

联合证券有限责任公司

关于蓝星清洗股份有限公司重大资产置换及发行股份
购买资产暨关联交易
之
独立财务顾问报告
(草案)

独立财务顾问



联合证券有限责任公司

二零零九年六月

声明和承诺

联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）接受委托，担任蓝星清洗股份有限公司（以下简称“蓝星清洗”或“上市公司”）本次重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问（以下简称“本独立财务顾问”），并制作本报告。本独立财务顾问报告是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2008年修订）等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供蓝星清洗全体股东及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，联合证券并未参与本次交易的磋商与谈判，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上提出的。本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由交易各方提供，本次交易各方均已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次重大资产重组的相关信息真实、准确和完整，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异，确信上市公司申报文件和信息披露文件真实、准确、完整。

3、本独立财务顾问所表达的意见基于下述假设前提之上：国家现行法律、法规无重大变化，本次交易标的所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；本次交易涉及各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；本次交易各方提供及中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以顺利履行；本次交易能得到有权部门的批准/核准，不存在其它障碍，并能顺利完成；本次购买的资产目前执行的会计政策、会计制度无重大

变化；无其他不可抗力及不可预测因素造成的重大不利影响。

4、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。同时，本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读蓝星清洗董事会发布的重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书，相关中介机构的审计报告、评估报告、盈利预测审核报告、备考审计报告等文件及其他公开披露信息。

5、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

6、本独立财务顾问提请投资者注意，本报告旨在就本次交易对蓝星清洗全体股东是否公平、合理作出客观、公正的评价并发表意见，本独立财务顾问的职责范围并不包括应由蓝星清洗董事会负责的对本次交易事项在商业上的可行性评论，不构成对蓝星清洗的任何投资建议，对投资者依据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

本独立财务顾问特别承诺如下：

1、已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的重大资产置换及发行股份购买资产方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、有关蓝星清洗本次重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问报告已提交给本独立财务顾问内核机构审核，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触并签署业务约定书至出具此独立财务顾问报告期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、

操纵市场和证券欺诈的问题。

重大事项提示

一、本次交易总体方案如下：

1、资产置换和发行股份购买资产：成都市兴蓉投资有限公司以其持有的成都市排水有限责任公司（以下简称“排水公司”）100%股权与上市公司全部资产和负债进行置换，资产置换的交易作价以评估值为基准，资产置换的差额部分由上市公司对兴蓉公司发行股份进行购买。2009年6月2日，经上市公司第五届董事会第十五次会议审议通过，上市公司与兴蓉公司签署了《重大资产置换及发行股份购买资产协议》。

2、股权转让：经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）同意，上市公司控股股东中国蓝星（集团）股份有限公司（以下简称“蓝星集团”）以公开征集的方式出让持有的上市公司全部81,922,699股股份，并确定成都市兴蓉投资有限公司（以下简称“兴蓉公司”）作为股份受让方，上述股份转让的对价以兴蓉公司与上市公司进行资产置换后从上市公司置出的全部资产和负债予以支付。2009年6月2日，蓝星集团与兴蓉公司签署了《股份转让协议》。

上述资产置换和发行股份购买资产、股权转让行为互为前提，同步操作。

二、本次交易作价以交易标的采用成本法或资产基础法进行评估的评估价值为依据。根据四川华衡出具的川华衡评报[2009]65号《评估报告》，置入资产的评估值为16.41亿元；根据中联评估出具的中联评报字[2009]第189号《资产评估报告书》，置出资产的评估值为6.46亿元，上述置入、置出资产的评估报告尚需取得国有资产监督管理部门或有权机构的备案。

三、本次拟购买的资产总额超过上市公司截至2008年12月31日经审计的合并财务报表资产总额的70%，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。本次交易尚需中国证监会核准后方可生效。由于上市公司控股股东蓝星集团已与交易对方兴蓉公司签署《股份转让协议》，兴蓉公司为上市公司潜在控股股东，因此，本次重大资产重组构成关联交易。

本次交易完成后，兴蓉公司持有上市公司股份超过 30%，触发要约收购义务，经上市公司股东大会同意豁免其要约收购义务后，尚需中国证监会对兴蓉公司免于其要约收购义务的核准。

四、本次重大资产重组拟注入资产为兴蓉公司所持排水公司 100%股权。根据成都市人民政府《关于授予成都市排水有限责任公司中心城区污水处理特许经营权实施方案的批复》（成府函[2009]25 号），排水公司拥有成都市中心城区（不含成都高新西区污水处理厂的特许经营区域范围）污水处理特许经营权，特许经营期限自 2009 年 1 月 1 日至 2038 年 12 月 31 日；成都市政府同意对排水公司提供的污水处理服务实行政府采购，结算价格每 3 年核定一次，首期（即 2009 年 1 月 1 日起 3 年）污水处理结算价格区间暂定为 1.55~1.65 元/立方米。

2009 年 4 月 29 日，成都市人民政府与成都市排水有限责任公司正式签订了《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》，将首期（即 2009 年 1 月 1 日起 3 年）的污水处理结算价格确定为 1.62 元/立方米。

五、成都市政府曾于 2003 年 1 月 1 日将成都市中心城区污水处理特许经营权授予本次交易的重组方兴蓉公司，2003 年 12 月 29 日，兴蓉公司与建设银行成都市第八支行签订《人民币资金借款合同》（2003（基建）001 号），贷款金额 27 亿元，该合同约定兴蓉公司不将政府授予的特许经营权转让与变更给他人。

排水公司为兴蓉公司的全资子公司，本次为保证上市公司的业务独立性，成都市政府将特许经营权主体由兴蓉公司变更为排水公司，针对上述约定可能导致兴蓉公司触发 2003（基建）001 号借款合同项下的还款义务，从而对本次交易造成的潜在不利影响，2009 年 4 月 30 日，兴蓉公司与中国银行成都金牛支行签署《人民币资金借款合同》（2009 年中金借字 006 号），中国银行成都金牛支行向兴蓉公司提供贷款 27 亿元，用于置换 2003（基建）001 号借款合同下的 27 亿元贷款；2009 年 5 月 4 日，建设银行四川省分行出具建川集便[2009]556 号《关于成都市兴蓉投资有限公司提前归还我行贷款相关事宜的批复》，同意免收兴蓉公司提前还款的违约金，兴蓉公司于 2009 年 4 月 30 日偿还该笔借款，与建设银行成都市第八支行签订的 2003（基建）001 号借款合同解除。至此，上述因特许经营权变更触发还款义务可能给本次交易造成的潜在不利影响已消除。

特别风险提示

一、本次交易的不确定性以及资产交割存在不确定性风险

本次重大资产置换及发行股份购买资产构成重大资产重组行为，除需上市公司股东大会审议通过外，还需取得以下备案、批准或核准后方可实施：

1、与置入资产、置出资产相关的评估报告依照国有资产评估管理的相关规定完成备案；

2、兴蓉公司受让上市公司股份获得四川省国资委的批准；

3、蓝星集团转让存量股份获得国务院国资委批准；

4、本次重大资产置换及发行股份购买资产获得中国证监会的核准，兴蓉公司的要约收购义务获得中国证监会的豁免。

此外，资产交割还需履行必要的手续。

本次重大资产重组能否获得上市公司股东大会的批准及能否取得相关政府部门或机构的备案、批准或核准，以及最终取得相关政府部门或机构备案、批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

二、债务转移风险

根据上市公司与兴蓉公司签署的《重大资产置换及发行股份购买资产协议》，本次重大资产重组需将上市公司全部资产和负债置出，上市公司的对外担保需全部解除。根据相关法律法规的规定，负债的剥离和担保责任的解除需要征得债权人及担保权人的同意。截止 2009 年 4 月 30 日，上市公司（母公司）负债总额 75,268.13 万元（银行借款 43,300.00 万元），对外担保 9,300 万元（含对子公司的担保）。截至本报告出具之日，上市公司已取得全部担保权人同意函，取得债权人同意函 18 份，涉及负债金额 61,352.06 万元，占公司 2009 年 4 月 30 日负债总额的 81.51%。

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》、《股份转让协议》、《框架协议

议》，蓝星集团对于债务处理应承担以下义务：

1、在协议实施条件满足后，对于未能取得相关债权人及/或担保权人关于债务及/或担保责任转移的同意函，致使相关债权人及/或担保权人向蓝星清洗追索债务及/或担保责任，蓝星集团应在接到蓝星清洗关于清偿债务及/或担保责任通知后三个工作日内进行核实，并在核实后五个工作日内向相应债权人及/或担保权人进行清偿，或者与相应债权人及/或担保人达成解决方案。若因蓝星集团未能按照协议的约定及时进行解决给蓝星清洗造成损失的，蓝星集团应赔偿蓝星清洗由此遭受的全部损失。

2、如蓝星清洗的债权人就与置出资产相关的债务转移事项要求提供担保的，蓝星集团应负责及时提供担保。

3、对于与置出资产相关的尚未履行完毕的合同，蓝星集团承诺上述合同项下的权利义务在资产交割后由蓝星集团享有及承担。若因合同相对方要求蓝星清洗履行合同或追索责任的，蓝星集团应在接到蓝星清洗相应通知后三个工作日内进行核实，并在核实后五个工作日内进行处理，由此给蓝星清洗造成损失的，蓝星集团应负责赔偿全部损失。

如果本次交易完成后，存在债权人不同意将债务转移至蓝星集团且蓝星集团未能及时清偿债务或与债权人达成解决方案，相关债权人可能向上市公司主张债权，从而将会给上市公司带来债务风险。

三、无法持续取得特许经营权的风险

根据《特许经营权实施方案的批复》、《特许经营权协议》，排水公司拥有成都市政府授予的污水处理特许经营权，特许经营期限自2009年1月1日起至2038年12月31日止，特许经营期满成都市政府应优先考虑与排水公司续签污水处理特许经营权协议。但是排水公司仍然存在上述特许经营期限届满后，无法继续取得特许经营权的风险。根据《特许经营权协议》的约定，特许经营期届满后，若成都市政府不再与排水公司续签特许经营权协议，则对排水公司经营期内尚未摊销的资产余值，按保障排水公司回收投资成本及取得合理的投资回报的原则予以回购，有效降低了排水公司的上述风险。

四、部分职工身份无法及时转换的风险

截至本报告出具之日，兴蓉公司下属成都市污水处理厂有 210 名员工为排水公司提供劳务，该部分人员系事业单位职工身份，为减少关联交易并保持上市公司的独立性，兴蓉公司将在排水公司 100% 股权注入上市公司之前，该部分员工尤其是维持排水公司生产经营所必需的关键员工需转换其事业单位职工身份，与排水公司签署正式的劳动合同。

2009 年 3 月 16 日，成都市人事局出具《关于同意成都市污水处理厂事业单位人员身份转换的批复》（成人办发[2009]53 号），同意兴蓉公司实施污水处理厂事业单位人员身份转换工作。

