

证券代码：600008

证券简称：首创股份



股权分置改革说明书摘要

(修订稿)

保荐机构



中银国际 证券有限责任公司
BOC International (China) Limited

2006年3月

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摘要。本说明书摘要摘自股权分置改革说明书全文，投资者预了解详细内容，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、本公司全体股东均为A股市场相关股东。截至本说明书出具之日，公司董事会已收到4家同意参加股改的非流通股股东所签署的股改相关文件，该部分非流通股股东合计持有1,600,000,000股，占公司总股本的72.73%。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、参加表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过。因此存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

3、认购权证作为一种金融衍生产品，其估值及定价相对复杂，其价值受较多的因素影响，投资认购权证需要更加专业的知识。认购权证相对于股票而言，其价格波动幅度更大，投资者可能面临较大的投资风险。

4、首创集团拟发行的认购权证需经上海证券交易所核准后发行上市，具体上市日期需由首创集团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。本说明书中对权证价值的测算是基于一定条件假设情况下的理论结果，而且本说明书签署日与权证上市日有一定的时间间隔，因此权证的实际交易价格可能与本说明书中的测算结果有一定的差距。

5、如果合格机构以公司股票为标的证券发行或创设权证，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。

6、公司流通股股东需特别注意，表决方案一旦获得相关股东会议通过，则相关股东会议决议对全体股东有效，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，因此流通股股东应积极行使表决权。

重要内容提示

一、调整后的股权分置改革方案概要

首创股份董事会于2006年3月8日公告股权分置改革方案，此后首创股份及首创集团代表通过网上路演、走访机构投资者、公布热线电话、传真及电子信箱等多种方式与流通股股东进行了沟通。根据双方沟通结果，对首创股份股权分置改革中的对价安排作如下调整：

1、送股：

原方案为：于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股将获得全体非流通股股东支付的1.5股股份。非流通股股东共需要向流通股股东合计支付9,000万股股份（其中，首创集团支付8,984万股股份）。

现方案为：于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股将获得全体非流通股股东支付的3股股份。非流通股股东共需要向流通股股东合计支付18,000万股股份（其中，首创集团支付17,968万股股份）。

2、认购权证：

原方案为：于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股将获得首创集团支付的4份认购权证，其中，2份存续期为6个月的认购权证，行权价格为4.45元（权证A）；2份存续期为18个月的认购权证，行权价格为4.85元（权证B）。每份认购权证可以按照行权价格在行权日向首创集团购买1股首创股份的股份。

现方案为：于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股将获得首创集团支付的1份认购权证，权证存续期为12个月，行权价格为4.55元，行权日为权证存续期最后5个交易日。每份认购权证可以按照行权价格在行权日向首创集团购买1股首创股份的股份。

此外，取消原方案的第3部分：首创集团以现金购买首创股份的部分非核心资产。

二、追加对价安排

本次股权分置改革方案无追加对价安排。

三、非流通股股东的承诺事项

本公司全体非流通股股东需遵守中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及其他相关规定。

公司第一大股东首创集团作出如下额外承诺：

1、禁售期限承诺

首创集团承诺：首创集团持有的首创股份股票自获得上市流通权之日起 36 个月内不上市交易。

2、现金分红比例承诺

首创集团承诺：自获得上市流通权之日起5年内，每年依据相关规定履行程序提出现金分红议案，现金分红比例不低于当期可分配利润的70%，并承诺在股东大会上对所提分红议案投赞成票。

3、非同业竞争承诺

首创集团承诺：首创集团及下属控股子公司未来将不从事与首创股份产生同业竞争的水务业务。

4、支持首创股份尽快建立股权激励计划

首创集团承诺：支持首创股份尽快通过向激励对象发行股份来建立股权激励计划，股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过公司股本总额的5%。

四、本次股权分置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31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、7日、10日，每日上午9：30-11：30，下午13：00-15：00

