

长江巴黎百富勤证券有限责任公司
关于天津创业环保股份有限公司
股权分置改革之保荐意见书

长江巴黎百富勤
CHANGJIANG BNP PARIBAS PEREGRINE

保荐机构名称：长江巴黎百富勤证券有限责任公司

签署时间：二零零六年二月十七日

保荐机构声明

1、本保荐机构与股权分置改革各当事人均无影响公正履行保荐职责的关联关系，本保荐机构就本次股权分置改革所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由天津创业环保股份有限公司及其控股股东天津市政投资有限公司提供。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、合法、及时，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，并对其提供资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担全部责任。

3、本保荐意见是基于天津市政投资有限公司和天津创业环保股份有限公司均按照本次股权分置改革方案全面履行其各自所承担的责任和义务的假设而提出的，任何股权分置改革方案的调整或修改均可能使本保荐机构所发表的保荐意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见。

4、本保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东持有的非流通股份取得流通权而向流通 A 股股东执行对价安排的合理性进行了评估，但上述评估仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事所产生的任何后果或损失承担责任。

5、本保荐机构没有委托或授权其他任何机构和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。

6、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对创业环保的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见所做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),以及《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》(简称《管理办法》)、《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》等文件精神,为适应我国证券市场发展,保护投资者特别是公众投资者的合法权益,合并持有天津创业环保股份有限公司三分之二以上的非流通股股东提出股权分置改革动议,并以书面形式委托创业环保董事会召开A股市场相关股东会议,审议公司股权分置改革方案。

受天津创业环保股份有限公司董事会委托,长江巴黎百富勤证券有限责任公司担任本次股权分置改革的保荐机构,就股权分置改革事项提供保荐意见。有关股权分置改革事项的详细情况载于《天津创业环保股份有限公司相关股东会议通知》和《天津创业环保股份有限公司股权分置改革说明书》中。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行了充分的尽职调查基础上,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》、《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》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》、《上市公司股权分置改革保荐工作指引》及《上海证券交易所股票上市规则(2004年修订本)》等相关法律、法规、规则的要求制作。

释 义

除非另有说明，本保荐意见中下述用语具有如下含义：

创业环保	指	天津创业环保股份有限公司
公司	指	2000 年重大资产重组之前指天津渤海化工（集团）股份有限公司 2000 年重大资产重组之后指天津创业环保股份有限公司
非流通股股东	指	本次股权分置改革方案实施前，所持创业环保的股份尚未公开交易的股东
市政投资	指	天津市政投资有限公司
方案、本方案	指	创业环保股权分置改革方案
流通权	指	A 股市场流通权
相关股东	指	A 股市场相关股东，包括非流通股股东和流通 A 股股东
相关股东会议	指	根据《上市公司股权分置改革管理办法》的规定，由单独或合并持有公司三分之二以上非流通股份的股东，以书面形式委托公司董事会召集 A 股市场相关股东举行的，审议股权分置改革方案的会议
股权登记日	指	相关股东会议的股权登记日，在改日收盘后在登记结算公司登记在册的股东有权参与创业环保相关股东会议并行使表决权
对价安排	指	非流通股股东为其持有的创业环保的非流通股获得上市流通权向创业环保流通 A 股股东支付的对价，即：股权分置改革方案实施股权登记日收盘后登记在册的流通 A 股股东每持有 10 股将获得 3.2 股股份
创业转债、可转债	指	公司于 2004 年 7 月 1 日发行 1,200,000,000 元可转换公司债券，代码为：110874
可转债募集说明书	指	《天津创业环保股份有限公司发行可转换公司债券募集说明书》

保荐机构	指	长江巴黎百富勤证券有限责任公司
律师事务所	指	北京市君合律师事务所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
天津市国资委	指	天津市国有资产监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
公司法	指	《中华人民共和国公司法》
证券法	指	《中华人民共和国证券法》
元	指	人民币元