2009 年 4 月 29 日，成都市人民政府出具《成都市人民政府办公厅关于做好成都市污水处理厂改制工作的通知》（成办函[2009]127 号），要求按照成都市污水处理厂职工身份转换方案，由兴蓉公司具体负责实施事业单位人员身份转换工作。

2009 年 5 月 20 日，成都市污水处理厂召开职工代表大会，审议通过了职工身份转换方案。

截至本报告出具之日，为排水公司提供劳务的原污水处理厂的事业单位职工人员身份转换工作已获得政府批准以及职工代表大会通过，排水公司正在履行与选择进入排水公司工作的职工签署劳务合同的工作，若该项工作不能于资产交割前顺利完成，则排水公司仍然需要继续接受兴蓉公司提供的劳务服务，或者从市场重新招聘相关人员，可能导致排水公司短期内面临因重要岗位人员缺失带来的经营风险。

五、盈利预测的相关风险

上市公司编制了 2009 年度、2010 年度备考合并盈利预测报告，该盈利预测报告已经四川君和审核，并由其出具君和专字（2009）第 5019 号《备考盈利预测审核报告》，备考盈利预测是以本次交易完成后蓝星清洗拥有的资产、负债和相应业务为基础进行编制的，考虑上市公司维持其股票交易及满足证券法等法律法规要求可能必需额外发生的诸如独立董事费用及中介费用等因素后编制的，未

考虑蓝星清洗的过往盈利情况，以经四川君和审计的排水公司 2009 年 1-4 月、2008 年度、2007 年度的经营业绩为基础，结合预测期间排水公司的生产经营能力、生产计划及《成都市人民政府与成都市排水有限责任公司关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》及其他有关资料，以及四川君和出具的排水公司 2009 年度、2010 年度盈利预测报告（报告文号为君和专字（2009）第 5018 号）等进行编制。除考虑上市公司额外发生的诸如独立董事费用及中介费用等费用外，蓝星清洗备考盈利预测与排水公司的盈利预测情况保持一致。

提请投资者在阅读盈利预测报告时关注其编制基础和假设，由于报告所依据的各种假设具有不确定性，同时，意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。因此，尽管盈利预测的各项假设遵循了谨慎性原则，但仍可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

六、大股东控制及公司治理风险

本次交易完成后，兴蓉公司将直接持有上市公司 52.27%股份，成为公司的控股股东，可能通过行使投票权或其他方式对上市公司的经营决策等方面产生影响，从而给中小股东利益带来一定的影响。此外，随着目前国家主管部门、证券市场以及投资者对上市公司的规范要求不断提高，上市公司的公司治理及管理水平也需不断完善和提高。

七、新的管理层是否胜任上市公司管理工作的风险

通过本次交易，兴蓉公司的排水类业务资产和人员将进入上市公司，如果该等人员不能尽快适应上市公司管理的要求，建立符合上市公司要求的组织结构和管理制度，将可能影响公司的管理水平。

目 录

第一节 释 义.....	12
第二节 本次交易概述.....	15
一、本次交易的背景和目的.....	15
二、本次交易概述.....	16
第三节 本次交易各方的基本情况.....	21
一、蓝星清洗基本情况.....	21
二、交易对方的基本情况.....	26
第四节 本次交易标的的基本情况.....	31
一、拟置出资产的基本情况.....	31
二、拟置入资产的基本情况.....	34
第五节 本次交易合同的主要内容.....	44
一、合同主体和签订时间.....	44
二、本次交易置出、置入资产的作价.....	44
三、交易协议的生效条件.....	44
四、资产交付或过户的时间安排.....	45
五、相关期间的损益分配.....	45
六、与资产相关的人员安排.....	46
七、合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件.....	46
八、违约责任.....	47
第六节 同业竞争及关联交易.....	48
一、同业竞争.....	48
二、关联交易.....	49
第七节 独立财务顾问核查意见.....	54
一、本次重大资产重组的合规性分析.....	54
二、对本次交易所涉及的资产定价和股份定价的分析.....	62
三、本次交易所涉及的资产评估方法的适当性、评估假设前提合理性、重要	

评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析	65
五、本次交易完成后，上市公司的盈利能力和财务状况分析	74
六、上市公司的市场地位、持续发展能力、公司治理机制的分析	81
七、本次资产交付安排的说明	89
八、本次交易是否构成关联交易的核查	90
九、关于重组预案披露前蓝星清洗股票价格的波动情况	91
十、独立财务顾问结论意见	92
第八节 其他重要事项说明	93
一、本次交易完成后上市公司利益是否存在控股股东侵害的情况	93
二、本次交易对上市公司负债的影响	93
三、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系	93
四、蓝星清洗近五年内受到监管部门的处罚情况	94
五、重大诉讼事项	94
第九节 独立财务顾问内部审核意见	95
一、内核程序简介	95
二、内核意见	95
第十节 本次交易相关证券服务机构	97
一、独立财务顾问	97
二、财务审计机构	97
三、资产评估机构	97
四、法律顾问	98
第十一节 备查文件及备查地点	99
一、备查文件	99
二、备查地点	100

第一节 释 义

本报告中，除非文义载明，下列简称具有以下涵义：

蓝星清洗、上市公司、公司	指	蓝星清洗股份有限公司，原蓝星清洗剂股份有限公司
蓝星集团	指	中国蓝星（集团）股份有限公司，原蓝星化学清洗集团公司、中国蓝星清洗总公司、中国蓝星（集团）总公司
兴蓉公司、交易对方、发行对象、重组方	指	成都市兴蓉投资有限公司
排水公司	指	成都市排水有限责任公司
自来水公司	指	成都市自来水有限责任公司
全域乡镇公司	指	成都市全域乡镇水务投资有限公司
污水处理厂	指	成都市污水处理厂
排水监测站	指	成都市城市排水监测站
汇锦水业公司	指	成都汇锦水业发展有限公司
联合证券、独立财务顾问	指	联合证券有限责任公司
通商律师、法律顾问	指	北京市通商律师事务所
四川君和	指	四川省君和会计师事务所有限公司
普华永道	指	普华永道中天会计师事务所有限公司
四川华衡	指	四川华衡资产评估有限公司
中联评估	指	中联资产评估有限公司
置入资产、排水业务资产	指	兴蓉公司持有的排水公司 100%股权
置出资产、化工业务资产	指	蓝星清洗拥有的全部资产和负债
本次交易	指	兴蓉公司以持有的排水公司 100%股权与上市公司全部资产和负债进行重大资产置换，置换的差额由上市公司向兴蓉公司发行股份购买；同时，蓝星集团向兴蓉公司转让所持上市公司全部

		81,922,699 股股份, 作为对价, 兴蓉公司以置出资产予以支付
		上述重大资产置换及发行股份购买资产与股权转让行为互为前提, 同步操作
本次重大资产重组、本次重大资产置换及发行股份购买资产	指	兴蓉公司以合法持有的排水公司 100% 股权与上市公司全部资产和负债进行重大资产置换, 置换的差额由上市公司向兴蓉公司发行股份购买的行为
本次非公开发行购买资产、本次发行股份购买资产	指	蓝星清洗非公开发行 159,559,300 股的股份, 购买兴蓉公司置入资产与蓝星清洗置出资产价值的差额部分, 置入资产评估值超出置出资产评估值的差额部分大于股份认购价款的部分 (即 75.18 元), 由蓝星清洗以现金形式向兴蓉公司支付
股份转让、股权转让	指	兴蓉公司以置换出的上市公司全部资产和负债 (净资产) 作为对价, 购买蓝星集团持有的上市公司 81,922,699 股股份
《框架协议》	指	上市公司、蓝星集团、兴蓉公司 2009 年 3 月 28 日签订的《关于股份转让、重大资产置换及发行股份购买资产之框架协议》
《股份转让协议》	指	蓝星集团与兴蓉公司 2009 年 6 月 2 日签订的《股份转让协议》
《重组协议》	指	上市公司与兴蓉公司 2009 年 6 月 2 日签订的《重大资产置换及发行股份购买资产协议》
《特许经营权实施方案的批复》	指	成都市人民政府作出的《关于授予成都市排水有限责任公司中心城区污水处理特许经营权实施方案的批复》(成府函[2009]25 号)
《特许经营权协议》	指	成都市人民政府与成都市排水有限责任公司签订的《关于成都市中心城区污水处理服务之特许

		经营权协议》
《特许经营权协议》	指	成都市人民政府与成都市排水有限责任公司 2009 年 4 月 29 日签订的《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《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》
成都市国资委	指	成都市国有资产监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
深圳证券登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
审计、评估基准日	指	2009 年 4 月 30 日
资产交割日	指	在《重组协议》约定的先决条件全部成就后，蓝星集团、兴蓉公司和蓝星清洗协商确定的资产交割日期。在该日，置入资产过户至上市公司名下，且蓝星集团、兴蓉公司和蓝星清洗就置出资产的交割签署资产交接确认书
元	指	人民币元
最近三年及一期	指	2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1~4 月
最近两年及一期	指	2007 年、2008 年和 2009 年 1~4 月

第二节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

(一) 本次交易的背景

1、上市公司主营业务盈利能力弱，利润波动性大

近年来，受石油价格波动及全球金融危机影响，上市公司主要产品价格及原材料价格波动较大，导致上市公司经营盈利能力不强，业绩波动性大。2006年、2007年、2008年及2009年1~4月，上市公司营业收入分别为115,937.87万元、206,626.84万元、236,789.77万元、52,152.81万元，归属于母公司所有者的净利润分别为1,382.13万元、7,964.67万元、-957.50万元、-11,478.46万元。2008年下半年以来，受全球金融危机的影响，上市公司主要产品TDI价格出现大幅波动，对上市公司2008年度与2009年1~4月的经营业绩形成了较大影响，且短期内上市公司的生产经营仍将面临较大困难。

2、上市公司控股股东蓝星集团出于产业整合的需要，拟实现从上市公司战略退出

2009年3月18日，上市公司控股股东蓝星集团根据《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第19号）和国务院国资委的统筹规划，出于产业整合的需要，公开征集受让方协议转让其所持有的上市公司全部81,922,699股股份，拟转让的股份占上市公司总股本的27.08%；

2009年3月27日，蓝星集团确认兴蓉公司为本次股份转让的拟受让方。

2009年6月2日，蓝星集团与兴蓉公司签署《股份转让协议》，蓝星集团拟将持有上市公司81,922,699股股份转让给兴蓉公司，兴蓉公司以本次交易置换出的上市公司全部资产和负债作为对价。

3、兴蓉公司实力较强，拟借助资本市场平台谋求进一步发展

兴蓉公司是成都市国资委直属的国有独资公司，主营城市供水排水及环保基

基础设施的投融资、建设和运营管理。截止 2008 年 12 月 31 日，兴蓉公司总资产 139.99 亿元，净资产 51.47 亿元。为进一步推动成都市及周边地区污水处理及环保事业的发展，同时提升兴蓉公司在环保行业的竞争力和行业地位，以便进行外延式扩张，兴蓉公司需要借助资本市场的平台，拓宽公司融资渠道，为公司的发展提供推动力。