五、本次股权分置改革公司股票停复牌安排

1、本公司股票自2006年2月27日起停牌，最晚于2006年3月30日复牌，此段时期为股东沟通期。

2、本公司董事会将在2006年3月29日（含本日）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，并申请公司股票于公告后次一交易日复牌。

3、公司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。

六、查询和沟通渠道

热线电话：010—64689035

传真号码：010—64689030

电子信箱：securities@capitalwater.cn

公司网站：<http://www.capitalwater.cn>

证券交易所网站：<http://www.sse.com.cn>

北京首创股份有限公司

股权分置改革说明书摘要正文

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）、《指导意见》、《管理办法》（证监发[2005]86号）以及《业务操作指引》等规定，合并持有公司三分之二以上非流通股股份的股东书面委托公司董事会召集相关股东会议，审议股权分置改革方案。本公司董事会在收到非流通股股东的书面委托后，在保荐机构的协助下制定如下改革方案。

（一）改革方案概述

1、对价安排形式、数量和金额

本公司全体非流通股股东以其持有的部分股份作为对价，支付给流通股股东，以换取其所持有的本公司非流通股份的流通权。在本公司此次股权分置改革方案获得本次相关股东会议表决通过，且对价股份被划入流通股股东账户之后，本公司所有非流通股股东所持有的本公司股份即获得上市流通权。

本公司股权分置改革方案包括以下两个组成部分：

（1）送股：

于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股将获得全体非流通股股东支付的3股股份。非流通股股东共需要向流通股股东合计支付18,000万股股份（其中，首创集团支付17,968万股股份）。

(2) 认购权证:

于方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有10股流通股将获得首创集团支付的1份认购权证，权证存续期为12个月，行权价格为4.55元，行权日为权证存续期最后5个交易日。每份认购权证可以按照行权价格在行权日向首创集团购买1股首创股份的股份。

2、对价安排的执行方式

(1) 送股

待公司本次相关股东会议通过本次股权分置改革方案后，公司董事会将根据该股权分置改革方案向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理非流通股股东用来支付对价股份的划转变更手续。

(2) 认购权证

若获得本次相关股东会议审议通过，首创集团向本次股权分置改革方案实施股权登记日在登记结算公司在册的流通股股东每10股无偿派发1份认购权证。认购权证的主要条款如下：

- 发行人：首创集团
- 存续期：12个月（自权证上市后首个交易日之日起算，含该日）
- 权证类型：欧式
- 发行数量：向实施股权登记日登记在册的流通股股东每10股支付1份认购权证，共计6,000份认购权证
- 行权期间：认购权证存续期满前5个交易日
- 行权比例：行权比例为1，即1份认购权证可按照行权价向首创集团购买1股首创股份股票
- 行权价格：4.55元
- 结算方式：股票给付方式结算，即首创集团按行权价格向行权者收取现金并支付股票

■ 行权价格和行权比例应予调整的情形和具体调整方法：

A、当公司股票除权时，认购权证的行权价格、行权比例将按以下公式调整：

新行权价格=原行权价格×（公司股票除权日参考价/除权前一交易日公司股票收盘价）

新行权比例=原行权比例×（除权前一交易日公司股票收盘价/公司股票除权日参考价）

B、当公司股票除息时，认购权证的行权比例保持不变，行权价格按下列公式调整：

新行权价格=原行权价格×（公司股票除息日参考价/除息前一交易日公司股票收盘价）

■ 履约担保：首创集团将根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》的规定和交易所的有关要求，将其持有的拟用于认购权证行权时支付的股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理有关履约担保手续，以确保履行该等支付义务。

■ 权证的上市日期：认购权证获准发行后，经上海证券交易所审核批准后上市交易。首创集团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。

