

四环药业股份有限公司
重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并
北方国际信托投资股份有限公司
报告书摘要

(草案)

四环药业股份有限公司

二零零八年二月

公 司 声 明

1、本公司及董事会全体成员保证本报告书内容真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

2、本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计报告真实、完整。

3、本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

4、本报告是本公司董事会对本次交易的说明，任何与之相反的声明均属不实陈述。

5、请全体股东及其他公众投资者认真阅读有关本次交易的全部信息披露文件，以作出谨慎的投资决策。公司将根据本次交易的进展情况，及时披露相关信息提请股东及其他投资者注意。

6、投资者如有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

7、本报告书所述事项并不代表审批机关对于本次交易相关事项的实质性判断、确认或批准，本报告书所述本次交易相关事项的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准或核准。

重要提示

1、本公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（证监公司字〔2001〕105号）等有关规定编制《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书摘要（草案）》，供投资者参考。

2、2008年2月18日，本公司与四环集团签署了《四环药业股份有限公司与四环生物产业集团有限公司关于四环药业股份有限公司之资产出售协议》，本公司拟向四环集团出售全部资产及负债（包括或有负债），以使本公司成为一个无资产、无负债、无人员、无业务的净壳。以北京中企华资产评估有限责任公司作出的截至2007年10月31日的资产评估报告的评估价值为依据，本公司的总资产为30,482.27万元，总负债为26,915.10万元，净资产为3,567.17万元。

四环集团以承担本公司经评估的负债（包括或有负债）为对价，获得本公司拟出售的全部资产。交易双方同意，四环集团承接本公司的债务及担保义务后，即视为四环集团完成了支付购买本公司资产对价的义务。

对于四环集团承接所有本公司债务（包括或有负债）后，如果发生本公司对四环集团的债务，四环集团给予全部豁免。对于在交易中发生的有关税费，由交易双方各自承担。

同时，本公司现有全部业务及全部人员（含离退休人员）也将随资产及负债一并由四环集团承接。自2007年10月31日起至资产出售协议生效之日止期间（即过渡期），本公司发生的除债务重组和资产出售外的损益（包括但不限于实际发生的亏损或可分配利润）均由本公司承担或享有。

根据中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（证监公司字〔2001〕105号）规定，本公司本次资产出售行为属于重大资产出售，尚需获得本公司股东大会审议通过，并经中国证监会核准后方可生效并实施。

3、2008年2月18日，本公司与北方国际信托投资股份有限公司签署了《四

环药业股份有限公司与北方国际信托投资股份有限公司之吸收合并协议》，本公司拟以新增股份换股吸收合并北方信托，双方以市场化的估值来确定新增股份的换股比例。四环药业截至 2007 年 3 月 26 日停牌前 20 个交易日均价为 4.52 元/股，以此作为换股吸收合并时本公司新增股份的价格。北方信托以北京中企华资产评估有限责任公司出具的《北方国际信托投资股份有限公司与四环药业股份有限公司换股合并项目资产评估报告书》（中企华评报字(2007)第 450 号）为参考，北方信托股东全部权益价值为 238542.77 万元，每股价格为 2.383 元，重组双方协商确定的北方信托整体作价为 238542.77 万元，北方信托和四环药业之间的换股比例为 1: 0.5272，按照每股 4.52 元的折股价格，北方信托股东全部权益共折合本公司股本 527,749,491 股，占换股吸收合并后本公司总股本的 84.99%。

4、若本次换股吸收合并于 2008 年 6 月 30 日之前完成，则过渡期间北方信托的损益由存续公司的新老股东共同承担或享有。

5、本次换股吸收合并北方信托行为尚需获得本公司股东大会审议通过，并报送中国证监会、中国银监会及其他有权部门批准或核准后方可实施。

本次换股吸收合并完成前，泰达控股已经于 2007 年 12 月 28 日取得原四环集团持有的四环药业股份 5197.5 万股，占四环药业总股本的 55.76%，成为四环药业的第一大股东。因此，本次换股吸收合并属于同一控制人下的吸收合并，泰达控股将因四环药业换股吸收合并北方信托而增持上市公司股份，根据收购管理办法的规定，泰达控股的增持触发要约收购，因此本次吸收合并尚需中国证监会对上述吸收合并行为未提出异议，并以泰达控股获得中国证监会豁免要约收购义务为前提。

北方信托原股东所持股份全部转换为本公司股份后，实际控制人泰达控股及其一致行动人天津泰达股份有限公司、天津泰达建设集团有限公司、天津津滨发展股份有限公司、天津泰达热电有限公司、天津泰达电力有限公司、天津泰达自来水有限公司、天津经济技术开发区工业投资有限公司本次转换后所持股份（不包括泰达控股通过司法途径取得的 5197.5 万股股份）限售期为三十六个月，自公司刊登股份变动公告之日起三十六个月内不得转让，限售期满后方可上市流通。原北方信托其他股东转换后所持股份限售期，自公司刊登股份变

动公告之日起持有期限不低于十二个月。

6、在换股吸收合并的交易过程中，为充分维护对本次交易持异议的股东的权利，将由天津泰达投资控股有限公司作为第三方赋予本公司其他股东现金选择权，具有现金选择权的本公司股东可以全部或部分行使现金选择权，行使现金选择权的股份将按照每股人民币 4.52 元的换股价格取得现金，相应的股份过户给天津泰达投资控股有限公司。天津泰达投资控股有限公司已向本公司出具承诺函，愿意作为本次交易的第三方提供现金选择权，承诺承担的现金对价总额为 18645 万元，履行本次现金选择权的保证金 3729 万元，将按照相关法律、法规、规范性文件的规定及有关监管部门的要求，及时、足额将上述资金划入中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的指定账户。

7、公司本次重大资产出售和换股吸收合并北方信托事项同时进行，互为前提，换股吸收合并方案需待本次重大资产出售获得所有相关的批准或核准之后才能进行，本次重大资产出售的生效亦取决于换股吸收合并方案的完成。

8、本次交易完成后，北方信托原法人主体资格将被注销，其全部业务、资产与负债由本公司承继，存续公司将依法申请承接北方信托相关经营资质，申请变更名称为“北方国际信托投资股份有限公司”，并变更公司住所。

9、根据有关规定，表决本公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托事项均需由出席 2008 年第一次临时股东大会会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过；由于本次交易构成四环药业与泰达控股之间的关联交易，该次临时股东大会表决换股吸收合并事项时，泰达控股将回避表决，其所持表决权亦不计入有效表决权。

10、四环集团承接本公司目前全部资产、负债和人员的事宜，已获得四环集团股东会的审议通过。

11、本次以新增股份换股吸收合并北方信托涉及的有关股份处置事宜已分别获得本公司第三届董事会临时会议审议通过和北方信托 2008 年第一次临时股东大会审议通过。

特别风险提示

本公司特别提醒投资者注意“风险因素”中以下风险：

1、根据《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》规定，本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的行为构成重大资产重组，应提请中国证监会、中国银监会等主管部门审核后方可实施。

此外，公司以新增股份换股吸收合并北方信托后尚须向中国银监会申请核准（或批准）获得原北方信托的全部业务资质及资格，该等经营资质和资格能否获得核准（或批准）及获得核准（或批准）的时间存在不确定性。

2、本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托需经四环药业股东大会审议通过，能否通过上述股东大会审议通过仍然存在不确定性。

3、本次交易中，公司和北方信托需分别履行债权人通知及公告程序，如果债权人不同意本次重大资产重组中公司的债务重组条件或者北方信托申请注销时北方信托股东无法满足债权人要求北方信托提前清偿债务或提供担保的要求，则本次交易将无法实施。

4、本次换股吸收合并完成前，泰达控股已经于2007年12月28日收购原四环集团持有的四环药业股份5197.5万股，占四环药业总股本的55.76%，成为四环药业的第一大股东。因此，本次换股吸收合并属于同一控制人下的吸收合并，泰达控股将因四环药业换股吸收合并北方信托而增持上市公司股份，根据收购管理办法的规定，泰达控股的增持触发要约收购，因此本次吸收合并尚需中国证监会对上述吸收合并行为未提出异议，并以泰达控股获得中国证监会豁免要约收购义务为前提，如果有权部门未批准泰达控股的本次增持或者豁免要约收购，则本次交易将无法实施。

5、公司本次重大资产出售与本次以新增股份换股吸收合并北方信托相结合，互为条件，同步实施，本次重大资产出售、本次换股吸收合并的任一项内容未获得完全的批准或核准，则本次重大资产重组将自动终止实施。

6、为充分保障投资者权益，本次换股吸收合并赋予本公司除泰达控股以外的其余股东现金选择权，由泰达控股受让不同意换股吸收合并方案的本公司股东所持股份，并支付现金对价。如公司绝大部分股东行使现金选择权，将导致

泰达控股最终持有本公司发行的绝大多数股份，从而在合并完成后，公司的股份将向泰达控股集中，在极端情况下，合并完成后本公司的股权分布情况可能不符合上市要求。合并双方董事会就此会采取必要对策，确保合并完成后公司符合上市要求，但投资者仍需关注并判断在极端情况下可能的合并后退市的风险。

7、本公司于 2006 年 7 月 25 日被北京证监局立案调查事项尚未有正式结论，该事项可能影响本次重组方案的实施。

8、以北方信托的经营计划及近三年的经营业绩为基础，在特定假设条件下，北方信托对其 2007 年、2008 年盈利情况作出了预测，但是该等假设条件存在一定的不确定性，特别是北方信托的主要利润来源于自营业务，而自营业务受到资本市场的影响会产生较大的波动，因此北方信托 2008 年的盈利预测存在一定的不确定性。

目 录

第一节 释义.....	10
第二节 本次交易的有关当事人.....	12
第三节 本次交易的基本情况.....	15
一、本次交易的背景.....	15
二、本次交易的基本原则.....	15
三、本次交易各方情况介绍.....	16
四、本次交易的标的及相关协议的主要内容.....	34
五、与本次交易有关的其他安排.....	45
六、本次交易过程中的信息披露.....	46
第四节 本次交易对本公司的影响.....	47
一、本次交易构成重大资产重组.....	47
二、本次交易作价的基础合理合法有效.....	47
三、本次交易对本公司业务及未来经营业绩的影响.....	47
四、本次交易构成关联交易.....	50
五、本次交易作价公允.....	50
第五节 本次交易的合规性分析.....	51
一、本次交易完成后，本公司仍具备股票上市条件.....	51
二、本次交易完成后公司业务符合国家产业政策.....	51
三、本次交易完成后的经营模式能保证公司具有独立经营能力.....	51
四、本次交易完成后，本公司具备持续经营能力.....	53
五、本次交易涉及的资产产权清晰，不存在债权债务纠纷的情形.....	53
六、本次交易不存在损害本公司和全体股东利益的其他情形.....	54
七、对非关联股东权益保护的特别设计.....	54
第六节 风险因素.....	55
一、方案未获得公司股东大会批准的风险.....	55
二、监管部门不予核准的风险.....	55
三、债务转移的风险.....	56

四、政策法律风险.....	56
五、盈利预测风险.....	57
六、业务风险.....	57
七、立案调查风险.....	60
八、暂停上市及退市风险.....	60
第七节 北方信托的业务情况.....	61
一、北方信托的竞争状况.....	61
二、北方信托风险管理与内部控制系统.....	64
三、北方信托主营业务情况.....	67
四、北方信托分支机构.....	70
五、北方信托控股及参股公司情况.....	70
六、北方信托人力资源情况.....	72
七、与北方信托主营业务相关的主要固定资产及无形资产.....	73
第八节 同业竞争与关联交易.....	75
一、同业竞争.....	75
二、关联交易.....	76
第九节 治理结构.....	78
一、本次交易完成后存续公司的治理结构.....	78
二、本次交易完成后存续公司的人员安排.....	80
四、本次交易完成后存续公司股权结构对公司治理结构的影响.....	82
五、本次交易完成后的大股东对存续公司的“独立性”承诺.....	83
六、独立财务顾问对本次交易完成后公司治理结构的意见.....	84
第十节 财务会计信息.....	85
一、本次交易完成后的公司模拟财务会计信息.....	85
二、北方信托估值情况.....	89
三、财务会计信息其他重大事项说明.....	90
第十一节 业务发展目标.....	93
一、业务发展指导思想.....	93
二、业务发展目标.....	95

三、制定上述计划所依据的假设条件.....	95
四、实施上述计划面临的主要困难.....	95
五、主要经营理念.....	96
六、上述业务发展计划与本次交易后存续公司业务的关系.....	96
第十二节 其他重要事项.....	97
一、北方信托诉讼事项.....	97
二、北方信托买卖四环药业股票情况的说明.....	98
三、北方信托在近五年内受到监管部门的处罚情况.....	98
四、独立董事对本次交易的意见.....	98
五、本公司在最近十二个月内发生重大购买、出售、置换资产情况的说明.....	99
六、中介机构对本次交易的意见.....	99
七、提请投资者注意的几个问题.....	100
第十三节 备查文件及备查地点.....	101
一、备查文件.....	101
二、备查地点.....	101
第十四节 董事及有关中介机构的声明.....	103

第一节 释义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

四环药业/本公司/公司	:	四环药业股份有限公司
四环集团	:	四环生物产业集团有限公司
北方信托	:	北方国际信托投资股份有限公司
泰达控股	:	天津泰达投资控股有限公司
一致行动人	:	天津泰达股份有限公司、天津泰达建设集团有限公司、天津津滨发展股份有限公司、天津泰达热电有限公司、天津泰达电力有限公司、天津泰达自来水有限公司、天津经济技术开发区工业投资有限公司
存续公司	:	四环药业换股吸收合并北方信托后更名的公司
重大资产出售	:	四环药业向四环集团出售其全部资产及负债，四环集团以承担四环药业经评估的负债（包括或有负债）为对价，获得四环药业拟出售的全部资产的行为。
以新增股份换股吸收合并北方信托	:	本公司以新增股份换股吸收合并北方信托的行为（北方信托以其在换股吸收合并基准日全部资产、负债及业务并入本公司，经双方协商确认北方信托整体作价238542.77万元，按本公司在2007年3月26日停牌前20个交易日的平均价每股4.52元折股，共折合本公司527,749,491股，占换股吸收合并北方信托后本公司总股本的84.99%。换股吸收合并后本公司总股本变为620,974,491股。）
本次交易、本次重大资产重组	:	四环药业本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的行为
本报告书	:	四环药业重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托报告书摘要（草案）
资产出售协议	:	2008年2月18日，本公司与四环集团签署的《四环药业股份有限公司与四环生物产业集团有限公司关于四环药业股份有限公司之资产出售协议》
吸收合并协议	:	2008年2月18日，本公司与北方信托签署的《四环药业股份有限公司与北方国际信托投资股份有限公司之吸收合并协议》

中国证监会	:	中国证券监督管理委员会
中国银监会	:	中国银行业监督管理委员会
105 号文	:	中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》(证监公司字2001)105号)
深交所/交易所	:	深圳证券交易所
登记公司	:	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
独立财务顾问、太平洋证券	:	太平洋证券股份有限公司
律师	:	北京市天银律师事务所
审计机构	:	中兴华会计师事务所有限责任公司
评估机构	:	北京中企华资产评估有限责任公司
资产出售评估基准日	:	2007 年 10 月 31 日
审计/评估/换股吸收合并基准日	:	2007 年 10 月 31 日
交割基准日	:	《吸收合并协议》生效之先决条件全部满足或在适用法律允许的范围内被双方以书面形式放弃/豁免后的第一个工作日
交割日	:	办理完毕所有并入公司资产和人员的交接手续并签订交接确认书, 办理所有可能的产权过户和工商登记变更手续; 同时办理关于原北方信托股东变更持有公司股份的变更登记手续之日
元	:	人民币元

第二节 本次交易的有关当事人

一、资产出售方及换股吸收合并方：四环药业股份有限公司

住 所：北京市顺义区南法信地区三家店村北

联系地址：北京市西城区阜外大街 3 号东润时代大厦六层

法定代表人：陈军

电 话：（010）68003377

传 真：（010）68001816

联 系 人：田宏莉

二、资产购买方：四环生物产业集团有限公司

住 所：北京市顺义区南法信地区三家店村北

联系地址：北京市西城区阜外大街 3 号东润时代大厦八层

法定代表人：郭建子

电 话：（010）68003377

传 真：（010）68003377—8826

联 系 人：吕林祥

三、被合并方：北方国际信托投资股份有限公司

住 所：天津市开发区第三大街 39 号

联系地址：天津市河西区友谊路 5 号北方金融大厦 25—28 层

法定代表人：刘惠文

电 话：（022）28370688-6196

传 真：（022）28370088

联 系 人：曾广炜

四、合并方财务顾问：太平洋证券股份有限公司

住 所：云南省昆明市青年路 389 号志远大厦 18 层

联系地址：北京市西城区北展北街 9 号华远·企业号 D 座三单元

法定代表人：王大庆

电 话：（010）88321818

传 真：（010）88321567

联 系 人：周岚、程正茂、张育庆、张辉、赵志坚、曹文莉、许爽、牛佳

五、合并方法律顾问：北京市天银律师事务所

住 所：北京市海淀区三里河路1号西苑饭店5号楼2层

联系地址：北京市海淀区三里河路1号西苑饭店5号楼2层

法定代表人：朱玉栓

电 话：（010）88381802

传 真：（010）88381869

联 系 人：朱振武、王肖东

六、被合并方财务顾问：北京东方高圣投资顾问有限公司

地 址：北京市朝阳区朝阳公园南路19号郡王府四宜书屋

联系地址：北京市朝阳区朝阳公园南路19号郡王府四宜书屋

法定代表人：陈明键

电 话：（010）51658181

传 真：（010）65033343

联 系 人：张红雨、王辉

七、被合并方法律顾问：北京市金诚同达律师事务所

住 所：北京市东城区建内大街22号华夏银行大厦11层

联系地址：北京市东城区建内大街22号华夏银行大厦11层

法定代表人：田予

电 话：（010）85237766

传 真：（010）65185057

联 系 人：王春刚

八、财务审计机构：中兴华会计师事务所有限责任公司

住 所：北京西城区阜外大街1号四川大厦东座15层

联系地址：北京西城区阜外大街1号四川大厦东座15层

法定代表人：李尊农

电 话：（010）68364873

传 真：（010）68348135

联系人：李敏

九、资产评估机构：北京中企华资产评估有限责任公司

住所：北京市东城区青龙胡同 35 号

联系地址：北京市朝阳区朝外大街 22 号泛利大厦 9 层

法定代表人：孙月焕

电话：（010）65881818

传真：（010）65882651

联系人：刘天飞

第三节 本次交易的基本情况

一、本次交易的背景

1、公司进行战略性转型的需要

本公司所属行业为医药行业，主营业务为生物医药、中西药的研究开发。由于国内医疗体系改革、医药价格普降，医药行业处于多年来从未有过的低潮期，本公司的盈利能力大幅下降。2005年，本公司完成主营业务收入6200.84万元，实现主营业务利润3355.44万元；净利润-2516.60万元；2006年，本公司完成主营业务收入2130.64万元，实现主营业务利润553.46万元、净利润-6627.07万元；2005年、2006年本公司每股收益分别为-0.31元和-0.71元，呈逐年下降的趋势。为保持公司的持续经营能力，四环药业拟通过资产重组从原有的医药业务彻底退出，并引进盈利能力强的信托经营业务，从而实现主营业务的战略性转型。

2、北方信托将实现整体上市

本次交易完成后，本公司将现有全部资产及负债出售给四环集团，并以新增股份换股吸收合并北方信托，北方信托的法人资格注销，其资产和负债全部进入本公司。届时，公司将承继北方信托全部的优质资产、信托业务和广泛的客户资源，为公司未来业绩可持续增长奠定坚实基础，从根本上提高公司的核心竞争能力，将公司打造成以信托金融业务为核心业务的优质蓝筹上市公司，北方信托将实现整体上市。

二、本次交易的基本原则

本次交易遵循以下原则：

- 1、有利于提升本公司的经营业绩和持续发展能力，维护公司全体股东合法权益，特别是中小股东利益的原则。
- 2、避免同业竞争，减少关联交易。
- 3、“公开、公平、公正”以及“诚实信用、协商一致”的原则。

4、有利于公司的长期健康发展，提升公司的经营业绩和持续发展能力，提高公司抗风险能力的原则。

5、本次交易完成后，公司仍具备上市条件。

三、本次交易各方情况介绍

(一) 资产出售方：四环药业股份有限公司

1、基本情况介绍

(1) 法定中文名称：四环药业股份有限公司

法定英文名称：SIHUAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.

