

证券代码： 600246

证券简称： 先锋股份

北京万通先锋置业股份有限公司

BEIJING VANTONE PIONEER REAL ESTATE CO., LTD

股权分置改革说明书

（全文修订稿）

保荐机构



签署日期：二〇〇六年六月八日

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、为了使本次股权分置改革的顺利进行,以及股改以后公司的持续稳定发展,本公司第一大股东万通星河于 2006 年 6 月 2 日,与公司法人股股东嘉华建筑业及裕天投资签署了《股份转让合同》,分别受让嘉华建筑业所持本公司 10,650,000 股社会法人股及裕天投资所持本公司 3,680,000 股社会法人股。由于该股份转让行为触及了《上市公司收购管理办法》的要约收购条款,需要获得中国证监会对要约收购义务的豁免。

2、提出本次股改动议的非流通股股东为万通星河、嘉华建筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发五家公司非流通股股东。公司非流通股股东万通星河、嘉华建筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发声明:本次股改方案的实施以万通星河获得中国证监会豁免其要约收购义务为前提,如果该项豁免要约收购义务的申请未获中国证监会批准,则本次股权分置改革将自动终止;如果该项豁免要约收购义务的申请获得中国证监会批准,在万通星河受让嘉华建筑业、裕天投资的股份完成过户之后,由万通星河、嘉华建筑业、恒通恒、星河开发按相关股东会议通过的股改方案支付对价。

3、截至本股权分置改革说明书签署之日,本公司非流通股股东安排对价的股份不存在权属争议、质押、冻结的情形,但由于距方案实施日尚有一段时间,非流通股股东安排对价的股份可能面临质押、冻结的情况。

4、本次股权分置改革方案尚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。由于股权分置改革的复杂性,本方案能否顺利通过相关股东会议批准存在不确定性。

5、公司 2005 年利润分配方案尚未实施,2005 年利润分配将在股权分置改革方案实施前实施。

重要内容提示

一、改革方案要点

为取得流通股股东的同意，使先锋股份的非流通股份获得流通权，非流通股股东万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发公司以向流通股股东送股的方式安排对价，即：流通股股东每持有 10 股流通股将获得万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发四家先锋股份非流通股股东合计支付的 3.3 股股份。

上述对价执行完成后先锋股份的每股净资产、每股收益、股份总数均保持不变。

二、非流通股股东的承诺事项

公司所有非流通股股东承诺：严格按照《上市公司股权分置改革管理办法》以及相关法律法规中的有关规定进行操作。

公司非流通股股东承诺将承担与本次股权分置改革相关的所有费用。

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 7 月 13 日
- 2、本次相关股东会议现场会议召开日：2006 年 7 月 24 日
- 3、本次相关股东会议网络投票时间：2006 年 7 月 20 日至 2006 年 7 月 24 日。

四、本次改革相关证券停复牌安排

- 1、本公司董事会已申请相关证券自 2006 年 3 月 20 日起停牌进入股权分置改革程序，最晚于 2006 年 6 月 12 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 6 月 9 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，并申请公司相关证券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 6 月 9 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日下一交易日复牌。

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

热线电话：010-66517811

传真：010-66517911

电子信箱：chengxiaoxi@vantonepioneer.com.cn

公司网站：： www.vantonepioneer.com.cn

证券交易所网站：www.sse.com.cn

释 义

在本股权分置改革说明书中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

《管理办法》	指	《上市公司股权分置改革管理办法》
股改	指	股权分置改革
公司/本公司/先锋股份	指	北京万通先锋置业股份有限公司
万通星河/第一大股东	指	北京万通星河实业有限公司
嘉华筑业/第二大股东	指	北京嘉华筑业实业有限公司
恒通恒	指	北京恒通恒技术发展有限公司
裕天投资	指	北京裕天投资有限公司
一局五建	指	中国建筑第一工程局第五建筑公司
星河开发	指	北京星河房地产综合开发经营有限责任公司
流通股股东	指	持有本公司流通股的股东
董事会	指	北京万通先锋置业股份有限公司董事会
相关股东会议	指	公司股权分置改革A股市场相关股东会议
相关股东会议股权登记日	指	2006年_7月13日，于该日收盘后登记在册的 公司股东将有权参加相关股东会议
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
登记结算机构/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
保荐机构/国都证券	指	国都证券有限责任公司
律师	指	北京市天元律师事务所

目 录

一、公司基本情况简介	1
（一）公司基本情况	1
（二）近三年公司主要财务指标和会计数据	1
（三）公司设立以来利润分配情况	3
（四）公司设立以来历次融资情况	3
（五）公司目前的股本结构	4
（六）其他情况	4
二、公司设立以来股本结构的形成及历次变动情况	5
（一）公司设立时股本结构的形成	5
（二）公司设立后历次股本变化情况	5
三、公司非流通股股东情况介绍	9
（一）控股股东及实际控制人情况介绍	9
（二）提出股权分置改革动议的非流通股股东情况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	11
（三）非流通股股东的持股数量、比例及相互之间的关联关系	12
（四）非流通股股东、持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人，在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况	12
四、股权分置改革方案	13
（一）改革方案概述	13
（二）保荐机构对本次改革对价安排的分析意见	16
（三）非流通股股东做出的承诺事项	19
五、股权分置改革对公司治理的影响	22
（一）公司董事会对股权分置改革对公司治理影响的意见	22
（二）独立董事意见	23
六、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案	24
（一）中国证监会是否豁免万通星河要约收购的义务存在不确定性及解决方案	24
（二）非流通股股东股份被司法冻结、扣划导致无法执行对价安排的风险及处理方案	24
（三）股权分置改革不能获得相关股东大会通过的风险及处理方案	25
（四）股票二级市场价格波动的风险及处理方案	25
七、公司聘请的保荐机构和律师事务所	26
（一）公司聘请的保荐机构和律师事务所	26
（二）公司聘请的保荐机构和律师事务所在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况	27
（三）保荐意见结论	27
（四）律师意见结论	28
八、其他需要说明的事项	28
九、备查文件目录	28