（二）本次交易的目的

本次交易以维护上市公司和股东利益为原则。通过本次重大资产重组的实施，蓝星清洗现有全部业务资产、负债、人员均由蓝星集团承接和安置，蓝星集团实现战略退出；同时，兴蓉公司将其持有的排水业务资产注入上市公司，旨在提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和持续发展能力。本次交易完成后，蓝星清洗将成为一家规模较大、具备较强竞争力的排水类上市公司，蓝星清洗的盈利能力将得到明显提高，中小股东的利益能得到充分保障。

二、本次交易概述

（一）本次交易基本情况介绍

1、本次交易方案概述

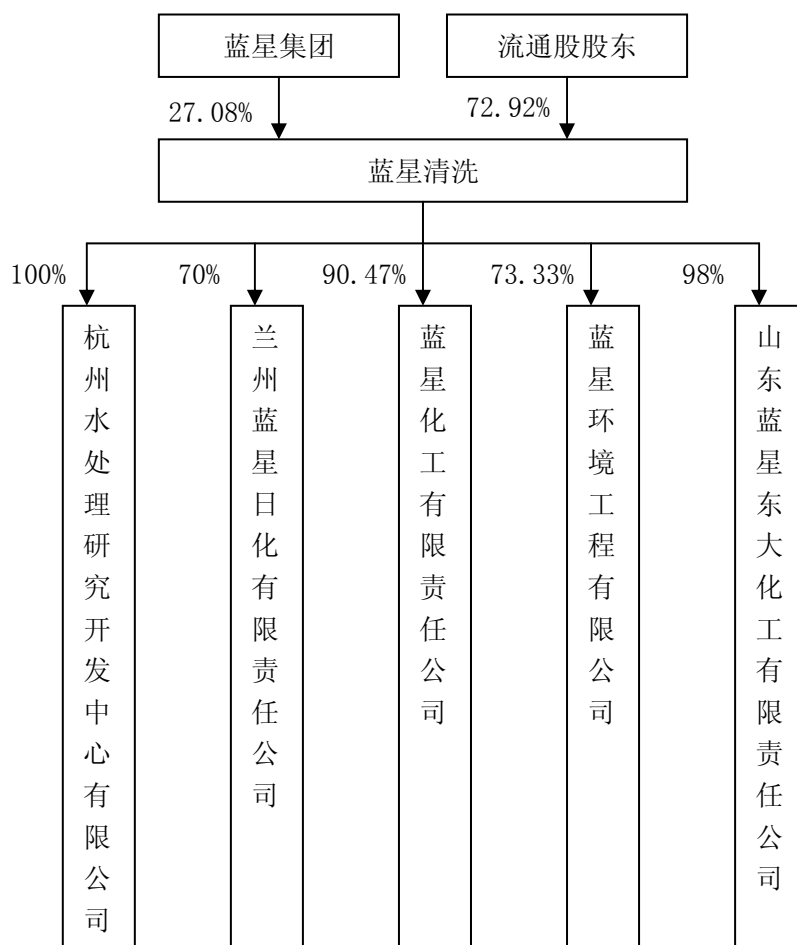
根据上市公司与兴蓉公司签署的《重组协议》，兴蓉公司以其持有的排水公司 100%股权与上市公司全部资产和负债进行资产置换，资产置换的差额由上市公司发行股份购买。以截至评估基准日 2009 年 4 月 30 日评估值为基准，拟置出资产作价 64,563.40 万元，拟置入资产作价 164,128.41 万元。拟置入资产价值超过拟置出资产价值的部分，上市公司按照每股 6.24 元的价格发行 159,559,300 股股份来购买，差额 75.18 元，由上市公司以现金补齐。

根据兴蓉公司与蓝星集团签署的《股份转让协议》，兴蓉公司以置出资产作为对价，购买蓝星集团持有的上市公司 81,922,699 股股份，股份转让价格为 64,563.40 万元，每股转让价格约 7.88 元。

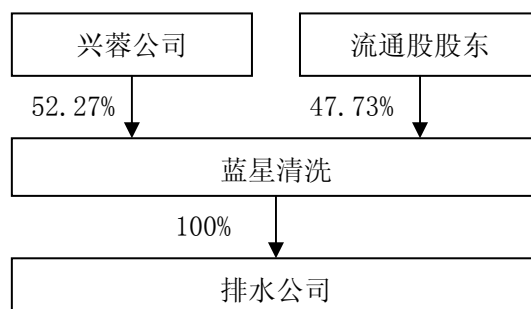
上述资产置换及发行股份购买资产与股份转让互为前提，同步操作。

2、本次交易前后股权结构图

(1) 本次交易前



(2) 本次交易后



3、交易价格及溢价情况

(1) 拟置出资产的作价及溢价情况

根据中联评估出具的中联评报字[2009]第 189 号《资产评估报告书》，截止

2009年4月30日，拟置出资产账面价值44,174.09万元，调整后账面价值44,174.09万元，评估后资产净值为64,563.40万元，评估增值率为46.16%，经双方协商，拟置出资产交易作价为64,563.40万元。

(2) 拟置入资产的作价及溢价情况

根据四川华衡出具的川华衡评报[2009]65号《评估报告》，截止2009年4月30日，拟置入资产账面价值140,609.31万元，评估后资产净值为164,128.41万元，评估增值率为16.73%，经双方协商，拟置入资产交易作价为164,128.41万元。

(3) 发行股份购买资产的安排

上市公司将以6.24元/股的价格(上市公司第五届董事会第十一次会议决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价)，向兴蓉公司发行15,955.93万股股份，购买拟置入资产与拟置出资产的交易作价差额部分。

(二) 本次交易的决策过程

1、本次交易的决策、获得的授权、核准、同意和备案

(1) 蓝星清洗及蓝星集团的决策过程

2009年3月4日，上市公司接到控股股东蓝星集团通知，蓝星集团拟对上市公司重大资产重组事项进行研究、论证，上市公司股票并自2009年3月5日起连续停牌。

2009年3月6日，蓝星集团召开第一届董事会第四次会议，审议通过拟以公开征集受让方的方式出让其所持有上市公司国有股81,922,699股。

2009年3月10日，上市公司接到蓝星集团通知，根据《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》的要求，经过蓝星集团董事会决策，蓝星集团拟以公开征集方式转让其所持有的上市公司国有股81,922,699股，占上市公司总股本的27.08%。

2009年3月23日，中国化工集团公司总经理办公会议做出《关于蓝星清洗

股份有限公司国有股权转让及资产重组的决议》，同意蓝星集团以公开征集方式转让其所持有的上市公司国有股 81,922,699 股。

2009 年 3 月 28 日，蓝星清洗召开第五届董事会第十一次会议，审议通过了本次蓝星清洗重大资产置换及发行股份购买资产议案及相关事宜，当日，蓝星清洗、蓝星集团、兴蓉公司签署了《关于股份转让、重大资产置换及发行股份购买资产之框架协议》；

2009 年 5 月 31 日，蓝星集团召开第一届董事会第六次会议，审议通过了本次交易方案，并同意与兴蓉公司签订《股份转让协议》。

2009 年 6 月 2 日，蓝星清洗召开第五届董事会第十五次会议，审议通过了本次蓝星清洗重大资产置换及发行股份购买资产议案及相关事宜；

2009 年 6 月 2 日，蓝星清洗、兴蓉公司签署了《重大资产置换及发行股份购买资产协议》。

（2）兴蓉公司的决策过程

2009 年 3 月 18 日，兴蓉公司召开第二届董事会第三十八次会议，同意兴蓉公司以其所持有排水公司股权参与竞购蓝星集团持有蓝星清洗的 81,922,699 股国有股。

2009 年 3 月 18 日，成都市国有资产监督管理委员会出具成国资规[2009]56 号《市国资委关于同意成都市兴蓉投资有限公司竞购蓝星清洗股份有限公司股权的批复》，同意兴蓉公司以持有的排水公司股权参与竞购蓝星集团持有的蓝星清洗 81,922,699 股国有股。

2009 年 3 月 27 日，兴蓉公司召开第二届董事会第四十五次会议，同意与蓝星集团、蓝星清洗签署《关于股份转让、重大资产置换及发行股份购买资产之框架协议》。

2009 年 5 月 15 日，兴蓉公司召开第二届董事会第四十六次会议，审议通过了本次交易方案，并同意分别与蓝星集团签署《股份转让协议》、与蓝星清洗签署《重组协议》。

2009年5月26日，成都市国资委出具《市国资委关于同意成都市兴蓉投资有限公司收购及重组蓝星清洗股份有限公司的批复》（成国资规[2009]117号），同意本次交易方案。

2、本次交易尚需获得的授权、核准、同意和备案

本次重大资产置换及发行股份购买资产构成重大资产重组行为，除需上市公司股东大会审议通过外，还需取得以下备案、批准或核准后方可实施：

（1）与置入资产、置出资产相关的评估报告依照国有资产评估管理的相关规定完成备案；

（2）兴蓉公司受让上市公司股份获得四川省国资委的批准；

（3）蓝星集团转让存量股份获得国务院国资委批准；

（4）本次重大资产置换及发行股份购买资产获得中国证监会的核准，兴蓉公司的要约收购义务获得中国证监会的豁免。

第三节 本次交易各方的基本情况

一、蓝星清洗基本情况

（一）蓝星清洗基本情况

公司中文名称：蓝星清洗股份有限公司

公司中文名称缩写：蓝星清洗

公司 A 股上市交易所：深圳证券交易所

公司代码：000598

公司设立日期：1996 年 5 月 26 日

公司上市日期：1996 年 5 月 29 日

注册资本：30,247.07 万元

公司法定代表人：陆韶华

公司董事会秘书：赵月珑

营业执照：6200001050893

税务登记证：620101224367821

组织机构代码证：22436782-1

电话：(010) 64448671

传真：(010) 64418488

公司注册地址：甘肃省兰州市西固中路 240 号

公司办公地址：北京市朝阳区北三环东路 19 号

经营范围：清洗剂、化工产品的研究、生产、销售；水处理设备及水处理药剂（不含化学危险品）的研发、制造、销售及售后服务；开展清洗、防腐和水处理业务，提供技术服务和咨询（不含中介）；承揽中小型体育场设施的施工；自营和代理各类商品和技术的进出口（属国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

（二）上市公司设立及股本变动情况

1、上市公司设立时的股本结构

蓝星清洗股份有限公司原名蓝星清洗剂股份有限公司，是经国家体改委[1996]47号文批准，由中国蓝星化学清洗总公司（蓝星集团前身）作为独家发起人，采取募集方式设立的股份有限公司。中国蓝星化学清洗总公司以其清洗剂总厂截止1995年7月31日经评估并确认后的净资产56,843,785.68元出资，折为国有法人股4,000万股，同时向社会公众发行2,500万股人民币普通股（其中含公司职工股250万股），发行价格为每股5.9元。经深圳证券交易所[1996]第27号文审核同意，公司股票于1996年5月29日在深圳证券交易所挂牌上市交易。