(2) 法定代表人：陈军

注册资本：9,322.5 万元

住所：北京市顺义区南法信地区三家店村北

(3) 公司董事会秘书：陈军（代）

联系电话：（010）68001660

公司证券事务代表：田宏莉

联系电话：（010）68003377

联系地址：北京市西城区阜外大街 3 号东润时代大厦六层

传 真：（010）68001816

(4) 公司股票上市交易所：深圳证券交易所

(5) 股票简称：*ST 四环

股票代码：000605

2、历史沿革

(1) 四环药业股份有限公司原名中联建设装备股份有限公司（以下简称“中联建设”），中联建设是经国家体改委体改生[1996]76 号、建设部建法[1996]121 号、建法[1996]292 号文批准，由中联实业股份有限公司、中国对外建设总公司、中国建筑材料工业总公司、中国建设机械总公司、北京中恒实业发展公司等五家公司共同发起，以募集方式设立的股份有限公司，经中国证券监督管理委员会证监发字[1996]120 号和[1996]121 号文批准首次向社会公众发行人民币普通股 1,250 万股，公司于 1996 年 8 月在深交所公开发行 1,250

万社会公众股，发行完成后，公司总股本为 5,000 万元。

公司设立时股本结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例（%）	股份类别
1	中联实业股份有限公司	3650	73.00	国有法人股
2	中恒企业发展公司	50	1.00	社会法人股
3	中国建筑材料工业总公司	20	0.40	国有法人股
4	中国对外建设总公司	20	0.40	国有法人股
5	中国建设机械总公司	10	0.30	国有法人股
6	社会公众股东	1250	25.00	社会公众股
	合计	5000	100.00	

(2) 1997年6月28日，公司1996年度股东大会通过以公司总股本5,000万股为基数，向全体股东按10:1比例派送红股500万股。派送完成后，公司总股本为5,500万股，其中法人股为4,125万股，社会公众股为1,375万股。

(3) 1997年9月28日，公司1997年临时股东大会决议通过以5,500万股为基数，向全体股东实施了每10股送2股，转增3股的中期分配政策。送红股和转增完成后公司总股本为8,250万股，其中法人股6,187.5万股，社会公众股为2,062.5万股。

(4) 2000年9月26日，根据广州市中级人民法院穗中法经执字第197号《民事裁定书》以及财政部《关于出售中联建设装备股份有限公司部分国有法人股权有关问题的批复》（财管字[2000]196号），四环生物医药投资有限公司（现四环生物产业集团有限公司，以下简称“四环集团”）依法取得了原由中联实业股份有限公司持有的公司5,610万国有法人股，占中联建设总股本的68%。

(5) 2001年6月，北京中恒企业发展有限公司出售82.5万股法人股给北京福满楼酒家有限公司。

(6) 2002年4月15日，中联实业股份有限公司拍卖396万股法人股给北大君士集团有限公司。

(7) 2003年2月27日，公司股东中国建筑材料工业总公司更名为中国非金属材料总公司。

(8) 2006年6月14日，公司第一次临时股东大会决议通过《关于利用资本公积金向流通股股东定向转增股本进行股权分置改革的议案》，全体流通股

股东每 10 股定向转增 5.2 股，全体流通股股东获得 1,072.50 万股的股份，至此，公司股本总额增至 9,322.5 万元。公司已办理工商变更登记。

(9) 2006 年 12 月，公司股东中国对外建设总公司出售 33 万股股份给恩平市同和农业投资有限公司。

(10) 2007 年 12 月 28 日，泰达控股通过司法途径收购四环集团持有的公司股份 5197.5 万股，占公司总股本的 55.76%，成为公司第一大股东。四环集团持有的另外 412.5 万股股份通过司法途径转让至武汉科技创新生物技术有限公司（简称“武汉科技”）。

3、股权结构

公司截至 2007 年 10 月 31 日的股权结构：

单位：股

	数量	比例
一、有限售条件股份	61,875,000	66.37%
国有法人持股	495,000	0.53%
其他内资持股	61,380,000	65.84%
其中：境内法人持股	61,380,000	65.84%
二、无限售条件持股	31,350,000	33.63%
人民币普通股	31,350,000	33.63%
三、股份总数	93,225,000	100.00%

公司截至 2007 年 10 月 31 日前十名股东持股情况：

单位：股

股东名称	股东性质	持股比例	持股总数	持有有限售条件股份数量	质押或冻结的股份数量
四环生物产业集团有限公司	其他	60.18%	56,100,000	56,100,000	56,100,000
北大星光集团有限公司	其他	4.25%	3,960,000	3,960,000	0
北京福满楼酒家有限公司	其他	0.88%	825,000	25,000	0
王顺	其他	0.88%	818,482	0	0
张斌	其他	0.80%	744,300	0	0
唐保和	其他	0.50%	463,244	0	0

中国非金属材料总公司		0.35%	330,000	330,000	0
恩平市同和农业投资有限公司		0.35%	330,000	330,000	0
烟台融信投资发展有限公司		0.32%	300,000	0	0
陈先保		0.29%	265,900	0	0

注：截止本报告出具日，公司前二大股东分别为泰达控股（持股 55.76%）和武汉科技创新生物技术有限公司（持股 4.42%），原第二大股东变为第三大股东，其他股东排名依次顺延。

4、主要财务状况

（1）资产负债表主要数据：

单位：万元

项目	2007年10月31日	2006年	2005年	2004年
资产总额	30,130.77	33,611.19	36,882.76	39,247.91
负债总额	26,919.44	28,155.67	24,702.32	24,509.68
股东权益	3,211.33	4,962.74	11,589.81	14,106.41

（2）利润表主要数据：

单位：万元

项目	2007年10月31日	2006年	2005年	2004年
主营业务收入	703.46	2,130.64	6,200.84	9,825.38
主营业务利润	-2,828.97	553.46	3,355.44	4,891.88
利润总额	-2,829.06	-6,701.34	-2,539.74	1,203.80
净利润	-2,829.06	-6,627.07	-2,516.60	914.43

（3）现金流量表主要数据：

单位：万元

项目	2007年10月31日	2006年	2005年	2004年
经营活动现金净流量	58.55	286.75	-2,373.73	-1,802.35
投资活动的现金净流量	-40.31	-114.60	-4,547.35	-5,189.22
筹资活动的现金净流量	0	-276.57	-1,920.99	847.55
现金及现金等价物净增加额	18.25	-104.42	-8,842.07	-6,144.02

（4）主要财务指标：

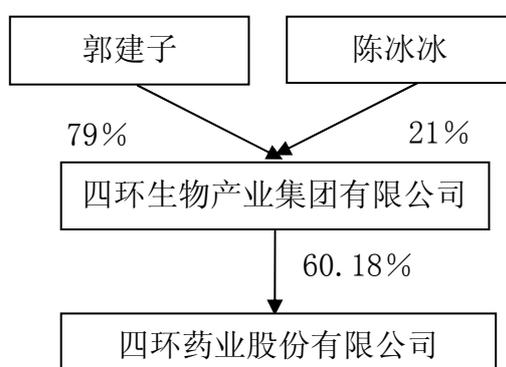
单位：元

项目	2007年10月31日	2006年	2005年	2004年
每股收益	-0.3035	-0.7100	-0.3100	0.1100
每股净资产	0.3445	0.5300	1.4000	1.7100
每股经营活动净现金流量	0.0063	0.0307	-0.2877	-0.2184
资产负债率(%)	89.34	83.77	66.98	62.45
净资产收益率(%)	-88.10	-133.54	-21.71	6.48

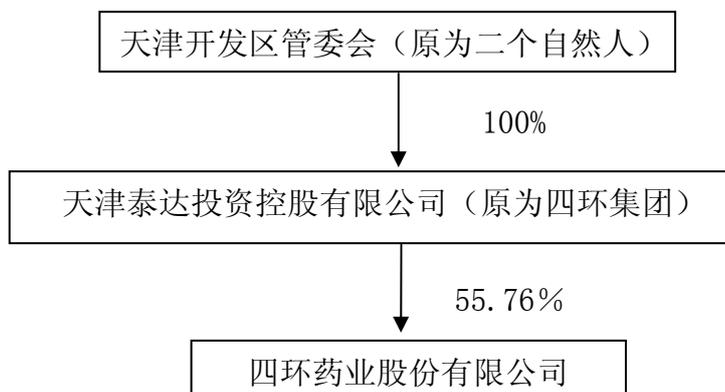
注：2007年10月31日数据为母公司数据。

5、四环药业与实际控制人之间的产权和控制关系图：

(1) 2007年12月28日之前的四环药业控制权状况



(2) 2007年12月28日~本报告出具日的四环药业控制权状况



注：2007年12月28日，四环集团持有的公司55.76%股份过户至泰达控股。

(二) 资产购买方：四环生物产业集团有限公司

1、基本情况介绍

名称：四环生物产业集团有限公司

法定代表人：郭建子

注册资本：14,000万元

成立时间：1999 年 12 月 15 日

经营范围：技术开发、技术出售、技术咨询、技术服务；投资管理；信息咨询；销售建筑材料、装饰材料、机械电器设备、通讯设备、汽车（不含小轿车）、针纺织品、百货、包装食品、化工产品（不含一类易制毒化学品和危险化学品）。

2、历史沿革

四环生物产业集团有限公司的前身四环生物医药投资有限公司成立于一九九九年十一月十一日，注册资金 4000 万元，住所为：北京市房山区良乡开发区金光南路 9 号。主要从事：生物药品及其他药品的研究、开发以及投资；医药设备、器材、配件及材料的销售；医药行业科研项目的转化、成果转让等。

二 000 年六月公司注册资本由 4000 万元增加到 10500 万元；

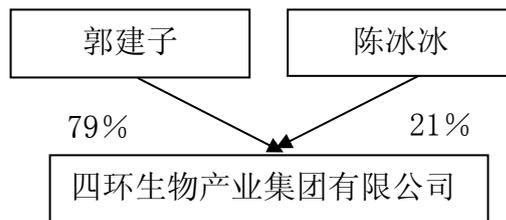
二 00 二年五月公司注册资本又由 10500 万元增加到 14000 万元；

二 00 三年十月公司住所由房山区良乡开发区迁至现址：北京市顺义区南法信地区三家店村北。

由于公司的发展需要，二 00 三年七月八日经北京市工商局核准，四环生物医药投资有限公司正式变更为四环生物产业集团有限公司。

经过几年的发展，集团先后在北京、湖北、广西以及上海投资医药产业和医药物流，以及房地产业和农业种业。

3、股权结构



4、主要财务状况

四环集团最近三年一期的财务状况：（母公司报表）

（单位：万元）

项目	2007-10-31	2006-12-31	2005-12-31	2004-12-31
资产总额	35,268	31,898	35,016	33,765
负债总额	17,914	15,745	20,073	19,929
所有者权益总额	17,354	16,153	14,943	13,836
项目	2007-10-31	2006 年	2005 年	2004 年

营业收入	16,001	17,991	16,274	14,120
营业利润	1,349	1,672	1,501	1,267
利润总额	1,349	1,672	1,501	1,267
净利润	1,201	1,209	1,107	976

(三) 被合并方：北方国际信托投资股份有限公司

1、基本情况介绍

企业名称：北方国际信托投资股份有限公司

法定代表人：刘惠文

注册资本：1,000,998,873 元

成立日期：1987 年 10 月

住所：天津市经济技术开发区宏达街 19 号投资服务中心 B 区 4 层

2、历史沿革

北方国际信托投资股份有限公司前身为天津经济技术开发区信托投资公司，于 1987 年 10 月经中国人民银行天津市分行批准成立，注册资本为人民币 2,000 万元。1994 年更名为天津北方国际信托投资公司，其间经公积金转增股本、增资扩股各一次，使注册资本达到 50,679 万元。2002 年 6 月，完成与天津滨海信托投资有限公司合并，同时增资扩股 67,818 万元，公司注册资本达到 150,251 万元，并改制为股份有限公司，公司名称变更为天津北方国际信托投资股份有限公司，股东 38 家。2002 年 9 月经中国人民银行批准重新登记。2003 年 10 月，更名为北方国际信托投资股份有限公司。2005 年 12 月，经天津市政府批准，完成公司分立；经天津银监局批准，完成减资，存续公司的注册资本变更为 1,000,998,873 元，股东 35 家。截至 2007 年 10 月 31 日，北方信托股东变更为 32 家。

3、股权结构

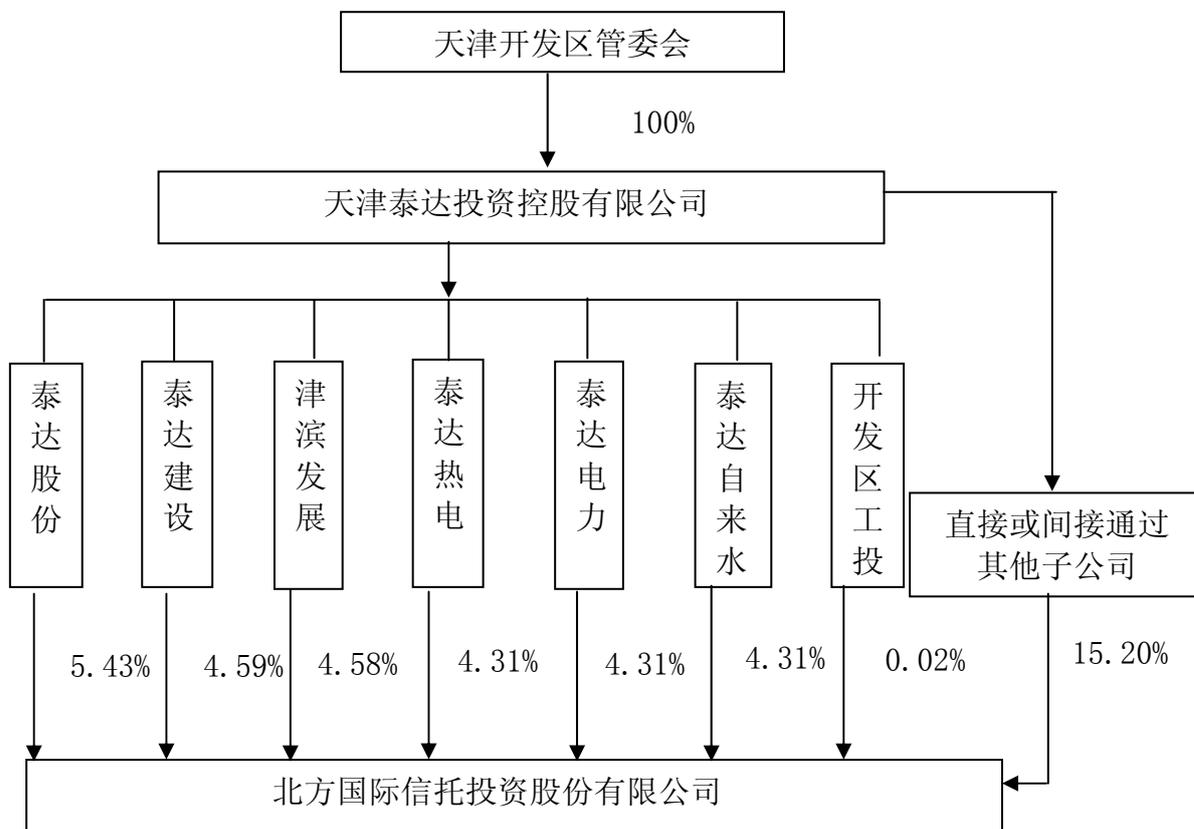
北方信托的股东持股情况：（截至 2007 年 10 月 31 日）

	股东名称	股份数额 (股)	持股比例 (%)
1	天津泰达投资控股有限公司	152,106,786	15.20%
2	津联集团有限公司	112,227,970	11.21%
3	天津市财政局	62,419,161	6.23%

4	天津泰达股份有限公司	54,395,122	5.43%
5	天津经济技术开发区财政局	54,395,122	5.43%
6	天津市宁发集团有限公司	47,565,744	4.75%
7	天津泰达建设集团有限公司	45,896,129	4.59%
8	天津津滨发展股份有限公司	45,835,260	4.58%
9	天津泰达热电公司	43,213,355	4.31%
10	天津泰达电力公司	43,213,355	4.31%
11	天津泰达自来水公司	43,213,355	4.31%
12	天津市医药集团有限公司	42,770,006	4.27%
13	天津投资集团公司	41,808,064	4.18%
14	中国海洋石油渤海公司	38,892,019	3.89%
15	天津港（集团）有限公司	33,844,699	3.38%
16	天津天药药业股份有限公司	33,702,397	3.37%
17	天津市大安房地产开发有限公司	33,702,397	3.37%
18	天津市津能投资公司	17,285,342	1.73%
19	天津保税区投资有限公司	13,480,959	1.35%
20	天津工业投资有限公司	10,229,192	1.02%
21	天津轮船实业发展集团股份有限公司	9,206,273	0.92%
22	天津广择水利建设投资有限公司	3,482,996	0.35%
23	天津港第五港	2,739,726	0.27%
24	天津火炬科技发展公司	2,557,298	0.26%
25	天津市津东房地产开发集团有限公司	2,557,298	0.26%
26	天津港集装箱码头有限公司	2,307,593	0.23%
27	天津海晶总公司	1,953,243	0.20%
28	天津渤海化工有限公司天津化工厂	1,892,745	0.19%
29	中信天津工业发展公司	1,814,960	0.18%
30	天津市飞鸽集团有限公司	1,054,406	0.11%
31	天津大沽化工投资发展有限公司	1,054,406	0.11%

32	天津经济技术开发区工业投资公司	181,495	0.02%
	合计	1,000,998,873	100.00%

北方信托与其控股股东、实际控制人之间的股权控制关系结构图如下：



注：天津泰达股份有限公司简称泰达股份

天津泰达建设集团有限公司简称泰达建设

天津津滨发展股份有限公司简称津滨发展

天津泰达热电公司简称泰达热电

天津泰达电力公司简称泰达电力

天津泰达自来水公司简称泰达自来水

天津经济技术开发区工业投资公司简称开发区工投

4、主要财务状况

北方信托经审计的三年一期主要财务数据：

（单位：万元）

项目	2007-10-31	2006-12-31	2005-12-31	2004-12-31
资产总额	136,163	109,631	110,100	238,729
负债总额	16,160	13,202	14,779	86,978
所有者权益总额	120,003	94,931	93,744	150,228
项目	2007年1-10月	2006年度	2005年度	2004年度
营业收入	33,567	8,635	4,243	10,791
营业利润	26,253	-7,123	-8,592	-188
利润总额	26,342	2,103	-5,828	9,237
净利润	19,855	1,740	-5,885	9,184

5、控股和参股公司

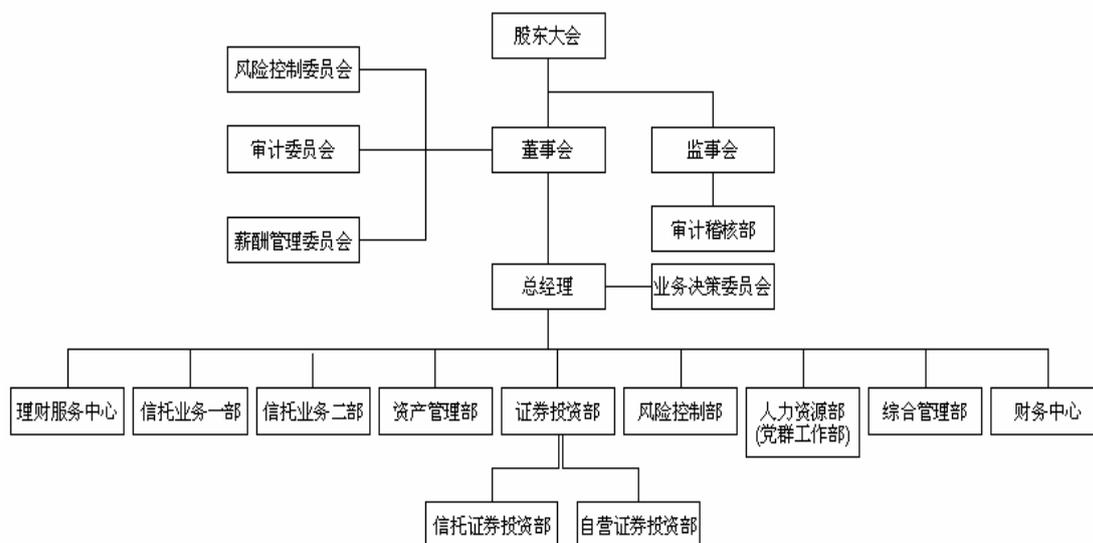
控股和参股公司情况如下表：

单位：元

公司名称	注册地址	注册资本	原始投资额	投资比例
天津泰达科技风险投资股份有限公司	天津经济技术开发区泰华路12号创业中心大楼9层912室	410,210,000	25,000,000	6.09%
天津北国置业有限公司	天津开发区第一大街27号	10,000,000	6,000,000	60.00%
天津泰心北信医疗产业投资有限公司	天津开发区第三大街61号	20,000,000	20,000,000	100%
长城基金管理有限公司	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心4101-4104	150,000,000	34,568,570	17.647%
天津北信保险经纪有限公司	天津市开发区第三大街39号西部110单元	26,375,000	6,500,000	24.64%
天津北信建设开发有限公司	天津市东丽区利津路商业街C区51号	30,000,000	15,000,000	50%

6、组织架构

(1) 北方信托组织机构图：



北方信托内设理财服务中心、信托业务一部、信托业务二部、资产管理部、证券投资部、风险控制部、人力资源部、综合管理部、财务中心、审计稽核部 10 个部门。

① 理财服务中心

理财服务中心是公司的理财产品营销和客户服务部门，负责组织、规划和实施公司理财产品推介销售，统一管理委托人（受益人）信息资源，为委托人（受益人）提供良好的理财咨询服务。具体职责如下：

- 保质保量按时完成公司下达的理财产品销售任务；
- 发掘、创新营销和服务方式，不断提高产品营销能力和服务水平；
- 建立和管理客户资源档案库，维护和扩大客户资源；
- 持续性地调查和研究客户现实和潜在的理财需求，把握理财市场动态，并向业务部门反馈；
- 准确无误完成信托产品的转让、挂失、信息变更等项业务；
- 管理公司网站中理财中心的产品信息、转让信息、公告信息，保证信息的真实、准确；
- 维护和管理 CALL-CENTER，做好咨询、回访、公告信息通知服务；
- 抓管理，带队伍，不断提高部门内部管理水平和员工队伍素质；
- 完成公司交办的其他任务。