一、公司基本情况简介

（一）公司基本情况

公司法定名称：北京万通先锋置业股份有限公司

英文名称：BEIJING VANTONEPIONEER REAL ESTATE CO., LTD

成立日期：1998 年 12 月 30 日

股票上市地：上海证券交易所

登记结算机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

股票简称：先锋股份

股票代码：600246

法定代表人：李禾

公司注册地址：北京市海淀区万柳东路 11 号 701 室

办公地址：北京市西城区赵登禹路 277 号 201 室

邮政编码：100034

电话：010-66517811

传真：010-66517911

公司网址：www.vantonepioneer.com.cn

电子信箱：cqj3691@vip.sina.com

经营范围：农副产品、粮油制品的开发、加工、销售；房地产开发；销售商品房；停车场建设及经营管理；自有房产的物业管理（含出租写字间）。

（二）近三年公司主要财务指标和会计数据

公司 2003 年度、2004 年度、2005 年度的简要财务信息如下：

1、资产负债表主要数据

单位：元

项目/时间	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日	2003 年 12 月 31 日
资产总额	1,914,669,866.96	1,817,185,369.75	1,941,444,588.59
负债总额	1,397,953,167.90	1,368,391,388.9	1,541,598,734.73
股东权益	406,821,579.06	380,218,658.12	356,835,513.63

2、利润表主要数据

单位：元

项目/时间	2005 年度	2004 年度	2003 年度
主营业务收入	857,954,177.41	952,311,987.77	955,902,873.00
主营业务利润	194,271,016.87	159,824,756.42	143,704,358.89
营业利润	120,419,489.23	91,851,755.01	60,871,184.08
利润总额	133,511,675.67	97,173,225.91	71,396,211.31
净利润	40,402,920.94	34,307,300.00	36,661,191.54

3、现金流量表主要数据

单位：元

项目/时间	2005 年度	2004 年度	2003 年度
经营活动产生的现金流量净额	734,999,483.03	166,886,097.84	42,351,933.33
投资活动产生的现金流量净额	-1,781,112.32	10,253,080.12	6,120,718.61
筹资活动产生的现金流量净额	-362,739,272.12	-28,781,751.61	65,511,915.24
现金及现金等价物净增加额	364,596,614.13	147,354,164.19	101,989,469.17

4、主要财务指标

项目/时间	2005 年度	2004 年度	2003 年度
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	7.9891	1.8140	0.4603
净资产收益率(%)	9.93	9.02	10.27
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	8.22	8.16	7.74
每股收益(元/股)	0.4392	0.3729	0.3985
资产负债率(%)	73.01	75.3	79.4

（三）公司设立以来利润分配情况

1、公司 2000 年年度股东大会审议通过以 2000 年度末总股本 92,000,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金 0.8 元（含税）的利润分配方案。2001 年 6 月实施了该分配方案,共计派发现金 736 万元。

2、公司 2001 年年度股东大会审议通过以 2001 年度总股本 92,000,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金 0.8 元（含税）的利润分配方案。2002 年 7 月实施了该分配方案,共计派发现金 736 万元。

3、公司 2002 年年度股东大会审议通过以 2002 年度末总股本 92,000,000 股为基数,每 10 股派发现金红利 1 元(含税)的利润分配方案。2003 年 7 月实施了该分配方案,共计派发现金 920 万元。

4、公司 2003 年年度股东大会审议通过以 2003 年末总股本 92,000,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元(含税)的利润分配方案。2004 年 6 月实施了该分配方案,共计派发现金红利 1380 万元。

5、公司 2004 年年度股东大会审议通过以 2004 年末总股本 92,000,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元(含税)的利润分配方案。2005 年 5 月实施了该分配方案,共计派发现金红利 1380 万元。

6、公司 2005 年年度股东大会审议通过以 2005 年末总股本 92,000,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税）的利润分配方案,该分配方案共计派发现金红利 1,380 万元。截至本说明书签署日,该分配方案尚未实施。该分配方案将在股权分置改革方案实施前实施。

（四）公司设立以来历次融资情况

经中国证监会〔证监发行字（2000）119 号文〕批准,公司于 2000 年 9 月 4 日公开发行人民币普通股 30,000,000 股（发行后,本公司注册资本由 6,200 万元变更为 9,200 万元）,每股发行价格为 6.8 元。

经上海证券交易所上证上字〔2000〕第 75 号《上市通知书》同意，公司 30,000,000 股人民币普通股于 2000 年 9 月 22 日起在上海证券交易所上市挂牌交易。

（五）公司目前的股本结构

目前，公司的股本结构为：

股份名称	股份数额 (股)	比例(%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39
法人股股份	62,000,000	67.39
其中：万通星河	26,670,000	28.99
嘉华筑业	22,940,000	24.93
恒通恒	5,530,000	6.01
裕天投资	3,680,000	4.00
星河开发	3,180,000	3.46
二、已流通股份合计	30,000,000	32.61
境内上市的人民币普通股	30,000,000	32.61
股份总数	92,000,000	100

（六）其他情况

无。

二、公司设立以来股本结构的形成及历次变动情况

（一）公司设立时股本结构的形成

公司是经北京市人民政府〔京政办函（1998）182号〕批准，由北京顺通实业公司、山东邹平粮油实业公司、山东邹平西王实业有限公司、延吉吉辰经济发展有限公司、一局五建共同发起，于1998年12月30日设立的股份有限公司，设立时本公司注册资本为6,200万元，股本结构如下表所示：

发起人单位	类 别	股份数 (股)	占股本比例
北京顺通实业公司	国有法人股	19,430,000	31.34%
山东邹平粮油实业公司	国有法人股	10,920,000	17.61%
一局五建	国有法人股	3,180,000	5.13%
山东邹平西王实业有限公司	法 人 股	15,660,000	25.26%
延吉吉辰经济发展有限公司	法 人 股	12,810,000	20.66%

（二）公司设立后历次股本变化情况

1、2000年公开发行完成后的股本结构

经中国证监会〔证监发行字（2000）119号文〕批准，公司于2000年9月4日公开发行人民币普通股30,000,000股。公开发行后，公司的股本结构如下表所示：

股份名称	股份数额 (股)	比例(%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39
发起人股份	62,000,000	67.39
其中：北京顺通实业公司	19,430,000	21.12
山东邹平西王实业有限公司	15,660,000	17.02
延吉吉辰经济发展有限公司	12,810,000	13.92
山东邹平粮油实业公司	10,920,000	11.87
一局五建	3,180,000	3.46
二、已流通股份合计	30,000,000	32.61
境内上市的人民币普通股	30,000,000	32.61
股份总数	92,000,000	100