蓝星清洗设立时的股本结构如下：

股份类型	股份数量(万股)	持股比例
未流通股份		
发起人股	4,000	61.54%
其中:中国蓝星化学清洗总公司	4,000	61.54%
公司职工股	250	3.84%
未流通股份合计	4,250	65.38%
已流通股份(A股)	2,250	34.62%
股份总数	6,500	100.00%

1996年12月3日，蓝星清洗原于1996年4月29日发行的数量为250万股的公司职工股获准上市。

2、上市公司设立后历次股本变动情况

1997年6月24日，经中国证监会证监上（1997）36号文批准，公司向全体股东配股，配股比例为10：3，配股完成后公司总股本为7,550万股，其中，非流通股为4,300万股，流通股为3,250万股。

1998年11月26日，经中国证监会证监上（1998）138号文批准，公司向全体股东配股，配股比例为10：3，配股完成后公司总股本为8,525万股。

1999年5月25日，公司实施1998年度利润分配方案，以8,525万股的总股本为基数向全体股东每10股送2股并转增6股，方案实施完毕后公司总股本为15,345万股。

2001年11月2日，经中国证监会证监公司字（2001）91号文批准，公司向

全体股东配股，配股比例为 10：3，配股完成后公司总股本为 17,626.5 万股。

2002 年 7 月 23 日，公司实施 2001 年度利润分配方案，以 17,626.5 万股的总股本为基数向全体股东每 10 股送 1 股，方案实施完毕后公司总股本为 19,389.1499 万股。

2003 年 4 月 16 日，国家工商行政管理总局出具（国）名称变核内字[2003]第 147 号《企业名称变更核准通知书》，同意公司名称由“蓝星清洗剂股份有限公司”变更为“蓝星清洗股份有限公司”。

2003 年 7 月 10 日，公司实施 2002 年度利润分配方案，以 19,389.1499 万股的总股本为基数向全体股东每 10 股送 2 股，方案实施完毕后公司总股本为 23,266.9798 万股。

2005 年 8 月 25 日，公司以公积金转增股本，以 23,266.9798 万股的总股本为基数，向全体股东每 10 股转增 3 股，转增完成后公司总股本为 30,247.0737 万股。

3、上市公司前十大股东

截止 2009 年 3 月 31 日，上市公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	持股数量（万股）	占总股本比例
中国蓝星(集团)股份有限公司	8,192.27	27.08%
兴业银行股份有限公司－兴业全球视野股票型证券投资基金	393.22	1.30%
中国建设银行－上投摩根成长先锋股票型证券投资基金	153.68	0.51%
深圳市金村投资股份有限公司	152.54	0.50%
杨卉	125.00	0.41%
曹腊松	120.00	0.40%
蒋慧聆	100.00	0.33%
魏一凡	89.50	0.30%
桂记国	74.50	0.25%
蔡锐兵	71.67	0.24%

（三）上市公司主营业务发展情况

上市公司属于精细化工行业，主营业务包括工业清洗剂、化工产品（不含危

险品)、塑料改性材料、化工新材料的研究、生产、销售,清洗工程业务的承揽及技术服务;主营业务产品为工业清洗剂、清洗工程、膜与水处理、聚醚环氧丙烷、TDI等,其中TDI、聚醚环氧丙烷已逐步发展成为公司最核心的业务产品,对公司经营业绩影响最大。由于近年来公司主要产品TDI价格波动较大,导致公司经营业绩波动较大,特别是进入2008年下半年,随着金融危机的爆发,汽车行业、家具行业等对TDI产品的市场需求减弱,TDI产品的市场价格出现大幅波动,对公司2008年度与2009年1~4月的经营业绩产生了较大影响。

(四) 最近三年及一期财务状况

上市公司最近三年及一期主要财务数据(合并报表数据)如下:

单位:万元

项 目	2009年4月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产总额	216,040.83	205,819.26	177,622.48	187,119.83
负债总额	152,272.72	129,837.51	100,201.66	105,600.80
所有者权益合计	63,768.11	75,981.75	77,420.82	81,519.03
归属于母公司的所有者权益合计	54,639.04	66,117.49	67,075.00	72,697.06
项 目	2009年1~4月	2008年	2007年	2006年
营业收入	52,152.81	236,789.77	206,626.84	115,937.87
营业利润	-12,792.83	-2,034.90	12,443.61	2,030.11
利润总额	-14,702.39	-1,936.74	12,947.15	2,351.32
净利润	-12,213.64	-1,311.75	9,488.53	1,831.37
归属于母公司所有者的净利润	-11,478.46	-957.50	7,964.67	1,382.13
经营活动产生的现金流量净额	2,186.13	17,345.00	44,135.24	315.84
投资活动产生的现金流量净额	-1,754.85	-29,934.68	-22,683.54	-12,102.83
筹资活动产生的现金流量净额	15,936.92	4,494.05	-11,869.41	-9,709.33

注:2008年、2009年1~4月财务数据取自经普华永道审计的财务报表,2007年财务数据取自经天职国际会计师事务所有限公司审计的财务报表,2006年数据摘自按照新会计准则调整的2007年财务报表数据。

上市公司最近三年及一期的主要财务指标(如无特别说明,均为合并报表数据)如下:

项 目	2009年4月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
每股净资产(元/股)	1.81	2.19	2.22	2.40
资产负债率(母公司)	63.02%	50.44%	44.93%	40.85%
项 目	2009年1~4月	2008年	2007年	2006年
基本每股收益(元/股)	-0.38	-0.0317	0.2633	0.0335
扣除非经常性损益的基本每股收益(元/股)	-0.32	-0.0464	0.2511	0.0280
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	0.07	0.57	1.46	0.01
全面摊簿净资产收益率	-21.01%	-1.44%	11.87%	1.90%

(五) 控股股东及实际控制人概况

1、控股股东概况

控股股东名称：中国蓝星（集团）股份有限公司

法定代表人：任建新

注册资本：432,135.8万元

成立日期：1984年9月1日

经营范围：研究、开发化学清洗、防腐、水处理技术和精细化工产品；膜研究、膜制造、膜应用、膜设备；推广转让技术、承揽国内外各种清洗业务；中小型化工、石油、石油化工工程的施工；自动化工程设计、应用、服务；润滑油的生产与销售；自营和代理各种商品及技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）；钢材、天然橡胶、羊毛的进出口经营；经营进料加工和“三来一补”业务；经营转口贸易和对销贸易；承包境外加工工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；小轿车销售；公路工程施工；兼营咨询服务；房屋租赁。

2、实际控制人概况

实际控制人名称：中国化工集团公司

法定代表人：任建新

注册资本：889,749.7万元

成立日期：2004年5月9日

注册地址：北京市海淀区北四环西路62号

经营范围：化工原料、化工产品、化学矿、塑料、轮胎、橡胶制品、膜设备、

化工装备的生产与销售；机械产品、电子产品、仪器仪表、建材、纺织品、轻工产品、林产品、林化产品的生产与销售；化工装备、化学清洗、防腐、石油化工、水处理技术的研究、开发、设计和施工；技术咨询、信息服务、设备租赁。

二、交易对方的基本情况

（一）基本情况

公司中文名称：成都市兴蓉投资有限公司

企业性质：有限责任公司（国有独资）

公司成立日期：2002年12月9日

注册资本：100,000万元

公司法定代表人：谭建明

营业执照：5101001811680

税务登记证：510105743632578

组织机构代码证：74363257-8

电话：028-85910150

传真：028-86130693

公司注册地址：成都市小河街12号天纬商住楼7楼A楼

公司办公地址：成都市锦江区柳江街道办包江桥村

经营范围：成都市水环境基础设施项目的投资及投资管理，城市基础设施资本运作及资产经营管理、项目招标、项目投资咨询、其他基础设施项目投资（以上范围不含证券、金融、期货及其他法律法规限制和禁止项目），房地产开发。

（二）历史沿革

按照四川省委、省政府的统一部署，为解决岷江流域的污染问题，从根本上改善成都市水环境质量，创建全国环境保护模范城市，成都市人民政府第87次常务会议决定实施“成都市中心城水环境综合整治工程”，经成都市人民政府办公厅以成办函[2002]228号文批复，决定组建成都市兴蓉投资有限公司作为成都市水环境整治项目的投融资主体。

成都市兴蓉投资有限公司成立于2002年12月9日，法定代表人：谭建明，

住所：成都市小河街 12 号天纬商住楼 7 楼 A 楼，成立时注册资本：5,000 万元，由成都市国有资产管理委员会办公室以现金出资独家发起设立。上述出资已由四川财达会计师事务所审验，并于 2002 年 12 月 4 日出具了财达验（2002）字第 014 号《验资报告》。2002 年 12 月 9 日，成都市工商行政管理局向兴蓉公司核发了 5101001811680 号《企业法人营业执照》。

经兴蓉公司 2002 年 12 月 25 日召开的第一届董事会第二次会议审议通过，成都市国有资产管理委员会办公室以 5,000 万元现金增资兴蓉公司，增资后，兴蓉公司注册资本由 5,000 万元增加至 10,000 万元。上述增资已由四川财达会计师事务所审验，并于 2002 年 12 月 25 日出具了财达验（2002）字第 016 号《验资报告》。2003 年 1 月 16 日，成都市工商行政管理局向兴蓉公司换发了 5101001811680 号《企业法人营业执照》。