理财服务中心对上述工作职责负第一责任和直接责任。

② 信托业务一部、信托业务二部

信托业务一部和二部是公司信托业务及相关中介业务的营运和管理部门，负责信托和相关中介业务的研发、拓展，信托资产的营运管理和风险控制，确保信托资产的安全和效益。具体职责如下：

- 积极开展信托及相关中介业务市场调研和产品研发；
- 努力维护和扩大客户资源，优选和增加项目储备；
- 受理客户提出的业务申请，对申请业务的合法性、合规性、安全性、盈利性进行充分的尽职调查、资信评估和分析论证。
- 完成与客户的签约前谈判，撰写信托文件，并就业务的可行性、风险性按照客观、审慎的原则进行初审、上报；
- 忠实地执行信托条款、管理信托财产，加强事后监控，定期报告信托计划执行情况；
- 及时发现信托财产运用风险，拟定行动计划，采取有效防范处置措施；
- 制定信托收益分配方案，撰写信托清算报告，管理信托财产档案副本；
- 抓管理、带队伍，不断提高部门内部管理水平和员工队伍素质；
- 完成公司交办的其他任务。

信托业务一部和二部对上述工作职责负第一责任和直接责任。

③ 资产管理部

资产管理部是公司自有资金的营运管理部门，负责在规定的业务范围内营运和管理自有资金，拓展各类中介业务，确保自有资产的保值增值和自营业务的稳健发展。具体职责如下：

- 积极开展市场调研，精心选择资金运用项目，深入挖掘中介业务市场资源；
- 受理客户提出的业务申请，对申请业务的合法性、合规性、安全性、盈利性进行充分的尽职调查、资信评估和分析论证；
- 完成与客户签约前的谈判，撰写业务提案，并就业务的可行性、风险性按照客观、审慎的原则进行初审、上报；
- 加强对自有资产日常经营管理，及时准确掌握资产营运情况，采取有效措施防范资产风险、提高资产效益；

- 加强对投控股企业的监督管理，确定年度任务，进行年终考核，采取有效的日常监管措施，代表公司忠实地履行投资人的权责，切实维护公司利益；

- 采取有效措施清收处置不良资产，不断盘活资产存量，优化资产结构；

- 有效管理对外担保等各项中介业务，防控中介业务风险，增加中介业务收入；

- 抓管理、带队伍，不断提高部门内部管理水平和员工队伍素质；

- 完成公司交办的其他任务。

资产管理部对上述工作职责负第一责任和直接责任。

④ 证券投资部

证券投资部是公司证券投资业务的营运管理部门，负责自有资金与信托资金在证券市场上的营运管理和风险控制，负责拓展与证券市场相关的中介业务，不断提高中介业务收入，确保资金的安全和效益。具体职责如下：

- 积极开展证券市场调研和证券投资产品及相关中介业务产品研发；

- 按照安全、盈利原则做好自有资金在证券市场的投资、营运与管理；

- 设计和论证新的证券信托产品，撰写证券信托文件，按照客观、审慎的原则进行初审、上报；

- 忠实地执行证券信托条款，高效营运管理证券信托资金，有效防范控制证券信托资金风险；

- 管理证券信托资产档案副本，制定证券信托收益分配方案，撰写证券信托清算报告；

- 积极开发、经营和管理投资基金业务、债券承销业务及相关中介业务；

- 及时分析证券投资营运状况，准确把握证券市场信息变化，不断调整和完善证券投资策略，提高对市场风险的防控能力；

- 草拟订证券投资相关的规章制度和风险管理办法；

- 抓管理、带队伍，不断提高部门内部管理水平和员工队伍素质；

- 完成公司交办的其他任务。

证券投资部对上述工作职责负第一责任和直接责任。

⑤ 风险控制部

风险控制部是公司风险管理的综合部门，负责公司风险管理体系的建设，

监测评估公司风险状况，监督指导各部门贯彻落实风险措施、政策。具体职责如下：

- 组织拟定公司业务和财务规章制度草案，审查公司行政管理制度和办法，不断完善公司制度建设；

- 研究设计公司的风险管理体系，包括组织结构、制度方法、政策措施，不断提高公司风险管理体系的科学性、有效性；

- 全面跟踪监测公司的整体风险状况，及时揭示公司的各类风险隐患，准确评估公司的风险承受能力；

- 监督指导业务部门对各项风险控制制度、措施的贯彻落实，包括合规性审查、业务报告真实性审查、资信评估准确性审查、业务不可行论证及抵押担保的审核；

- 规范和审查公司业务法律文本，代理公司参加各项诉讼活动，与有关法律事务部门建立良好的工作关系；

- 与人力资源部共同做好公司全员的法制培训教育、风险防范知识培训教育工作；

- 抓管理、带队伍，不断提高部门内部管理水平和员工队伍素质；

- 完成公司交办的其他任务。

风险控制部对上述工作职责负第一责任和直接责任。

⑥ 人力资源部（党群工作部）

人力资源部是公司人力资源规划、开发、管理的综合部门，负责公司的党、工、团、纪检监察和宣传工作，负责公司的人事管理、薪酬管理和全员岗位培训教育工作。具体职责如下：

- 制定人力资源政策与人才发展规划；

- 员工招聘工作的组织实施；

- 各部门的岗位制定及员工的内部调配；

- 员工薪酬及业绩考核；

- 公司保险及公积金的管理；

- 负责公司党委办公室日常工作和纪检监察工作；

- 负责公司工会、共青团工作；

- 公司各项培训工作；
- 完成公司交办的其他任务。

⑦ 综合管理部

综合管理部作为公司的管理决策支持部门，按照职能划分为董事会秘书处、行政事务管理和信息技术管理，辅助领导处理信息、综合情况、协调关系、管理事务，以促进公司日常经营管理工作高效运转。同时负责公司博士后工作站在站博士后科研管理工作，负责中国信托网的日常维护工作。

- 股东会、董事会、监事会及其各专业委员会会议的秘书工作；
- 综合管理公司业务及行政事务；
- 公司文件收发、档案管理及印信管理；
- 拟定公司行政管理制度；
- 公司战略发展研究及创新业务方向的研究；
- 与信托同业及行业协会的联络；
- 公司固定资产和低值易耗品的管理；
- 公司各项会议的组织及督促对决议、决定、批示等的执行和落实；
- 公司信息系统的的设计开发与日常维护，软硬件的购置与管理，信息技术资料与数据的管理；
- 在站博士后的科研管理；
- 公司网站的维护；
- 公司对外信息披露；
- 公司领导交办的其他工作。

⑧ 财务中心

财务中心分为计划财务和会计核算两大管理职能，实现公司资金管理、会计核算、信息收集分析与决策一体化，成为公司资金管理信息中心、资产负债质量监控预警中心和公司财务资源调配中心。会计核算分为信托业务会计核算和自营业务会计核算，分别对信托资产和自营资产进行财务管理。同时承担公司报表汇总（合并）、数据统计和财务分析等工作。

- 公司全部业务会计核算及公司汇总（合并）财务报表的制作；
- 制定公司的财务计划并负责公司资金统筹、预算、决算及头寸调拨；

- 负责公司定期业务数据统计与财务分析；
- 公司各项税费支出的管理与核算；
- 公司固定资产的核算；
- 公司自有资金的账户管理和会计核算；
- 公司信托资金的账户管理与会计核算；
- 负责信托资产托管、根据业务指令进行信托收益分配和信托账户的财务清算；

- 制作信托业务财务报表,进行信托业务数据统计和信托业务财务分析；
- 负责投控股企业的财务核算及账务管理；
- 负责一年内财务档案的管理；
- 配合监管机关及有关部门的监督、检查；
- 负责与会计协会的联络；
- 公司领导交办的其他工作。

⑨ 审计稽核部

审计稽核部负责公司内部稽核审计工作,就公司业务经营、财务管理、内部控制和制度执行等方面,独立地履行检查、评价、报告、建议职能,并对董事会负责。

- 接受公司董事会、监事会委托开展审计工作；
- 接受公司总经理委托开展审计工作；
- 检查公司各部门及投控股企业执行国家法律、法规和政策情况；
- 检查公司及投控股企业各项管理制度和内部控制制度的执行情况；
- 审核公司自营业务和信托业务的财务情况；
- 对业务过程、交易过程和经营结果进行审计；
- 对公司的资产管理情况进行内部审计；
- 调查公司内部违章案件；
- 按公司委托对需做离任审计的人员进行离任审计；
- 出具审计意见,撰写审计报告,并跟踪检查审计意见的落实情况；
- 定期(至少每半年)向董事会、监事会及审计委员会报告一次审计工作的情况。

- 配合监管机关及有关部门的检查；
- 协助审计委员会的职责履行；
- 公司领导交办的其他工作。

(四) 北方信托的控股股东及实际控制人介绍

1、天津泰达投资控股有限公司

泰达控股名称	天津泰达投资控股有限公司
注册地址:	天津经济技术开发区宏达街 19 号
法定代表人:	刘惠文
注册资本:	人民币 60 亿元
营业执照注册号码:	1200001000963
企业类型:	有限责任公司(国有独资)
经营范围:	以自有资金对工业、农业、基础设施开发建设、金融、保险、证券业、房地产业、交通运输业、电力、燃气、蒸汽及水的生产和供应业、建筑业、仓储业、邮电通讯业、旅游业、餐饮业、旅馆业、娱乐服务业、广告、烟酒生产制造、租赁服务业、食品加工及制造、教育、文化艺术业、广播电影电视业的投资；高新技术开发、咨询、服务、转让；各类商品、物资供销；企业资产管理；纺织品、化学纤维、电子通讯设备、文教体育用品加工制造；组织所属企业开展进出口贸易（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）
经营期限:	1985 年 5 月 28 日至 2021 年 12 月 30 日
税务登记证号码:	国 税 津 字 12011510301020X 号 和 地 税 津 字 12011510310120X 号
通讯地址:	天津经济技术开发区宏达街19号投资服务中心B区4层
邮政编码:	300457
联系电话:	022-25201901

2、泰达控股与其实际控制人之间的股权控制关系结构图

同本文第 15 页的北方信托股权控制图

3、泰达控股主营业务情况，最近 3 年主要业务的发展状况和经营成果

泰达控股成立于 1985 年 5 月 28 日，注册地天津，注册资金 60 亿元人民币，由天津经济技术开发区管委会授权行使国有资产经营管理职能，按照现代化经营管理体制和现代企业理念运营的，具有国家授权投资机构职能的国有独资公司，对国有资产承担保值增值责任。其经营范围涉及金融、基础设施、土地开发、工业、物流、能源供应、交通运输和会展酒店等行业。拥有泰达集团有限

公司、泰达建设集团有限公司等 15 家全资子公司，泰达股份（000652）、津滨发展（000897）和滨海能源（000695）等 3 家上市公司，滨海快速、天津钢管集团公司等 30 余家控股公司和渤海银行、渤海保险、恒安标准人寿公司等 40 余家主要参股子公司。

泰达控股最近三年紧紧抓住天津经济技术开发区(以下简称“天津开发区”)快速发展的有利时机，一方面承担了天津开发区内的公共服务职能，为区域的发展作出了积极贡献，另一方面依托于区域发展，按照市场经济的要求，不断加大改革力度，强化经营管理，使企业资产规模不断壮大，资产质量不断改善，企业核心竞争力和盈利能力显著增强。

4、泰达控股经审计的最近三年的主要财务数据

财务指标	2006 年度	2005 年度	2004 年度
总资产	100,572,075,200	75,485,773,081.35	63,499,428,797.05
净资产	27,730,071,600	11,466,312,056.40	10,583,362,385.78
主营业务收入	22,678,022,600	18,566,015,199.05	5,777,697,094.04
净利润	323,586,000	170,844,796.20	91,361,274.62
净资产收益率	1.17%	1.49%	0.86%
资产负债率	72.43%	84.81%	83.33%

（五）北方信托的其他主要股东介绍

1、津联集团有限公司

津联集团有限公司于1979年10月19日在香港依据香港公司条例注册成为有限公司，在成立时名称为津联贸易有限公司后于1996年10月29日改为现名；公司注册编号为74218；商业登记证号码为06339055；注册地址为香港中环干诺中168—200号信德中心招商局大厦36楼3607—13室；法定股本为3,000,000股；业务性质为贸易及其根据该公司组织章程所容许之范围内。

2、天津市财政局

天津市财政局系天津市人民政府组成部门，主管天津市财政收支、财税政策、地方税务征管和行政事业单位国有资产基础管理工作。住所地为天津市和平区曲阜道4号；法定代表人为杨福刚局长。

3、天津泰达股份有限公司

天津泰达股份有限公司为沪市上市公司，代码 000652。

4、天津经济技术开发区财政局

天津经济技术开发区财政局是根据法律规定，代表天津经济技术开发区管理委员会，主管本区域内的财政工作，行使财政管理和监督职权的行政部门。

四、本次交易的标的及相关协议的主要内容

（一）重大资产出售

2008年2月17日，四环集团股东会通过了与本次交易有关的议案。2008年2月18日，四环药业第三届董事会临时会议审议通过了与本次交易有关的议案。2008年2月18日，四环药业与四环集团签署了《资产出售协议》，四环药业向四环集团出售截至2007年10月31日经审计后的全部资产和负债。经北京中企华资产评估有限责任公司评估后，四环药业截至2007年10月31日全部资产价格为30482.27万元，全部负债价格为26915.10万元，净资产为3567.17万元。四环集团以承担四环药业经评估的负债（包括或有负债）为对价，获得四环药业拟出售的全部资产。本次重大资产出售事宜尚需获得四环药业股东大会审议通过。

1、拟出售资产的评估情况

（1）评估结果

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字[2007]第438号资产评估报告书，本次拟出售的资产，以2007年10月31日评估基准日，资产审计后账面值30,130.76万元，评估值30,482.27万元，评估增值351.51万元，增值率1.17%；负债审计账面值26,919.44万元，调整后账面值26,919.44万元，评估值26,915.10万元，评估减值-4.34万；净资产审计后账面值3,211.32万元，评估值3,567.17万元，评估增值355.85万元，增值率为11.08%。

四环药业资产评估结果汇总表：单位：万元。

项 目	账面价值		调整后	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	账面值			
流动资产	1	4,122.49	4,122.49	4,273.83	151.34	3.67
长期投资	2	10,202.48	10,202.48	9,897.59	-304.89	-2.99

项 目		账面价值	调整后 账面值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C	D=C-B	E= D/B*100%
固定资产	3	8,693.22	8,693.22	11,952.85	3,259.63	37.50
其中： 建筑物	4	2,216.84	2,216.84	2,318.22	101.38	4.57
机器设备	5	1,607.85	1,607.85	1,411.98	-195.87	-12.18
在建工程	6	4,332.19	4,332.19	6,207.78	1,875.59	43.29
无形资产	7	6,193.81	6,193.81	3,439.24	-2,754.57	-44.47
其中： 土地使用权	8	4,417.71	4,417.71	3,307.50	-1,110.21	-25.13
其它资产	9	918.76	918.76	918.76	0.00	0.00
资产总计	10	30,130.76	30,130.76	30,482.27	351.51	1.17
流动负债	11	25,211.30	25,211.30	25,206.96	-4.34	-0.02
长期负债	12	1,708.14	1,708.14	1,708.14	0.00	0.00
负债总计	13	26,919.44	26,919.44	26,915.10	-4.34	-0.02
净资产	14	3,211.32	3,211.32	3,567.17	355.85	11.08

(2) 拟出售资产的权属说明

四环药业现有主要资产已经被查封或者抵押、冻结，为解除有关财产转移限制，四环药业和泰达控股、四环集团三方一起签署了《债务代偿及还款协议书》，由泰达控股代四环药业一次性偿还所有银行债务，四环药业对泰达控股的债权由四环集团来承担，四环集团以此种方式支付其购买四环药业资产的对价。其他非银行债务中，属于关联方的债权由四环集团来负责从上市公司转移，剩下的债权由四环集团根据债权人的要求来偿还或者提供担保。

可见，四环药业现有资产转移至四环集团名下并无实质法律障碍，四环药业依照有关法律法规的规定和《资产出售协议》的约定，履行完毕资产转移的相关义务与程序后，该等资产将依法变更为四环集团直接拥有。

四环药业对外投资的三家公司（中商信用担保有限公司、湖北医药有限公司和湖北制药有限公司）的股权转让给四环集团事宜，已经取得了该等公司其他股东放弃优先购买权的书面文件。

如其他股东行使优先购买权，则四环集团同意将受让该等股权改为收取该等股权转让的现金。

2、四环集团拟承担的负债情况

四环集团本次承接四环药业全部资产的对价是承担截至2007年10月31日四

环药业的全部负债，根据中兴华会计师事务所有限责任公司出具的《审计报告》（中兴华审字(2007)第93号），本次作为四环集团承接资产的对价为四环药业全部负债26,919.44万元。具体负债情况如下：

（1）流动负债：流动负债合计为25,211.29万元，主要包括：短期借款17,049.50万元；应付账款985.79万元；预收账款35.54万元；应付工资226.72万元；应交税费531.35万元；其他应付款6372.77万元。

（2）非流动负债：预计负债1708.14万元，全部合计为1708.14万元。

3、《资产出售协议》的主要内容

（1）目标资产

经双方一致同意，目标资产的出售价格以北京中企华资产评估有限责任公司所作出的截至2007年10月31日的资产评估报告的评估价值为依据。该评估价值为3,567.17万元。

（2）支付对价

四环集团以承担四环药业经评估的负债（包括或有负债）为对价。交易双方同意，四环集团承接四环药业的债务（包括或有负债）后，即视为四环集团完成了支付购买四环药业资产对价的义务。

（3）资产收购的授权与批准及其实施

双方经协商同意，就《资产出售协议》所述资产出售事宜须以下列前置程序的满足作为《资产出售协议》生效的先决条件：

A、《资产出售协议》经双方法定代表人或授权代表签署并加盖双方公章；且《资产出售协议》所述资产出售事项，已经按照《公司法》有关规定以及四环集团和四环药业双方公司章程和股东会、股东大会会议事规则的规定获得双方的批准；且与本协议所述资产收购事项相关之四环药业与北方信托的换股吸收合并事项，已经按照《公司法》、四环药业及北方信托的公司章程及议事规则的规定获得四环药业及北方信托股东大会的批准；且四环药业、北方信托就与本协议所述资产出售事项相关之四环药业与北方信托的换股吸收合并事项各自履行完毕法定合并公告程序；且《资产出售协议》所述资产出售事项以及四环药业与北方信托的换股吸收合并事项分别获得有权的中国证监会和中国银监会的批准或备案。

B、取得四环药业在基准日经审计的债务的相应债权人关于债务转移的书面同意，或由四环集团就对其拟依据《资产出售协议》承担之四环药业债务按照债权人要求由泰达控股承担清偿责任或提供相应担保事宜出具承诺函。

C、在交割日当天，四环药业应向四环集团交付本次交易的相关文件、实物资产、目标资产的产权证明，相关协议、业务资料。在四环药业履行了上述义务后，四环集团应向甲方交付其内部批准本次目标资产出售的决议性文件的完整真实副本；依协议约定的支付方式履行义务。

D、双方经协商同意，四环集团同意按目标资产于基准日的现状接收目标资产，并不会就目标资产于基准日前后存在或发生的任何问题向四环药业主张任何权利。

(4) 过渡期安排

双方确认，过渡期内目标资产发生的除债务重组和资产出售外的损益(包括但不限于实际发生的亏损或可分配利润)均由四环集团承担或享有。

(二) 换股吸收合并

2008年1月14日，北方信托2008年第一次临时股东大会通过了本次交易的有关议案，2008年2月18日，四环药业第三届董事会临时会议审议通过了本次交易的有关议案，2008年2月18日，四环药业与北方信托签署了《吸收合并协议》。

1、换股吸收合并的方式

四环药业通过向北方信托的股东定向增发股份与北方信托的现有股份进行换股，即北方信托的股东以其持有的全部北方信托股份认购四环药业新增股份，使得四环药业吸收合并北方信托。

本次吸收合并完成后，北方信托的股东成为合并后存续公司的股东，原北方信托依法注销。

2、换股价格、换股数量和换股比例

四环药业以新增股份换股吸收合并北方信托全部资产、负债及业务，北方信托及其全部资产、负债及业务均并入四环药业，按四环药业在2007年3月26日停牌前20个交易日均价4.52元/股折股。北方信托以北京中企华资产评估有限责任公司出具的《北方国际信托投资股份有限公司与四环药业股份有限公司换股合并项目资产评估报告书》(中企华评报字(2007)第450号)为参

考，北方信托股东全部权益价值为 238542.77 万元，每股价格为 2.383 元。

重组双方协商确定的北方信托整体作价为 238542.77 万元，北方信托和四环药业之间的换股比例为 1:0.5272，按照每股 4.52 元的折股价格，北方信托股东全部权益共折合本公司股本 527,749,491 股，占换股吸收合并后本公司总股本的 84.99%。

3、吸收合并审计基准日

本次以新增股份换股吸收合并北方信托以 2007 年 10 月 31 日作为基准日。在经四环药业股东大会审议通过重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并，并经中国银监会及其他有权机关批准后，中国证监会最终核准的当日作为合并生效日。