2、2002 年个别法人股转让后的股本变动情况

依据 2002 年 12 月 10 日财政部财企[2002]555 号《关于北京先锋置业股份有限公司国有法人股转让有关问题的批复》，公司股东山东邹平粮油实业公司将其持有的本公司 10,920,000 股国有法人股（占本公司股份 11.87%）转让给万通星河。

变更后公司股本结构如下表所示：

股份名称	股份数额 (股)	比例 (%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39
法人股股份	62,000,000	67.39
其中：北京顺通实业公司	19,430,000	21.12
山东邹平西王实业有限公司	15,660,000	17.02
延吉吉辰经济发展有限责任公司	12,810,000	13.92
万通星河	10,920,000	11.87
一局五建	3,180,000	3.46
二、已流通股份合计	30,000,000	32.61
境内上市的人民币普通股	30,000,000	32.61
股份总数	92,000,000	100

3、2004 年法人股转让后的股本变动情况

依据 2004 年 8 月 23 日国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2004]804 号文《关于北京先锋置业股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，公司股东北京顺通实业公司将其持有的本公司 19,430,000 股国有法人股（占本公司股份 21.12%）转让给裕天投资 3,680,000 股（占本公司股份 4%），转让给万通星河 15,750,000 股（占本公司股份 17.12%）。

2004 年 12 月 28 日，公司股东山东邹平西王实业有限公司与恒通恒签订《股权转让协议》，将其所持有的本公司 15,660,000 股社会法人股(占本公司股份 17.02%)中的 5,530,000 股转让给恒通恒。转让后，山东邹平西王实业有限公司持本公司 10,130,000 股份，占本公司总股本的 11.01%。

变更后公司股本结构如下表所示：

股份名称	股份数额 (股)	比例 (%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39
法人股股份	62,000,000	67.39
其中：万通星河	26,670,000	28.99

延吉吉辰经济发展有限责任公司	12,810,000	13.92
山东邹平西王实业有限公司	10,130,000	11.01
恒通恒	5,530,000	6.01
裕天投资	3,680,000	4.00
一局五建	3,180,000	3.46
二、已流通股份合计	30,000,000	32.61
境内上市的人民币普通股	30,000,000	32.61
股份总数	92,000,000	100

4、2005 年法人股转让后的股本变动情况

2005 年 1 月 6 日，公司股东山东邹平西王实业有限公司和延吉吉辰经济发展有限责任公司签署《出资人协议》，分别将它们所持有的本公司的全部股份（即山东邹平西王实业有限公司持有的 10,130,000 股社会法人股，占本公司股份 11.01%；延吉吉辰经济发展有限责任公司持有的 12,810,000 股社会法人股，占本公司股份 13.92%。）作为出资，对北京嘉华美景商贸中心进行增资。北京嘉华美景商贸中心名称现变更为北京嘉华筑业实业有限公司。

变更后公司股本结构如下表所示：

股份名称	股份数额 (股)	比例 (%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39
法人股股份	62,000,000	67.39
其中：万通星河	26,670,000	28.99
嘉华筑业	22,940,000	24.93
恒通恒	5,530,000	6.01
裕天投资	3,680,000	4.00
一局五建	3,180,000	3.46
二、已流通股份合计	30,000,000	32.61
境内上市的人民币普通股	30,000,000	32.61
股份总数	92,000,000	100

5、2006 年法人股转让后的股本变动情况

2006 年 3 月 30 日，一局五建与星河开发签署了《股份转让合同》，星河开发受让一局五建所持本公司 3,180,000 股国有法人股，2006 年 4 月 18 日，该股份转让事宜得到了国资委的批复，2006 年 4 月 20 日，相应股份完成过户。

2006年6月2日，万通星河与嘉华筑业签署了《股份转让合同》，受让嘉华筑业所持有本公司10,650,000股社会法人股；同日，万通星河与裕天投资签署了《股份转让合同》，受让裕天投资持有的先锋股份3,680,000股社会法人股。该股份转让行为触及了《上市公司收购管理办法》的要约收购条款，需要获得中国证监会豁免其要约收购的义务。上述两份《股份转让合同》的生效均以先锋股份股改方案获得先锋股份的相关股东会议通过以及中国证监会同意豁免万通星河要约收购义务为前提，因此该两份《股份转让合同》的生效具有一定的不确定性。

上述三宗股份转让完成过户之后，公司股本结构如下表所示：

股份名称	股份数额 (股)	比例(%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39
法人股股份	62,000,000	67.39
其中：万通星河	41,000,000	44.57
嘉华筑业	12,290,000	13.35
恒通恒	5,530,000	6.01
星河开发	3,180,000	3.46
二、已流通股份合计	30,000,000	32.61
境内上市的人民币普通股	30,000,000	32.61
股份总数	92,000,000	100

三、公司非流通股东情况介绍

（一）控股股东及实际控制人情况介绍

1、控股股东简介

企业名称：北京万通星河实业有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地址：中国北京市怀柔区庙城镇龙山新新家园会所石楼 201 室

主要办公地点：北京市西城区阜城门外大街 2 号万通新世界广场 B 座 6 层

法定代表人：冯仑

注册资本：200,000,000 元

主营业务：技术开发、技术咨询、技术服务、技术培训；信息咨询（中介除外）；电子商务；承接系统集成；软件开发；承办展览展示；组织文化艺术交流活动（演出除外）；项目投资；投资管理；仓储服务；财务顾问；企业管理咨询；销售开发后的产品、百货、机械电器设备、计算机及外部设备、建筑材料、装饰材料、通讯设备（不含无线电发射设备）、五金交电、制冷空调设备。