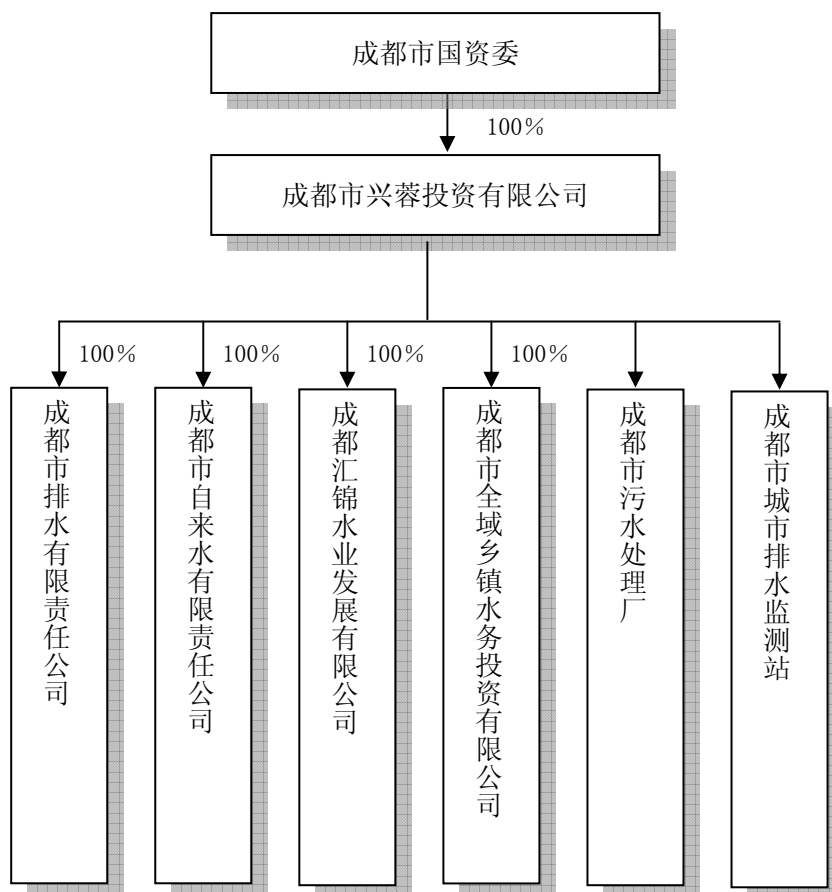
经兴蓉公司 2003 年 4 月 16 日召开的第一届董事会第四次会议审议通过，兴蓉公司将资本公积中的 38,417 万元转增注册资本，转增后兴蓉公司注册资本增至 48,417 万元。上述增资已由四川建业会计师事务所有限公司审验，并于 2003 年 4 月 4 日出具了川建业会所[2003]验字第 29 号《验资报告》。2003 年 4 月 18 日，成都市工商行政管理局向兴蓉公司换发了 5101001811680 号《企业法人营业执照》。

经兴蓉公司 2003 年 6 月 26 日召开的第一届董事会第六次会议审议通过，兴蓉公司将资本公积中的 51,583 万元转增注册资本，转增后兴蓉公司注册资本增至 100,000 万元。上述增资已由四川华信（集团）会计师事务所有限责任公司审验，并于 2003 年 6 月 27 日出具了川华信验（2003）17 号《验资报告》。2003 年 7 月 2 日，成都市工商行政管理局向兴蓉公司换发了 5101001811680 号《企业法人营业执照》。

（三）交易对方与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

1、产权控制关系

兴蓉公司为成都市国资委 100%控股的企业，其实际控制人为成都市国资委。兴蓉公司的产权控制关系如下图所示：



注：成都市污水处理厂和成都市城市排水监测站均为事业法人单位，成都市污水处理厂目前无生产经营性资产。

2、主要下属公司情况简介

公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
成都市排水有限责任公司	100,000	100%	污水处理厂和市政基础设施的投资、建设和运营管理，污水处理项目和市政基础设施的资本运作、资产经营管理产品制造以及咨询研究、开发和提供服务
成都市自来水有限责任公司	100,000	100%	自来水生产、供应；自来水管道的工程设计、施工、安装；供水设备的制造、维修；上水管材、管件的批发、零售；工程建设管理服务
成都市污水处理厂	10,111	-	无具体生产经营业务
成都市全域乡镇水务投资有限公司	10,000	100%	成都市乡镇供、排水等水务建设项目的投融资、建设等
成都汇锦水业发展有限公司	4,000	100%	供水设施、设备的设计、制造、销售及技术服务
成都市城市排水监测站	10	-	对排入城市排水设施的水量、水质进行监测；为征收城市排水设施有偿使用费提供监测数据和资料

（四）最近三年主要业务发展状况

兴蓉公司主营城市供排水及环保等基础设施的投融资、建设和运营管理，以及其他基础设施建设的投融资和建设管理。

兴蓉公司坚持经济效益和社会效益相统一，通过确立其政府投资公司的信用，采用资产运作、资本运作和多种金融工具募集建设资金，以市场化经营为基础，产业化发展为导向，社会化服务为目标，加快推进城市水务和市政基础设施的投融资建设，提高资产质量和运营效率，促进国有资产保值增值。兴蓉公司主营业务情况如下：

1、污水处理业务

兴蓉公司下属的排水公司拥有八座污水处理厂，日处理能力达 130 万立方米，是成都地区最主要的污水处理企业，污水处理服务区域包括成都市锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区以及成都市高新西区和南区，面积 283 平方公里，服务人口超过 300 万人。

2、自来水业务

兴蓉公司下属的自来水公司目前日供水能力为 138 万立方米（含法国威立雅-日本丸红 BOT 项目的 40 万立方米），为成都市外环路以内的中心城区以及郫县、新都、龙泉等周边区县提供自来水供应服务，供水面积超过 300 平方公里，用水人口约 350 万人，是成都地区目前主要的供水企业。

3、其他业务

除城市水务资产的投融资、建设和日常经营外，兴蓉公司作为成都市基础设施建设领域的重要投融资平台，承担了城市基础设施建设项目如中心城水环境综合整治工程，停车场、农贸市场、公共厕所和垃圾中转站项目，农村中小学标准化建设工程，成都技师学院及分院建设，灾后重建项目等。兴蓉公司承担的公益类项目和城市基础设施等城建项目，成都市政府均给予了专项资金补贴支持或配置了相应的政策支持，各项目资金封闭运行，对水务资产的经营不会造成影响。

（五）主要财务指标

1、兴蓉公司最近三年主要财务数据

兴蓉公司最近三年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产总额	1,399,913.94	1,239,202.49	1,144,864.07
负债总额	885,224.58	741,671.64	634,454.67
所有者权益合计	514,689.36	497,530.85	510,409.40
项目	2008年	2007年	2006年
营业收入	108,209.06	105,953.65	96,008.63
利润总额	23,266.92	5,038.17	216.22
净利润	17,145.70	3,502.38	57.15
经营活动产生的现金流量净额	64,742.27	59,403.51	27,008.47

注：上述财务数据已经四川君和会计师事务所有限责任公司以君和审字（2009）第5002号《审计报告》审计。

兴蓉公司最近三年业绩变化较大的原因主要为：兴蓉公司主要承担了成都市水环境基础设施项目的投资及管理，所需建设资金主要由成都市政府进行拨款投入，兴蓉公司承担运营成本；近年来，兴蓉公司从政府公益性项目投资公司逐步转型为以水务投资运营为主业、市场化运营的公司，兴蓉公司所实施的项目逐步转变为由其自筹资金建设，随着兴蓉公司的经营规模及承担的城市基础设施项目规模的增加，成都市人民政府对兴蓉公司的补贴有所增加；此外，随着兴蓉公司经营规模的增加，营业收入及营业毛利增长，导致近三年利润有所增加。

2、兴蓉公司最近三年主要财务指标

项目	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产负债率（母公司）	56.66%	54.28%	47.00%
流动比率	2.59	1.95	2.14
速动比率	1.81	1.32	1.35
项目	2008年	2007年	2006年
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.65	0.59	0.27
全面摊簿净资产收益率	3.33%	0.70%	0.01%

第四节 本次交易标的的基本情况

一、拟置出资产的基本情况

(一) 基本情况

根据上市公司与兴蓉公司签署的《重组协议》，本次交易中拟置出资产是指蓝星清洗的所有资产和负债。拟置出资产的审计、评估以2009年4月30日为基准日。拟置出资产的基本情况请详见本报告“第三节 本次交易各方的基本情况·一、蓝星清洗基本情况”相关内容。

(二) 拟置出资产的审计结果

经普华永道以普华永道中天审字(2009)第10055号《审计报告》审计，截止基准日2009年4月30日，本次拟置出资产经审计的母公司报表口径的总资产为119,442.22万元，负债为75,268.13万元，股东权益为44,174.09万元。

(三) 拟置出资产的抵押、担保情况

1、抵押资产

截止2009年4月30日，除上市公司子公司山东蓝星东大化工有限责任公司以账面价值13,400,786.00元的应收账款作为12,000,000.00元银行借款的质押外，拟置出资产不存在其他对外抵押或质押情况。

2、对外担保情况

截至2009年4月30日，蓝星清洗母公司的担保事项均为对子公司的担保，为子公司为子公司共计78,000,000.00元短期借款提供保证担保，具体如下：

单位：万元

公司名称	贷款金额	贷款期限
蓝星化工有限责任公司	5,000.00	2009.03.18-2010.03.17
兰州蓝星日化有限责任公司	1,000.00	2009.03.03-2010.03.03
山东蓝星东大化工有限责任公司	800.00	2008.10.21-2009.10.09

山东蓝星东大化工有限责任公司	1,000.00	2008.11.14-2009.11.10
合计	7,800.00	

除上述担保外，蓝星清洗还为子公司山东蓝星东大化工有限责任公司15,000,000.00元的商业承兑应付票据提供保证担保，担保期限为该票据到期之日2009年8月23日起二年，担保方式为连带责任担保。

截至本报告出具日，上述相关担保权人均已出具同意函，同意蓝星清洗将担保合同以及因担保合同产生的相关权利、义务转移至由蓝星集团指定的第三方。故上述担保事项不会对本次重大资产重组事项造成障碍。

3、置出资产的主要负债情况

经普华永道以普华永道中天审字（2009）第10055号《审计报告》审计，截止2009年4月30日，上市公司母公司共涉及银行债务本金及利息43,427.73万元，非银行债务31,840.40万元，具体债务明细如下：

单位：万元

项目	2009年4月30日	2008年12月31日	2007年12月31日
短期借款	43,300.00	26,300.00	27,100.00
应付票据	5,800.00	-	1,500.00
应付账款	4,135.64	3,308.57	1,910.62
预收款项	1,029.99	975.97	1,931.72
应付职工薪酬	87.42	49.96	276.30
应交税费	71.56	486.33	732.15
应付利息	127.73	-	-
其他应付款	20,715.78	18,405.07	8,653.63
负债合计	75,268.13	49,525.90	42,104.42

（四）置出资产涉及债务转移情况

截至本报告出具之日，上市公司已取得债权人总计为61,352.06万元的债务转移的同意函，占上市公司母公司负债总额的81.51%；尚有涉及上市公司2009年4月30日母公司报表13,916.07万元的债务未取得债权人同意函，占上市公司母公司负债总额的18.49%。

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》、《股份转让协议》、《框架协议》的约定，在协议实施条件满足后，对于未能取得相关债权人及/或担保权人

关于债务及/或担保责任转移的同意函,致使相关债权人及/或担保权人向蓝星清洗追索债务及/或担保责任,蓝星集团应在接到蓝星清洗关于清偿债务及/或担保责任通知后三个工作日内进行核实,并在核实后五个工作日内向相应债权人及/或担保权人进行清偿,或者与相应债权人及/或担保人达成解决方案。若因蓝星集团未能按照协议的约定及时进行解决给蓝星清洗造成损失的,蓝星集团应赔偿蓝星清洗由此遭受的全部损失。