3、对价安排执行情况表

序号	执行对价的股东名称	执行对价安排前		本次执行数量		执行对价安排后（注1）		执行对价安排后（注2）	
		持股数（万股）	占总股本比例（%）	本次送股部分的执行对价数量（万股）	本次权证的执行对价数量（万份）	持股数（万股）	占总股本比例（%）	持股数（万股）	占总股本比例（%）
1	北京首都创业集团有限公司	159,712.84	72.60	17,967.69	6,000	141,745.15	64.43	135,745.15	61.70
2	北京能源投资（集团）有限公司	143.58	0.06	16.15	无	127.43	0.06	127.43	0.06
3	北京首都旅游集团有限责任公司	71.79	0.03	8.08	无	63.71	0.03	63.71	0.03
4	北京市国有资产经营有限责任公司	71.79	0.03	8.08	无	63.71	0.03	63.71	0.03
	合计	160,000	72.72	18,000.00	6,000	142,000.00	64.55	136,000.00	61.82

注1：本栏数据假设认购权证全部未被行权；

注2：本栏数据假设认购权证全部获得行权。

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

股东名称	所持有有限售条件的股份数量（万股）	可上市流通时间	承诺的限售条件
北京首都创业集团有限公司	141,745.15	G+36个月	注
北京能源投资（集团）有限公司	127.43	G+12个月	
北京首都旅游集团有限责任公司	63.71	G+12个月	
北京市国有资产经营有限责任公司	63.71	G+12个月	

说明：

G日：指股权分置改革方案实施完成后首个交易日。

注：首创集团承诺，首创集团持有首创股份的股票自获得上市流通权之日起 36 个月内不上市交易。表中首创集团持股数是假设认购权证未获行权的持股数。

5、改革方案实施后股份结构变动表（假设认购权证全未行权）

改革前			改革后		
股份类别	股份数量 (万股)	持股比例(%)	股份类别	股份数量 (万股)	持股比例(%)
一、未上市流 通股份合计	160,000	72.73	二、有限售条件 的流通股合计	142,000	64.55
国有法人股	160,000	72.73	国有法人持股	142,000	64.55
二、流通股份 合计	60,000	27.27	二、无限售条件 的流通股合计	78,000	35.45
三、股份总数	220,000	100.00	三、股份总数	220,000	100.00

6、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

本公司所有非流通股股东均已书面同意本公司进行本次股权分置改革，不存在非流通股股东表示反对或未明确表示同意的情况。

（二）保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

1、确定合理对价水平的思路

采用可比市盈率法预计改革之后的公司合理股价，非流通股股东向流通股股东支付对价，以保证流通股股东所持股份市值在方案实施前后不发生变化。

计算的相关公式如下：

(1) 每股流通股应获送股票数 = 股改前流通股价格 / 股改后的合理价格 - 1

(2) 对价总股数 = 股改前流通股股数 × 每股流通股应获送股票数

(3) 股改后的合理价格 = 2006年预测每股收益 × 股改后的合理市盈率

2、合理对价水平的计算

(1) 股改后的理论价格

公司目前市盈率：截至2006年2月24日，根据BLOOMBERG资讯提供的数据，公司二级市场2006年预期市盈率（市价/2006年预测每股收益）为23.75倍。

股改后的预期市盈率：根据BLOOMBERG资讯提供的美国和欧洲等成熟证券市场上水务行业可比公司的估值情况，2006年的预期市盈率平均值为27.59倍左右。具体见下表：

国家	公司名称	IBES 2006 年预期 PE
美国	AQUA AMERICA INC	41.33
美国	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	26.09
美国	AMERICAN STATES WATER CO	31.48
美国	MIDDLESEX WATER CO	27.17
美国	YORK WATER CO	29.49
美国	ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	23.22
西班牙	AGUAS DE BARCELONA-CLASS A	21.82
希腊	ATHENS WATER SUPPLY & SEWAGE	26.26
法国	VEOLIA ENVIRONNEMENT	26.74
法国	VEOLIA ENVIRONNEMENT-ADR	22.33
平均值		27.59