2、控股股东持有公司股份及股份变化情况

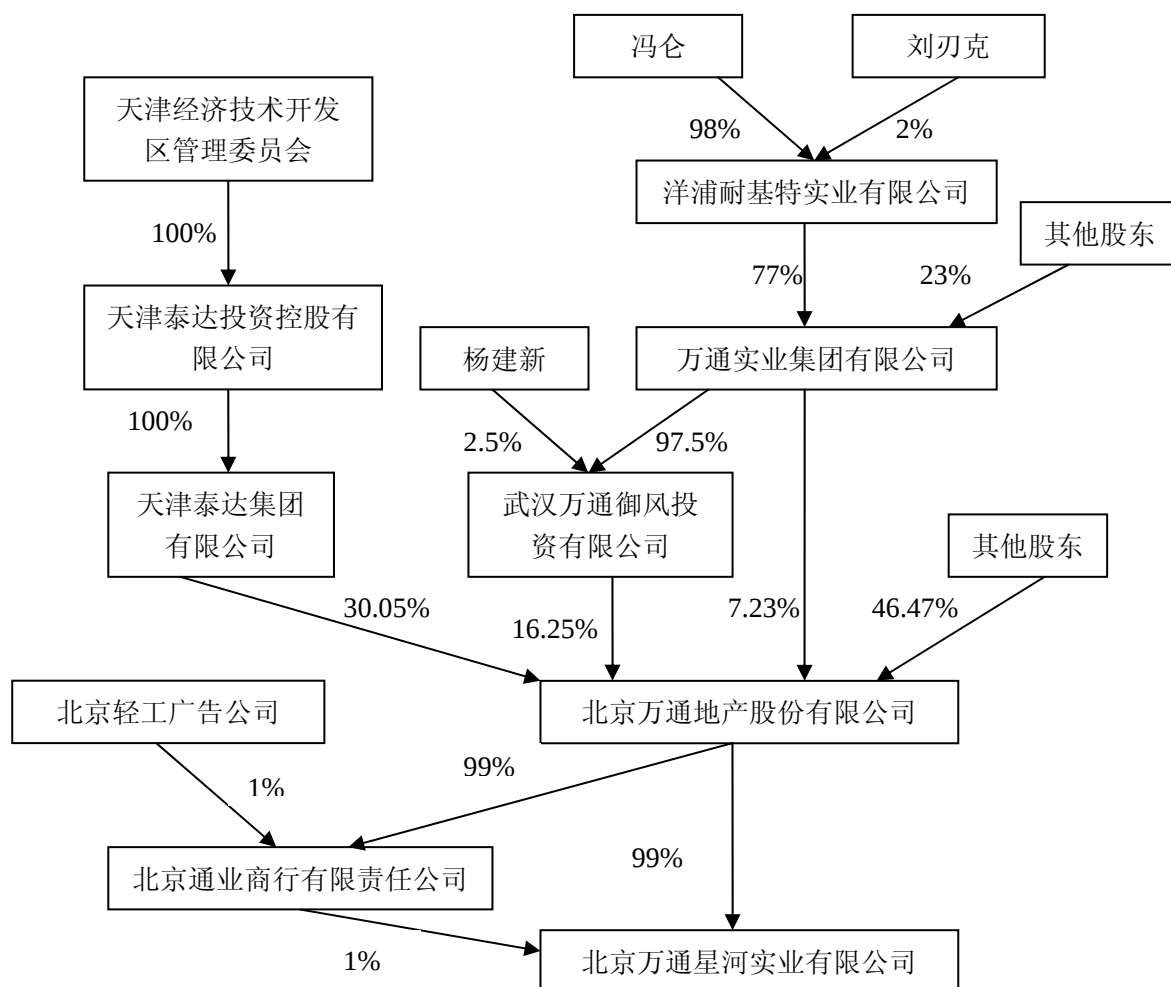
依据 2002 年 12 月 10 日财政部财企[2002]555 号《关于北京先锋置业股份有限公司国有法人股转让有关问题的批复》，公司股东山东邹平粮油实业公司将其所持有的本公司 10,920,000 股国有法人股（占本公司股份 11.87%）转让给万通星河。

依据 2004 年 8 月 23 日国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2004]804 号文《关于北京先锋置业股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，本公司股东北京顺通实业公司将所持本公司 15,750,000 股国有法人股（占本公司股份 17.12%）万通星河。

3、实际控制人持有公司股份、控制公司的情况介绍

冯仑是万通星河的最终实际控制人。

万通星河相关控制人的组织结构图如下所示：



4、最近一期财务状况

截至2005年12月31日，万通星河经审计的总资产为309,190,216.71元，净资产为227,359,900.13元，资产负债率为26.47%。2005年度万通星河实现净利润11,674,413.05元。

5、截至公告日与上市公司之间互相担保、互相资金占用情况

截至本股权分置改革说明书公告日止，本公司与万通星河以及实际控制人之间不存在非经营性的资金占用，也不存在相互担保事项。

6、其他情况

无。

（二）提出股权分置改革动议的非流通股股东情况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

提出本次股权分置改革动议的非流通股股东为万通星河、嘉华筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发，上述五家非流通股股东持有公司的股份依次为 26,670,000 股、22,940,000 股、5,530,000 股、3,680,000 股、3,180,000 股，占公司总股本的比例依次为 28.99%、24.93%、6.01%、4%、3.46%。该五家非流通股股东共持有公司股份 62,000,000 股，占公司股份总数的 67.39%，占公司非流通股总数的 100%。

上述股份均不存在权属争议、质押、冻结情况。

提出本次股权分置改革动议的其它主要非流通股股东情况如下：

1、嘉华筑业简况

北京嘉华筑业实业有限公司成立于1996年5月15日，注册地址为北京市怀柔区桥梓镇兴桥大街1号。该公司注册资本：192,574,900元。企业性质为有限责任公司。公司经营范围是：法律、行政法规、国务院决定禁止的，不得经营；法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营；法律、行政法规、国务院决定未规定许可的，自主选择经营项目开展经营活动。

2、恒通恒简况

北京恒通恒技术发展有限公司成立于2001年3月30日，住所为北京市西城区赵登禹路277号先锋商务写字楼603室。该公司注册资本为1,000,000元。企业性质为有限责任公司。公司经营范围是：技术开发、培训、转让、咨询、服务、信息咨询（不含中介服务）等。

