

渤海证券有限责任公司
关于
天津泰达股份有限公司
股权分置改革
之
保荐意见

二〇〇五年十月



渤海证券有限责任公司
Bohai Securities Co., Ltd.

保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由天津泰达股份有限公司及其非流通股股东提供。有关资料提供方已对本保荐机构作出承诺：其所提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整，不存在任何可能导致本保荐意见失实或产生误导的虚假记载、重大遗漏及误导性陈述，并对其提供资料的真实性、准确性和完整性承担全部责任。

2、本保荐意见是基于天津泰达股份有限公司及其非流通股股东均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负有责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使保荐机构所发表的意见失效，除非保荐机构补充和修改本保荐意见。

3、本保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东所作承诺及相关行动的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任。

4、本保荐机构没有委托或授权其他任何机构或个人提供未在本保荐意见中刊载的信息或对本保荐意见做任何解释或说明。

5、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对天津泰达股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见所作出的投资决策而产生的任何风险，本保荐机构不承担任何责任。

前 言

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)、五部委《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会证监发2005第86号《上市公司股权分置改革管理办法》、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》等法律、法规、规则和天津泰达股份有限公司章程等相关规定的精神,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,经保荐机构渤海证券有限责任公司推荐,天津泰达股份有限公司开始进行股权分置改革。

受天津泰达股份有限公司委托,渤海证券有限责任公司担任其本次股权分置改革的保荐机构,就股权分置改革事项向董事会并全体股东提供保荐意见。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行充分尽职调查的基础上,发表保荐意见,旨在对本次股权分置改革做出独立、客观和公正的评价,以供广大投资者及有关各方参考。

本保荐意见系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、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《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会证监发2005第86号《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》等法律、法规、规则以及天津泰达股份有限公司章程和深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司等有关规定的要求制作。

释 义

除非另有说明,以下简称在本保荐意见中作如下释义:

公司/泰达股份:	指天津泰达股份有限公司
泰达集团/国家股股东/ 大股东:	指天津泰达集团有限公司,为泰达股份之控股股东
其他法人股股东:	指除国家股股东以外的其他法人股股东
非流通股股东:	指国家股股东和其他法人股股东
流通股股东:	指除非流通股股东之外的公司股东
泰达控股:	指天津泰达投资控股有限公司
方案/本方案:	指天津泰达股份有限公司本次股权分置改革方案
元:	指人民币元
中国证监会:	指中国证券监督管理委员会
国务院国资委:	指国务院国有资产监督管理委员会
五部委	指中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会、中国人民银行、中华人民共和国商务部、中华人民共和国财政部
深交所:	指深圳证券交易所
保荐机构/渤海证券:	指渤海证券有限责任公司
律师:	指北京市金诚同达律师事务所

一、公司非流通股股份权属争议、质押、冻结情况及其对改革方案实施的影响

1、非流通股股权质押、冻结情况

泰达股份包括控股股东在内的非流通股股东共有91家，合计持有公司股份57,112.55万股。依据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的公司股东持股情况，截至本保荐意见书出具日，公司非流通股股东中5家股东有部分股权被冻结，冻结股份占非流通股股份总数的2.31%，具体如下：

序号	股东名称	持股数	冻结数
1	中加投资发展有限公司	4426882	4426882
2	新华证券有限公司	4043640	4043639
3	沈阳建设投资公司	2951250	2951250
4	沈阳北方证券公司	1475625	1475624
5	广西信托投资公司	1054018	300290
	总计	13951415	13197685

依据律师出具的法律意见书，公司大股东泰达集团持有公司的股份不存在权属争议、质押、冻结的情形。

2、上述情况对改革方案实施的影响

2005年9月16日，控股股东泰达集团书面向公司提起动议，同意委托公司董事会办理股权分置改革事宜。泰达集团持有泰达股份国家股376,816,052股，法人股30,352,344股，持股总数为407,168,396股，占非流通股比例的71.29%。符合《上市公司股权分置改革管理办法》中“单独或合并持有公司三分之二以上非流通股股份的股东，可书面要求和委托公司董事会召集A股市场相关股东举行会议，审议股权分置改革方案”的要求。

为使公司股权分置改革得以顺利进行，泰达集团承诺，同意在实施泰达股份股权分置改革方案对价安排时，对未明确表示同意以及因各种原因暂不能按照对

价安排支付股份的非流通股股东,先按泰达股份股权分置改革方案确定的对价安排标准,代其垫付股权分置改革的股份。代为垫付后,该部分非流通股股东所持股份如上市流通或转让,应当向泰达集团偿还代为垫付的股份,或者取得泰达集团的同意。