本次换股吸收合并完成后，北方信托完成注销登记手续以及四环药业完成变更为“北方国际信托投资股份有限公司”的工商变更登记之日作为完成日。

4、限售期

北方信托原股东所持股份全部转换为本公司股份后，实际控制人泰达控股及其一致行动人天津泰达股份有限公司、天津泰达建设集团有限公司、天津津滨发展股份有限公司、天津泰达热电有限公司、天津泰达电力有限公司、天津泰达自来水有限公司、天津经济技术开发区工业投资有限公司通过本次转换所持股份限售期为三十六个月，自公司刊登股份变动公告之日起三十六个月内不得转让，限售期满后上市流通。原北方信托其他股东所持股份限售期，自公司刊登股份变动公告之日起持有期限不低于十二个月。

5、换股吸收合并北方信托的资产状况

根据《吸收合并协议》的约定，本次换股吸收合并北方信托完成后，北方信托的全部资产负债及业务全部并入四环药业，原北方信托将办理注销手续。本次吸收合并的审计基准日为 2007 年 10 月 31 日，中兴华会计师事务所有限责任公司出具了中兴华审字（2007）第 102C 号审计报告。

（1）北方信托近三年的财务状况

A、合并资产负债表

项 目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产：			
现金	-	11,752.99	1,197.34
银行存款	127,634,685.41	62,159,755.95	293,541,863.68

其他货币资金	-	-	3,000,000.00
拆放同业	-	-	-
短期投资	22,790,449.83	35,000,000.00	-
库存自营证券	62,628,797.02	135,032,347.04	57,462,906.64
减：自营证券跌价准备	-	48,357,755.36	11,436,344.29
代兑付债券	-	-	785,620.61
应收帐款	11,002,782.42	11,984,532.42	22,133,716.66
减：坏帐准备	-	-	2,593,430.18
其他应收款	102,433,885.71	109,690,318.31	159,850,230.60
减：坏帐准备	22,549,064.80	27,306,117.36	-
存放中央银行款项	-	3,878,299.10	31,991,969.03
预付帐款	9,118.20	15,438,421.55	3,441,887.95
短期贷款	103,240,000.00	19,400,000.00	153,700,000.00
存货	95,667,606.41	95,665,606.41	102,269,966.65
待摊费用	-	-	127,876.66
待处理抵债资产	10,330,613.00	10,589,498.00	10,793,735.00
减：待处理抵债资产减值准备	4,515,306.50	4,644,749.00	-
流动资产合计	508,673,566.70	418,541,910.05	825,071,196.35
长期资产：	-	-	-
中长期贷款	5,250,000.00	33,346,532.92	219,514,274.71
逾期贷款	72,062,080.93	112,960,630.23	443,213,221.15
减：贷款呆帐准备	27,119,841.04	24,664,263.86	27,661,344.41
长期投资	-	-	-
长期股权投资	645,786,986.52	154,909,622.34	644,579,862.60
减：投资风险准备	159,684,106.10	38,779,825.66	6,439,321.87
长期投资合计	486,102,880.42	116,129,796.68	638,140,540.73
其中：合并价差	-	-	-
长期资产及长期投资合计	536,295,120.31	237,772,695.97	1,273,206,692.18
其中：合并价差	-	-	-
固定资产：			
固定资产原值	50,826,723.84	442,407,201.59	300,294,219.89
减：累计折旧	8,170,143.31	5,873,746.18	18,177,067.91
固定资产净值	42,656,580.53	436,533,455.41	282,117,151.98
减去：固定资产减值准备	-	-	-
固定资产净额	42,656,580.53	436,533,455.41	282,117,151.98
在建工程	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
固定资产合计	42,656,580.53	436,533,455.41	282,117,151.98
无形资产及其他资产：	-	-	-
无形资产	2,759,587.22	1,656,055.30	-
递延资产	5,921,209.93	6,491,358.16	6,895,978.41
无形资产及其他资产合计	8,680,797.15	8,147,413.46	6,895,978.41
资产合计	1,096,306,064.69	1,100,995,474.89	2,387,291,018.92

短期借款	48,000,000.00	100,000,000.00	60,000,000.00
应付账款	4,151,964.51	4,151,964.51	19,284,381.88
应付票据	-	-	3,000,000.00
预收账款	-	175,000.00	167,087.20
应付工资	239,241.61	301,641.61	301,641.61
应付福利费	60,157.53	174,015.06	254,248.37
应交税金	25,919,519.40	21,732,905.98	18,773,082.68
其他应交款	3,960.00	2,114.00	1,500.00
其他应付款	52,899,946.98	21,252,961.49	30,348,133.99
预提费用	747,208.33	-	-
同业存放款项	-	-	3,673,780.10
拆入资金	-	-	121,880,000.00
信托存款	-	-	290,952,170.44
委托存款	-	-	20,000,000.00
代兑付证券款	-	-	1,148,353.03
流动负债合计	132,021,998.36	147,790,602.65	569,784,379.30
长期负债：	-	-	-
长期借款	-	-	300,000,000.00
长期负债合计	-	-	300,000,000.00
负债合计	132,021,998.36	147,790,602.65	869,784,379.30
少数股东权益(合并报表填列)	14,977,467.41	15,760,762.91	15,221,685.94
股东权益	-	-	-
股本	1,000,998,873.00	1,000,998,873.00	1,502,508,045.00
减：以归还投资	-	-	-
股本净额	1,000,998,873.00	1,000,998,873.00	1,502,508,045.00
资本公积	1,148,810.27	10.27	10.27
盈余公积	3,203,026.22	3,203,026.22	461,118.88
其中：公益金	-	-	76,241.03
信托赔偿准备金	1,067,675.41	1,067,675.41	153,706.29
未分配利润	-42,911,995.93	-60,313,677.20	-1,459,581.91
折算差额	-14,199,790.05	-7,511,798.37	621,655.15
所有者权益合计	949,306,598.92	937,444,109.33	1,502,284,953.68
负债及所有者权益总计	1,096,306,064.69	1,100,995,474.89	2,387,291,018.92

B、合并损益表

项 目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
一、营业收入	86,349,624.43	42,426,327.71	107,910,077.47
其中：利息收入	12,512,299.20	12,505,064.33	22,079,460.43
金融企业往来收入	2,249,262.75	4,019,740.05	2,583,290.88
手续费收入	25,627,258.92	17,171,840.11	30,061,223.62
证券销售差价收入	-13,196,320.13	-8,322,352.92	-83,112,636.86
减：自营证券跌价损失	-48,357,755.36	36,921,411.07	-79,956,193.59

证券发行差价收入	-	-	-
买入返售证券收入	-	-	-
汇兑收益	5,820,467.67	3,035,682.38	122,396.75
其他营业收入	3,452,390.66	11,434,952.00	28,241,203.99
主营业务收入	1,526,510.00	39,502,812.83	27,978,945.07
减：营业支出	157,582,473.94	128,345,444.17	109,789,383.92
其中：利息支出	1,181,416.50	11,270,532.99	12,327,435.93
金融企业往来支出	1,561,186.07	2,065,400.05	11,430,233.49
手续费支出	-	-	1,083,698.00
资产呆帐损失	119,221,725.25	36,809,081.91	21,501,968.30
管理费用	1,458,096.76	2,260,589.32	2,853,871.21
营业费用	28,290,630.98	28,236,545.46	34,734,716.14
财务费用	3,539,621.19	2,515,647.67	248,621.56
汇兑损失	-	27,756.89	-
其他营业支出	-	-	-
主营业务成本	-	38,188,085.65	25,536,699.90
营业税金及附加	2,329,797.19	6,971,804.23	72,139.39
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	-71,232,849.51	-85,919,116.46	-1,879,306.45
加：补贴收入（亏损以“-”号填列）	-	4,914,217.65	3,355,880.35
投资收益	13,575,714.46	16,095,285.47	86,975,240.25
营业外收入	78,949,959.96	6,871,084.05	4,056,942.14
减：营业外支出	260,776.69	243,529.79	142,192.00
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	21,032,048.22	-58,282,059.08	92,366,564.29
减：所得税	4,413,662.44	32,959.24	-
少数股东损益（合并报表填列）	-783,295.49	539,076.97	530,782.94
加：未确认投资损失（合并报表填报）	-	-	-
四、净利润（亏损以“-”号填列）	17,401,681.27	-58,854,095.29	91,835,781.35
加：年初未分配利润	-60,313,677.20	-1,459,581.91	-94,490,222.95
盈余公积转入	-	-	-
其他调整	-	-	1,809,684.86
五、可供分配利润	-42,911,995.93	-60,313,677.20	-844,756.74
减：提取法定盈余公积	-	-	383,653.62
提取法定公益金	-	-	77,465.26
六、可供股东分配利润	-42,911,995.93	-60,313,677.20	-1,305,875.62
减：应付优先股股利	-	-	-
提取信托赔偿准备金	-	-	153,706.29
提取任意盈余公积	-	-	-
应付普通股股利	-	-	-

转作股本的普通股股利	-	-	-
七、未分配利润（亏损以“-”号填列）	-42,911,995.93	-60,313,677.20	-1,459,581.91

C、合并现金流量表

项 目	2006 年度	2005 年度	2004 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
贷款收回和发放净额	-32,841,450.70	158,426,846.06	639,023,157.00
自营证券增减净额	59,207,229.89	-88,641,278.53	131,278,889.68
利息收入所收到的现金	12,512,299.20	8,763,314.69	8,955,889.69
信托业务报酬收入	25,627,258.92	15,052,649.25	28,593,887.29
金融机构往来收入	2,249,262.75	4,049,248.07	2,582,819.43
收到的与其他经营活动有关的现金	36,088,016.18	38,718,459.46	33,196,774.22
销售商品、提供劳务收到的现金	3,064,183.48	80,417,860.05	31,537,060.38
收到的税费返还	0.00	0.00	2,389,880.35
经营活动现金流入小计	105,906,799.72	216,787,099.05	877,558,358.04
存款存入和支取净额	0.00	635,261,772.38	607,415,794.23
同业存放和存放同业净额	11,145,615.74	7,701,145.73	237,176,290.86
支付给职工或代职工支付的现金	411,365.25	2,746,105.45	7,766,822.97
支付的各项税款	5,255,072.81	7,060,426.00	16,835,826.67
支付的与其他经营活动有关的现金	15,120,774.68	74,651,023.16	17,052,919.06
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	36,295,372.42	0.00
经营活动现金流出小计	31,932,828.48	763,715,845.14	886,247,653.79
经营活动产生的现金流量净额	73,973,971.24	-546,928,746.09	-103,539,631.44
二、投资活动产生的现金流量	0.00	0.00	0.00
股权投资处置和投入净额	182,169,611.62	458,978,232.22	289,131,196.99
短期投资处置和投入净额	0.00	769,910.00	1,246,329.79
收到红利或利息	510,431,900.00	7,700.00	
收到红利或利息	38,040,000.00	16,068,976.61	13,089,904.73
其他投资活动收入	1,945,608.94	0.00	74,459.00
投资活动现金流入小计	732,587,120.56	475,824,818.83	303,541,890.51
购进固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2,883,747.51	824,424.50	11,315,892.43
其他资产处置和购买净额	425,000.00		
购买长期股权投资	701,394,203.08		
投资所支付的现金	0.00	37,759,800.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	1,800.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	38,584,224.50	11,315,892.43
投资所支付的现金	0.00		
支付的其他与投资活动有关的现金	704,704,750.59		
投资活动产生的现金流量净额	27,882,369.97	437,240,594.33	292,225,998.08
三、筹资活动产生的现金流量：	0.00	0.00	0.00

吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
借款所收到的现金	3,473,500,000.00	3,287,970,000.00	62,000,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	3,473,500,000.00	3,287,970,000.00	62,000,000.00
资金拆入和偿还净额	3,508,500,000.00	3,419,850,000.00	371,436,860.00
支付拆入	0.00	3,673,780.10	10,159,471.62
同业存放利息	5,271,463.84	4,773,773.30	
支付的长期借款利息	0.00	9,000,000.00	9,000,000.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	249,005.58
筹资活动现金流出小计	3,513,771,463.84	3,437,297,553.40	390,845,337.20
筹资活动产生的现金流量净额	-40,271,463.84	-149,327,553.40	-328,845,337.20
四、汇率变动对现金的影响	0.00	-3,469,516.85	-130,016.47
五、现金及现金等价物净增加额	61,584,877.37	-262,485,222.01	-140,288,987.03

(2) 北方信托拟转移债务情况

北方信托（母公司报表）2007年10月31日负债明细：

项 目	2007年10月31日
应付职工薪酬	385,061.62
应交税费	51,214,499.97
其他负债	51,851,387.93
递延所得税负债	31,205,764.32
负债合计	134,656,713.84

6、北方信托资产评估情况

北京中企华资产评估有限责任公司出具了中企华评报字[2007]第450号《北方国际信托投资股份有限公司与四环药业股份有限公司换股合并项目资产评估报告书》指出：经过实施必要的评估程序，在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下，北方信托股东全部权益在2007年10月31日的市场价值评估结果为：

本次评估采用市场法从稳健及客观角度出发，最终确定北方信托每股价格为2.383元，基准日北方信托总股本1000998873股，相应测算北方信托股东全部权益价值为238542.77万元。

7、北方信托 2007 年~2008 年的盈利预测情况

盈利预测表

(单位: 万元)

项目	2007 年度预测数			2008 年度预测数
	1 月至 10 月已审实现数	11 月至 12 月预测数	2007 年度合计	
一、营业收入	33,567	7,987	41,554	28,496
利息净收入	536	37	573	462
手续费及佣金净收入	6,441	1,710	8,151	3,866
证券销售差价收入	-	-	-	-
金融机构往来净收入	-	-	-	-
投资收益	26,850	7,387	34,237	23,763
公允价值变动收益	-401	-1,400	-1,801	-
汇兑收益	35	-	35	-
其他营业收入	106	253	359	405
二、营业成本	7,303	9,366	16,669	5,997
营业税金及附加	1,713	351	2,064	1,286
业务及管理费	3,020	4,191	7,211	4,711
资产减值损失	368	-1,981	-1,613	-
其他营业成本	2,202	6,805	9,007	-
三、营业利润	26,264	-1,379	24,885	22,500
加: 营业外收入	43	-	43	1,032
减: 营业外支出	12	-	12	-
四、利润总额	26,295	-1,379	24,916	23,532
减: 所得税费用	6,487	630	7,117	5,877
五、净利润	19,808	-2,009	17,799	17,655

8、协议的生效和终止的条件

(1) 协议生效条件

- ① 《吸收合并协议》已经双方法定代表人或授权代表签字并加盖公章。
- ② 《吸收合并协议》已经双方的股东大会依法定及规定的程序审议通过。
- ③ 与本次吸收合并有关的议案均已经四环药业股东大会依法定及规定的程序审议通过。
- ④ 《资产出售协议》已经四环集团股东会或其有权的决策机构批准。

⑤北方信托被四环药业吸收合并的整体方案已经中国银监会批准。

⑥四环药业的本次重大资产重组及吸收合并北方信托的整体方案已经中国证监会核准及政府其他有关主管部门的批准。

⑦四环药业的全部人员转移至四环集团之相关协议已全部签署完毕。

(2) 协议的无效和终止

①若《吸收合并协议》的生效的先决条件中任何一项确定不能满足，则《吸收合并协议》自始无效，双方及有关方恢复原状，并各自承担因签署或准备履行本协议而发生的任何费用或支出，且互不承担责任。本无效条款在符合《吸收合并协议》第二十四条第1项的条件时即生效，并不受《吸收合并协议》其他生效条件的影响。

②若四环集团或者四环药业有违反与本次吸收合并有关的相关承诺、保证、陈述或其他协议的行为，给本次吸收合并造成重大实质性不利影响的，北方信托有权立即单方终止协议。

③若泰达控股或者北方信托有违反与本次吸收合并有关的相关承诺、保证、陈述或其他协议的行为，给本次吸收合并造成重大实质性不利影响的，四环药业有权立即单方终止协议。

五、与本次交易有关的其他安排

为保护本次交易所涉及的债权人利益，特作出以下安排：

1、对四环药业的债权人

根据《资产出售协议》的约定，四环集团将承担公司全部债务，公司现有的资产和负债全部转移到四环集团。具体来说，对于银行债权，由泰达控股、四环集团和四环药业三方及有关债权银行签署《债务代偿及还款协议书》，泰达控股同意代四环药业一次性偿还银行债务。

对于非银行债务，四环集团作出了承诺，如果相关非银行债权人不同意债务转由四环集团承担，则四环集团将向该等债权人清偿相关债务或者提供担保，以保证债权人的合法权益。

2、对北方信托的债权人

为保护吸收合并涉及的相关债权人利益，北方信托作出了承诺，北方信托的

债权人要求北方信托清偿债务或者提供相应担保的，北方信托应向其债权人清偿债务或者提供相应担保，或者以债权人同意的其他方式处理。

六、本次交易过程中的信息披露

1、根据《公司法》有关规定，换股吸收合并北方信托应当取得北方信托债权人同意，债权人可以要求北方信托清偿债务或者提供担保。在换股吸收合并分别取得本公司的股东大会和北方信托的股东大会批准后，本公司和北方信托将分别就换股吸收合并依照有关法律的规定履行债权人通知和公告程序，并负责在法定期间内根据各自债权人的要求分别清偿债务或就债务提供担保。

2、在本次交易方案报批以及实施过程中，本公司将根据有关规定，及时、完整的披露相关信息，严格履行法定的信息披露程序义务。

第四节 本次交易对本公司的影响

一、本次交易构成重大资产重组

本次交易拟出售本公司全部资产和负债，同时以换股吸收合并方式取得北方信托相关信托类资产，根据《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（证监公司字〔2001〕105号）和深交所的有关规定，本次交易构成本公司重大资产重组行为，需经中国证监会核准。

同时，由于北方信托为非银行金融机构，其整体上市需要事先取得中国银监会的核准。

二、本次交易作价的基础合理合法有效

本次交易中拟出售的资产及负债经过了具备证券、期货从业资格的会计师事务所和评估公司的审计和评估，资产出售价格以资产评估值为基础确定，作价客观、公允。本次交易中拟吸收合并的北方信托的财务报表和资产状况同样经过具备证券、期货从业资格的会计师事务所和评估公司的审计和评估，交易价格依据充分合理。本公司聘请了太平洋证券股份有限公司作为独立财务顾问就本次交易出具了独立财务顾问报告，发表了专业意见。故本次交易遵循等价、公平的原则，不会损害本公司及非关联股东的利益。

三、本次交易对本公司业务及未来经营业绩的影响

（一）公司的股本和主营业务将发生重大变化

目前，本公司总股本为 9322 万股，其中未上市流通股份 5197.5 万股，占总股本的 55.76%；已上市流通股 4125 万股，占总股本的 44.24%。

本次交易完成后，公司的股本将发生重大变化，主营业务将从生物医药、中西药的研究开发等业务转变为一个以信托经营为主业的上市公司，将使本公司具备持续经营能力和较强的盈利能力，资产质量和财务结构得到有效改善，符合全体股东的利益。公司本次交易完成后，公司的股东结构将发生巨大的变

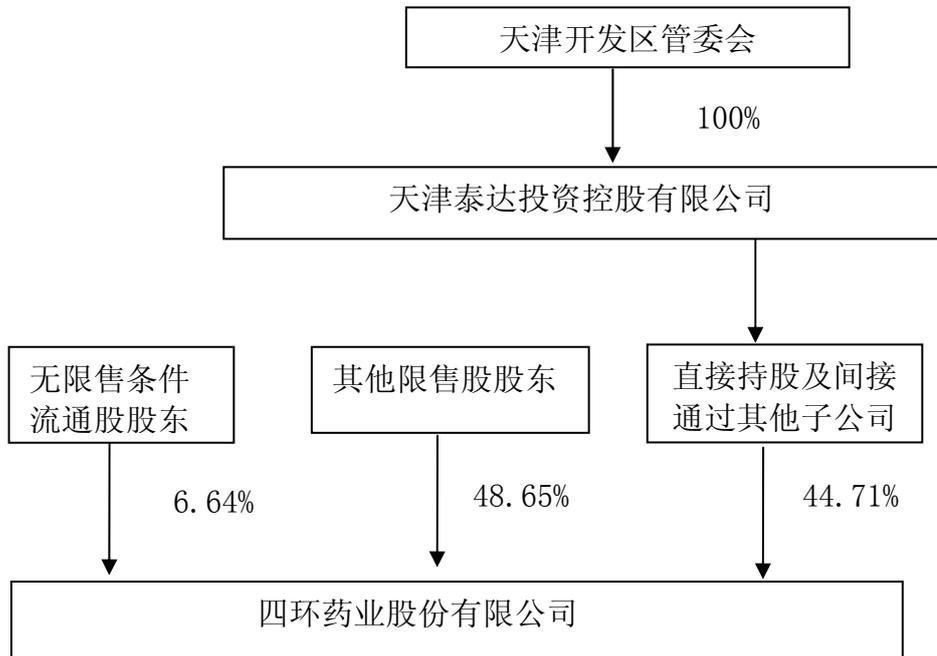
化，具体图示如下：

股东	本次交易完成前（万股）		本次交易完成后（万股）		
	股份	比例	新增股份	总股份	比例
泰达控股 ^①	5197.5	55.76%	22568.03	27765.53	44.713%
增发后新进 其他股东	0	0	30206.92	30206.92	48.644%
无限售条件 流通股股东 ^②	4125	44.24%	0	4125	6.643%
合计	9322.5	100%		62097.45	100%