（三）非流通股股东的持股数量、比例及相互之间的关联关系

在本次万通星河受让嘉华筑业、裕天投资所持先锋股份的社会法人股完成过户之前，非流通股股东持股情况如下表：

非流通股股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
万通星河	26,670,000	28.99
嘉华筑业	22,940,000	24.93
恒通恒	5,530,000	6.01
裕天投资	3,680,000	4.00
星河开发	3,180,000	3.46

在本次万通星河受让嘉华筑业、裕天投资所持先锋股份的社会法人股完成过户之后，非流通股股东持股情况如下表：

非流通股股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
万通星河	41,000,000	44.57
嘉华筑业	12,290,000	13.35
恒通恒	5,530,000	6.01
星河开发	3,180,000	3.46

上述四家非流通股股东万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发之间无任何关联关系。

（四）非流通股股东、持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人,在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况

非流通股股东、持有公司股份总数百分之五以上的非流通股股东的实际控制人,不存在于公司董事会公告股改说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况。

四、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）和中国证监会、国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国人民银行、商务部8月23日联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》的精神及中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86号）、上交所《上市公司股权分置改革业务操作指引》规定的要求，为消除公司A股股份转让制度性差异，形成有利于公司治理的共同利益基础，保护投资者特别是公众投资者合法权益，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发等五家公司非流通股股东提出进行股权分置改革的动议。在万通星河受让嘉华筑业、裕天投资的股份完成过户之后，由万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发按相关股东会议通过的股改方案支付对价。公司董事会接受公司五家非流通股股东委托，聘请保荐机构协助制定了改革方案。

（一）改革方案概述

1、提出股改动议的非流通股股东

截至本股权分置改革说明书签署之日，本公司非流通股股东为万通星河、嘉华筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发。2006年6月2日，万通星河与嘉华筑业签署了《股份转让合同》，受让嘉华筑业所持本公司10,650,000股社会法人股；同日，万通星河与裕天投资签署了《股份转让合同》，受让裕天投资所持本公司3,680,000股社会法人股。该股份转让行为触及了《上市公司收购管理办法》的要约收购条款，需要获得中国证监会豁免要约收购义务。上述两份《股份转让合同》的生效均以先锋股份股改方案获得先锋股份相关股东会议通过以及中国证监会同意豁免万通星河要约收购义务为前提。上述股权转让事宜完成过户后，裕天投资将不再持有本公司非流通股股份。

提出本次股改动议的非流通股股东为万通星河、嘉华筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发五家公司非流通股股东。公司非流通股股东万通星河、嘉华筑业、恒通恒、裕天投资、星河开发声明：本次股改实施以万通星河获得中国证监会豁

免其要约收购义务为前提，如果该项豁免要约收购义务的申请未获中国证监会批准，则本次股权分置改革将自动终止；如果该项豁免要约收购义务的申请获得中国证监会批准，在万通星河受让嘉华筑业、裕天投资的股份完成过户之后，由万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发按相关股东会议通过的股改方案支付对价。

2、对价安排的形式和数量

万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发四家公司非流通股股东同意以其持有的部分股份作为对价，支付给流通股股东，以换取公司非流通股份的流通权。具体方案为：以 2005 年 12 月 31 日公司总股本 92,000,000 股、非流通股 62,000,000 股、流通股 30,000,000 股为基数，由万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发四家公司非流通股股东合计向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每 10 股流通股送 3.3 股，流通股股东将获得 9,900,000 股对价。在该等股份支付完成后，公司的非流通股份即获得上市流通权。方案实施后公司总股本仍为 92,000,000 股，公司资产、负债、所有者权益、每股收益等财务指标均保持不变。

3、对价安排的执行方式

本公司第一大股东万通星河为了保证股权分置改革顺利进行，以及本次股改以后利于公司稳定发展，正在与其他非流通股股东协商股份转让事宜。待公司相关股东会议通过本次股权分置改革方案，并且获得中国证监会豁免本次要约收购义务，本次股权转让的相应股份过户以后，公司董事会将根据公司相关股东会议通过的股权分置改革方案向登记结算公司申请办理非流通股股东用来作为对价安排股份的划转变更手续。

4、执行对价安排情况表

在万通星河受让嘉华筑业所持本公司 10,650,000 股社会法人股，以及受让裕天投资所持本公司 3,680,000 股社会法人股完成过户之后，先锋股份的非流通股股权结构如下：

非流通股股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
万通星河	41,000,000	44.57
嘉华筑业	12,290,000	13.35
恒通恒	5,530,000	6.01
星河开发	3,180,000	3.46

在先锋股份上述非流通股股权结构的基础上，执行对价的安排情况见下表：

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 (10 送 3.3 股)	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)	持股数 (股)	占总股本 比例 (%)
1	万通星河	41,000,000	44.57	6,546,774.19	34,453,225.81	37.45
2	嘉华筑业	12,290,000	13.35	1,962,435.48	10,327,564.52	11.23
3	恒通恒	5,530,000	6.01	883,016.13	4,646,983.87	5.05
4	星河开发	3,180,000	3.46	507,774.19	2,672,225.81	2.90
	合 计	62,000,000	67.39	9,900,000.00	52,100,000.00	56.63

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	限售条件的股份 可上市 数量 (股)	占总股本的比例	可上市流通时间 (改 革方案实施日为 G)	承诺的限售 条件
1	万通星河	4,600,000.00	5%	G+12 个月之后	详见非流通股股东做出的承诺事项
		9,200,000.00	10%	G+24 个月之后	
		34,453,225.81	37.45%	G+36 个月之后	
2	嘉华筑业	4,600,000.00	5%	G+12 个月之后	
		9,200,000.00	10%	G+24 个月之后	
		10,327,564.52	11.23 %	G+36 个月之后	
3	恒通恒	4,600,000.00	5%	G+12 个月之后	
		4,646,983.87	5.05 %	G+24 个月之后	
4	星河开发	2,672,225.81	2.90 %	G+12 个月之后	