因此,截至本报告签署日,尚未取得债权人同意的部分债务转移不会对本次交易构成实质性障碍。

(五) 置出资产涉及股权的优先受让权放弃情况

本次交易拟置出资产中涉及上市公司持有的下属 5 家子公司股权,根据公司法及相关下属子公司章程规定,就蓝星清洗持有子公司股权置出事宜,需经过相关子公司股东会决议通过,其他股东同等条件下享有优先购买权。截至本报告出具之日,兰州蓝星日化有限责任公司、蓝星化工有限责任公司、蓝星环境工程有限公司、山东蓝星东大化工有限责任公司 4 家下属子公司均就资产置出涉及的股权变动事宜召开了股东会并形成有效决议,子公司全部股东均书面放弃优先受让权;杭州水处理技术研究开发中心有限公司为蓝星清洗的全资子公司,股权置出事宜无需取得其他股东的同意。

(六) 拟置出资产的评估情况

1、拟置出资产的评估结果

根据中联评估出具的中联评报字[2009]第189号《资产评估报告书》,本次拟置出资产分别采用资产基础法和收益法进行评估,最终确定以资产基础法评估值作为最终的评估结果,截止2009年4月30日,置出资产的评估值为64,563.40万元,资产评估结果汇总如下:

单位:万元

项目	账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	50,815.15	50,815.15	50,919.25	104.10	0.20%
长期投资	42,618.08	42,618.08	58,674.48	16,056.40	37.68%

固定资产	17,488.56	17,488.56	17,293.06	-195.50	-1.12%
其中：在建工程	38.87	38.87	38.87	-	-
建筑物	13,203.67	13,203.67	13,344.83	141.16	1.07%
设备	4,346.84	4,346.84	3,909.36	-437.48	-10.06%
无形资产	7,929.90	7,929.90	12,354.21	4,424.31	55.79%
其中：土地使用权	6,263.93	6,263.93	10,676.98	4,413.05	70.45%
其他资产	590.53	590.53	590.53	-	-
资产总计	119,442.22	119,442.22	139,831.53	20,389.31	17.07%
流动负债	75,268.13	75,268.13	75,268.13	-	-
非流动负债	-	-	-	-	-
负债总计	75,268.13	75,268.13	75,268.13	-	-
净资产	44,174.09	44,174.09	64,563.40	20,389.31	46.16%

2、拟置出资产评估增值情况说明

截止评估基准日2009年4月30日，拟置出资产评估增值20,389.31万元，主要是长期投资、无形资产评估增值所致，分别评估增值16,056.40万元、4,424.31万元。

(1) 长期投资

截止评估基准日2009年4月30日，公司长期投资评估增值率为37.68%，长期投资调整后账面价值为42,618.08万元，评估值58,674.48万元，评估增值16,056.40万元，主要是根据会计准则的规定，公司对控股子公司采用成本法核算，导致长期投资的账面价值较低。

(2) 无形资产

截止评估基准日2009年4月30日，公司无形资产评估增值率为55.79%，主要是土地使用权评估增值所致，公司土地使用权5宗，土地面积共126,614.61平方米，调整后账面价值6,263.93万元，评估值10,676.98万元，评估增值4,413.05万元，主要是地价上升所致。

二、拟置入资产的基本情况

本次拟置入资产为兴蓉公司合法持有的排水公司100%股权，对拟置入资产的审计、评估以2009年4月30日为基准日，其基本情况如下：

（一）排水公司基本情况

公司中文名称：成都市排水有限责任公司

企业性质：有限责任公司

公司成立日期：1998年8月6日

注册资本：100,000万元

公司法定代表人：谭建明

营业执照：510100000095122

税务登记证：510198734808543

组织机构代码证：73480854-3

公司注册地址：成都市高新区桂溪石墙村

经营范围：污水处理厂和市政基础设施的投资、建设和运营管理，污水处理项目和市政基础设施的资本运作、资产经营管理（不含国家法律法规和禁止项目）产品制造以及咨询研究、开发和提供服务。

（二）历史沿革及产权控制关系

1、历史沿革

经主管部门批准，排水公司由成都市建设管理委员会以成都市污水处理厂一期资产（以下简称“该等出资资产”）出资成立。1998年8月6日，排水公司根据成都市国有资产管理局成国资信[1998]字4号《资金信用证明》及成都市建设管理委员会出具的资金转移保证书注册设立，设立时注册资本为1.032亿元。

排水公司设立时，根据成都市国有资产管理局出具的《资金信用证明》设立，出资资产未进行评估，也未进行验资，针对上述出资情况，2009年5月15日，四川君和出具了君和专（2009）第5020号《关于成都市排水有限责任公司1998年设立时注册资本实收情况的复核报告》，对排水公司1998年8月申请设立登记时的注册资本实收情况进行专项复核，认为：虽然排水公司在设立时未聘请中介机构对其注册资本的实收情况进行审验和评估，但实质上作为出资的资产一直由排水公司使用和支配，截止2009年4月30日，排水公司经审计后的账面净资产超过注册资本和实收资本，从实质重于形式原则来看，排水公司设立时的实收资

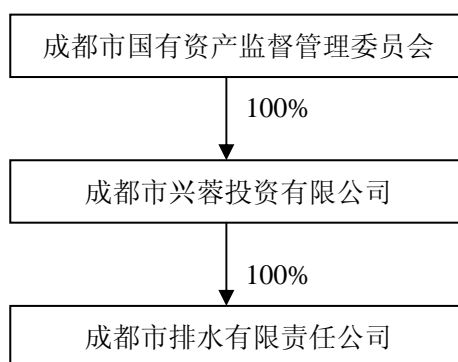
本 10320 万元可以确认。成都市国资委于 2009 年 3 月 13 日出具了《关于成都市排水有限责任公司设立时出资真实有效的证明》。

2003 年 4 月 16 日，成都市人民政府办公厅出具《关于划转成都市排水有限责任公司国有股权的通知》（成办函[2003]74 号），将排水公司国有股权全部划转至兴蓉公司，2003 年 4 月 18 日，排水公司完成国有股权划转的工商变更登记手续，成为兴蓉公司的全资子公司。

2003 年 6 月兴蓉公司将成都污水处理厂二期工程、中心城区市政雨污管网等资产分别以评估值 2.91 亿元、24.49 亿元将其划转入排水公司，同时，排水公司资本公积金增加 27.40 亿元。前述成都市污水处理厂二期工程资产、中心城区市政雨污管网资产分别经四川华信（集团）会计师事务所有限责任公司出具川华信评报字（2003）第 10 号《成都市污水处理厂资产评估报告》和川华信评报字（2003）第 06 号《成都市兴蓉投资有限公司资产评估报告书》。

2004 年 1 月 14 日，排水公司第四届董事会第一次会议审核通过以 89,680 万元资本公积金转增注册资本，排水公司注册资本增加到 10 亿元。2004 年 2 月 2 日，成都德维会计师事务所有限公司对排水公司资本公积转增资本出具成德验[2004]字第 005 号验资报告。2004 年 2 月 9 日，成都市工商局为排水公司换发了企业法人营业执照。

2、产权控制关系



本次交易完成后，排水公司原有高管人员将继续留任，且不存在影响拟置入的排水公司独立性的协议或其他安排。

（三）股权的权属情况

截至本报告出具日，兴蓉公司持有的排水公司股权权属清晰，不存在抵押、质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。兴蓉公司将该股权转让给蓝星清洗无法律障碍。

（四）主要资产的权属、对外担保及主要负债情况

1、主要资产抵押、对外担保情况

截止2009年4月30日，排水公司主要资产不存在抵押情况，也不存在对外担保情况。

2、主要负债情况

经四川君和以君和审字（2009）第 5037 号《审计报告》审计，截止 2009 年 4 月 30 日，排水公司负债合计 94,984.21 万元，其中，流动负债 30,649.72 万元，非流动负债 64,334.49 万元，共涉及银行债务本金及利息 65,834.49 万元，非银行债务 29,149.72 万元，具体明细如下：

项目	2009年4月30日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动负债：			
短期借款	3,000.00	3,000.00	-
应付账款	21,509.06	13,113.05	819.69
应付职工薪酬	16.04	12.52	8.30
应交税费	2,374.92	1,362.68	934.32
其他应付款	3,749.70	47,896.12	61,112.10
流动负债合计	30,649.72	65,384.36	62,874.41
非流动负债：			
长期借款	62,834.49	10,951.48	11,814.58
专项应付款	1,500.00	38,671.30	38,671.30
非流动负债合计	64,334.49	49,622.78	50,485.88
负债合计	94,984.21	115,007.14	113,360.29

截止 2009 年 4 月 30 日，排水公司流动负债主要为应付账款，占流动负债的 70.18%，应付账款主要为应付成都市国土资源局的土地款；非流动负债主要为长期借款，占非流动负债的 97.67%，长期借款主要为成都银行磨子桥支行及世界银行贷款。

截止 2009 年 4 月 30 日，排水公司流动比率、速动比率分别为 1.47 倍、1.46 倍，短期偿债能力较强，资产负债率 40.32%，低于同行业上市公司的平均水平，可见，排水公司的整体偿债能力较好。

截止 2009 年 4 月 30 日，排水公司应付关联方款项 1,802.03 万元，为应付兴蓉公司的劳务费；应交税费 2,374.92 万元，主要为：应交企业所得税 1,238.21 万元，应交房产税 253.65 万元，应交土地使用税 862.64 万元；专项应付款 1,500.00 万元，为成都市财政局对排水公司成都市第一城市污水污泥处理厂项目的中央预算内投资资金拨款。

（五）主营业务发展情况

目前，排水公司下属八座污水厂的污水日处理能力为 130 万立方米，其中，一厂一期工程日处理能力为 10 万立方米，于 1991 年底开始运营，一厂二期工程设计日处理能力为 30 万立方米，于 1999 年开始运营。2004 年底建成运营的二厂、三厂和四厂的设计日处理能力分别为：30 万立方米、10 万立方米和 10 万立方米。2007 年底建成的天回污水处理厂、龙潭污水处理厂、武侯污水处理厂设计的日处理能力均为 10 万立方米，2008 年 8 月建成的江安河污水处理厂设计的日处理能力为 10 万立方米。排水公司下属污水处理厂曾多次获得“全国十佳城市污水处理厂”及“全国优秀污水处理厂”称号。

（六）最近两年一期经审计的主要财务指标

经四川君和以君和审字（2009）第 5037 号《审计报告》审计，排水公司最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009年4月30日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产合计	235,593.52	218,558.73	418,890.10
负债合计	94,984.21	115,007.14	113,360.29
股东权益	140,609.31	103,551.58	305,529.81
项目	2009年1-4月	2008年	2007年
营业收入	17,747.99	36,196.74	29,807.14
营业利润	8,288.64	6,060.64	5,083.52
利润总额	8,288.64	6,059.14	5,083.41