注：①交易完成后泰达控股的新增股份及总股份指泰达控股直接和间接控制的股份之和。

②2008年1月22日，四环药业990万股限售股份上市流通。

相应的股权控制关系方框图显示如下：



本次交易完成后，存续公司前十大股东名单如下：

	股东名称	持股比例	持股总数（万股）
1	天津泰达投资控股有限公司	12.91%	8019.42

2	津联集团有限公司	9.53%	5916.92
3	天津市财政局	5.30%	3290.88
4	天津泰达股份有限公司	4.62%	2867.84
5	天津经济技术开发区财政局	4.62%	2867.84
6	天津市宁发集团有限公司	4.04%	2507.77
7	天津泰达建设集团有限公司	3.90%	2419.75
8	天津津滨发展股份有限公司	3.89%	2416.54
9	天津泰达热电公司	3.67%	2278.31
10	天津泰达电力公司	3.67%	2278.31
	合 计	56.14%	34863.56

说明：2007年10月31日之前，泰达控股已经与天津经济技术开发区财政局、天津港（集团）有限公司、天津港第五港、天津港集装箱码头有限公司等股东签署北方信托股权转让协议，尚待中国银监会批准。

（二）有助于公司摆脱亏损局面，提高盈利能力

本公司所属行业为医药行业，主营业务为生物医药、中西药的研究开发。由于国内医疗体系改革、医药价格普降，医药行业处于多年来从未有过的低潮期，本公司的盈利能力大幅下降。2005年，本公司完成主营业务收入6200.84万元，实现主营业务利润3355.44万元；净利润-2516.60万元；2006年，本公司完成主营业务收入2130.64万元，实现主营业务利润553.46万元、净利润-6627.07万元；2005年、2006年本公司每股收益分别为-0.31元和-0.71元，呈逐年下降的趋势。

本次交易完成后，存续公司将拥有盈利能力较强的优质资产，届时公司盈利能力将大幅提高。根据中兴华会计师事务所有限责任公司出具的盈利预测审核报告，预测北方信托2007年度可实现营业收入41554万元，净利润17799万元；2008年度可实现营业收入28496万元，净利润为17655万元。

因此，本次交易完成后，存续公司将具备较强的持续经营能力和盈利能力，资产质量和财务结构得到有效改善。

（三）本次交易符合公司及全体股东利益

本次交易已按照有关规定，履行了相应程序，拟出售的资产以及拟合并的

北方信托均经过具有证券从业资格的审计机构和评估机构的审计、评估，交易遵循等价、公平的原则，符合本公司及全体股东的利益。

为充分保护中小股东的利益，北方信托的控股股东泰达控股将作为第三方向四环药业的除四环集团以外的其他股东（包括流通股股东）提供现金选择权。在审议本次方案的股东大会暨相关股东会议股权登记日登记在册的四环药业股东可以以其所持有的四环药业股票按照 4.52 元/股的价格全部或部分申报实行现金选择权。在方案实施时，由泰达控股在现金选择权实施日向行使现金选择权的股东受让本公司股份。

（四）本次交易有利于公司的长远发展

本次交易完成后，通过本公司换股吸收合并北方信托实现其整体上市，为存续公司的长远发展奠定良好的基础，公司转型成为一家以信托业务为主营业务的上市公司。北方信托的资产质量较好，具有较强的盈利能力，有利于公司的长远发展。

四、本次交易构成关联交易

由于泰达控股持有本公司5197.5万股非流通股，占公司现有总股本的55.76%，是本公司的控股股东，因此本次交易中，换股吸收合并行为构成关联交易。同时，重大资产出售与换股吸收合并同时操作，互为生效条件，因此在本公司股东大会表决决定重大资产出售、换股吸收合并事项时，泰达控股将回避表决，其所持表决权不计入有效表决权。

五、本次交易作价公允

本次重大资产出售以独立的中介机构的审计及评估结果为基础确定交易价格，换股吸收合并则依据本公司股票停牌前的市场价格以及独立中介机构对北方信托的评估结果为参考，作价公允，程序公正，不会损害本公司及非关联股东的利益。

第五节 本次交易的合规性分析

一、本次交易完成后，本公司仍具备股票上市条件

深交所于2006年8月30日发布的《深圳证券交易所股票上市规则》有关上市公司股权分布问题的补充通知》规定：“一、上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指：社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。二、社会公众不包括：（一）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（二）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，本公司总股本为62097.45万股，其中持股比例在10%以下的社会公众股东所持股份为34331.9184万股，占本公司总股55.287%，本次交易完成后本公司仍满足上市条件。

北京天银律师事务所出具了法律意见，其律师认为，本次资产出售和吸收合并完成后，存续公司的股权分布符合《股权分布补充通知》规定的上市条件。

二、本次交易完成后公司业务符合国家产业政策

实施本次交易后，本公司主营业务将从生物医药、中西药的研究开发业务转变为全面经营信托业务。

2004年国务院颁布《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》，明确指出大力发展资本市场是一项重要的战略任务，对我国实现本世纪前二十年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义。信托行业属于国家大力发展和支持的行业，完全符合国家产业政策。

三、本次交易完成后的经营模式能保证公司具有独立经营能力

本次交易完成后，北方信托予以注销，存续公司承接了北方信托全部资产、

负债和经营资质，北方信托的业务、人员、经营体系、重要协议等全部进入存续公司。北方信托的资产具有持续经营能力和较强的盈利能力，通过换股吸收合并进入存续公司后，也将保持这种能力。

本次换股吸收合并的资产为北方信托的全部资产和业务，换股吸收合并完成后，存续公司仍具有独立经营能力：

（一）人员的独立性

本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并完成后，存续公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员不会在控股股东及其关联企业担任除董事外的其他职务，不在控股股东及其关联企业领取薪酬。

根据人随资产走的原则，本公司与本次出售资产相关的人员将进入四环集团。

（二）资产的独立性

本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并完成后，本公司原有资产全部转移出，而北方信托现有全部资产进入存续公司，存续公司资产具有独立性和完整性。

（三）财务的独立性

本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并完成后，存续公司将拥有独立的财务部门、会计核算体系和财务管理制度，独立地在银行开户，独立纳税，存续公司能作出独立的财务决策。

（四）机构的独立性

本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并完成后，存续公司将拥有独立的组织机构，控股股东的办公机构与存续公司分开，存续公司将保持机构的独立性。

（五）业务的独立性

本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并完成后，存续公司将拥有完整的业务体系，存续公司能够保持业务的独立性。

（六）大股东的承诺

本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并完成后，泰达控股将成为存续公司的大股东，其已出具《关于保持四环药业股份有限公司独立性的承诺函》，

承诺在成为存续公司的股东后,将按照法律、法规及公司章程依法行使股东权利,不利用股东身份影响其独立性,保持存续公司在资产、人员、财务、业务和机构等方面的独立性。

四、本次交易完成后, 本公司具备持续经营能力

本次交易完成后,北方信托予以注销,本公司承接了北方信托全部资产、负债和经营资质,北方信托的业务、人员、经营体系、重要协议等全部进入本公司。北方信托的资产具有持续经营能力和较强的盈利能力,通过换股吸收合并进入本公司后,也将保持这种能力。

五、本次交易涉及的资产产权清晰, 不存在债权债务纠纷的情形

对于本次交易的本公司全部资产和负债,产权属于公司所有,资产产权清晰,虽然由于资产的抵押,使得本公司部分丧失了对所出售资产的处置权。但是,由于本次资产出售,已经由泰达控股、四环集团和四环药业三方签署了《债务代偿及还款协议书》,由泰达控股代四环药业一次性偿还银行债务。对于其他非银行债务,四环集团将负责提供相应担保或者直接清偿,以保证债权人的合法权益。因此,对本次出售的资产,不存在债权债务的纠纷。

本次拟换股吸收合并的北方信托的股权及资产不存在重大产权纠纷或潜在争议。北方信托的股东就其持有的北方信托股权情况承诺如下:“北方信托股东持有的北方信托股权不存在影响本次交易的情形(包括但不限于质押、司法冻结、股权权属争议等);在本承诺出具日至本次换股吸收合并完成日为止,北方信托股东不进行影响本次换股吸收合并的行为(包括但不限于质押、出售、赠与本声明人所持有的北方信托出资);如发生影响本次换股吸收合并的事件(包括但不限于本声明人所持有的北方信托出资被司法冻结),北方信托股东将及时通知四环药业,并尽快予以解决,保证不影响本次交易的进行”。

北京天银律师事务所就本公司拟出售的资产以及本公司通过换股吸收合并取得北方信托的资产出具了专项法律意见,见备查文件的法律意见书。

六、本次交易不存在损害本公司和全体股东利益的其他情形

本次交易是依法进行，由本公司董事会提出方案，聘请有关中介机构完成了审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告，并按程序报有关权力部门审批。在交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方将在股东大会上回避表决，以充分保护全体股东，特别是中小股东的合法权益，确保整个本次收购过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

综上所述，本次交易行为符合《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》第四条的规定。

七、对非关联股东权益保护的特别设计

（一）关联股东回避制度

由于本次交易构成本公司与泰达控股之间的关联交易，泰达控股将在本公司2008年第一次临时股东大会会议上对本次交易事项回避表决，其所持表决权不计入有效表决权。

（二）股东大会催告程序

本公司将在2008年第一次临时股东大会会议召开前以催告方式敦促全体股东参加。

（三）董事会征集投票权

本次交易将由本公司董事会向公司非关联股东征集2008年第一次临时股东大会会议投票权，以充分保障非关联股东的利益，详细情况请见本公司董事会发布的公开征集投票委托的报告书。

第六节 风险因素

投资者在评价本公司本次交易时，除本报告书（草案）提供的其他各项资料外，应特别认真考虑下述各项风险因素：

一、方案未获得公司股东大会批准的风险

公司本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的议案需提交本公司 2008 年第一次临时股东大会审议。

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》有关规定，公司本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的议案需经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，能否顺利通过存在不确定性。若公司股东大会否决了本次交易方案，则本次交易无法实施。

公司本次交易方案有利于改善公司资产质量，提高公司盈利能力，公司将在相关中介的协助下，向全体股东充分解释和阐述重组方案以及公司发展前景，力争本方案获得股东认同。尽管本次交易及交易完成后存续公司未来经营过程中将面临诸多风险，但公司及存续公司将在股东们的支持下，采取积极的对策，严格遵守国家有关法律、法规的规定，不断强化风险管理体系，同时与监管部门保持密切联系，及时沟通信息，准确理解各类监管政策的精神并及时调整经营思路，保证总体风险在可控范围之内。

二、监管部门不予核准的风险

1、本公司拟向四环集团出售公司全部资产和负债，并以新增股份换股吸收合并北方信托。根据《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的规定，本次资产出售和换股吸收合并构成重大资产重组行为，应当提请中国证监会核准。

2、本次换股吸收合并将导致泰达控股及其一致行动人触发要约收购义务，尚需获得中国证监会的豁免。

3、信托业属于特许行业，根据有关规定，本次交易完成后，尚需中国银监

会批准向完成换股吸收合并的本公司颁发北方信托金融许可证,经营资质能否获批以及能否尽快获批尚存在不确定性。

如前述事项未能获得中国银监会、中国证监会的同意,则本次交易将无法实施。

三、债务转移的风险

根据《资产出售协议》的约定,四环集团将承担公司全部债务,公司现有的资产和负债全部转移到四环集团。其中,对于银行债务,已经由泰达控股、四环集团和四环药业三方及有关债权银行签署了《债务代偿及还款协议书》,由泰达控股代四环药业一次性偿还银行债务。对于其他非银行债务,四环集团作出了承诺,如果相关非银行债权人不同意债务转由四环集团承担,则四环集团将向该等债权人清偿相关债务或者提供担保,以保证债权人的合法权益。

且为化解债务转移的风险,四环集团作出了承诺,对于四环药业在交割基准日前所负经审计的债务之债权人,在交割基准日后就该等未超过诉讼时效期间的债务向四环药业主张债权或提起诉讼、申请仲裁或将该等债务置于其他法律程序,则因此所产生之债务或责任将由四环集团直接向有关债权人清偿或承担。

对于四环药业、北方信托审计范围之外的债务,应分别由四环药业、北方信托原有股东承担。

四、政策法律风险

政策风险主要表现为因与信托相关的产业政策或政府各种经济和非经济政策的变化给本公司经营带来的风险。

法律风险是指信托合同的内容在法律上有缺陷或不完善而发生法律纠纷甚至无法履约,以及法律的不完善或修订使信托收益产生的不确定性。信托是一种建立在信任基础上的财产转移和管理处分的法律制度,它涉及信托关系中各方当事人的切身利益,涉及的法律法规多而且复杂,处理不当会引起相应的法律纠纷,对信托投资公司的经营管理将产生重大影响。

目前，信托业的法律风险主要集中在信托制度的法律风险上，如信托登记所带来的法律风险。我国《信托法》规定，所设定的信托财产若是为法律、行政法规所规定应当办理登记手续的，须依法办理登记手续。否则，该信托不产生效力。但《信托法》关于信托登记的规定过于简单和含糊，有关登记的范围、如何登记、由谁登记等并没有进一步指明，也没有相关配套的规定出台，这就使信托投资公司在信托实务中将面临潜在的法律风险。

五、盈利预测风险

北方信托根据经营计划及近三年的经营业绩作为基础，在特定假设条件的基础上，对北方信托 2007 年、2008 年盈利情况作出了预测，尽管北方信托在预测该部分收入时充分运用了谨慎性原则，但由于资本市场的固有特点，如新股发行的不确定性、二级市场的波动性等，必将给北方信托 2008 年实际盈利预测带来深远影响，可能会导致实际盈利结果与预测盈利结果出现较大差异。

另外，北方信托在 2007 年协议受让原“云大科技”股改换股的“太平洋证券”股权 949.5 万股，约占太平洋证券总股本的 0.63%。太平洋证券作为本公司聘请的本次交易的独立财务顾问，已经于 2007 年 12 月 28 日实现上市。

太平洋证券股价的波动也将对北方信托出售所持太平洋证券股权后的投资收益带来一定的影响。

六、业务风险

本次交易完成后，北方信托原有业务和客户、人员、资产随即进入本公司。原北方信托的信托类资产具备持续经营能力和较强的盈利能力，但是如果吸收合并后存续公司盈利前景不如预期，则本次交易有可能使存续公司股东遭受投资损失。

（一）行业发展风险

信托行业作为四大金融支柱之一，已呈现出良好而旺盛的发展态势。但是在混业经营的大趋势下，信托行业在与商业银行、证券公司和保险公司相互融合的过程中，面临如何保持行业地位的挑战。一方面，在资产管理领域内，证券公司的专项资产管理业务、银行的本外币理财业务、保险公司的投资连结保

险业务、基金管理公司的基金管理业务、发改委管理的创业投资企业、产业投资基金等，都在利用信托原理开展资产管理或者财富管理业务，与信托投资公司展开同质竞争；另一方面，在单纯受托业务领域内，商业银行（托管业务）、保险业的资产管理公司甚至部分私募股本基金等非金融机构都在承办实事上的受托业务，压缩信托投资公司的受托业务的空间。

（二）公司成长和转型风险

目前，北方信托处于加速成长期。伴随着市场变化、监管政策的变化，北方信托的治理结构、组织机构、管理流程、业务结构、人员结构每年都在变化。这种变化是否能够适应市场竞争、适应业务发展，对存续公司董事会和高级管理层意味着很大的挑战。

北方信托一直致力于业务创新。一方面，创新意味着更多资源的投入，但是创新的尝试未必都能成功，可能发生投入产出倒挂的创新风险；另一方面，创新往往带来新的业务模式，新业务的风险管理和运营管理能否到位，对存续公司是个挑战。

信托行业是个知识密集型行业，需要大量高素质专业人才。北方信托经过多年发展，已经积累了一批高素质的人才。然而，本次交易完成后，存续公司业务是在不断发展和转型的，存续公司仍可能会面临人才不足的风险：一是结构性的人才缺乏，有些人员可能跟不上存续公司发展所需要的理念和知识，能为公司创造的价值越来越低，但人力资源管理上的薪酬职位刚性又造成存续公司难以更新人员；二是激励机制覆盖的广度和设计的深度可能没有与时俱进，导致存续公司没有留住业务骨干，形成人才流失；三是随着存续公司不断发展壮大，高管人员和业务骨干的水平和数量是否能与存续公司规模相适应。为此，北方信托已经制定了人才发展战略，提出了建设学习型企业、创新型企业的指导思想，注重在制度和理念引导上增强员工的道德意识，注重培养诚实信用守规的企业文化。

（三）信托业务风险

本次交易完成后，存续公司办理信托业务主要面临操作风险和合规风险。操作风险表现为：由于存续公司治理机制、内部控制失效或者有关责任人员出现失误、欺诈等问题，没有充分及时地做好尽职调查、持续监控、信息披露等

公司，没有及时作出应有的反应，或者作出的反应明显有失专业和常理，甚至违规违约；客户有理由认定受托人没有履行勤勉尽职管理的义务，或者受托人无法出具充分有效的证据和记录，证明自己已履行勤勉尽职管理的义务。

北方信托一直十分重视内部控制建设，根据法律法规和各种规章，结合公司的实际运行特点制订了各种规章制度，建立了相应的控制机制，保证业务运行安全和有效，防范各类操作风险。

本次交易完成后，为防范合规风险，对于高风险和创新类的信托业务，存续公司应设置合规管理岗位，聘请具有丰富金融从业经验的法律人员，从信托项目的整体结构、运行模式的合法合规入手，对合规风险进行综合判断；对一些重点问题做专题研究，出台管理规范 and 合规指导意见，指导存续公司信托业务的正常开展。

（四）自营业务风险

本次交易完成后，存续公司办理自营业务主要面临信用风险和市场风险。信用风险主要是指借款人、担保人等交易对手不履行义务的可能性，比如贷款中因交易对手不能或不愿履行合约承诺而使公司遭受的潜在损失。为了防范信用风险，北方信托十分注重评估和持续监控交易对手的履约能力，注重采用强制担保等办法分散风险。北方信托通过相应规章制度，完善“贷前调查、贷中审查、贷后检查”，把风险理念、过程管理和跟踪控制落实到公司制度、管理细节和从业习惯中。

市场风险主要是指，证券市场和银行间债券交易市场价格会受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响，导致资金收益水平变化，产生风险。公司将自营资金投资于有公开市场价值的金融产品或其他产品时，金融产品或其他产品的价格发生波动可能导致遭受损失。为了防范市场风险，北方信托根据投资计划实际投资运作状况，实时测算各种风险指标，并根据市场环境的变化对投资组合进行情景分析、压力测试或历史模拟分析等监测资产的各项风险控制指标的变化。

但是，由于北方信托 2007 年自营业务的主要利润来自证券市场，而证券市场发展具有周期性的特点，波动幅度较大，我国目前正处于证券市场前景程度高的阶段。由于受经营模式、业务范围和金融产品的数量等因素的制约，我国

信托公司的经营状况对证券市场行情及其走势有较强的依赖性，如果证券市场行情下跌，信托公司的自营、集合信托计划等业务的经营难度将会增大，盈利水平将大幅度下降。证券市场行情受国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况以及投资心理等诸多因素影响，存在一定的不确定性，因此，交易完成后本公司存在因证券市场波动而导致收入和利润不稳定的风险。

七、立案调查风险

公司 2006年7月25日曾被北京证监局立案调查，但是目前尚未有正式结论，该事项可能影响本次重大资产重组的实施。

八、暂停上市及退市风险

鉴于公司 2005 年、2006 年已经连续两年亏损，虽然公司发布了 2007 年年度预盈公告，但是最终是否盈利要以审计机构的审计报告为准，若公司 2007 年年报不能实现扭亏为盈，根据《深圳证券交易所上市规则》的有关规定，深圳证券交易所将于公司 2007 年度报告披露之日起对本公司股票实行暂停上市，公司股票存在暂停上市的风险。

在本次重大资产重组方案中，为充分保障投资者权益，公司本次换股吸收合并北方信托赋予本公司除四环集团以外的股东现金选择权，由泰达控股受让不同意换股吸收合并方案的本公司股东所持股份，并支付现金对价。如公司绝大部分股东行使现金选择权，将导致泰达控股最终持有本公司发行的绝大多数股份，从而在合并完成后，公司的股份将向个别股东集中，在极端情况下，合并完成后本公司的股权分布情况可能不符合上市要求。合并双方董事会就此会采取必要对策，确保合并完成后公司符合上市要求，但投资者仍须关注并判断在极端情况下可能的合并后退市的风险。

第七节 北方信托的业务情况

一、北方信托的竞争状况

（一）北方信托的有利因素

1、行业优势

信托行业属于特许金融行业，行业进入门槛高，设立信托公司法人机构注册资本最低限额 3 亿元人民币。目前全国合法注册的信托公司只有 53 家，相对于国内居民高达 17 万亿元多的人民币储蓄，可待开发的理财空间还很大，北方信托正处于一个历史的黄金发展时期。

2、环境优势

（1）区域经济环境

北方信托是在中国经济大环境下生存发展的，大环境的好坏对北方信托有重大影响。未来 3-5 年中国的工业化、城镇化、市场化、国际化仍在加速过程，这些因素决定了经济循环仍将在上升通道运行。另外，中国的市场经济机制在不断完善，宏观调控能力在不断增强，中国经济在前进中遇到的问题，如能源约束、环境污染、贸易摩擦、收入分配不公等，会得到妥善解决。因此，有充分的理由可以相信，“十一五”时期中国经济仍将保持平稳快速增长，北方信托所处的经济大环境良好。