通过上述承诺,非流通股股份权属争议、质押、冻结等可能影响改革方案实施的情况已经消除,因此,上述情况不会给本次股权分置改革方案的实施产生实质性影响。

二、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

(一) 方案的主要内容

1、非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东支付14,485.67万股股份,即流通股股东每持有10股股份获得3股对价。改革方案在通过相关股东会议批准后,于本次股权分置改革方案实施的股权登记日,对价安排的股票将自动划入在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的公司流通股股东的股票帐户。

2、股权分置改革前后股权结构变动情况表:

改革前			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、非流通股合计	57112.55	54.19	一、有限售条件的流通股合计	42626.87	40.44
国家股	37681.61	35.75	国家股	28124.44	26.68
社会法人股	19430.95	18.44	社会法人股	14502.43	13.76
二、流通股份合计	48285.58	45.81	二、无限售条件的流通股份合计	62771.25	59.56
三、股份总数	105398.13	100.00	三、股份总数	105398.13	100.00

3、控股股东(泰达集团)的特别承诺

(1) 增持公司股份

1) 增持股份的目的

为顺利解决股权分置问题，保护流通股股东的利益和上市公司形象，确保公司市值在股权分置改革完成后得到有效保护，泰达集团通过增持公司社会公众股的方式稳定泰达股份股价。

2) 增持条件与数量

在股权分置改革方案实施后的两个月之内，如果公司的股票价格连续三个交易日的收盘价低于每股 2.40 元（在公司实施利润分配、资本公积金转增股份、增发新股、配股时，上述设定的价格将做相应调整），泰达集团将在二级市场增持公司社会公众股份，累计增持股份不超过总股本的 10%。

泰达集团将严格履行国家法律、法规和规章关于上市公司股权分置改革增持社会公众股份而规定的各项义务。

3) 泰达集团履行增持承诺义务提供的保证

在泰达股份相关股东会议审议批准股权分置改革方案后，将最迟在 3 个工作日内按照有关规定开立增持公司社会公众股的专项银行资金帐户，并将筹集最少 2.5 亿元人民币资金存入该帐户，以便实施股份增持计划。

(2) 限售期

泰达集团承诺，其持有的非流通股股份将自获得上市流通权之日起，三十六个月内，不上市交易或者转让。

(3) 最低减持价格

泰达集团承诺所持非流通股股份在限售期满后，减持价格不低于股权分置改革公告前九十个交易日收盘价的平均值 3.01 元/股。最低减持价格如遇到分红、转增、送股、配股等事项时，将进行除权调整。

泰达集团承诺，在其违反最低减持价格而出售所持有的公司股份的条件下，卖出公司股份所得款项将划入公司账户并归全体股东所有。

(4) 代其他部分非流通股股东向流通股股东垫付对价安排的承诺

为使公司股权分置改革得以顺利进行，泰达集团承诺，同意在实施泰达股份股权分置改革方案对价安排时，对未明确表示同意以及因各种原因暂不能按照对价安排支付股份的非流通股股东，先按泰达股份股权分置改革方案确定的对价安排标准，代其垫付股权分置改革的股份。代为垫付后，该部分非流通股股东所持股份如上市流通或转让，应当向泰达集团偿还代为垫付的股份，或者取得泰达集团的同意。

（5）承诺事项的违约责任

泰达集团保证，在不履行或者不完全履行承诺时，赔偿其他股东因此而遭受的损失。

（6）泰达集团声明

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。

目前泰达集团持有泰达股份的股份不存在质押、冻结、权属争议等方面的问题，能够履行上述承诺。

（二）实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

1、股权分置改革方案的基本原则

（1）合规性原则

方案的制订符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》、中国证监会证监发 2005 第 86 号《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》等法律、法规、规则。

（2）可持续发展及全体股东共赢原则

从泰达股份未来发展的角度出发，既保持泰达集团对泰达股份的控股权，同时，也保护流通股股东不因为股权分置改革遭受损失，以保证各方取得共赢的发展目标。

（3）简便易行原则

以尽可能简便易行、通俗易懂的方式实施对价安排，易于取得各方理解，有

利于股权分置改革的顺利实施。

(4)维护市场稳定原则

股权分置改革过程中应尽量减少股价波动，维护市场稳定。

2、改革方案对价安排的合理测算

从非流通股股东的角度来考虑，股权分置改革，其本质就是非流通股股东出资购买流通权的一种行为，因此，公司股票的流通权价值即成为本次股权分置改革对价安排的定价基础。理论上，随着非流通股股东所持股份的上市流通，流通权的价值将归于零。因此，非流通股股东须为此执行相当于流通股股东流通权的对价安排。