G：股改方案实施后首个交易日

6、改革方案实施后股份结构变动表

本次股权分置改革方案实施前后，公司股份变动情况见下表：

改革前			改革后		
股份名称	股份数额 (股)	比例 (%)	股份名称	股份数额 (股)	比例 (%)
一、尚未流通股份合计	62,000,000	67.39	一、有限售条件的 流通股份合计	52,100,000.00	56.63
社会法人股	62,000,000	67.39	社会法人股	52,100,000.00	56.63
二、已流通股份 合计	30,000,000	32.61	二、无限售条件的 流通股份合计	39,900,000	43.37
A 股	30,000,000	32.61	A 股	39,900,000	43.37
股份总数	92,000,000	100	股份总数	92,000,000	100

7、就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
无

8、其他需要说明的事项
无。

（二）保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

1、本次改革方案对价水平的确定依据

（1）方案实施后的股票价格

在计算方案实施后的股票价格时，参考的主要数据为国外成熟市场的市盈率和市净率水平，考虑到房地产行业的盈利水平具有不稳定和地域性特征，以及国内多数上市公司已经实施股权分置改革，因此，我们选择国内已经完成股权分置改革的房地产公司的平均市净率水平作为计算方案实施后先锋股份股票价格的参考依据。

据样本统计，目前已经完成股权分置改革的房地产公司平均市净率为 1.907（见下表）。

代码	名称	净资产(元/股) [2005. 12. 31]	收盘价(元) [2006. 5. 23]	市净率
000632	*ST 三木	1.373	2.58	1.879
600266	G 城 建	3.214	5.59	1.739
600393	G 东 华	1.75	2.87	1.640
000046	G 泛 海	3.3	6.06	1.836
600082	G 海 泰	1.813	3.33	1.837
600325	G 华 发	4.22	7.62	1.806
600639	G 金 桥	2.886	6.43	2.228
000402	G 金融街	3.28	8.75	2.668
600463	G 空 港	3.28	5.28	1.610
000558	G 莱 茵	1.27	2.97	2.339
600663	G 陆家嘴	3.4	7.6	2.235
000667	G 名 流	2.2015	4.09	1.858
000014	G 沙 河	3.5037	7.33	2.092
600748	G 实发展	2.17	6.44	2.968
600736	G 苏高新	3.652	5.05	1.383
600684	G 穗珠江	3.44	3.78	1.099

600620	G 天 宸	1.567	2.47	1.576
600791	G 天 创	2.07	4.58	2.213
600322	G 天 房	3.9648	3.94	0.994
600665	G 天地源	1.903	3.56	1.871
600376	G 天鸿宝	4.31	5.11	1.186
000002	G 万科A	2.232	5.85	2.621
600247	G 物 华	1.53	3.74	2.444
600638	G 新黄浦	3.9958	4.57	1.144
000608	G 阳 光	2.66	5.55	2.086
600895	G 张 江	2.17	5.01	2.309
000024	G 招商局	6.102	11.33	1.857
600872	G 中 炬	2.964	3.18	1.073
600675	G 中 企	2.794	5.25	1.879
000031	G 中粮地	2.597	7.1	2.734
平均				1.907

由于中国房地产公司的资产负债率普遍较高且规模相对偏小，先锋股份又为国内上市房地产公司股本规模最小的公司之一，市净率理论应当高于平均水平，但从谨慎和保护广大流通股股东权益的原则出发，本方案实施后的先锋股份股票市净率水平定在 1.70。

②每股净资产

我们以公司 2005 年 12 月 31 日每股净资产 4.4220 元，作为方案实施后股价的测算依据。

③方案实施后股票价格

综上所述，依照 1.70 的市净率测算，则方案实施后的股票价格预计在 7.52 元左右。

（2）对价比率测算

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送出的股份数量；

流通股股东的持股成本为 P1；

股权分置改革方案实施后股价为 P2。

为保护流通股股东利益不受损害，则 R 至少满足下式要求：

$$P1 = P2 \times (1 + R)$$

2006年3月20日之前的79个交易日内，先锋股份流通A股的换手率达到100%，平均股价为8.55元，基本可以反映出先锋股份流通A股股东的持股成本，因此，以8.55作为P1的估计值。以预计的方案实施后的股票价格7.52元作为P2。

则：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R为0.137。即流通股股东每持有10股流通股将获得1.37股股份的对价。考虑到方案实施后公司股价的不确定性，为保障股权分置改革后流通股股东的利益，公司非流通股股东拟按照流通股股东的持股数量每10股支付3.3股，作为非流通股所获得的流通权的对价安排。

2、对公司流通股股东权益影响的评价

（1）方案实施股权登记日在册的流通股股东在无须支付现金的情况下，若按每10股获付3.3股计算，其持有的流通股股数将增加33%，其拥有的先锋股份的权益将相应增加33%。

（2）方案实施股权登记日在册的流通股股东，假设其持股成本为2006年3月20日之前的79个交易日内，先锋股份流通A股的换手率达到100%的平均股价为8.55元。

①若股权分置改革方案实施后先锋股份股票价格下降至6.43元/股，则其所持有的股票总市值与其持股成本相当，即流通股股东处于盈亏平衡点；

②若股权分置改革方案实施后股票价格在6.43元/股基础上每上升（或下降）1%，则流通股股东盈利（或亏损）1%；

③若股权分置改革方案实施后先锋股份股票价格下降至7.52元/股，则其持有的股票总市值将增加4354.8万元。如下表所示：

项目	流通股股东持股数 (股)	股票价格(元)	流通股股东持股市 场价值(元)
方案实施前	30,000,000	8.55	256,500,000
方案实施后	39,900,000	7.52	300,048,000
变化情况	9,900,000	-1.03	43,548,000

注：a、方案实施前流通股股东持股市场价值=流通股市价×实施前流通股股东持股数

流通股市价为 2006 年 3 月 20 日之前的 79 个交易日内，先锋股份流通 A 股的换手率达到 100% 的平均股价 8.55 元。

b、方案实施后流通股股东持股市场价值 = 股票预计价格 × 实施后流通股股东持股数

股票预计价格按先锋股份 2005 年 12 月 31 日每股净资产 4.422 元乘以方案实施后预计市净率 1.70 估算，即 7.52 元。

3、保荐机构对对价安排的分析意见

参照已经完成股权分置的房地产企业平均市净率水平，并综合考虑先锋股份的资产状况、未来成长性等因素，保荐机构国都证券认为，公司非流通股股东为使公司非流通股份获得流通权，而向流通股股东所做的对价安排是合理的。