数据来源：BLOOMBERG资讯，以上数据来自于分析师对各公司2006年市盈率的预测。

根据以上数据，结合考虑首创股份的行业地位、未来成长性、规模扩张能力、管理能力和盈利能力，公司股改后合理市盈率应不低于20倍。根据BLOOMBERG资讯预测，2006年全年的每股收益预计不少于0.28元。为确保流通股东的利益，我们以每股收益0.253元作为2006年度财务数据的保守估计。根据以上假设，公司股改后合理股价为5.06元。

（2）股改前公司股价

截至2006年2月24日，首创股份停牌前最后一个交易日，以及前30、60、90、120、130个交易日的平均价格如下：

日期	平均价格	换手率（%）
2月24日	6.01	1.06
前30日	6.05	35.32
前60日	5.63	60.67
前90日	5.40	73.88
前120日	5.52	90.00
前130日	5.30	100.73

为最大限度地保护流通股股东利益，取上述价格中的最高值6.05元作为股改前流通股价格。

（3）合理对价水平的计算结果

综上，合理对价水平的计算结果为：流通股股东每持有10股流通股应获送1.957股。即，非流通股股东应支付的合理对价总股数为11,742万股。

（4）实际执行的的对价安排

为进一步保护流通股利益，非流通股股东实际执行的的对价安排的总体对价水平为10送3.19股。包括：

A、送股：每10股流通股获送3股

B、 每10股流通股无偿获送1份认购权证：相当于每10股获送0.19股

3、对价水平安排的合理性分析

本次股权分置改革方案的对价安排分为两个部分，即流通股股东每持有10股流通股可以获得3股股份、1份认购权证。

(1) 送股部分的对价水平：每10股获送3股

(2) 认购权证部分的对价水平：相当于每10股获送0.19股

流通股股东每持有10股流通股将获得首创集团支付的1份认购权证，权证存续期为12个月，行权价格为4.55元。每份认购权证可以按照行权价格在行权日向首创集团购买1股首创股份的股份。

权证的主要参数如下：

发行人	首创集团
发行数量(每10股流通股获得权证的份数)	1
发行总数量(万份)	6000
存续期(月)	12
行权价格(元)	4.55
行权比例	行权比例为1,即1份认购权证可按照行权价向首创集团购买1份首创股份的A股股票
权证类型	欧式
行权时间	认购权证存续期满前5个交易日

认购权证的价值可以以国际通行的权证估值模型Black-Scholes期权定价模型测算。理论价值计算参数如下：

权证发行时首创股份股票预测价格(元/股)	5.06
认购权证行权价格(元)	4.55
存续期(月)	12
无风险收益率(%)	2.25

隐含波动率（%）	31.30
每份权证的理论价值（元）	0.946
权证理论价值所折算的送股数（股）	0.187

说明：1、权证采用首创股份最近一年的历史波动率作为理论价值的计算依据；2、权证计算过程中无风险收益率采用1年期定期存款利率。

按股改后预计市价5.06元、最近1年的波动率31.30%计算，权证的每份价值为0.946元，权证的的对价水平相当于每10股流通股获送0.19股。

（3）总体对价水平

综合以上两个部分：本次方案的总体对价水平相当于每10股流通股获赠3.19股，高于每持有10股流通股可获得1.957股的理论计算结果。

4、首创集团发行认购权证的可行性

首创集团本次发行认购权证符合《上海证券交易所权证管理暂行办法》规定的条件。

（1）首创股份股票在流通市值、交易换手率和流通股本等方面均符合权证标的股票的要求

A、截至2006年2月24日前20个交易日，首创股份股票平均流通市值为36亿元，符合流通股份市值不低于30亿元的要求；

B、截至2006年2月24日前60个交易日，首创股份股票交易累计换手率约60.67%，符合股票交易累计换手率在25%以上的要求；

C、截至2006年2月24日,首创股份流通股本为6亿股，符合流通股本不低于3亿股的要求。

（2）权证规模和存续期符合要求

A、首创集团本次计划发行6,000万份认购权证，符合权证规模不低于5,000万份的要求；

B、首创集团本次计划发行的权证自上市之日起存续时间为12个月，符合存续时间6个月以上、24个月以下的要求。

(3) 首创集团公司具备履约能力，并将提供符合要求的履约担保

截至本说明书出具日，首创集团总共持有首创股份159,712.84万股，具有履行认购权证义务的能力。首创集团将根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》的规定和交易所的有关要求，将其持有的拟用于认购权证行权时支付的股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理有关履约担保手续，以确保履行该等支付义务。