一、本次股权分置改革相关各方的基本情况

(一) 创业环保

1、公司基本情况

公司名称：天津创业环保股份有限公司

英文名称：Tianjin Capital Environmental Protection Company Limited

公司成立时间：1993年6月8日

法定代表人：马白玉

公司注册地址：中华人民共和国天津市和平区贵州路45号

公司办公地址：中华人民共和国天津市南开区卫津南路76号

邮政编码：300381

电话：(86) 022-23930000

传真：(86) 022-23930100

互联网址：www.tjcep.com

股票上市地：上海（A股）、香港（H股）

股票简称：创业环保（A股）、天津创业环保（H股）

股票代码：SH600874、HK1065

可转债上市地：上海证券交易所

转债简称：创业转债

可转债代码：110874

2、公司股本结构

截至本保荐意见书出具之日，公司股本结构如下：

股份类型	数量（股）	占总股本的比例（%）
非流通股	877,505,000	65.94
其中：国有法人股	839,020,000	63.05

募集法人股	38,485,000	2.89
流通 A 股	113,153,058	8.51
H 股	340,000,000	25.55
总股本	1,330,658,058	100.00

3、关于公司是否存在异常情况的说明

经核查，截至本保荐意见出具之日，未发现创业环保存在或涉及以下异常情况：

- 1、相关当事人涉嫌利用公司股权分置改革信息进行内幕交易正在被立案调查；
- 2、公司股票交易涉嫌市场操作正在被立案调查，或者公司股票涉嫌被机构或个人非法集中持有；
- 3、公司控股股东涉嫌侵占公司利益正在被立案调查。

（二）非流通股股东

1、非流通股股东持股数量及比例

非流通股股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
市政投资	839,020,000	63.05
其他募集法人股股东	38,485,000	2.89

2、控股股东介绍

公司控股股东为市政投资，法定代表人为马白玉，注册资金为 182,000 万元人民币。市政投资是天津市市政工程局的国有独资公司，其实际控制人为天津市市政工程局。

市政投资的经营范围为：以自有资金对城市基础设施、公路设施及配套设进行投资、建设、经营及管理；房地产开发及经营、租赁；物业管理；以自有资金对银河公园进行投资及管理；设备租赁（汽车除外）；自营和代理各类商品及

技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止公司经营的商品和技术除外）

3、非流通股股东权属限制情况及对改革方案实施的影响

截至本说明书签署日，公司控股股东天津市政投资有限公司所持有的股份存在质押、锁定或其他权利限制的情形，具体情况如下：

股东名称	持股数（股）	占股份总数比例（%）	有权利限制股份数（股）	无权利限制股份数（股）	权利限制情况
天津市政投资有限公司	839,020,000	63.05	215,400,000	623,620,000	质押

处理办法：

按每 10 股流通 A 股获得 3.2 股的对价水平计算，天津市政投资有限公司共需支付 36,208,979 股；假设转债持有人将所持有的创业转债全部转股且有权获得对价，天津市政投资有限公司共需支付 60,658,884 股。因此，天津市政投资有限公司有足够的无权利限制股份执行对价安排。市政投资作为创业环保的控股股东，虽然有部分股票进行了质押，但有足够支付对价的无限制条件股票，对本次股权分置改革不构成障碍。

同时，由于距方案实施日尚有一段时间，天津市政投资有限公司所持股份在本次股权分置改革方案实施前仍有可能发生权属争议、存在质押、冻结、托管或其他第三方权益的情形。对此，天津市政投资有限公司保证，在股权分置改革实施完成前不会对其所持股份设置任何质押或其他第三者权益，也不会就该等股份签订该等协议或做出其他类似安排。

二、实施股权分置改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

1、股权分置改革方案主要内容

非流通股股东为获得在交易所流通的权利，向股权分置改革实施的股权登记日登记在册的流通 A 股股东每 10 股支付 3.2 股股票。本次股权分置改革不改变公司股本总数、每股净资产和每股收益等财务指标。

2、对价支付

假定在股权登记日及之前公司流通 A 股数量不发生变化，以股权登记日登

记在册的流通 A 股为计算基础，每 10 股流通 A 股获得 3.2 股对价计算，市政投资支付的对价总计为 36,208,979 股。对价支付完毕后，市政投资将持有创业环保的股份数为 802,811,021 股，约占创业环保总股本的 60.33%。

股权分置改革前后创业环保的股权结构变化情况如下：

股权类型	股权分置改革前		股权分置改革后	
	股份(股)	比例(%)	股份(股)	比例(%)
非流通股	877,505,000	65.94	-	-
其中市政投资持有	839,020,000	63.05	-	-
有限售条件流通股	-	-	841,296,021	63.22
其中市政投资持有	-	-	802,811,021	60.33
H 股	340,000,000	25.55	340,000,000	25.55
流通 A 股	113,153,058	8.51	149,362,037	11.23
合计	1,330,658,058	100.00	1,330,658,058	100.00