（三）非流通股股东做出的承诺事项

1、承诺事项

（1）公司第一大股东万通星河承诺：其持有的非流通股股份自股权分置改革方案实施之日起，在十二个月内不上市交易或者转让；在上述承诺期满后，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超过百分之五，在二十四个月内不超过百分之十。

（2）第一大股东万通星河承诺：严格按照《上市公司股权分置改革管理办法》中的有关规定，履行信息披露义务，并承担相应的法律责任，通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，每达到公司股份总数百分之一时，应当在该事实发生之日起两个工作日内做出公告，公告期间无须停止出售股份。

（3）公司其它非流通股股东承诺：严格按照《上市公司股权分置改革管理办法》中的有关规定进行操作，其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，在十二个月内不得上市交易或者转让，在上述承诺期满后，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超过百分之五，在二十四个月内不超过百分之十。

（4）公司非流通股股东承诺将承担与本次股权分置改革相关的所有费用。

2、承诺的履约方式、履约时间

（1）支付股票对价

在先锋股份股权分置改革方案获得相关股东会议通过后，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发将积极配合先锋股份董事会，在本次要约收购获得中国证监会豁免，万通星河本次收购的相应股份过户的同时，在登记结算公司办理先锋股份非流通股应支付的对价股份的登记过户手续。

（2）分步上市安排

先锋股份股权分置改革方案获得相关股东会议通过后，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发将委托先锋股份董事会向上交所和登记结算公司提出申请，对万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发支付对价股份后剩余的公司A股股份进行锁定，按照规定日期要求给予其上市流通权利。

3、承诺的履约能力分析

（1）股票对价的支付能力

本次股权分置改革方案实施前，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发持有的先锋股份股票不存在权属争议、质押、冻结等情形。根据公司本次股权分置改革方案，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发需支付的对价合计为9,900,000股，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发持有的不存在任何权属争议、质押、冻结的股份足以支付上述对价。

（2）分步上市安排

万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发持有的有限售条件的流通A股股份的上市流通均须事先取得上交所的同意，并向登记结算公司申请通过交易结算系统对股份的分步上市进行技术处理。

因此，在没有取得上交所的同意，及没有获得登记结算公司交易结算系统对万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发所持有的公司有限售条件的流通A股股份的解除锁定之前，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发无法通过证券交易

所以挂牌交易方式出售所持有的公司股份。

由上交所和登记结算公司对万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发持有的有限售条件的流通A 股股份的分步上市流通进行审核和技术监管，使该项承诺具有较强的可操作性。

此外，公司董事会将在原非流通股股东持有的股份限售期届满前的三个交易日刊登相关的提示性公告，将有利于保护流通股股东利益。

4、履约风险及防范对策

在先锋股份股权分置改革方案中，万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发主要承诺分别为：（1）支付股票对价；（2）分步上市安排。由于有上交所的审核与登记结算公司的技术监管，违约风险较小。

5、承诺事项的违约责任

万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发已承诺，如果其违反上述承诺，将作为本次股权分置改革的违约方承担由此引发的一切法律责任。

6、承诺人声明

万通星河、嘉华筑业、恒通恒、星河开发均已做出声明：“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，本承诺人将不转让所持有的股份。”

五、股权分置改革对公司治理的影响

（一）公司董事会对股权分置改革对公司治理影响的意见

1、不同股东的利益行为机制一致化

随着股权分置的解决，使得非流通股和流通股的定价机制统一，非流通股股东和流通股股东的利益基础一致，股票价格成为两者共同的价值判断标准。这使得相关的主体利益达成一致，从而使得各类参与主体形成合力，来推动企业发展。同时，公司股东也有直接的利益驱动去监督经营者的行为，能够充分利用表决权机制来控制 and 约束经营者的行为，从而形成有效的公司法人治理机制，降低代理成本，提高治理效率，提升公司价值。

2、有利于公司形成良好的激励机制

股权分置改革使股权激励成为可能，使经营管理层的利益得到维护，也将公司利益和经营管理层利益予以更紧密的结合，有效调动公司管理层及员工的积极性，从而打造一个专业、高效、稳定的团队，为公司的未来发展打下一个坚实的人才基础。

3、投资者利益将得到更好的保护

随着股权分置改革的逐步推进，股票市值最大化而不是净资产值最大化将成为经营者追求的目标，治理结构优化的利益机制得到建立。相应地，上市公司经营者的行为会随之发生变化，这有利于提高上市公司整体质量，尊重股东利益，维护投资者特别是社会公众投资者的合法权益。

4、有利于公司的长远发展

从长期看，股权分置改革为公司搭建了一个制度完善、机制灵活、创新活跃的平台，有助于改善公司法人治理结构、形成价值共同取向，有助于公司为未来发展进行系列的机制创新和制度安排，有助于公司借助资本市场获得持续的发展动力，使公司从证券市场的规范和发展中得益。

（二）独立董事意见

公司独立董事发表意见如下：

“我们认真审阅了公司拟提交审议的有关股权分置改革方案，认为该方案兼顾了非流通股股东和流通股股东的利益，有利于维护市场的稳定，公平合理，不存在损害公司及流通股股东利益的情形。同时，公司在方案实施过程中将采取有力措施进一步保护流通股股东的利益，如在审议股权分置改革方案的相关股东会议上为流通股股东提供网络投票平台，安排实施董事会征集投票权操作程序，及时履行信息披露义务等。

我们认为，公司进行股权分置改革工作，符合资本市场改革的方向，解决了公司股权分置这一历史遗留问题，有利于改善公司股权结构，协调非流通股股东和流通股股东的利益，有利于形成公司治理的共同利益基础，改善公司治理结构，有利于公司的长远发展。”