北方信托扎根于天津，天津经济环境对公司的影响更为直接。天津“三五八十”四大奋斗目标，三步走战略的第一步已经实现，五大战略举措正在推进，为未来经济发展奠定了基础，聚集了能量，特别是中央将天津定位于北方经济中心，将滨海新区提升到国家经济战略的地位，并列入综合配套改革试验区，给天津带来了重大的历史性发展机遇。“十五”时期天津市的生产总值、财政收入、居民收入、固定资产投资等主要指标均高于全国平均水平，我们有理由相信，“十一五”时期，天津继续走在全国经济发展前列。因此，未来 3—5 年，北方信托所处的属地经济环境更加优越。

（2）政策环境

中央将滨海新区定为综合配套改革试验区，一系列金融改革创新，原则上

均可在新区先行先试，这是中央赋予新区非常特殊的政策。天津市针对中央政策也将陆续提出一系列配套政策，这些政策对北方信托及天津所有金融机构都是一个重大的政策利好，蕴含着许多政策机遇。

3、公司自身优势

北方信托成立以来几经曲折、磨难，现在已逐步走向成熟。近年以来，公司按照“转向、瘦身、改组、规范”的经营调整方针和建立“诚信、简洁、创新、实效”的文化理念，调整资产结构，清理原有违规业务，调整部门、人员、薪酬体系，推进制度和系统建设，转变管理方式，提升管理水平，开展一系列专题活动，营造良好的工作氛围，已取得初步成效。可以说，目前北方信托已具备了进一步发展的一系列有利条件。

(1) 公司领导层调整后，法人治理结构得到改善，领导班子得到加强。目前已基本构建起了党委核心领导，董事会战略决策、总经理全权经营、监事会依法监督的，有公司自身特色的治理结构，形成了信任基础上的监督、效率前提下制衡的工作机制，在领导集体中有了理想的掌舵人，班子内部的团结凝聚力空前提升。

(2) 公司通过一系列内部改组、规范和调整整顿工作，使历史上积淀的一些内部管理矛盾基本得到化解，各方面工作关系开始理顺，经营方向、管理理念、管理的方式方法逐步回到了正确轨道，公司的运转效率、合规经营水平、风险自控能力开始提升。

(3) 公司有一支忠诚公司事业，具备基本业务素质，具有巨大潜在热情和活力的员工队伍，全体员工亲历了公司的兴衰变迁，得到了许多宝贵的经验教训，当前人心向上、人心思治，一种推动公司发展的巨大人脉力量正在形成。

(4) 公司经过分立重组、资产置换，调整资产结构，历史遗留的不良资产包袱大大减轻，各种违规占用资金或隐性负债已彻底清理干净，为公司轻装上阵求发展奠定了基础。

(5) 公司拓展业务有良好的地域和股东背景，管理体制有决策链条短、信息反应快的长处，业务模式具有综合经营的优势，只要能够扬长避短，就会培育形成有自身特色的核心竞争力。

(6) 拥有广泛而深厚的本土客户关系

作为一家根植于天津市的信托公司，公司积累了优质合理的客户资源。首先，以市场细分和精耕细作为经营理念，在房地产市场、滨海新区市政基础工程建设领域开辟了一大批优质客户，如天津滨海市政公司、天津市红磡房地产开发有限公司等等。其次，本土化的发展历程形成了公司在政府客户服务方面的天然优势，特别是在滨海新区的政府服务方面，公司成为开发区财政局等众多政府机构的优先选择的金融服务机构。另外，公司大股东泰达控股旗下的优质资源较多，比如渤海证券、渤海银行以及泰达环保等，在金融领域，公司和渤海证券、渤海银行等等在委托理财、客户融资等多个领域存在天然的合作基础和优势，在其他公用事业领域，公司可以利用信托产品来为泰达环保等客户提供良好的服务。

在个人服务领域，公司凭借长期稳健的经营和良好的信誉，在天津市树立了信托服务的优质品牌。目前，公司已拥有一批高端个人客户，单户委托的金额平均为 70 万元。随着公司的健康持续发展壮大，公司的受托客户将会在数量和质量上越来越好。

中央将天津定位于北方经济中心，将滨海新区已提升到国家经济战略的地位并列入综合配套改革试验区，给天津带来了重大的历史性发展机遇，未来三至五年，北方信托所处的属地经济环境将更加优越。

作为天津地区两家信托公司之一，滨海新区唯一的一家信托公司，北方信托将把握滨海新区发展的机遇，在未来的市场竞争中不断发展壮大。

（二）影响北方信托发展的不利因素

1、行业因素

2005 年底以来，我国证券市场迎来了波澜壮阔的行情，信托公司的自营业务也相应分享了证券行业的成长收益。随着证券市场指数的高位盘整和来自证券收益增幅的放缓，北方信托的收入和利润都将不可避免的受到影响。这也是整个信托行业中所有公司普遍面临的问题，只是北方信托从证券投资收益占公司全部收益的比重看，可能影响更大些。因此，公司未来如何拓展证券投资以外的其他业务，是一个具有挑战性的问题。

2、行业地位

在公司股本方面，北方信托股本 10.01 亿元，在目前 53 家信托公司中排名

在第 15~20 名之间，不具有优势，和排名第一的平安信托相 42 亿元股本相比，差距还比较大。和已经上市的二家信托公司相比，陕国投的股本为 3.5 亿元，安信信托的股本为 4.5 亿元，北方信托的股本最高。

（三）北方信托未来业务的发展

北方信托在过去曾经辉煌过，在信托产品的经营中，行业内的排名一直靠前，只是 2005 年的事件影响了公司的发展。公司在 2006 年的大部分时间里暂停集合资金信托业务，直到 2006 年 12 月才恢复正常，但是，公司有深厚的客户基础和人才，特别是在信托产品的创新经营中，公司在 2007 年取得了较好的成绩。根据中国信托业协会研究发展部和西南财经大学信托与理财研究所联合发布的月度优秀信托产品排行榜中，北方信托发行的“证券投资资金信托计划（动态平衡 04-3）”、“证券投资资金信托（策略成长 04-1）”、“证券投资资金信托产品（价值优选 05-1）”分列 2007 年 1 月、3 月、4 月当月兑付的证券投资类产品盈利能力第一名。

在目前全部 53 家信托公司中，截至 2007 年 10 月 17 日获得中国银监会批准，通过“重新登记”获发新的金融牌照的信托公司共有二十五家。

北方信托的实业投资已经于 2007 年 10 月份基本清理完毕，各种条件均已符合要求，目前正在向中国银监会申请换发金融牌照的许可。一旦申请获准后，将大大提升北方信托的业务发展空间，届时北方信托可以在私人股权投资信托、资产证券化、受托境外理财、房地产投资信托等创新类业务中开展试点。

二、北方信托风险管理与内部控制系统

（一）风险管理

1、风险状况

（1）信用风险状况

因客户交易违约或借款人信用等级下降，可能给公司造成损失。本公司涉及客户信用风险的业务包括各项贷款业务、担保业务和债券投资业务。

（2）市场风险状况

由于证券、金融工具或某些信托债权、债务相关的商品，其市场价格变动将对本公司盈利状况和财务状况产生影响。

（3）操作风险状况

由于不当或失败的内部程序、人员和系统或因外部事件等，可能导致公司的损失或影响公司正常运行。

（4）其他风险状况

主要有政策风险、道德风险。政策风险主要表现为因与信托相关的产业政策或政府各种经济和非经济政策的变化给本公司经营带来的风险；道德风险主要表现为公司内部人员蓄意违规违法或与信托投资公司的利益主体串通而给信托受益人或企业自身带来损失的可能。

2、风险管理的基本策略

（1）信用风险管理

为化解风险，北方信托按照《中国银行业监督管理委员会关于非银行金融机构全面推行资产质量五级分类管理的通知》中规定的计提标准将风险资产已计提减值准备金。此外，对提供担保的企业，北方信托已采取措施加快盘活、变现资产，争取如期归还银行贷款，免除北方信托担保责任，降低或有负债比例。

（2）市场风险管理

本公司通过加强对市场变动及其影响的研究及预测分析、探索建立市场风险管理机制和科学合理的产品定价机制、大力开拓非资金推动型业务以规避风险。

（3）操作风险管理

北方信托围绕固有资产管理、信托、证券投资、会计核算、资金交易、计算机、信息系统、及文档管理等日常运作制定基本制度、管理规定和业务操作流程，规范经营行为，防范操作风险。

（4）其他风险管理

北方信托将充分发挥自身的研究实力，加强对宏观经济及相关产业的研究，预测国家政策的变化趋势，对公司各项业务的开展提供有利支持，控制政策风险。公司通过进一步完善用人机制、强化内控机制、集体决策机制、明确业务流程和岗位责任、内部审计人员对的监督与检查，防范道德风险的发生。

（二）内部控制系统

1、内部控制环境和内部控制文化

按照《公司法》的相关规定，建立了股东大会、董事会、监事会、高级管理层为主体的公司法人治理结构。明确各机构的职责和议事程序，使管理运作程序化、规范化。董事会 2005 年 10 月重新调整和设置了风险控制委员会、审计委员会、薪酬管理委员会三个专门委员会，以强化董事会的功能、提高董事会的效率。赋予监事会对公司财务的检查权、对董事、高管人员执行职务的纠正权等，充分发挥监事会的监督作用。落实以总经理为首的经营班子的职权，建立并完善集体决策机制。

将诚信、廉洁作为公司企业文化的重要组成部分：通过长期一贯的风险教育和注重日常业务的风险管理培养员工对风险的敏感度，并将风险控制的执行与奖惩制度结合起来，在企业内形成“审慎经营、违规必罚”的风尚。

2、内部控制措施

按照银监会的要求建立并不断完善内部控制体系，形成了较为完善的风险控制机构体系和风险控制制度体系。

风险控制机构体系包括三个层级。第一个层级指董事会及下设的专门委员会，对公司经营发展的整体风险进行风险控制。第二层级指公司经营管理层及总经理下设的业务决策委员会，行使董事会授权的经营决策权。第三个层级指公司设置的风险控制部和审计稽核部两个职能部门，其中风险控制部对业务进行合规性审查，协助高级管理层有效识别和管理公司资产及经营中所面临的风险。审计稽核部，对公司的业务经营活动、合规管理情况进行审计和监督。

风险控制制度体系包括确立公司风险控制制度目标原则的纲领性文件《内部控制制度（要点）》；针对每个业务种类制定内控要点和风险防范措施；重点部门的风险责任制和保密制度等，确保公司风险控制有章可循。

3、监督评价与纠正

公司的法人治理结构、内部工作的组织体系、信托投资业务操作流程、经营管理制度已基本建立起来，但 05 年年底以前，经营班子成员的集体作用发挥不够，董事会下设的专业委员会参与经营的作用发挥不够。有时决策中缺乏透明度与充分民主，在证券业务运作过程中存在决策失误。

2005 年 12 月，公司原董事长、总经理霍津义被天津市纪委实施“双规”后，根据天津市委、市政府及天津市开发区保税区工委的统一部署，迅速组织成立了北方信托新一任领导班子。新领导班子就职后，立即对公司资产进行全面盘点和

评估、对法人治理结构和内部控制状况进行深刻反省和总结，并将相关报告提交风险控制委员会和审计委员会，接受委员的评价。并提出公司要紧紧围绕战略定位的调整、法人治理结构的调整、组织机构的调整、资产结构的调整、管理模式的调整等五项调整，从根本上解决过往经营中的各项偏差，把公司带到持续、稳定、协调、健康的发展道路上来。

三、北方信托主营业务情况

（一）主营业务范围

北方信托的主营业务如下：

1. 资金信托；
2. 动产信托；
3. 不动产信托；
4. 有价证券信托；
5. 其他财产或财产权信托；
6. 作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；
7. 经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；
8. 受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；
9. 办理居间、咨询、资信调查等业务；
10. 代保管及保管箱业务；
11. 法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

（二）2007年1~10月收入情况

利息净收入：2007年1-10月已实现536万元。

手续费收入：2007年1-10月已实现6441万元。

信托类型	规模（万元）	佣金率%	信托佣金（万元）
证券类单一信托	9250	31	2868
证券类集合信托	35100	4.49	1576
非证券类集合信托	76700	2.11	1622
非证券类单一信托	159050	0.50	789
其他手续费支出			-414

总计		6,441
----	--	-------

证券销售差价收入：2007年1-10月已实现23,299万元。

投资收益：2007年1-10月已实现26,850万元。

其他部分收入：包括汇兑收益、其他营业收入等。

相关利润表如下：

单位：万元

项目		1-10月
一、营业总收入	1	7636
其中：药业收入		20
利息净收入	2	1086
手续费及佣金净收入	3	6530
投资收益	4	26850
公允价值变动收益	5	-401
汇兑收益	6	35
其他营业收入	7	-2095
二、营业总成本	8	5771
其中：利息支出		550
手续费及佣金支出	9	89
营业税金及附加		1714
三费	10	3050
资产减值损失	11	368
三、营业利润	13	26253
加：营业外收入	14	100
减：营业外支出	15	11
四、利润总额	16	26341
减：所得税费用	17	648
五、净利润	18	19836

（三）主要客户和重大合同情况

1、主要客户

包括天津泰丰工业园投资（集团）有限公司、天津德力禧有限公司、天津

市津东房地产开发集团有限公司、天津经济技术开发区投资有限公司、深圳市金大洲实业有限公司、天津经济技术开发区财政局、津联集团(天津)资产管理有限公司、天津滨海市政公司等等。

2、重大合同情况

北方信托的合同主要分为二类，一是信托合同，二是自营业务合同。由于单笔合同普遍较大，下面列出了目前仍然在履行的单笔信托合同金额在 5000 万元以上的和自营业务单笔金额在 2000 万元以上的合同情况。

集合资金信托业务（合同金额 5000 万元以上）：

序号	信托项目名称	信托合同金额 (万元)
1	合赢精选	23,829
2	北信房产产业投资(05-2)3年	10,000
3	北信房产产业投资(05-3)2.5年	10,000
4	北信房产产业投资(05-5)2年	10,000
5	天津德力禧工业园建设项目	5,000
6	泰达环保电费收入受益权(二年)	5,000
7	泰达北斗星城贷款(一年)	6,000
8	红磡领世郡"领世18"贷款集合信托(1年)(1)	5,000
9	红磡领世郡"领世18"贷款集合信托(1.5年)(2)	7,000
10	天津滨海市政公司津港运河改造工程项目收益权	5,805

单一资金信托业务（合同金额 5000 万元以上）：

序号	信托项目名称	信托合同金额 (万元)
1	开发区财政局	11,600
2	津联集团(天津)资产管理有限公司	17,000
3	北信管网3	22,530
4	泰达控股(泰达荷银)	16,575
5	泰达控股(自来水)	8,000

6	红磡投资	15,000
7	三通市政工程	6,000
8	宁发集团（二）	7,000
9	天津市无缝钢管厂工会	5,500
10	泰达担保	5,000
11	天津市红磡房地产开发有限公司	15,000

自营业务合同情况（合同金额 2000 万元以上）：

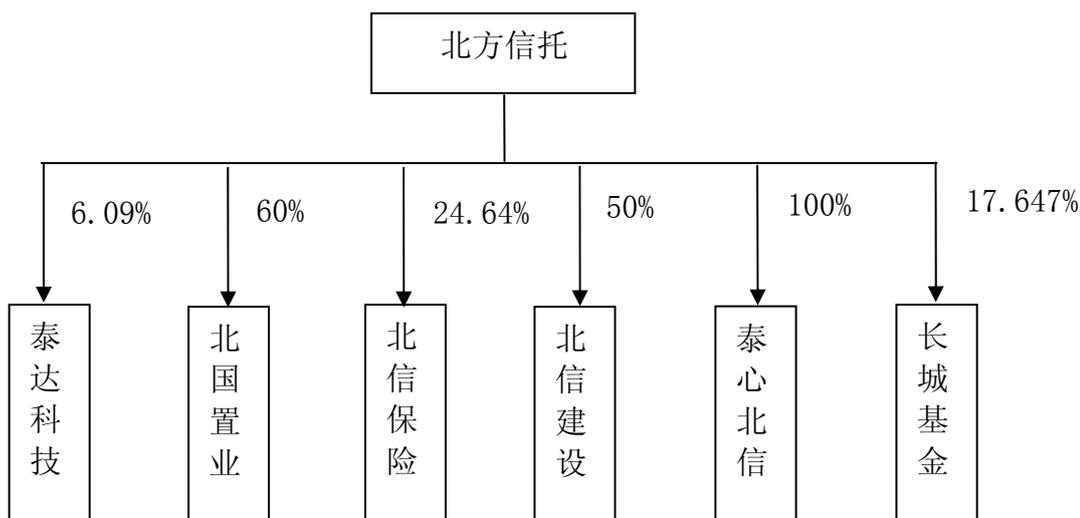
序号	企业名称	合同金额（万元）
1	天津泰丰工业园投资（集团）有限公司	4500
2	天津德力禧有限公司	2800
3	天津市津东房地产开发集团有限公司	2550
4	天津经济技术开发区投资有限公司	2660
5	深圳市金大洲实业有限公司	2077

四、北方信托分支机构

北方信托目前无分支机构。

五、北方信托控股及参股公司情况

（一）目前控股及参股公司情况如下图：



注：

天津泰达科技风险投资股份有限公司简称泰达科技

天津北国置业有限公司简称北国置业

天津北信保险经纪有限公司简称北信保险

天津北信建设开发有限公司简称北信建设

天津泰心北信医疗产业投资有限公司简称泰心北信

长城基金管理有限公司简称长城基金

（二）公司简介

1、天津泰达科技风险投资股份有限公司

注册资本：41021 万元人民币

经营范围：高新技术产业投资及投资管理；相关的投资咨询业务；设备租赁（汽车、医疗设备除外）（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

2、天津北国置业有限公司

注册资本：1000 万元人民币

经营范围：商品房销售；信息咨询；国家专项规定除外；日用百货、金属材料、建筑材料、计算机及外围设备、计算机软、硬件、移动电话、寻呼机、家用电器批发兼零售；房屋租赁。国家有专营、专项规定的按专营专项规定办理。

3、天津泰心北信医疗产业投资有限公司

注册资本：2000 万元人民币

经营范围：对医疗产业、保险业投资；医院管理咨询；医院物业管理；学术会议服务及培训；自有设备租赁。国家有专营、专项规定的按专营专项规定办理。

4、长城基金管理有限公司

注册资本：15000 万元人民币

经营范围：以中国证券监督管理委员会核发的《基金管理公司法人许可证》所核定的经营范围为准。

5、天津北信保险经纪有限公司

注册资本：2637.5 万元人民币

经营范围：为投保人拟定投保方案、选择保险人、办理投保手续；协助被保险人或受益人进行索赔；再保险经纪业务；为委托人提供防灾、防损或风险评估、风险管理咨询服务（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

6、天津北信建设开发有限公司

注册资本：3000 万元人民币

经营范围：房地产开发及商品房销售；以自有资金对建筑业进行投资；房地产信息咨询（不含中介）；物业管理；建材批发兼零售（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

六、北方信托人力资源情况

截至 2007 年 10 月 31 日，北方信托职工总数 80 人，分布如下：

人员分布		人数	比例 (%)
工种分布	高级管理人员	6	7.5
	中层管理人员	12	15
	业务人员	47	58.75
	非业务人员	15	18.75
学历分布	硕士及以上学位	22	27.5
	本科学历	46	57.5
	本科以下学历	12	15

七、与北方信托主营业务相关的主要固定资产及无形资产

根据中兴华会计师事务所出具的北方信托审计报告（中兴华审字（2007）第102B号和中兴华审字（2007）第103C号），北方信托与主营业务相关的主要固定资产及无形资产情况如下：

1、主要固定资产

北方信托截至2007年10月31日、2006年12月31日、2005年12月31日，固定资产原值、累计折旧、减值准备及净额情况如下：

固定资产原值	2007年10月31日	2006年12月31日	2005年12月31日
房屋及建筑物	47,769,786.91	33,942,528.91	427,702,843.98
办公设备		1,178,332.44	1,212,920.61
电子设备	7,441,158.24	5,622,253.49	3,409,628.00
机器设备		9,967,565.00	9,967,565.00
其他设备		116,044.00	114,244.00
合计	55,210,945.15	50,826,723.84	442,407,201.59
累计折旧			
房屋及建筑物	1,940,540.28	1,171,819.21	559,038.41
办公设备		1,028,443.53	933,547.12
电子设备	4,472,382.02	2,732,955.22	2,042,940.20
机器设备		3,127,503.41	2,229,643.97
其他设备		109,421.94	108,576.48
合计	6,412,922.30	8,170,143.31	5,873,746.18
净值	48,798,022.85	42,656,580.53	436,533,455.41
固定资产减值准备	-	-	-
净额	48,798,022.85	42,656,580.53	436,533,455.41

2、无形资产（单位：元）

项目	取得方式	原始金额	2007年10月31日	2006年12月31日	2005年12月31日
保税区土地	购买	1,674,917.00	1,573,063.82	1,610,787.22	1,656,055.30
亚海海域使用权	购买	1,148,800.00	1,122,926.17	1,148,800.00	0.00

合计		2,823,717.00	2,695,989.99	2,759,587.22	1,656,055.30
----	--	--------------	--------------	--------------	--------------