假定在股权登记日及之前转债持有人将所持有的创业转债全部转股且获得对价，以每 10 股流通 A 股获得 3.2 股对价计算，市政投资支付的对价总计为 60,658,884 股。对价支付完毕后，市政投资将持有创业环保的股份数为 778,361,116 股，约占创业环保总股本的 55.32%。

股权分置改革前后创业环保的股权结构变化情况如下：

股权类型	股权分置改革前		股权分置改革后	
	股份(股)	比例(%)	股份(股)	比例(%)
非流通股	877,505,000	62.36	-	-
其中市政投资持有	839,020,000	59.63	-	-
有限售条件流通股	-	-	816,846,116	58.05
其中市政投资持有	-	-	778,361,116	55.32
H 股	340,000,000	24.17	340,000,000	24.17
流通 A 股	189,559,012	13.47	250,217,896	17.78
合计	1,407,064,012	100.00	1,407,064,012	100.00

注：由于创业转债尚在转股之中，上表中改革后的各项数据将根据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的实际数量而定。

3、股权分置改革后公司股份流通变化情况

股权分置改革后，存在限制条件的流通 A 股股份将逐年发生变化，其变化情况如下：

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	天津市政投资有限公司	708,007,917-736,278,119	G+12 个月 - G+24 个月，注(1)	注(2)
		637,654,715-669,745,216	G+12 - G+36 个月	注(3)
2	其他募集法人股股东	38,485,000	G+12 个月后	注(4)

注(1)：G 为股权分置改革方案实施之日

注(2)：市政投资承诺，在十二个月锁定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售股份数量占公司股份总数的比例在十二个月内不超过百分之五

注(3)：市政投资承诺，在十二个月锁定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售股份的数量占公司股份总数的比例在二十四个月内不超过百分之十

注(4)：区间下限为可转债全部转股情况下的非流通股股东所持有限售条件的股份，区间上限为以截至本股权分置改革说明书签署日的股本情况计算的非流通股股东所持有限售条件的股份，实际的有限售条件的股份数量视最终的送出股份数量而定。

4、市政投资做出的承诺事项以及为履行承诺义务提供的保证安排

1. 承诺事项

(1)根据《上市公司股权分置改革管理办法》第二十七条的规定，所有原非流通股股份自股权分置改革方案实施之日起，十二个月内不上市交易或者转让。

(2) 市政投资承诺，在前项承诺期期满后，通过证券交易所挂牌交易出售股份，出售数量占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。

(3) 通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，达到公司股份总数百分之一的，在自该事实发生之日起两个工作日内做出公告。

2. 履约方式

市政投资同意在股权分置改革方案经相关股东会议通过后，及时到交易所及登记公司办理股份限售手续，由登记公司在上述承诺锁定期内对其所持公司相关

股份予以锁定，并在限售期外监控股份交易比例，从技术上为非流通股股东履行上述承诺义务提供保证。

3. 履约时间

市政投资持有的原非流通股份的履约时间为自改革方案实施之日起三十六个月内，其他非流通股股东持有的原非流通股份的履约时间为自改革方案实施之日起十二个月内。

4. 履约能力

股权分置改革完成后，由于交易所和登记公司将在上述承诺锁定期内对非流通股股东所持公司相关股份予以锁定，承诺人将无法通过交易所挂牌出售该部分股份，上述措施从技术上为承诺人履行上述承诺义务提供保证。

因此，承诺人有能力履行上述承诺。

5. 履约风险防范

市政投资已出具承诺，保证在股权分置改革方案实施过程中，不对其所持有的未被质押的股份设置任何质押、担保或其他第三方权益，以保证在对价股份过户日所持股份权利的完整，确保在对价股份过户日支付给流通A股股东的对价股份能过户给流通A股股东。

由于交易所和登记公司在上述承诺锁定期内对非流通股股东所持公司股份进行了锁定，承诺人违反上述承诺减持数量的风险已得到合理规避。同时，在承诺期间，市政投资将接受保荐机构对其履行承诺义务的持续督导。