鉴于泰达股份是由定向募集公司转为公开上市的公司，上市时未向社会公众进行融资，只在2001年实施了配股融资事宜，即流通股股东以每股15.18元的价格认购泰达股份发行的3,512万股新股，发行前一年末全面摊薄的每股收益为0.63元，发行市盈率为24.09倍。本方案流通权价值的确定是基于泰达股份2001年配股时，流通股股东是在股权分置状态下含超额市盈率水平认购股份所形成的流通权价值。因此，非流通股股东须为此执行相当于流通股股东流通权的对价安排。

具体计算过程如下：

流通权的价值计算公式

每股流通权的价值 = 超额市盈率的倍数 × 公司每股税后利润

超额市盈率的估算

由于泰达股份在 2001 年进行股票配售发行时，市场处于一个股权分置的状态，其实际发行的市盈率为 24.09 倍。鉴于泰达股份属公用事业基础设施行业，考虑到我国公司治理结构不完善，市场水平、技术进步相对较弱等综合因素，泰达股份在全流通条件下配售股票的市盈率水平应在 10 倍左右，因此，公司超额市盈率倍数确定为 14.09 倍。

流通权总价值的计算

流通权总价值 = 超额市盈率的倍数 × 公司每股税后利润 × 配股股数

= 14.09 × 0.63 × 3512 万股

= 31174.97 万元

流通权总价值所对应的流通股股数

流通权总价值所对应的流通股股数 = 流通权的总价值 / 市价

以公司 2005 年 10 月 21 日前九十个交易日公司股票收盘价格的算术平均值 3.01 元作为计算的参考值,静态计算流通权的总价值所对应的流通股股数为 10,357.13 万股。

非流通股股东需让渡的股权比例

57112.55 : 10357.13=10 : 1.81

流通股股东受让股份比例

48285.58 : 10357.13=10 : 2.14

即非流通股按照每10股让渡1.81股的比例将股份无偿转让给流通股股东,流通股股东受让股份比例为每10股无偿受让2.14股股份。

为充分保护流通股股东的利益,提高流通股股东抗风险能力,本次股权分置改革方案的对价安排为方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每10股股份获送3股股份。

3、对改革方案总体分析意见

(1) 较好地保障了流通股股东的利益

公司的控股股东泰达集团在充分考虑流通股股东利益的基础上,确定了以对价的形式由非流通股股东向流通股股东送股。基于前述的理论测算,为了充分保护流通股股东的利益,非流通股股东向流通股股东的对价安排调整为非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东所持的每10股流通股支付3股股份。全体非流通股股东向全体流通股股东的对价安排股份合计14,485.67万股股票。

作为控股股东泰达集团做出了增持公司股份、延长禁售期、设立最低减持价格等多项稳定公司股价的承诺,并制定了相应保障措施。该等承诺和措施的实施,将对泰达股份股票市场价格起到稳定的作用。

依据上述对价方案,在本次股权分置改革实施完成后,流通股股东的平均持股成本由每股3.01元下降到2.32元,流通股股东的持股成本降低了0.69元/股,当股权分置方案实施后股价高于2.32元/股时,流通股股东持股市值就会增加,流通股股东将从股权分置改革中获利,该方案提高了流通股股东获利机会。

(2) 有利于公司今后发展

在方案实施后,泰达集团持股比例下降到28.83%,仍处于控股地位,通过本次股权分置改革,使公司股权结构发生了变化,进一步完善公司治理结构,为公司的发展创造了良好的公司治理环境。目前,天津市滨海新区已纳入国家“十一五”规划建议,面临巨大的发展机遇,泰达股份作为天津经济技术开发区内的上市公司,将全力抓住这一发展机遇,提高公司的经营水平和业绩,公司的价值有望得到不断的提升。

三、改革方案中相关承诺的可行性分析

泰达股份的控股股东泰达集团的承诺有增持计划、限售期和最低减持价格以及代为垫付对价安排等方面。

关于增持计划的安排,泰达集团已承诺在泰达股份相关股东会议审议批准股权分置改革方案后,将最迟在3个工作日内按照有关规定开立增持公司社会公众股的专项银行资金帐户,并将筹集最少2.5亿元人民币资金存入该帐户,以便实施股份增持计划。

关于限售期和最低减持价格的安排可以由交易所和登记结算公司通过技术手段协助锁定。

改革实施前泰达集团持有泰达股份 40716.84 万股,其本身应支付 10325.79 万股给流通股股东;公司除泰达集团之外的非流通股股东合计持有 16395.72 万股,需要执行对价安排的股份数量为 4157.95 万股,即使全部由泰达集团代为垫付,泰达集团也有能力支付该部分股份。

因此,保荐机构认为改革方案中的相关承诺是可行的,其实施是有保证的。

四、股权分置改革相关文件的核查情况

渤海证券重点核查了与本次股权分置改革相关的独立董事意见、股权分置改革说明书、召开相关股东会议的通知等文件，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