分注：保税区土地于 2005 年购入。

第八节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

1、同业竞争的现状

四环药业所属行业为医药行业，主营业务为生物医药、中西药的研究开发。公司控股股东泰达控股的经营范围包括以自有资金对工业、农业、基础设施建设、金融、保险、证券业、房地产业、交通运输业、电力、燃气、蒸汽及水的生产和供应业、建筑业、仓储业、邮电通讯业、旅游业、餐饮业、旅馆业、娱乐服务业、广告、烟酒生产制造、租赁服务业、食品加工及制造、教育、文化艺术业、广播电影电视业的投资；高新技术开发、咨询、服务、转让；各类商品、物资供销；企业资产经营管理；纺织品、化学纤维、电子通讯设备、文教体育用品加工制造；组织所属企业开展进出口贸易。目前，四环药业与控股股东之间不存在同业竞争。

2、本次重大资产重组完成后的同业竞争情况

本次重大资产重组完成后，四环药业原有业务全部转移出公司，主营业务变更为信托类业务。根据四环药业与北方信托签署的《吸收合并协议》，换股吸收合并完成后，泰达控股将继续保持存续上市公司第一大股东的地位。泰达控股及其一致行动人目前主要从事非信托类业务，北方信托的其他股东也不从事信托业务，与存续公司不存在同业竞争。因此，本次交易完成后，存续公司的控股股东泰达控股及其一致行动人以及其他股东与存续公司之间不存在同业竞争问题。

3、避免同业竞争的承诺

在本次重大资产重组完成后，为从根本上避免和消除泰达控股侵占上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，泰达控股承诺：

本公司及本公司所控制企业今后将不以任何方式(包括但不限于单独经营、通过合资经营或拥有另一公司或企业的股份及其他权益)直接或间接参与任何与上市公司主营业务构成同业竞争的业务或活动。如本公司或本公司所控制的企业获得的商业机会与上市公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争

的，本公司将立即通知上市公司，尽力将该商业机会给予上市公司，以确保上市公司及其全体股东利益不受损害。

本次交易完成后，本公司将尽量规避与上市公司之间的关联交易；在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。

二、关联交易

1、本次重大资产重组过程关联交易情况

本次重大重组前，泰达控股持有四环药业 5197.5 万股股权，占公司总股本的 55.76%，是四环药业的控股股东；本次重大资产重组完成后，泰达控股将继续保持存续公司的控股股东地位。

根据本次重大资产重组方案的安排，四环药业将换股吸收合并北方信托，因此本次重大资产重组构成了关联交易。

2、本次重大资产重组完成后的关联交易情况

在北方信托的业务经营过程中，对于每一笔和其股东之间的信托业务，都需要报天津银监局报批备案。并且，从信托业务的性质看，北方信托作为中介服务机构，承担的风险很低。因此，对于经过监管部门批准的正常关联业务，是合理的，也是正常经营过程中存在的现象。总的来说，北方信托和其股东之间存在正常的业务往来，并且北方信托和其股东的业务往来在其年度主营业务中占的比例较低，具体情况见下表：

项目\占用方	天津泰达投资控股有限公司	天津泰达投资控股有限公司	泰达大厦房地产开发公司	泰达大厦房地产开发公司
占用方与上市公司的关联关系	控股股东	控股股东	受同一母公司控制	受同一母公司控制
2007 年期初占用资金余额	35,584,199.10			
2007 年 1-10 月占用累计发生金额		5,000,000.00	811,925.50	443,488.80
2007 年 1-10 月偿还累计发				

生额				
2007年10月31日占用资金余额	35,584,199.10	5,000,000.00	811,925.50	443,488.80
占用形成原因	出售股权尾款	往来款	办公楼房租押金	办公楼房租押金
占用性质	经营	经营	经营	经营

天津泰达投资控股有限公司于2007年12月18日结清35,584,199.10元的出售股权尾款，于2007年12月26日结清500万元的往来款。目前，公司与泰达控股及其下属企业之间、以及与其股东之间不存在新增的关联交易，因此本次换股吸收合并不会使存续上市公司产生新增加的关联交易。本次交易完成后，北方信托和股东之间的正常关联交易行为将继续存在，股东将尽量避免不必要的关联交易发生。

3、减少和规范关联交易的承诺和措施

(1) 目前，北方信托和公司都已经制定了《关联交易事项审议制度》，对关联交易决策权限和程序做了更为系统和具体规定，其中包括明确了关联方的界定、关联交易的定义、关联交易的审核权限、表决程序、独立董事的作用、决议的无效和责任的承担等方面。

(2) 本次交易完成后存续公司发生的关联交易将严格按照中国证监会、深圳交易所的有关法规以及《公司章程》、《关联交易事项审议制度》等文件规定，履行必要的法律程序，依照合法有效的协议进行。

(3) 泰达控股向四环药业出具了保持上市公司独立性的承诺，实质就是保持上市公司的独立运行，泰达控股将继续严格按照《公司法》等法律法规以及公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及北方信托事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务；杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为；在任何情况下，不要求存续公司向泰达控股提供任何形式的担保；在双方的关联交易上，严格遵循市场原则，尽量避免不必要的关联交易发生，对持续经营所发生的必要的关联交易，应以双方协议规定的方式进行处理，遵循市场化的定价原则，避免损害广大中小股东权益的情况发生。

第九节 治理结构

一、本次交易完成后存续公司的治理结构

本公司按照《公司法》、《证券法》和中国证监会有关文件的要求，先后制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》和《独立董事工作制度》等管理制度。本公司的运作和管理基本符合中国证监会发布的《上市公司治理准则》的要求。鉴于本次交易完成后，存续公司的主营业务发生根本变化，存续公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，对公司章程等进行修改。

本次交易完成后，存续公司的治理结构如下：

1、股东大会

股东大会是公司的权力机构，依法行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改本章程；对公司聘用、解聘会计师事务所作出决议；审议批准第四十一条规定的担保事项；审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计净资产20%的事项；审议批准变更募集资金用途事项；审议股权激励计划；审议法律、行政法规、部门规章或本章程规定应当由股东大会决定的其他事项。

2、董事会

董事会行使下列职权：召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；在股东大会授权范围内，决定公司的对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等

事项；决定公司在一年内购买、出售重大资产占公司最近一期经审计净资产10-20%的事项；决定公司内部管理机构的设置；聘任或者解聘公司总裁、董事会秘书；根据总裁的提名，聘任或者解聘公司副总裁、财务负责人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；制订公司的基本管理制度；制订本章程的修改方案；管理公司信息披露事项；向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；听取公司总裁的工作汇报并检查总裁的工作；法律、行政法规、部门规章或本章程授予的其他职权。

3、监事会

监事会行使下列职权：应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督,对违反法律、行政法规、本章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司和客户的利益时,要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时股东大会,在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东大会职责时召集和主持股东大会；向股东大会提出提案；依照《公司法》第一百五十二条的规定,对董事、高级管理人员提起诉讼；发现公司经营情况异常,可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所、律师事务所等专业机构协助其工作,费用由公司承担；可以列席董事会会议，对董事会会议事项提出质询或建议；组织对高级管理人员进行离任审计；根据法律、行政法规的规定应由监事会行使的其他职权。

4、董事会秘书

董事会设董事会秘书。董事会秘书是公司高级管理人员，对董事会负责。董事会秘书的主要职责是：董事会秘书为公司与证券交易所的指定联络人，负责准备和递交证券交易所要求的文件，组织完成监管机构布置的任务。准备和递交董事会和股东大会的报告和文件；按法定程序筹备董事会会议和股东大会，列席董事会会议并作记录，保证记录的准确性，并在会议记录上签字，负责保管会议文件和记录；协调和组织本公司信息披露事宜，包括健全信息披露的制度、接待来访、负责与新闻媒体及投资者的联系、回答社会公众的咨询、联系股东，向符合资格的投资者及时提供公司公开披露过的资料，保证本公司信息披露的及时性、合法性、真实性和完整性。列席涉及信息披露的有关会议。公司有关部门应当向

董事会秘书提供信息披露所需要的资料和信息。公司在作出重大决定之前，应当从信息披露角度征询董事会秘书的意见。负责信息的保密工作，制定保密措施。内幕信息泄露时，及时采取补救措施加以解释和澄清，并报告证券交易所和中国证监会；负责保管公司股东名册资料、董事名册、大股东及董事持股资料以及董事会印章；帮助公司董事、监事、高级管理人员了解法律法规、公司章程、证券交易所的股票上市规则及股票上市协议对其设定的责任。协助董事会依法行使职权，在董事会决议违反法律法规、公司章程及证券交易所有关规定时，把情况记录在会议纪要上，并将会议纪要立即提交公司全体董事和监事。为公司重大决策提供咨询和建议。董事会及经理人员应对董事会秘书的工作予以积极支持。任何机构及个人不得干预董事会秘书的工作。

5、经理

公司设总裁一名，对董事会负责，行使下列职权：总裁对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请董事会聘任或者解聘公司副总裁、财务负责人；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；本章程或董事会授予的其他职权。

6、独立董事

公司将继续保持三名独立董事的安排，进一步强化独立董事制度，发挥独立董事在审计、薪酬与考核、董事与经理提名等方面的重要作用，重视独立董事在关联交易的公正性方面所发表的意见。

二、本次交易完成后存续公司的人员安排

根据《资产出售协议》和《吸收合并协议》的约定，本公司现有的所有员工（含高层管理人员）将按照“人随资产走”的原则进入四环集团；北方信托的所有员工（含高层管理人员）将进入存续公司，具体事项将在公司股东大会上就董事会成员的改选事项作出讨论，未来的存续公司高管人员将由新成立的董事会聘任。

三、本次交易完成后存续公司拟采取的完善公司治理结

构的措施

本次交易完成后，存续公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及银监会的要求继续完善公司治理结构，拟采取的措施主要包括以几个方面：

1、股东与股东大会

本次交易完成后，存续公司将严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。

存续公司将妥善制订关联交易决策制度，严格规范存续公司与关联人之间的关联交易行为，切实维护中小股东的利益。

2、控股股东与上市公司

本次交易完成后，存续公司将继续积极督促控股股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对存续公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预存续公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

3、董事与董事会

为进一步完善公司治理结构，继续充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。

4、监事与监事会

本次交易完成后，存续公司将继续严格按照《公司章程》《监事会议事规则》、的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

5、绩效评价与激励约束机制

(1) 绩效评价

本次交易完成后，存续公司将积极着手建立公正、透明的董事、监事和经理人员的绩效评价标准与程序，董事和经理人员的绩效评价由董事会或其下设的薪酬与考核委员会负责组织。独立董事、监事的评价将采取自我评价与相互评价相结合的方式。

(2) 经理人员的聘任

存续公司将根据发展需要，通过对候选人“德、能、勤、绩”四方面的综合考核，本着“公平、公开、公正”的原则，由董事会决定公司经理人员聘任。

(3) 经理人员的激励与约束机制

为促进存续公司经营管理层切实履行忠实、诚信义务，防止因信息不对称而导致的内部人控制问题，本次交易完成后，存续公司将进一步完善经理人员的薪酬与公司绩效和个人业绩相联系的激励机制，以吸引人才，保持经理人员的稳定。

6、利益相关者

存续公司将尊重银行及其他债权人、职工等利益相关者的合法权益，坚持可持续发展战略，重视公司的社会责任。

7、信息披露与透明度

存续公司制订《信息披露管理制度》，指定董事会秘书负责信息披露工作、接待股东来访和咨询，确保真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，存续公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

四、本次交易完成后存续公司股权结构对公司治理结构的影响

1、本次交易实施前后，四环药业的股本结构变化情况如下：

单位：万股

股份种类	方案实施前	方案实施后
一、有限售条件股份	5,197.50	57,972.45
二、无限售条件持股	4,125.00	4,125.00
三、股份总数	9,322.50	62,097.45

2、本次交易实施前后，四环药业的治理结构变化情况如下：

本次交易完成后，存续公司控股股东的持股比例较高，这有可能导致一股独大现象的出现。

为了避免大股东侵占上市公司利益，存续公司将严格建立独立董事制度，建立积极的激励机制，来充分发挥上市公司管理层和核心骨干的作用；严格按照中国证监会和中国银监会的要求，在关联交易方面、在利益分配方面充分听取中小股东的声音；建立上市公司投资者关系沟通渠道；探索科学的管理体制；合理运用上市公司具有的资本市场优势，改善公司的股权结构；努力做好公司主营业务的经营，以优异的成绩来回馈公司中小股东。

五、本次交易完成后的大股东对存续公司的“独立性”承诺

本次交易完成后，泰达控股将继续保持存续公司（即交易完成后的上市公司）控股股东的地位，泰达控股承诺在成为存续公司的控股股东后，将按照法律、法规及公司章程依法行使股东权利，不利用关联股东身份影响存续公司的独立性，保持存续公司在资产、人员、财务、业务和机构等方面的独立性。具体如下：

1、保持存续公司人员独立

本公司承诺与合并后的存续上市公司保持人员独立，存续上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不会在股东单位担任除董事、监事以外的职务，不会在本公司及其他股东单位领薪。存续上市公司的财务人员不会在本公司及其他股东单位兼职。

2、保证存续公司资产独立完整

- (1) 保证存续公司具有独立完整的资产。
- (2) 保证存续公司不存在资金、资产被本公司占用的情形。
- (3) 保证存续公司的住所独立于股东。

3、保证存续公司的财务独立

- (1) 保证存续公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。
- (2) 保证存续公司具有规范、独立的财务会计制度。
- (3) 保证存续公司独立在银行开户，不与股东共用一个银行帐户。
- (4) 保证存续公司的财务人员不在股东兼职。

(5) 保证存续公司依法纳税。

(6) 保证存续公司能够独立作出财务决策，本公司不干预存续公司的资金使用。

4、保证存续公司的机构独立

保证存续公司拥有独立、完整的组织机构，与股东特别是本公司的机构完全分开。

5、保证存续公司业务独立

与合并后的上市公司保持业务独立，不存在且不发生同业竞争或显失公平的关联交易。保证存续公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。”

六、独立财务顾问对本次交易完成后公司治理结构的意见

太平洋证券出具的《独立财务顾问报告》认为，本次交易后，四环药业仍具备股票上市的条件，具有持续经营能力；本次交易涉及的资产产权清晰，不存在重大债权债务纠纷的情况；本次交易不存在明显损害公司和全体股东利益的情形。本次交易完成以后，存续公司控股股东泰达控股与存续公司之间不存在同业竞争，泰达控股及其一致行动人已作出了避免同业竞争与规范关联交易的承诺。对本次资产重组完成后的公司治理和业务发展目标，四环药业已有较为明确的安排，拟采取的公司治理的措施充分考虑到了对中小股东利益的保护，业务发展目标切实、可行。

第十节 财务会计信息

一、本次交易完成后的公司模拟财务会计信息

资产负债表：

单位：元

项 目	2007年10月31日	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产：				
货币资金	115,177.47	125,618.75	284,265.59	3,224,706.84
现金及存放中央银行款项	1,561.18	-	3,878,299.10	31,991,969.03
拆出资金	-	-	-	-
交易性金融资产	95,430,244.48	62,628,797.02	86,674,591.68	46,812,182.96
应收票据	-	-	-	-
应收账款	-	11,002,782.42	11,984,532.42	8,932,223.75
预付账款	9,118.20	9,118.20	15,438,421.55	3,441,887.95
存放同业款项	487,568,088.46	127,509,066.66	61,887,243.35	293,318,354.18
应收分保账款	-	-	-	-
应收分保合同准备金	-	-	-	-
应收利息	-	-	-	-
其他应收款	4,226,319.60	19,900,237.65	5,040,121.09	54,215,125.00
买入返售金融资产	-	-	-	-
存货	95,666,552.12	95,667,606.41	95,665,606.41	102,269,966.65
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	118,117,084.80	71,721,099.69	89,780,187.02	133,932,881.74
流动资产合计	801,134,146.31	388,564,326.80	370,633,268.21	678,139,298.10
非流动资产：				
发放贷款及垫款	155,859,179.66	153,432,239.89	141,042,899.29	788,766,151.45
可供出售金融资产	157,402,284.04	23,292,522.45	58,292,522.45	29,156,842.45

持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	195,737,046.73	485,600,807.80	92,837,274.23	609,980,439.51
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	48,798,022.85	42,656,580.53	436,533,455.41	282,117,151.98
在建工程	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	2,695,989.99	2,759,587.22	1,656,055.30	-
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
待摊费用	-	-	-	127,876.66
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-
非流动资产合计	560,492,523.27	707,741,737.89	730,362,206.68	1,710,148,462.05
资产合计	1,361,626,669.58	1,096,306,064.69	1,100,995,474.89	2,388,287,760.15
流动负债：				
短期借款	-	48,000,000.00	100,000,000.00	60,000,000.00
向中央银行借款	-	-	-	-
吸收存款及同业存放	-	-	-	3,673,780.10
拆入资金	-	-	-	121,880,000.00
交易性金融负债	-	-	-	312,100,523.47
应付票据	-	-	-	3,000,000.00
应付账款	-	-	-	1,200.00
预收账款	40,000.00	-	175,000.00	167,087.20
卖出回购金融资产款	-	-	-	-
应付手续费及佣金	-	-	-	-
应付职工薪酬	394,982.64	299,399.14	475,656.67	555,889.98
应交税费	71,804,186.21	25,923,479.40	21,735,019.98	18,774,582.68

应付利息	-		-	-
其他应付款	6,305,262.24	7,116,021.30	7,948,802.99	6,189,811.99
预提费用	-	747,208.33	-	-
保险合同准备金	-	-	-	-
代理买卖证券款	-	-		-
代理承销证券款	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-
其他流动负债	51,851,387.93	49,935,890.19	17,456,123.01	43,441,503.88
流动负债合计	130,395,819.02	132,021,998.36	147,790,602.65	569,784,379.30
非流动负债：				
长期借款	-	-	-	300,000,000.00
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延所得税负债	31,205,764.32	21,597,266.24	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	31,205,764.32	21,597,266.24	-	300,000,000.00
负债合计	161,601,583.34	153,619,264.60	147,790,602.65	869,784,379.30
所有者权益：				
归属于母公司所有者权益合计	1,189,993,847.58	927,709,332.68	937,444,109.33	1,503,281,694.91
少数股东权益	10,031,238.66	14,977,467.41	15,760,762.91	15,221,685.94
所有者权益合计	1,200,025,086.24	942,686,800.09	953,204,872.24	1,518,503,380.85
负债和所有者权益合计	1,361,626,669.58	1,096,306,064.69	1,100,995,474.89	2,388,287,760.15

利润表：

单位：元

报表项目	2007年1-10月	2006年度	2005年度	2004年度
一、营业总收入	76,365,623.22	41,915,330.87	73,199,457.32	82,702,920.00

其中：营业收入	200,000.00	1,526,510.00	39,502,812.83	27,978,945.07
利息收入	10,864,212.92	14,761,561.95	16,524,804.38	24,662,751.31
已赚保费	-	-	-	-
手续费及佣金收入	65,301,410.30	25,627,258.92	17,171,840.11	30,061,223.62
二、营业总成本	57,716,496.43	157,582,473.94	128,317,687.28	109,789,383.92
其中：营业成本	-	-	38,188,085.65	25,536,699.90
利息支出	5,501,278.00	2,742,602.57	13,335,933.04	23,757,669.42
手续费及佣金支出	890,000.00	-	-	1,083,698.00
退保金	-	-	-	-
赔付支出净额	-	-	-	-
提取保险合同准备金 净额	-	-	-	-
保单红利支出	-	-	-	-
分保费用	-	-	-	-
营业税金及附加	17,141,599.19	2,329,797.19	6,971,804.23	72,139.39
销售费用	17,927.17	28,290,630.98	28,236,545.46	34,734,716.14
管理费用	30,487,891.20	1,458,096.76	2,260,589.32	2,853,871.21
财务费用	-525.67	3,539,621.19	2,515,647.67	248,621.56
资产减值损失	3,678,326.54	119,221,725.25	36,809,081.91	21,501,968.30
加：公允价值变动损 益（损失以“-”号填 列）	-4,012,818.22	58,162,561.36	-36,921,411.07	75,076,416.21
投资收益（损失以“-” 号填列）	268,501,238.01	-8,917,776.94	6,776,191.32	8,742,380.77
汇兑收益（损失以“-” 号填列）	352,477.99	5,820,467.67	3,007,925.49	122,396.75
其他业务收入净额	-20,959,710.21	3,452,390.66	11,434,952.00	28,241,203.99
三、营业利润（损失 以“-”号填列）	262,530,314.36	-57,149,500.32	-70,820,572.22	85,095,933.80
加：营业外收入	1,005,285.07	78,949,959.96	11,785,301.70	7,412,822.49

减：营业外支出	115,856.51	260,776.69	243,529.79	142,192.00
其中：非流动资产处 置损失	-	-	-	-
四、利润总额（损失 以“-”号填列）	263,419,742.92	21,539,682.95	-59,278,800.31	92,366,564.29
减：所得税费用	64,873,820.74	26,010,928.68	32,959.24	-
五、净利润	198,545,922.18	-4,471,245.73	-59,311,759.55	92,366,564.29
归属于母公司所有者 权益的净利润	198,363,458.28	-3,696,111.31	-59,846,428.22	91,840,813.26
少数股东权益	182,463.90	-775,134.42	534,668.67	525,751.03

二、北方信托估值情况

到 2020 年，根据国家的总体发展规划，我们的国民 GDP 将保持年均 7% 左右的发展速度，而在未来五年内，国民经济预计将保持不低于 9% 左右的发展速度。信托行业作为国民经济中金融行业的重要力量，预计将超过国家 GDP 的平均发展速度。因此，未来五年内，假设北方信托将基本保持国民经济发展速度的水平，也即年均复合增速保持在 8% 左右。