6. 承诺事项的履约担保安排

由于交易所和登记公司在上述承诺锁定期内对非流通股股东所持公司股份进行了锁定，故承诺事项不涉及履约担保安排。

7. 承诺事项的违约责任

市政投资承诺，若违反承诺出售股份，所得现金将全部划入创业环保账户，归创业环保全体股东所有。

市政投资承诺，若违约“愿意接受中国证监会实施的相关行政监管措施，给其他股东的合法权益造成损害的，依法承担相应的违约责任。”

8. 承诺人声明

提出股权分置改革动议的市政投资在承诺函中声明：“(1)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。(2)本承诺一经作出，即视为不可变更和不可撤销的。”

5、非流通股股东对价支付的合理性分析

保荐机构对本次改革方案对价安排的分析意见如下：

1. 对价支付对象

依据《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》的规定，股权分置改革是解决 A 股市场相关股东之间的利益平衡问题，发行境外上市外资股、境内上市外资股的 A 股市场上市公司，由 A 股市场相关股东协商解决非流通股股东所持股份在 A 股市场的可上市交易问题。因此，公司非流通股股东为使其所持公司股份获得 A 股市场的上市流通权，将向方案实施股权登记日登记在册的公司全体流通 A 股股东支付对价。

2. 对价计算依据

假设 R 为非流通股股东向每持有 1 股流通 A 股的股东支付的股份数量，M 为股权分置改革方案实施前流通 A 股的价格，N 为股权分置改革方案实施后流通 A 股的理论价格，则 R 至少满足下式要求： $M = N \times (1 + R)$ 。

3. 对价计算过程

(1) M 值的确定

以 2006 年 2 月 16 日收盘时，创业环保二级市场 A 股股票 60 日均价 3.81 元作为流通 A 股价格。这一价格避免了股价短期波动的影响，能比较合理地反映流通 A 股股东的持股成本。

(2) N 值的确定

以创业环保股权分置改革实施后的理论市盈率乘以公司每股收益作为 N 的取值。我们选择全球行业按市值排名前 5 名的 SUEZ、VEOLIA、UNITED UTILITIES、

SEVERN TRENT 和 KELDA 等水务类上市公司作为参考，剔除市盈率畸高的 VEOLIA，测算可知上述公司截至 2006 年 2 月 16 日的平均 TTM 市盈率（TTM 市盈率是用股价除以最近 12 个月的每股收益得出的数值）为 25.57 倍（数据来源：雅虎财经）。综合考虑创业环保的实际情况，我们将创业环保股改后的理论市盈率确定为 20 倍。

截至 2005 年 9 月 30 日，创业环保的 TTM 每股收益（2004 年 9 月 30 日至 2005 年 9 月 30 日的每股收益）为 0.152 元。

则： $N = 20 \times 0.152 \text{ 元} = 3.04 \text{ 元}$ 。

4. 对价测算结果

将 M 值和 N 值代入公式 $M=N \times (1+R)$ 中，经计算 $R = 0.2533$ ，即：每 10 股流通 A 股在理论上应获得 2.533 股。

5. 流通 A 股股东实际获得的对价

为了维护流通 A 股股东的利益，非流通股股东决定向流通 A 股股东每 10 股股份实际支付 3.2 股作为对价，支付对价总计为 36,208,979 股。假设转债持有人将所持有的创业转债全部转股且获得对价，则市政投资从其持有的国家股中支付 60,658,884 股。

基于上述分析，保荐机构认为，创业环保本次股权分置改革方案对价计算依据合理，非流通股股东向流通 A 股股东实际支付的对价数量大于理论上应支付的对价数量，充分考虑了流通 A 股股东的利益。

三、对股权分置改革相关文件的核查情况

本保荐机构确信已遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对创业环保及其非流通股股东和实际控制人进行了尽职调查、审慎核查。

此外，本保荐机构对如下股权分置改革相关文件进行了重点核查：

- 1、天津市国资委对改革方案的意向性批复
- 2、市政投资委托创业环保董事会召集 A 股市场相关股东举行会议的委托书
- 3、天津市政投资有限公司关于天津创业环保股份有限公司股权分置改革之