5、保荐机构分析意见

保荐机构认为：调整后的股权分置改革方案既考虑了非流通股股东为获得流通权而对流通股股东执行的代价安排，也有利于保障流通股股东利益，实现公司价值最大化，有利于公司的长远可持续发展。

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

1、承诺事项

本公司全体非流通股股东需遵守中国证监会《管理办法》及其它相关规定。

公司第一大股东首创集团作出如下额外承诺：

(1) 禁售期限承诺

首创集团承诺：首创集团持有的首创股份的股票自获得上市流通权之日起 36 个月内不上市交易。

(2) 现金分红比例承诺

首创集团承诺：自获得上市流通权之日起 5 年内，每年依据相关规定履行程序提出现金分红议案，现金分红比例不低于当期可分配利润的 70%，并承诺在股东大会上对所提分红议案投赞成票。

(3) 非同业竞争承诺

首创集团承诺：首创集团及下属控股子公司未来将不从事与首创股份产生同业竞争的水务业务。

(4) 支持首创股份尽快建立股权激励计划

首创集团承诺：支持首创股份尽快通过向激励对象发行股份来建立股权激励计划，股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过公司股本总额的 5%。

2、非流通股股东履约能力和相关安排的分析

(1) 履约方式及时间

首创集团将委托公司董事会向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请按所承诺的限售条件锁定所持公司的有限售条件的股份。

首创集团将根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》的规定和交易所的有关要求，将其持有的拟用于认购权证行权时支付的股份在中国证券登记结算有限公司上海分公司办理有关履约担保手续，以确保履行该等支付义务。

首创集团以上承诺的履行时间以各承诺的生效之日起至相应的承诺履行期满止。

(2) 履约能力分析

方案实施后，在上述承诺的锁定期和限售期内，由于相关股份将被锁定，首创集团无法通过交易所出售该部分股份，首创集团能够履行上述特别承诺。

(3) 履约风险防范对策

方案实施后，承诺人将向登记结算机构申请在上述承诺期内对首创集团所持相关股份进行锁定，从技术上为承诺人履行上述承诺义务提供保证，并可以避免违反承诺性质事项的发生。

3、承诺事项的违约责任

承诺人若违反限售承诺，则将卖出股票所得资金划入首创股份账户归全体股东所有。

承诺人首创集团保证若不履行或者不完全履行承诺，赔偿其他股东因此而遭受的损失。

4、承诺人声明

承诺人首创集团将忠实履行承诺，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，否则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

提出进行股权分置改革动议的非流通股股东为公司全体非流通股股东，具体情况如下：

股东名称	持股数量（股）	占总股本比例（%）
北京首都创业集团有限公司	159,712.84	72.60
北京能源投资（集团）有限公司	143.58	0.06
北京首都旅游集团有限责任公司	71.79	0.03
北京市国有资产经营有限责任公司	71.79	0.03
合计	160,000.00	72.73

提出进行股权分置改革动议的四家非流通股股东所持公司股份没有权属争议，也不存在质押、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) 非流通股股份被司法冻结、质押、转让、扣划导致无法支付对价的风险

截至本次股权分置改革申报材料签署日,公司非流通股股东所持股份不存在司法冻结、扣划的情形。由于距所送股份支付到账日尚有一定时间间隔,因此存在非流通股股东支付给流通股股东的股份被司法冻结、质押、转让、扣划的可能,从而无法向流通股股东支付对价,并导致本次改革无法完成。

处理方案:若非流通股股东所持公司股份被司法冻结、扣划,不足以执行对价安排,且在本次股权分置改革方案实施前未能对以上问题予以解决的,则宣布本次股权分置改革终止或失败。