（一）绝对估值法

信托公司的特性很难对其净资本支出和运营资本做出明确定义，从而使对信托公司现金流的估算变得困难。就信托公司的特殊性而言，运用收益现值法来估算信托公司的整体价值比较合理，基于对信托行业及北方信托发展趋势的判断，采用两阶段方法对北方信托进行估值更能反映公司的公允价值。

1、对北方信托未来增长率区间的判断

第一阶段（2008-2012）为高速增长期。如前所述，在当前国民经济证券化的浪潮中，我国信托行业的业务量将以年均 10% 的复合增速递增。保守估计，北方信托将略低于行业平均增速（即 8% 左右）增长

第二阶段为永续增长期。行业步入稳定发展时期，盈利模式已经十分成熟，竞争格局也相对稳定，行业的增长保守估计为 2% 左右。

2、参数的选择：

目前市场上 10 年期国债收益率为 4.49%，考虑一定的 CPI 上涨情况，给予一定折价，取 4% 作为无风险利率。风险利率部分，参考其他金融企业，所处系统风险一般选取 5% 左右的指标， β 取值为 1.2，则折现率为 10%。保守选择，将年折现率定为 11%。

3、结果

北方信托 2008 年净利润为 1.77 亿元。

根据收益现值模型的公式，第一阶段的计算数据如下：

单位：亿元

年份	2008	2009	2010	2011	2012	合计
净利润	1.77	1.91	2.06	2.23	2.41	
折现率	1.110	1.231	1.368	1.518	1.685	
净现值	1.59	1.55	1.51	1.47	1.43	7.55

第二阶段的计算数据如下

永续阶段的企业现值为 15.88 亿元

二个阶段的净现值总计 23.43 亿，即北方信托价值为 23.43 亿元，

（二）相对估值法

相对估值法-市盈率法

目前，已上市的信托公司有两家，分别为安信信托和陕国投，截至 2008 年 2 月 18 日，其市盈率分别为 4400.17 倍和 96.80 倍，同期金融行业的平均市盈率倍数（排除掉市盈率偏高的安信信托、太平洋、陕国投）为 32.83，北方信托 2007 年预计盈利 1.78 亿，按照谨慎的 15 倍的市盈率计算，则北方信托的价值为 26.70 亿元。

综上，分别采用相对估值法和绝对估值法进行计算，并将反映市场环境因素的相对估值法和反映北方信托基本面的绝对估值法进行综合，最终确定北方信托的预估价值为 23.43 亿元~26.70 亿元。

三、财务会计信息其他重大事项说明

一、四环药业与原控股股东及关联方资金占用及对外担保情况
资金占用情况：

截至 2007 年 10 月 31 日，四环药业股份有限公司关联方占用资金 121.10 万元，其中四环生物产业集团有限公司占用四环公司资金余额为 13.00 万元，全部为经营性占用资金；受同一母公司控制的其他关联方占用资金 108.10 万元，全部为经营性占用资金。

“四环药业股份有限公司原控股股东及其他关联方资金占用情况汇总表”。

单位：元

资金占用方名称	占用方与上市公司的关联关系	上市公司的会计核算	2007 年年初占用资金余额	2007 年 1-10 月占用累计发生金额	2007 年 1-10 月占用资金的利息	2007 年 1-10 月偿还累计发生额	2007.10.31 占用资金余额	占用形成原因	占用性质
四环生物产业集团有限公司	原控股股东	其他应收款	-	350,000.00	-	-	350,000.00	代垫款	经营
四环生物产业集团有限公司	原控股股东	其他应付款	220,000.00				220,000.00	往来款	经营
北京四环空港科技发展有限公司	受同一母公司控制	其他应收款	2,600,000.00		-	700,000.00	1,900,000.00	往来款	经营
北京四环空港科技发展有限公司	受同一母公司控制	其他应付款	567,517.00	1,200,800.00	-	1,010,920.00	757,397.00	往来款	经营
湖北四环生物产业发展有限公司	受同一母公司控制	其他应收款	189,000.00				189,000.00	往来款	经营

北京四环时代科技实业发展有限公司	受同一母公司控制	其他应付款	250,614.00				250,614.00	往来款	经营
------------------	----------	-------	------------	--	--	--	------------	-----	----

二、北方信托对外担保情况：

天津德力禧有限公司向北方信托四次借款合计 7000 万人民币，北方信托为其借款提供连带责任保证担保，同时天津德力西设备工程有限公司以其与北方信托签订的《股权信托合同》项下其作为受益人享有的全部信托收益权质押给北方信托对上述连带责任保证提供反担保。

被担保人	债权人	担保期限	担保数额	担保责任形式
天津德力禧有限公司	北方信托	2007.11.19-2008.3.19	1000 万元	连带责任保证
天津德力禧有限公司	北方信托	2007.11.19-2008.3.19	2000 万元	连带责任保证
天津德力禧有限公司	北方信托	2007.11.21-2008.5.21	3500 万元	连带责任保证
天津德力禧有限公司	北方信托	2007.11.21-2008.5.21	500 万元	连带责任保证
合计			7000 万元	

第十一节 业务发展目标

一、业务发展指导思想

未来三至五年，北方信托发展的指导思想是：以科学发展观为指导，将先进的现代企业经营管理理念、方法与北方信托实际相融合，找准市场定位，发挥服务特色，发扬“三创”精神，培育自身的核心竞争力，将北方信托打造成信誉卓著、业绩优良、天津一流、全国领先的现代金融企业，为客户、员工、股东创造最大价值。

（一）必须坚持规范、稳健、和谐、可持续发展的科学发展观

一是合规经营，要遵纪守法、公平竞争，在阳光下经营。二是稳健经营，要用科学的方法处理规模、速度、效益、质量的关系。我们的原则是规模和速度要服从效益质量，不求最大但求最好。我们所追求的规模速度是在控制风险、优化资产、做实利润、提高效益前提下的规模速度，严禁好大喜功、盲目冒进。在这一点上要吸取北方信托以往深痛的教训。三是和谐发展，要合理处理北方信托与客户的利益，做到双赢，合理处理员工与股东的利益，做到互利，保持北方信托内外的和谐，为北方信托发展营造良好的氛围。四是可持续发展，北方信托所追求的是发展后劲、长盛不衰、千年老店。因此，北方信托的今天必须要为明天奠定更好的基础，保持长期稳定的发展。

（二）必须吸收现代企业先进的经营管理理念、方法

一是经营理念要坚持以客户为中心，市场为导向。北方信托作为一家特殊的金融机构，还要加一条，以诚待人、以信立业。适者生存是市场竞争的必然规律，能否把握市场脉搏，满足客户需求，是北方信托竞争制胜的关键。因此，围绕市场变化、满足客户需求永远是北方信托经营决策、市场营销的准则。北方信托主营信托，信托与银行存款不同，受托人要有更高的信誉度。因此，以诚待人、以信立业是信托业的本质要求，诚信永远是北方信托的第一品牌。

二是管理方法要以制度化、人性化管理为准则。制度管理是刚性的，人人必须遵守制度，制度面前人人平等，北方信托没有不受制度约束的特殊员工。人本管理是柔性的，北方信托必须从维护人的尊严、满足人的需求出发，给员

工一个最大的自由空间，充分发挥人的积极性、能动性和最大潜力。

三是企业文化建设要以诚信、简洁、和谐、实效、创新为核心。诚信就是做人、做事真诚而有信义，北方信托不容欺上瞒下的人，不准发生欺骗客户的事；简洁，做人要胸怀坦荡，做事要光明正大，北方信托要形成简洁明快的人际关系；和谐，倡导互信、互爱、互助、互容的企业文化，营造宽松愉快的工作氛围；实效，求真务实，讲究效果；创新，要有追求、探索、敢为人先的意识和精神。

（三）充分发挥快捷、便利、灵活、综合的服务特色

无服务特色就无竞争力、生命力。北方信托的服务特色应该从北方信托的体制特点、管理特点、业务特点去挖掘。北方信托是单元制的小型的地方法人机构，属于高度扁平化管理，决策链条短，对市场反应快，自主决策的权限大、速度快，应变能力和灵活性强，因此，为客户提供快捷、便利、灵活的服务就是我们的服务特色。另外业务经营范围广，可在实业投资、信贷、货币、资本多个市场运作，这是信托北方信托共有的业务特点，因此，为客户提供综合性服务也是北方信托的服务特色。

（四）找准市场定位，清晰地把握拓展业务的重点和线路

未来北方信托的业务拓展要立足新区，覆盖天津，辐射全国；目标客户要集中在优势行业、优良企业、优质项目和高端客户；产品结构要以信托为本，多元经营。

（五）从人才、管理、服务特色三个方面，着力打造北方信托的核心竞争力

北方信托要想在市场竞争中取胜，必须要有自己的核心竞争力。核心竞争力是一个北方信托在市场竞争中起决定作用的优势力量。对北方信托未来生存发展起决定性作用的优势力量，就是人才、管理和服务特色。人才是基础，管理是关键，服务特色是核心。

（六）将最大限度地服务客户、成就员工、回报股东、奉献社会，作为北方信托追求的最高目标，以这一目标作为北方信托考虑一切问题的出发点和归宿点。

二、业务发展目标

未来三至五年,北方信托发展总的目标是:将北方信托办成一个管理科学、运转高效、业绩优良、内外和谐,居天津一流、全国领先的现代金融企业。

(一) 资产质量和结构达到理想标准

到 2009 年,使不良资产率保持在 2%以下,拨备覆盖率达到 100%,公司固有资产在权衡风险与收益基础上,保持合理的投资组合匹配,使总体资产结构达到合理配置。

(二) 盈利水平和能力稳定增长

2007 年到 2008 年,北方信托预期利润分别达到 1.78 亿元、1.77 亿元。2009 年,公司固有资产利润率达到 8%以上,人均创利达到 80 万元以上。5 年以后,自营资产利润率达到 10%以上,人均创利过百万。

(三) 核心竞争能力和可持续发展能力明显增强

北方信托形成有特色的产品系列、品牌服务和有效的营销网络,聚集一批忠诚、可靠、优良的客户资源,北方信托的创新能力和管理能力、风险控制能力和员工队伍的综合素质得到较大提升,北方信托在社会公众中树立起良好的形象和信誉。

三、制定上述计划所依据的假设条件

上述目标是在换股吸收合并完成后本公司业务彻底转型的基础上,依据以下假设条件拟定的:

- 1、宏观经济环境保持稳定,金融行业和信托行业的国家和行业政策不发生大的调整变化;
- 2、本公司持续经营;
- 3、本次交易能顺利完成。

四、实施上述计划面临的主要困难

为实现本公司换股吸收合并工作之后的持续稳定发展,本公司需要适应证券市场及其政策可能发生的变化,增强自身业务的盈利能力,并在适当的时机寻找

新的业务领域，寻求更大的企业发展空间。这对本公司经营管理能力、业务创新能力及融资能力提出了相应较高的要求。

五、主要经营理念

- 1、秉承“规范管理、稳健经营、深化服务、科学创新”的经营理念；
- 2、以经济效益为中心，坚持经济效益和社会效益并重，健全经营机制，完善经营手段，为股东创造最大的利益；
- 3、以业务创新为动力，实现公司的可持续发展；
- 4、提倡差异化服务，提高公司的行业品牌和市场竞争力。

六、上述业务发展计划与本次交易后存续公司业务的关系

本公司业务发展目标中描述的业务发展规划是本公司根据本次交易完成后，在新业务的基础上，按照存续公司未来发展战略的要求制定的，目的在于促进存续公司经营管理水平和经济效益的提高，增强上市公司竞争力。

第十二节 其他重要事项

一、北方信托诉讼事项

截至 2007 年 10 月 31 日，北方信托的自营贷款中涉及诉讼贷款共有 4 笔，贷款本金余额合计人民币 5739 万元，全部为北方信托起诉对方归还欠款案件，按照被告方的名称，诉讼概况如下：

（一）天津亚中房地产开发有限公司

2006 年 11 月因天津亚中房地产开发有限公司 200 万元贷款本金及相应利息逾期未还，北方信托向天津市河西区人民法院提起诉讼，法院审理后判决亚中房地产偿还北方信托贷款本息。因亚中房地产未履行判决，北方信托申请强制执行。2007 年 10 月 18 日，北方信托与亚中房地产达成和解协议，双方以 238 万元了结债务关系。2007 年 11 月 8 日，亚中房地产按约偿还 238 万元，诉讼事项终结。

（二）天津北信人农药业发展有限公司

2007 年 10 月，北方信托因天津北信人农药业发展有限公司 1700 万元贷款本金及相应利息逾期未还，向天津市第二中级人民法院提起诉讼，请求判令天津北信人农药业发展有限公司给付到期贷款 1700 万元及相应利息，天津人农药业有限责任公司承担连带担保责任，2007 年 12 月法院审理后判决被告偿还贷款本息，现案件处于执行阶段。

（三）天津万全集团公司

由于天津万全集团公司未能归还到期贷款本息，北方信托 2003 年 3 月 17 日向天津市第二中级人民法院提起诉讼，经审理，天津二中院下达了（2003）二中税初字第 73 号民事判决书，判令天津万全集团公司立即偿还申请人贷款本金 1870 万元及相应利息。鉴于天津万全集团公司、天津合全钢铁有限公司拒绝履行（2003）二中税民初字第 73 号民事判决书，北方信托于 2004 年 2 月 5 日向法院申请强制执行。2006 年 9 月达成和解协议，由大邱庄万全街每月归还 8 万元贷款本金，期限 5 年。目前和解协议履行情况正常，截至 2007 年 12 月 31 日，万全集团累计归还贷款本金 124 万元。

（四）深圳市金大洲实业有限公司

2003年12月，因与深圳市金大洲实业有限公司借款合同纠纷，北方信托向天津市高级人民法院提起诉讼，在随后的诉讼过程中，北方信托累计清收贷款本金4623万元，截至2007年10月31日，未收回贷款本金2077万元。2007年12月24日，双方达成协议，深圳市金大洲实业有限公司分两次偿还北方信托700万元后了结债务。2007年12月29日，深圳市金大洲实业有限公司归还350万元，依协议剩余350万元应于2008年3月31日前归还。

二、北方信托买卖四环药业股票情况的说明

根据北方信托出具的自查报告及四环药业向深圳证券交易所查询的结果，本次公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托方案草案披露前六个月内，北方信托没有通过证券交易所的证券交易买卖本公司股票的情况。

三、北方信托在近五年内受到监管部门的处罚情况

根据天银律师事务所对北方信托的核查，以及北方信托出具的承诺函，近五年来北方信托各项业务的运营均符合相关法律法规的规定，不存在受到相关监管部门处罚的情形。

四、独立董事对本次交易的意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所股票上市规则》及公司章程的有关规定，本公司的独立董事审阅了重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的相关文件，现共同就有关事项发表独立意见如下：

“本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的行为符合国家有关法律、法规和政策的规定，体现了公平、公开、公正的原则，符合上市公司和全体股东的利益，不损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。基于上述理由，我们同意本次重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方信托的方案，同意将该方案提交临时股东大会审议”。

五、本公司在最近十二个月内发生重大购买、出售、置换资产情况的说明

在本报告书签署日前十二个月内，本公司未发生重大购买、出售、置换资产的交易行为。

六、中介机构对本次交易的意见

本公司董事会聘请了太平洋证券作为本次交易的独立财务顾问。

太平洋证券认为，本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，体现了公平、公开、公正的原则，符合上市公司和全体股东的利益，交易程序合法、合规。在相关各方充分履行其承诺和义务的情况，不会损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。

1、本次交易所涉资产均已经过具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估事务所的审计、评估，本次交易的价格定价公允。

2、本次交易完成后，存续公司仍具备深交所规定的上市条件，具有持续经营能力；本次交易涉及的资产产权清晰，不存在重大债权债务纠纷的情况；本次交易不存在明显损害上市公司和全体股东利益的情形。

3、本次交易完成后，存续公司控股股东一天津泰达投资控股有限公司与存续公司之间不存在同业竞争，泰达控股已做出了避免同业竞争和规范关联交易的承诺。

4、本次交易完成后，存续公司的主营业务转变为信托业务，上市公司资产盈利能力较强、现金流量较为稳定，上市公司的业绩状况将得到有效改善。

5、对本次交易可能存在的风险，四环药业已经作了充分详实的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

本公司董事会聘请了北京市天银律师事务所作为本次交易的法律顾问。

北京市天银律师事务所认为，截至本法律意见书出具之日，除四环药业存在被中国证监会北京证监局立案稽查暂没有结论意见，对本次资产出售和吸收合并方案实施可能形成影响之外：

(1) 四环药业、四环集团、北方信托具有实施本次资产出售和吸收合并方案的主体资格；

(2) 本次资产出售和吸收合并的方案符合《公司法》、《证券法》、《信托公司管理办法》、《若干问题的通知》等法律、法规和中国证监会、中国银监会有关规定的要求，且充分考虑并安排了必要的措施保护公司全体股东和债权人的利益；

(3) 本次资产出售和吸收合并方案所涉《资产出售协议》和《吸收合并协议》真实、合法、有效；

(4) 本次资产出售和吸收合并过程中涉及的关联交易，已经履行的相关程序符合相关法律法规及四环药业公司章程对关联交易的规定；

(5) 实施本次资产出售和吸收合并方案实施后，四环药业具备股票上市条件和具有持续经营能力；本次资产出售和吸收合并方案所涉及的资产、负债、对外担保及人员的安排和承诺合法、有效；

(6) 本次资产出售和吸收合并不存在明显损害存续公司及其股东利益的情形；

(7) 四环药业已履行现阶段必要的法律程序，本次资产出售和吸收合并方案的实施尚需四环药业股东大会决议通过，并获得中国证监会、中国银监会、国有资产管理管理部门等国家相关部门的批准或核准后方可实施。

七、提请投资者注意的几个问题

(一) 本次交易方案已经2008年2月18日召开的本公司第三届董事会临时会议全体董事一致通过，认为整体资产出售和换股吸收合并同时操作，有利于本公司的发展和全体股东的利益。

(二) 本次交易行为尚需本公司2008年第一次临时股东大会审议通过及有权部门审核批准后方可实施。

(三) 中国证券市场尚在发展规范中，证券市场价格有时会出现非理性波动，公司股票价格在一定程度上可能与公司实际投资价值相背离，广大投资者需正视这种风险。

第十三节 备查文件及备查地点

一、备查文件

- 1、四环药业最近一期审计报告；
- 2、北方信托近三年及一期审计报告；
- 3、四环药业近三年备考财务报告；
- 4、北方信托 2007-2008 年度盈利预测审核报告；
- 5、四环药业、泰达控股及四环集团和有关债权银行签订的《债务代偿及还款协议书》；
- 6、太平洋证券出具的《独立财务顾问报告》（草案）；
- 7、北京中企华资产评估有限公司出具的四环药业《资产评估报告书》；
- 8、北京中企华资产评估有限公司出具的《四环药业股份有限公司换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司资产评估项目资产评估报告书》；
- 9、北京市天银律师事务所出具的《法律意见书》；
- 10、四环药业董事会决议、独立董事意见；
- 11、四环集团股东会决议；
- 12、北方信托股东大会决议及泰达控股董事会决议；
- 13、天津泰达投资控股有限公司《关于保持四环药业股份有限公司独立性的承诺函》、《关于避免同业竞争和规范关联交易的承诺函》；
- 14、《四环药业关于不违反 56 号文规定及出售资产权属清晰的承诺函》；
- 15、四环药业、四环集团、北方信托、泰达控股及其高管人员（含配偶）前六个月内买卖四环药业股票情况汇总。

二、备查地点

上述文件于本报告书公告之日起备置于四环药业办公地址，在正常工作时间内可供查阅。

- 1、公司名称：四环药业股份有限公司

联系人：田宏莉

地址：北京市西城区阜外大街 3 号东润时代大厦六层

电话：（010）68003377

传真：（010）68001816

2、太平洋证券股份有限公司

地址：北京市西城区北展北街 9 号华远·企业号 D 座 3 单元

电话：010-88321818

传真：010-88321567

联系人：程正茂、张辉

3、报纸：《中国证券报》、《证券时报》

4、网站：<http://www.cninfo.com.cn>

第十四节 董事及有关中介机构的声明

四环药业股份有限公司董事声明

本公司全体董事承诺《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书（草案）》及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别或连带的法律责任。

公司董事签字：

独立董事：

四环药业股份有限公司

年 月 日

独立财务顾问声明

本公司保证由本公司同意四环药业股份有限公司在《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书（草案）》及其摘要中引用的独立财务顾问报告的内容已经本公司审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人或授权代表（签字）

项目经办人：

太平洋证券股份有限公司

年 月 日

律师声明

本所保证由本所同意四环药业股份有限公司在《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书（草案）》及其摘要中引用的法律意见书内容已经本所审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人：

经办律师：

北京市天银律师事务所（盖章）

年 月 日

承担审计业务的会计师事务所声明

本所及经办会计师保证由本所同意四环药业股份有限公司在《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书（草案）》及其摘要中引用的财务报告已经本所审计或审核；确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人：

经办注册会计师：

中兴华会计师事务所有限责任公司

年 月 日

承担资产评估业务的资产评估机构声明

本公司保证由本公司同意四环药业股份有限公司在《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书（草案）》及其摘要中引用的资产评估数据已经本公司审阅；确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人：

经办资产评估师：

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日

（本页无正文，为《四环药业股份有限公司重大资产出售暨以新增股份换股吸收合并北方国际信托投资股份有限公司报告书》之盖章页）

四环药业股份有限公司 董事会

年 月 日