通股股东协商同意，公司聘请国泰君安证券股份有限公司和光大证券股份有限公司担任本次股权分置改革的保荐机构，聘请北京市金杜律师事务所担任本次股权分置改革的法律顾问。

（一）保荐意见结论

在贵州茅台及其非流通股股东提供的有关资料、说明真实、准确、完整以及相关承诺得以实现的前提下，保荐机构认为：“贵州茅台股权分置改革方案的实施符合国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、中国证监会等五部委《关于上市公司股权分置改革的指导意见通知》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及有关法律法规的相关规定，贵州茅台非流通股股东为使非流通股股份获得流通权而对流通股股东做出的对价安排合理，贵州茅台

在此次股权分置改革过程中采取了切实有效的措施保护流通股股东的权益。基于上述理由，本保荐机构愿意推荐贵州茅台进行股权分置改革工作。”

（二）律师意见结论

经合理查验，北京市金杜律师事务所律师认为：

“公司为有效设立和存续的股份有限公司，具备进行本次股权分置改革的主体资格；公司非流通股股东均有效存续，依法持有公司非流通股股份，具备参与本次股权分置改革的主体资格；公司现阶段已进行的股权分置改革的程序符合现行法律、法规和规范性文件的规定；本次股权分置改革方案的内容符合《指导意见》、《管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定。公司本次股权分置改革方案的生效实施尚须取得相关国有资产监督管理部门的审批、上交所的确认以及公司临时股东大会暨相关股东会议的批准。”

六、相关当事人

保荐机构： 国泰君安证券股份有限公司
法定住所： 上海市浦东新区商城路 618 号
法人代表： 祝幼一
联系电话： 010-82001365、010-82001472
传真号码： 010-82001524
保荐代表人： 张斌
项目主办人： 罗爱梅、孙晓明、唐伟、张岩

保荐机构： 光大证券股份有限公司
法定住所： 上海市浦东南路 528 号上海证券大厦 14-16 楼
法人代表： 王明权
联系电话： 021 - 68816000
传真号码： 021 - 68817787
保荐代表人： 朱永平
项目主办人： 蒋庆华、刘海涛

财务顾问： 海通证券股份有限公司
法定住所： 上海市淮海中路 98 号

法人代表：王开国
联系电话：0755 - 83002880
传真号码：0755 - 83002833
项目联系人：傅强

律师事务所：北京市金杜律师事务所
办公地址：北京市朝阳区东三环中路7号北京财富中心写字楼A座40层
联系电话：010 58785588
传真号码：010 58785566
经办律师：杨小蕾、龚牧龙

贵州茅台酒股份有限公司董事会

2006年4月13日