声明和承诺函

4、创业环保独立董事出具的独立董事意见函

5、天津创业环保股份有限公司股权分置改革说明书全文及摘要

对于上述文件，本保荐机构经核查认为，该等文件均真实、合法、有效。

四、股权分置改革方案中相关承诺的可行性

股权分置改革方案中的相关承诺请参考本保荐意见书“二、实施股权分置改革方案对公司流通股股东权益影响的评价”之“市政投资做出的承诺事项以及为履行承诺义务提供的保证安排”部分的内容。

本保荐机构认为，以上承诺与上交所和登记公司实施监管的技术条件相适应，符合《上市公司股权分置改革管理办法》中的相关规定，且市政投资以书面形式作出了忠实履行承诺的声明，该声明明确表示若市政投资违反上述承诺，将赔偿创业环保其他股东因此遭受的损失。以上承诺具有实施的可行性。

五、本保荐机构不存在影响公正履行保荐职责的情形

本保荐机构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、重要关联方持有创业环保的股份合计超过百分之七；

2、创业环保及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制本保荐机构股份合计超过百分之七；

3、本保荐机构的保荐代表人及其董事、监事、经理、其他高级管理人员持有创业环保股份、在创业环保任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形；

4、其他影响公正履行保荐职责的关联关系。

六、保荐机构认为应当说明的其他事项

1、根据《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《上市公司股权分置改革业务操作指引》的相关规定，本次创业环保股权分置改革将由 A 股相关股东会议进行表决。股权分置改革与公司 A 股

股东的利益切实相关，为维护自身权益，本保荐机构特别提请公司 A 股股东积极参与本次相关股东会议并充分行使表决权。

2、本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。

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 A 股股东所做对价安排的合理性进行了评价，上述评价仅供投资者参考，不构成对创业环保的任何投资建议，本保荐机构不对投资者据此决策产生的任何后果或损失承担责任。

4、本保荐意见所指股权分置改革方案尚须创业环保相关股东会议通过后方能实施；能否获得批准存在一定的不确定因素，请投资者审慎判断此事项对公司投资价值可能产生的影响。

5、本保荐机构特别提醒创业环保流通 A 股股东关注如下股权分置改革相关风险：

（1）股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新和探索，在尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场，该等事项蕴含一定的市场不确定风险，存在股票价格较大幅度波动的风险，这可能会对流通 A 股股东的利益造成影响；

（2）市政投资持有的非流通股的处置需要在相关股东会议进行网络投票之前得到天津市人民政府的批准，存在可能无法及时得到天津市人民政府批准的风险；

（3）创业环保股权分置改革方案需要参加相关股东会议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；

（4）创业环保持有外商投资企业批准证书，改革方案涉及外资管理审批事项，股权分置改革方案的实施导致创业环保股权变更事项需要获得商务部的批准或同意，本改革方案实施前需要取得商务部对相关变更事宜的批准或同意，存在无法及时取得商务部批准或同意的风险；

（5）本改革方案实施前，若市政投资持有的创业环保股份被司法冻结、扣划，以至于无法支付对价且该情形在股权分置改革前未能消除，则此次股权分置改革将中止。

七、保荐结论及理由

（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的基础上：

- 1、相关各方所提供的资料真实、准确、完整
- 2、相关承诺得以实现
- 3、无其他不可预测和不可抗因素造成的重大不利影响
- 4、相关各方全面履行本次改革方案

（二）对本次创业环保股权分置改革发表的保荐意见

本保荐机构就创业环保股权分置改革进行了必要的尽职调查后认为：创业环保本次股权分置改革方案符合《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，创业环保的非流通股股东为使其持有的非流通股股份获得 A 股市场的流通权而向流通 A 股股东支付的对价合理、承诺可行、具有履约能力。基于上述理由，本保荐机构愿意保荐创业环保进行股权分置改革。

八、保荐机构联系方式

名称：长江巴黎百富勤证券有限责任公司

法定代表人：李格平

保荐代表人：王镇

联系电话：021-38784899

传真：021-50495603

项目主办人：王霄、夏志强、李强

地址：上海市浦东新区世纪大道 88 号金茂大厦 4901 室

邮政编码：200121

（以下无正文）

(本页为长江巴黎百富勤证券有限责任公司关于天津创业环保股份有限公司股权分置改革之保荐意见书)

法定代表人 (或其授权代表) 签字 :

保荐代表人签字 :

保荐机构 : 长江巴黎百富勤证券有限责任公司

2006 年 2 月 17 日