净利润	7,044.25	5,066.60	4,184.83
-----	----------	----------	----------

(七) 最近三年交易、增资或改制情况

最近三年，排水公司发生的资产交易情况如下：

1、2008年，排水公司雨污管网资产及自来水公司股权无偿划转至兴蓉公司

雨污管网资产作为市政设施，排水公司拥有期间不产生收益。为了有效整合水务资产，兴蓉公司向成都市国资委申请将上述雨污管网资产划转给兴蓉公司。

根据成都市国资委2008年10月13日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》(成国资规[2008]163号)批复，排水公司将中心城地下雨污管网资产及持有成都市自来水有限责任公司0.035%的股权按照2008年9月30日的账面价值207,044.83万元(截止2008年9月30日，雨污管网资产账面原值244,900.25万元，累计折旧37,905.42元，账面净值206,994.83万元；成都市自来水有限责任公司股权账面价值50万元)无偿划转给兴蓉公司。

2、2008年，兴蓉公司江安河、天回、龙潭、武侯4座污水处理厂划转至排水公司

根据成都市国资委2008年10月13日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》(成国资规[2008]163号)批复，将兴蓉公司成都市中心城区江安河、天回、龙潭、武侯等四座污水处理厂(以下称“中心城区新建四座污水处理厂”)资产及负债按照2008年9月30日账面价值划拨给排水公司。中心城区新建四座污水处理厂资产负债情况如下：

单位：万元

资产	2008年9月30日	2007年12月31日
货币资金	1,598.94	17,469.47
预付账款	7,148.97	7,809.29
其他应收款	6,489.43	62.96
固定资产	268.74	11.93
在建工程	34,174.36	15,990.16
无形资产	10,412.18	10,408.76
合计	60,092.62	51,752.56

负债	2008年9月30日	2007年12月31日
应交税金	0.0012	-
其他应交款	7.63	-
其他应付款	677.69	21,345.26
长期借款	29,000.00	-
专项应付款	30,407.30	30,407.30
合计	60,092.62	51,752.56

3、兴蓉公司下属第三、第四污水处理厂划拨给排水公司

根据成都市国资委 2008 年 10 月 13 日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》(成国资规[2008]163 号)批复,兴蓉公司将成都市第三、第四污水处理厂按照 2008 年 9 月 30 日账面价值无偿划转至排水公司,排水公司向兴蓉公司支付第三、第四污水处理厂兴建过程中的建设资金 31,721.97 万元。第三、第四污水处理厂的资产负债情况具体如下:

单位:万元

资产	2008年9月30日	2007年12月31日
货币资金	62.50	68.27
其他应收款	135.33	-
固定资产	21,056.02	21,969.06
无形资产	10,480.07	11,229.19
合计	31,733.93	33,266.51
负债	2008年9月30日	2007年12月31日
应付账款	10.43	-
其他应付款	1.53	1.53
兴蓉公司拨付资金	31,721.97	33,264.98
合计	31,733.93	33,266.51

4、2009 年,将排水公司在建的三县两镇六座污水处理厂移交给兴蓉公司下属全域乡镇公司,将排水公司交通大厦等资产无偿划转至兴蓉公司

根据成都市国资委 2009 年 3 月 16 日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司资产划转事项的批复》(成国产权[2009]6 号)批复,排水公司将正在建设中的成都市金堂县、蒲江县、大邑晋原镇、大邑花水湾、蒲江寿安镇、大邑安仁镇六座污水处理厂(以下简称“三县两镇六座污水处理厂”)的资产及负债按 2008 年 12 月 31 日的账面价值整体移交给兴蓉公司子公司成都市全域乡镇水务投资有限公司;将交通大厦一楼二楼、三瓦窑加油站和双桥路北解困房按 2008 年 12

月 31 日的账面价值无偿划转至兴蓉公司。

(1) 三县两镇六座污水处理厂资产情况

三县两镇六座污水处理厂的资产负债状况如下：

单位：万元

资产	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
货币资金	893.80	4,290.87
预付账款	2,486.09	2,110.38
其他应收款	0.03	-
固定资产	13.18	0.94
在建工程	6,410.49	3,600.36
合计	9,803.59	10,002.55
负债	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
应付账款	39.88	-
其他应付款	2,163.71	2,402.55
专项应付款	7,600.00	7,600.00
合计	9,803.59	10,002.55

(2) 交通大厦等资产情况

截止 2008 年 12 月 31 日，交通大厦一楼二楼、三瓦窑加油站和双桥路北解困房账面价值情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	净值
交通大厦一楼、二楼	1,120.00	195.55	924.45
三瓦窑加油站	160.68	32.47	128.20
双桥路北解困房	6.51	1.27	5.24
合计	1,287.18	229.29	1,057.89

除上述资产交易外，最近三年排水公司未发生其他资产交易以及增资改制等情形。

(八) 拟置入资产的评估情况

1、资产评估方法和资产评估结果

根据四川华衡出具的川华衡评报[2009]65号《评估报告》，本次拟置入资产的分别采用成本法和收益法进行评估，确定以成本法评估值作为最终的评估结

果，截止 2009 年 4 月 30 日，排水公司股东权益账面价值 140,609.31 万元，评估价值 164,128.41 万元，增值率 16.73%，资产评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	44,918.39	45,168.18	249.79	0.56%
非流动资产	190,675.13	213,944.44	23,269.31	12.20%
其中：投资性房地产	792.8	801.41	8.61	1.09%
固定资产	126,702.47	140,745.46	14,042.99	11.08%
在建工程	216.59	154.94	-61.65	-28.46%
无形资产	62,877.12	72,196.21	9,319.09	14.82%
长期待摊费用	39.73	-	-39.73	-100%
递延所得税资产	46.41	46.41	-	-
资产总计	235,593.52	259,112.62	23,519.10	9.98%
流动负债	30,649.72	30,649.72	-	-
非流动负债	64,334.49	64,334.49	-	-
负债合计	94,984.21	94,984.21	-	-
股东权益	140,609.31	164,128.41	23,519.10	16.73%

2、评估增值情况说明

截止评估基准日2009年4月30日，排水公司股东权益评估增值主要是非流动资产评估增值所致，流动资产评估增值较小。

(1) 流动资产

截止评估基准日2009年4月30日，排水公司流动资产评估增值率为0.56%，为应收账款评估增值，应收账款按每笔可收回金额确定评估值，其中：应收成都市财政局污水处理费的收款风险小，评估时未预计坏账损失导致评估增值249.79万元。

(2) 非流动资产

截止估基准日2009年4月30日，排水公司非流动资产评估增值率为12.20%，主要为固定资产、无形资产评估增值，分别评估增值14,042.99万元、9,319.09万元，固定资产评估增值主要为房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施评估增值，无形资产评估增值均为土地使用权评估增值所致。具体情况如下：

①固定资产

固定资产采用成本法评估，评估增值主要是评估基准日的建材价格及人工工资较建设期的建材价格及人工工资提高，及评估采用的经济寿命年限比企业会计折旧年限长，从而导致评估增值。固定资产账面价值126,702.47万元，评估价值140,745.46万元，评估增值14,042.99万元，增值率为11.08%；其中，房屋建筑物账面价值10,570.95万元，评估值为12,115.75万元，评估增值1,544.80万元；构筑物及其他辅助设施账面价值79,536.98万元，评估值为91,390.49万元，评估增值11,853.52万元；。

②无形资产——土地使用权

土地使用权采用成本法与基准地价修正法对8宗土地进行评估，并以成本法和基准地价修正法评估结果的加权平均值作为待估宗地的最终评估结果。排水公司土地使用权共计8宗，土地面积共954,763.63平方米，原始入账价值71,275.99万元，账面价值62,872.44万元。评估值为72,191.53万元，评估增值9,319.09万元。

第五节 本次交易合同的主要内容

一、合同主体和签订时间

就本次资产重组，蓝星清洗与各交易方于 2009 年 3 月 28 日签署了《关于股份转让、重大资产置换及发行股份购买资产之框架协议》。2009 年 6 月 2 日，蓝星清洗与兴蓉公司签署了《重大资产置换及发行股份购买资产协议》。

二、本次交易置出、置入资产的作价

（一）拟置出资产的作价

根据中联资产评估有限公司出具的中联评报字[2009]第 189 号《资产评估报告书》，截止评估基准日 2009 年 4 月 30 日，蓝星清洗全部资产和负债的整体评估值为 64,563.40 万元，本次交易拟作价为 64,563.40 万元，具体作价须以国资委或有权部门备案和上市公司股东大会批准为准。

（二）拟注入资产的作价

根据四川华衡资产评估有限公司出具的川华衡评报[2009]65 号《评估报告》，截止评估基准日 2009 年 4 月 30 日，排水公司 100%股权的评估值为 164,128.41 万元；具体作价须以国资委备案和上市公司股东大会批准为准。

（三）发行股份购买资产的安排

置入资产评估值超过置出资产评估值的差额部分 995,650,107.18 元由上市公司按照每股 6.24 元的价格向兴蓉公司发行 159,559,300 股股份进行购买。

置入资产评估值超出置出资产评估值的差额部分大于股份认购价款的部分（即 75.18 元），由蓝星清洗以现金形式向兴蓉公司支付。

三、交易协议的生效条件

协议自蓝星清洗、兴蓉公司签字盖章且以下先决条件全部成就之日起生效：

1、本次股份转让、重大资产置换及发行股份购买资产事宜已经按照《公司法》及其它相关法律、法规、规章、规范性文件及蓝星集团、兴蓉公司及蓝星清洗公司章程之规定，经各自董事会、股东大会（或股东会）等审议通过；

2、与置入资产、置出资产相关的评估报告依照国有资产评估管理的相关规定完成备案并取得备案表；

3、兴蓉公司实施本次交易获得成都市国资委正式批准；

4、兴蓉公司受让目标股份获得四川省国资委的正式批准；

5、蓝星集团转让目标股份获得国务院国资委正式批准；

6、本次重大资产置换及发行股份购买资产获得中国证监会的核准，兴蓉公司的要约收购义务取得中国证监会的豁免。

四、资产交付或过户的时间安排

兴蓉公司应当于《重组协议》约定的先决条件（见本节“三、交易协议的生效条件”）全部成就后的五个工作日内，向相应的工商行政管理部门提交股权变更登记所需的全部材料，蓝星清洗应为办理上述股权变更登记签署必要的文件并提交相关文件资料。兴蓉公司将其持有排水公司 100%股权变更登记至上市公司名下后，兴蓉公司即履行完毕《重组协议》项下置入资产的交付义务。

根据《框架协议》的约定，兴蓉公司应将置出资产作为股份转让的对价全部交付给蓝星集团。双方确认：置出资产将由上市公司在《重组协议》约定的先决条件（见本节“三、交易协议的生效条件”）全部成就后直接交付给蓝星集团和/或蓝星集团指定的第三方并办理相应的变更登记和过户手续，在办理相关资产的变更登记和过户手续时需要兴蓉公司协助的，兴蓉公司应在必要的范围内及时提供协助。