针对本次股权分置改革方案的调整，公司独立董事发表的补充意见如下：

北京万通先锋置业股份有限公司董事会于 2006 年 6 月 5 日刊登了《股权分置改革说明书》全文及摘要等相关文件后，公司受全体非流通股股东委托，通过多种渠道广泛地与流通股股东进行了交流和沟通。在广泛地听取了广大投资者的意见和建议，并结合公司实际情况的基础上，全体非流通股股东对股权分置改革方案进行了调整。

全体独立董事认为，本次股权分置改方案的修改，符合有关法律法规的规定，更加体现了非流通股股东对流通股股东权益的尊重，更有利于保护流通股股东的利益。

六、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案

本公司特别提醒投资者注意下列风险：

（一）中国证监会是否豁免万通星河要约收购的义务存在不确定性及解决方案

本公司第一大股东万通星河为了使本次股权分置改革的顺利进行，以及股改以后公司的持续稳定发展，于 2006 年 6 月 2 日，与嘉华筑业签署了《股份转让合同》，受让嘉华筑业所持本公司 10,650,000 股社会法人股；同日，与裕天投资签署了《股份转让合同》，受让裕天投资所持本公司 3,680,000 股社会法人股。上述股份收购行为触及了《上市公司收购管理办法》的要约收购条款，需要获得中国证监会豁免其要约收购的义务。本次股权分置改革方案的实施以获得中国证监会豁免本次要约收购条款为前提。

解决方案：本公司将积极协助万通星河，向中国证监会申请豁免其要约收购的义务。

（二）非流通股股东股份被司法冻结、扣划导致无法执行对价安排的风险及处理方案

截止本说明书公告日，不存在因非流通股股东所持股份被司法冻结、扣划等原因而影响对流通股股东对价安排的情形。但在股权分置改革方案实施过程中，可能出现因非流通股股东所持股份被司法冻结、扣划导致无法执行对价安排的风险。

解决方案：非流通股股东应信守为本次股权分置改革而作出的承诺，积极推动股权分置改革的成功实施，避免出现所持股份被司法冻结、扣划的情况。反之，若非流通股股东出现该等影响支付对价的情况，则其所持有的股份也将不能获得流通权。

（三）股权分置改革不能获得相关股东大会通过的风险及处理方案

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风险。

解决方案：公司董事会将积极协助非流通股股东与流通股股东进行充分沟通。在相关股东会议召开前，董事会将发布不少于两次召开相关股东会议的提示公告。公司董事会将向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票权。公司为流通股股东参加表决提供网络投票系统（包括交易系统和互联网），网络投票时间不少于 3 天。公司将通过上述方式尽力降低改革方案表决风险。

（四）股票二级市场价格波动的风险及处理方案

证券价格具有不确定性，股价波动可能会对公司流通股股东的利益造成影响。

解决方案：在股权分置改革过程中，公司将保证稳定经营，并按规定及时进行信息披露，使得股票二级市场价格保持稳定。同时提请投资者注意证券投资风险。

七、公司聘请的保荐机构和律师事务所

（一）公司聘请的保荐机构和律师事务所

保荐机构名称：国都证券有限责任公司

注册地址：深圳市福田区华强北路赛格广场45楼

邮编： 518031

法定代表人：王少华

保荐代表人：周昕

项目主办人：吕爱兵、毛红英、王晨宁、何瞻军

联系电话：010-64482828

传真：010-64482080

律师事务所名称：北京市天元律师事务所

注册地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦C座11层

邮编：100032

负责人：王立华

经办律师：陈玉田、史振凯、李怡星

联系电话：010-88092188

传真：010-88092150

（二）公司聘请的保荐机构和律师事务所在公司董事会公告改革说明书的前两日持有公司流通股股份的情况以及前六个月内买卖公司流通股股份的情况

公司聘请的保荐机构国都证券在先锋股份董事会公告股权分置改革说明书的前两日未持有公司股票。国都证券在 2005 年 8 月至 10 月之间对先锋股份的股票进行了买卖交易，并于 2005 年 10 月 18 日卖出了持有的全部先锋股份股票，目前不再持有先锋股份的任何股票。

天元律师事务所在先锋股份董事会公告股权分置改革说明书的前两日未持有公司股票，在公司董事会公告股权分置改革说明书的前六个月内也未买卖公司股票。

（三）保荐意见结论

国都证券出具保荐意见认为，在先锋股份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、预测得以实现的前提下，先锋股份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》、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》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》（证监发[2005]86 号）、上交所《上市公司股权分置改革业务操作指引》及有关法律、法规的相关规定，先锋股份非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东做的对价安排合理。国都证券愿意保荐先锋股份进行股权分置改革工作。

针对公司本次股权分置改革方案的调整，保荐机构国都证券认为：

先锋股份本次股权分置改革方案调整符合《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》、《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》、《国务院国资委关于国有控股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业务操作指引》等有关法律法规、规范性文件的规定；本次股权分置改革方案的调整是在公司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。方案的调整更加有利于充分保护公司流通股股东利益。本次方案的调整并不改变本保荐机构前次发表的保荐意见书的结论。

（四）律师意见结论

北京市天元律师事务所律师认为，先锋股份本次股权分置改革方案的调整，系公司非流通股股东与流通股股东在充分协商的基础上确定的，同时兼顾了非流通股股东与流通股股东的利益，符合有关法律、法规以及《管理办法》、《操作指引》等规范性文件的要求。

先锋股份本次股权分置改革方案符合《指导意见》、《管理办法》及《业务操作指引》的要求。公司非流通股股东已对本次股权分置改革方案达成了一致。公司本次股权分置改革截至目前阶段已履行了必要的法律程序。公司本次股权分置改革事项还需获得公司相关股东会议的审批，且其实施将以证监会豁免北京万通星河实业有限公司本次要约收购义务为前提。

八、其他需要说明的事项

无。

九、备查文件目录

- （一）保荐协议
- （二）非流通股股东关于股权分置改革的相关协议文件
- （三）非流通股股东的承诺函
- （四）保荐意见书以及补充保荐意见书
- （五）法律意见书以及补充法律意见书
- （六）保密协议
- （七）独立董事意见函以及补充独立董事意见函

（此页无正文，为《北京万通先锋置业股份有限公司股权分置改革说明书全文（修订稿）》之盖章页）

北京万通先锋置业股份有限公司董事会

二零零六年六月八日