(二) 无法及时获得国有资产管理部门批准的风险

根据有关规定,本次股权分置改革方案涉及国有资产处置,须报国有资产监督管理部门批准,且在本次相关股东会议进行网络投票前必须获得相应批复。本方案能否取得国资管理部门的批准存在不确定性。

处理方案:若在本次相关股东会议网络投票开始前未能获得国有资产管理部门的批准,则公司将按照有关规定延期召开本次相关股东会议。

(三) 股权分置改革方案不获相关股东会议通过的风险

根据相关规定,股权分置改革方案需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后方可生效。因此,本股权分置改革方案能否实施存在不确定性。

处理方案:公司在兼顾非流通股股东和流通股股东利益的基础上制定本改革方案;公司还将根据有关规定,积极协助非流通股股东,通过投资者座谈会、网上路演、走访机构投资者等多种形式,与流通股股东进行充分沟通和协商,广泛征求流通股股东意见,使改革方案的形成具有广泛的基础;若本次改革方案不获相关股东会议通过,公司将根据有关规定,继续积极协调非流通股股东和流通股股东之间的沟通,并根据沟通结果调整改革方案,在符合一定条件后再次开展股权分置改革。

（四）与权证相关的风险

1、失去发行权证资格风险

《上海证券交易所权证管理暂行办法》第九条的规定：“申请在本所上市的权证，其标的证券为股票的，标的股票在申请上市之日应符合以下条件：（一）最近 20 个交易日流通股份市值不低于 30 亿元；（二）最近 60 个交易日累计换手率在 25% 以上；（三）流通股本不低于 3 亿股；（四）本所规定的其他条件。”

截至 2006 年 2 月 24 日，首创股份的前 20 个交易日平均流通市值约为 36 亿元，首创股份前 60 个交易日累计换手率为 60.67%，流通股本为 6 亿股，权证发行数量为 6,000 万份，均符合《上海证券交易所权证管理暂行办法》关于权证发行上市的规定。但是，若在本次股权分置改革方案通过相关股东会议表决之日至相关权证发行之日期间，首创股份的股价继续下跌或者股票换手率持续降低，都会对公司权证的发行上市产生影响，首创股份存在失去权证发行上市资格的风险。

2、上市时间不同步可能导致权证价值变动的风险

首创集团拟发行的认购权证需经上海证券交易所核准后上市交易，具体发行上市日期由首创集团与上海证券交易所协商后确定。由于存在认购权证与股权分置改革对价股份无法同时上市的可能，使得认购权证的内在价值在权证支付到账日或上市交易日与本说明书签署日可能有一定的变化。

3、标的证券价格变动的风险

影响权证价格的因素通常包括但不限于下述因素：标的证券价格、标的证券价格波动幅度和频率、股息及利率、距到期日时间、发行人经营状况等，以上各种因素的变化均可能使权证价格发生大幅波动。本次发行的认购权证标的证券均为首创股份股票，因此当相关的产业政策、首创股份的经营状况等发生变化时，会对首创股份权证的内在价值和价格发生影响，可能给权证投资者造成损失。

4、权证价格波动的风险

认购权证作为金融衍生产品具有杠杆效应，相对于股票而言，其价值受较多因素的影响，其波动幅度往往大大超过标的证券的波动幅度，并实行 T+0 的交割制度，因此其投资风险要明显高于标的证券的投资风险。投资者在投资于权证之前，应对权证之风险特性有充分认识。

5、权证行权日首创集团无法支付股票的信用风险

如果首创集团于行权日无法提供足额的首创股份股票，权证持有人可能面临行权失败的风险。首创集团已做出承诺：首创集团将依据有关规定将其持有的、用于执行对价安排所需的首创股份的股票在登记结算机构办理有关保管手续，以确保履行该等对价安排的义务。