渤海证券已对执行对价安排的非流通股股东身份进行确认，证实其确系泰达股份非流通股股东，并已授权泰达股份至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股权分置改革股份变更登记相关事宜。

五、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责的情形

经自查，渤海证券不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

- 1、保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有上市公司的股份合计超过百分之七；
- 2、上市公司及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制保荐机构的股份合计超过百分之七；
- 3、保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员拥有泰达股份权益、在泰达股份任职等可能影响公正履行保荐职责的情形。

六、保荐机构认为应当说明或提请投资者

关注的其他事项

(一) 股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身权益，保荐机构特别提请公司股东积极参与泰达股份相关股东会议并充分行使表决权；

(二) 保荐机构特别提请公司股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的股权分置改革说明书及相关信息披露资料，并在此基础上对本次股权分置改革可能涉及到的风险进行理性分析，做出自我判断；

(三) 保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东所作承诺及相关行动的合理性进行了评价，但上述评

价仅供投资者参考、不构成对泰达股份的任何投资建议，保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任；

(四) 保荐机构特别提请包括泰达股份流通股股东在内的投资者注意，泰达股份股权分置改革方案的实施存在以下风险：

1、证券价格具有不确定性，可能会对泰达股份流通股股东利益造成影响；

2、泰达股份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可能；

3、我们注意到，泰达股份 2003 年承揽了天津市“红桥运河文化商贸区”建设项目，并设立公司控股 80% 的天津泰达城市开发有限公司（以下简称“泰达城开”）负责具体实施。为保证项目资金需求，公司通过银行向泰达城开发委托贷款 70000 万元，期限三年。

2004 年 9 月，公司将泰达城开部分股权转让给泰达集团，该公司由公司控股子公司演变为参股公司（公司参股 47.06%），泰达集团成为泰达城开的控股股东（持股 52.94%）。由于上述股权变动，前述委托贷款行为不符合中国证监会证监发【2003】56 号文的文件精神。

为解决上述问题，泰达集团、泰达股份、泰达城开作为协议方，泰达控股作为担保方，作出如下约定：泰达集团同意在 2005 年 12 月 31 日之前向泰达城开借款 70,000 万元。泰达城开同意自得到该项借款后，立即提前归还泰达股份的 70,000 万元的委托贷款本息。担保方泰达控股同意在泰达集团不能向泰达城开借款或借款数量不足 70,000 万元的情况下，承担向泰达城开出借相应数量借款的保证责任。如泰达股份到 2005 年 12 月 31 日之前未收到上述还款，有权向泰达集团、泰达城开、泰达控股的任何一方请求还款。

为进一步落实解决前述问题，确保泰达股份股权分置改革工作的顺利进行，泰达集团郑重作出如下承诺：泰达集团将在泰达股份股权分置改革方案公告之日起 15 日内彻底解决泰达股份向泰达城开的委托贷款问题。

上述问题系由于公司控股子公司股权变动发生，且已经制订可行的解决方案，故不构成公司本次股权分置改革的法律障碍。

4、若在股权分置改革方案实施前，控股股东泰达集团所持有非流通股股份发生权属争议、存在质押、冻结和托管等影响执行对价安排的情形，并且使得泰达集团无法按照股权分置改革方案中规定的其应向流通股股东安排的对价，则本次股权分置改革将终止；

5、控股股东泰达集团持有的国有股的处置需在本次相关股东会议网络投票前得到天津市人民政府国有资产监督管理委员会的批准，存在无法及时得到批准的可能。若在网络投票前一日未能得到批准，公司将及时公告推迟相关股东会议召开的事项。

七、保荐结论

（一）主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的意见建立在以下假设前提下：

- 1、本次股权分置改革各方提供的有关资料和说明等真实、准确、完整；
- 2、无其他人力不可预测和不可抗因素造成的重大不利影响；
- 3、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 4、相关各方当事人全面履行本次股权分置改革方案。

（二）对本次股权分置改革方案发表的保荐意见

保荐机构认为：泰达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《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、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》、中国证监会证监发 2005 第 86 号《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》等有关法律法规的相关规定，泰达股份非流通股股东为使非流通股份获得流通权而做出的承诺及采取的相关行动合理。渤海证券愿意推荐泰达股份进行股权分置改革工作。

八、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构：渤海证券有限责任公司

住 所：天津市经济技术开发区第一大街 29 号

法定代表人：张志军

保荐代表人：张群生

项目组成员：孙培生、方万磊、贾娜、林春凯

联系地址：天津市河西区宾水道 3 号 2068 室

联系电话：022 - 28451976

（ 本页为天津泰达股份有限公司股权分置改革保荐意见之签字盖章页 ）

法定代表人（或其授权代表）签字：张志军

保荐代表人签字：张群生

渤海证券有限责任公司

2005 年 10 月 21 日