6、如果合格机构以公司股票为标的证券发行或创设权证，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：

1、公司在本说明书中提请投资者关注上述与权证相关的风险，并将通过多种渠道与方式，加强与投资者沟通，提高投资者对权证功能及风险的认识。

2、首创集团将按照交易所的要求，对认购权证行权对应的股票提供履约担保。

3、公司将与交易所和登记结算机构积极协商，争取权证早日上市交易。

（五）股票价格波动的风险

证券价格具有不确定性，公司股价受宏观经济环境、国家相关政策、公司的经营业绩、市场资金的供求关系和投资者的心理因素等多种因素的影响，股价波动可能会对公司流通股股东的利益造成影响。

处理方案：公司将全面及时地履行信息披露义务，严防改革过程中发生的内幕交易、操纵市场或者其它证券欺诈行为，最大限度地减少股票价格波动给股东带来的不利影响。此外，公司非流通股股东为保持资本市场稳定、增强股东持股信心、稳定市场关于未来公司股票供应量的预期，已经按有关规定对所持股份设定了限售期，并作出了分步上市的安排，以减少对公司股票价格的影响。

五、公司聘请的保荐机构和律师事务所

(一) 本次股权分置改革的保荐机构

1、保荐机构：中银国际证券有限责任公司

法定代表人：平岳

住所：上海市浦东新区银城中路200号中银大厦39层

项目主办人：吴晓蘋

保荐代表人：郝智明

项目经办人：罗浩 李凯

电话：010-85185505

传真：010-85184064

2、保荐意见结论

本次股权分置改革的保荐机构中银国际认为：

“在首创股份公司及董事会提供的各项文件资料均真实、完整的前提下，首创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》、《指导意见》、《管理办法》、《业务操作指引》及有关法律法规的相关规定，本次股权分置改革方案既考虑了非流通股股东为获得流通权而对流通股股东执行的的对价安排，也有利于保障流通股股东利益，实现公司价值最大化，有利于公司的长远可持续发展。首创股份在此次股权分置改革中采取了切实有效的措施保护流通股股东的权益。中银国际愿意推荐首创股份进行股权分置改革。”

3、补充保荐意见

针对公司股权分置改革方案的调整，公司保荐机构中银国际发表补充保荐意见如下：

“首创股份对本次股权分置改革方案的调整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。方案的调整符合相关法律、法规及规章的规定，遵循了保护流通股股东利益的改革思路，并且首创股份非流通股股东有能力履行相关承诺。基于上述理由，本保荐机构愿意继续推荐首创股份进行股权分置改革工作。

本次股权分置改革方案的调整，并不改变保荐机构前次出具的保荐意见之结论。”

（二）律师

1、律师事务所：北京市中孚律师事务所

负责人：陈建民

办公地址：北京市右安门外玉林里北京商务会馆4—5层

经办律师：罗先觉 张华锦

联系电话：010—88256453，63291797

传真号码：010—88256453

2、律师的法律意见

“本所律师认为，公司和公司全体非流通股股东具备制定和实施公司本次股权分置改革方案的主体资格；公司本次股权分置改革方案不存在违反法律、法规及规范性文件的强制性规定的情形，符合《公司法》、《证券法》、《国资委意见》、《指导意见》、《股改办法》、《股改指引》、《通知》等的规定；公司本次股权分置改革方案尚需取得北京市国有资产监督管理委员会审核批准，并经公司相关股东会议审议通过后施行。”

3、补充法律意见

针对公司股权分置改革方案的调整,北京市中孚律师事务所发表补充法律意见如下:

“首创股份本次调整股权分置改革方案事宜未违反现行有关法律、法规和规范性文件的规定,且在目前阶段已履行了必要的法律程序;首创股份本次股权分置改革方案尚需取得北京市国有资产监督管理委员会审核批准,并经公司相关股东会议审议通过后施行。”

（此页无正文，为《北京首创股份有限公司股权分置改革说明书摘要（修订稿）》
之盖章页）

北京首创股份有限公司董事会

2006年3月28日