五、相关期间的损益分配

自基准日起至资产交割日止，置出资产在此期间产生的损益均由上市公司享有或承担，置入资产在此期间产生的损益均由兴蓉公司享有或承担。

六、与资产相关的人员安排

根据“人随资产走”的原则，蓝星清洗的全部员工（指截至资产交割日的全部员工，包括但不限于在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、临时工等，下同）的劳动关系、组织关系（包括但不限于党团关系）、养老、医疗、失业、工伤、生育等社会保险关系，其他依法应向员工提供的福利，以及蓝星清洗与员工之间之前存在的其他任何形式的协议、约定、安排和权利义务等事项在资产交割日后均由蓝星集团继受，并由蓝星集团负责进行安置。

因蓝星清洗提前与员工解除劳动关系而引起的有关补偿和/或赔偿事宜（如有），由蓝星集团负责解决。

蓝星清洗与其员工之间的全部已有或潜在劳动纠纷等，均由蓝星集团负责解决。

七、合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

1、若至2010年12月31日，《重组协议》约定的先决条件中的任何一项先决条件未能得到满足，且兴蓉公司、蓝星清洗及蓝星集团未就延期达成一致，则本次交易自行终止。如非因前述任何一方或多方违约的原因造成前述先决条件（无论是一个、多个或全部）未能得到满足，则蓝星集团、兴蓉公司或蓝星清洗各自承担因签署及准备履行《框架协议》、《股份转让协议》及协议所支付之费用，且互不承担责任。

2、就本次交易方案的实施而签署的《框架协议》、《股份转让协议》及《重大资产置换及发行股份购买资产协议》中的任何一份协议终止或解除，则其他协议同时终止或解除。

3、若《框架协议》的内容与《重组协议》有抵触，以《重组协议》的内容为准；对于《重组协议》未涉及但《框架协议》作出约定的内容，适用《框架协议》的相关约定。

八、违约责任

1、协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

2、如因法律或政策限制，或因上市公司临时股东大会未能审议通过本次交易，或因政府主管部门及/或证券监管机构(包括但不限于国资委、中国证监会、深交所及登记结算公司)未能批准或核准等原因，导致本次交易不能实施，则不视为任何一方违约。

3、一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失，该等损失包括但不限于：其他方为本次交易而发生的审计费用、评估费用、券商费用、律师费用、差旅费用等。

第六节 同业竞争及关联交易

一、同业竞争

(一) 本次交易完成后上市公司同业竞争情况

本次交易后，上市公司的主营业务变更为污水处理，置入资产排水公司污水处理服务区域为成都市中心城区，包括成都市锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区以及成都市高新西区和南区。

目前，兴蓉公司下属企业除排水公司从事污水处理服务之外，全域乡镇公司亦从事污水处理厂的建设，目前全域乡镇公司在建污水处理厂共计 41 座，均位于成都市周边乡镇地区，污水处理量合计约为 17 万立方米/天。

本次交易完成后，上市公司的污水处理业务与全域乡镇公司并不构成同业竞争，原因如下：

①全域乡镇公司建设的污水处理厂属于代建性质，工程建成后逐步移交当地负责运营管理。2007 年 11 月 27 日，成都市政府在《研究水污染治理等水务工作有关问题的会议纪要》（成府阅[2007]325 号）中已明确：按照“统一规划、统一设计、统一建设、统筹安排资金”的原则，力争用 3 年时间实现乡镇污水处理厂建设全覆盖的目标；由兴蓉公司负责统一按标准化建设，工程建成后移交属地区（市）县政府负责运营管理。

②全域乡镇公司定位于成都市周边乡镇，不在排水公司的特许经营权范围内。根据成都市国资委《关于同意组建成都市全域乡镇水务投资有限公司的批复》（成国资规[2008]37 号），全域乡镇公司经营范围为：成都市乡镇供、排水等水务建设项目的投融资、建设及运营管理；水务资产经营管理及资本运作、项目招标、项目投资咨询、其他基础设施项目投资。全域乡镇公司成立后，主要从事成都周边乡镇的污水处理厂的建设，其经营范围不在排水公司的特许经营权范围内。

（二）关于避免同业竞争的承诺

在本次交易完成后，为了从根本上避免和消除上市公司及其实际控制人控制的其它关联人可能侵占上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，兴蓉公司承诺，在兴蓉公司作为蓝星清洗控股股东期间，兴蓉公司及其所控制的其他企业将不从事任何与蓝星清洗构成竞争或可能构成竞争的业务。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，除全域乡镇公司之外，兴蓉公司及下属公司均不与上市公司从事相同的业务，因此，兴蓉公司与上市公司之间不存在实质性的同业竞争问题；对于未来可能存在的同业竞争问题，兴蓉公司出具的避免同业竞争的承诺将有利于保护上市公司及其中小股东的利益。

二、关联交易

（一）本次交易构成关联交易

本次交易将股份转让与重大资产重组结合操作，互为前提，同步实施；兴蓉公司拟受让蓝星集团持有的上市公司 81,922,699 股股份，占上市公司总股本的 27.08%，且上市公司向兴蓉公司非公开发行 15,955.93 万股股份，前述存量股份转让和发行股份完成后，兴蓉公司将成为上市公司的控股股东，根据深交所《上市规则》，本次重大资产重组系上市公司与潜在控股股东之间的交易，构成关联交易。

本次交易中拟出售资产与拟购买资产均经过具有证券从业资格的会计师事务所和评估公司进行的审计和评估，作价客观、公允，不会损害上市公司及非关联股东的利益。根据有关规定，本次交易须经公司股东大会以特别决议审议通过，并报送中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易完成后的关联方

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变污水处理业务，上市公司的主要关联方情况如下：

1、存在控制的关联方

公司名称	注册资本	与上市公司关系	法定代表人
兴蓉公司	100,000 万元	控股股东	谭建明
排水公司	100,000 万元	子公司	谭建明

2、不存在控制的关联方

公司名称	与上市公司的关系
成都市自来水有限责任公司	与上市公司同受母公司控制
成都汇锦水业发展有限公司	与上市公司同受母公司控制
成都市全域乡镇水务投资有限公司	与上市公司同受母公司控制
成都市污水处理厂	与上市公司同受母公司控制
成都市城市排水监测站	与上市公司同受母公司控制
海南蜀蓉城镇供水开发有限公司	与上市公司同受最终控制方控制
海南蜀蓉房地产开发公司	与上市公司同受最终控制方控制
文昌市清澜供水开发有限公司	与上市公司同受最终控制方控制
成都市供水工程设计院	与上市公司同受最终控制方控制
成都市沃特实业有限公司	与上市公司同受最终控制方控制
成都市助测净水剂工业有限责任公司	与上市公司同受最终控制方控制
成都沃特地下管线探测有限责任公司	与上市公司同受最终控制方控制
成都沃特特种工程有限责任公司	与上市公司同受最终控制方控制

(三) 本次交易完成后的关联交易情况

截止 2009 年 4 月 30 日,排水公司与控股股东兴蓉公司及其关联方的持续性关联交易如下:

1、兴蓉公司租赁排水公司房屋

兴蓉公司租赁排水公司第二污水处理厂房屋,2008 年以前(含 2008 年)均为无偿使用。

2009 年 4 月,兴蓉公司与排水公司签订《成都市兴蓉投资有限公司房屋租赁协议》,兴蓉公司租赁排水公司第二污水处理厂 3,827.21 平方米的房屋用于经营办公等,租赁期限:2 年(自 2009 年 1 月 1 日起至 2010 年 12 月 31 日),租赁单价:25 元/平方米/月,月租金合计:95,680.25 元,兴蓉公司每季度第 5 日或之前向排水公司支付当期租金。2009 年 1~4 月排水公司确认租金收入 382,721.00 元。

2、排水公司接受兴蓉公司子公司汇锦水业公司提供设备设施维修服务

兴蓉公司子公司汇锦水业公司为排水公司部分设备设施提供维修服务，排水公司向汇锦水业公司支付维修工程费，2008年、2009年1-4月，排水公司确认的维修工程费用分别为1,804,874.93元、781,374.86元。

3、排水公司接受成都市污水处理厂提供劳务服务

成都市污水处理厂有210名职工为排水公司提供劳务，排水公司向污水处理厂支付劳务费，劳务费金额依据上述人员的薪酬确定，最近两年及一期，排水公司确认的劳务费为5,269,814.11元、5,261,184.76元、3,607,001.41元。兴蓉公司完成维持排水公司生产经营所必需人员的身份转换工作后，此项关联交易将消除。

4、兴蓉公司为排水公司提供担保

单位：万元

贷款银行	贷款合同	保证合同号	保证金额	借款金额	借款期限
深圳发展银行成都分行	深发蓉分贷字第080703002号	深发蓉分保字第080703001-1号	10,000	3,000	2008.7.10~ 2009.7.9
中国银行成都金牛支行	2009年中金借字004号	2009年中金保字001号	15,000	15,000	2009.3.27~ 2019.12.31

2008年1月30日，兴蓉公司与深圳发展银行成都分行签订深发蓉分保字第080703001-1号《最高额保证担保合同》，为排水公司深发蓉分综字第080703002号《综合授信额度合同》项下贷款提供担保。2008年7月9日，深圳发展银行成都分行在深发蓉分综字第080703002号《综合授信额度合同》下额度内为排水公司提供贷款，并与排水公司签订深发蓉分贷字第080703002号《借款合同》，借款金额：3,000万元，借款期限：2008年7月10日至2009年7月9日。

2009年3月19日，兴蓉公司与中国银行成都金牛支行签订2009年中金保字001号《保证合同》，兴蓉公司为中国银行成都金牛支行向排水公司的2009年中金借字004号《人民币借款合同》项下的1.5亿元贷款提供担保，借款期限：237个月（2009年3月27日-2019年12月31日）。

5、向关键管理人员支付薪酬

最近两年及一期，排水公司分别向关键管理人员支付薪酬 293,909.78 元、362,632.22 元、159,668.00 元。

6、关联方往来余额

截止 2007 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日、2009 年 4 月 30 日，排水公司与兴蓉公司的往来余额如下：

单位：元

其他应付款	2008 年 4 月 30 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
兴蓉公司	18,020,256.25	461,203,413.95	581,229,168.22

综上，本次交易完成后，兴蓉公司与排水公司之间存在的少量的关联交易主要为房屋租赁、设备设施维修等，不会影响上市公司的独立性。

（四）兴蓉公司关于减少关联交易及保证关联交易公允性的承诺和措施

为规范和减少关联交易，兴蓉公司承诺，本次交易完成后，兴蓉公司将采用如下措施规范可能发生的关联交易：

（1）尽量避免或减少与蓝星清洗及其下属子公司之间的关联交易；

（2）对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与蓝星清洗依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；

（3）保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

兴蓉公司出具了减少关联交易、避免同业竞争和保持蓝星清洗独立性的承诺函，为本次交易后可能发生的关联交易的公平性、公允性和合理性提供了保障。

上市公司独立董事发表了如下独立意见：“本次重大资产重组完成后，兴蓉公司与排水公司之间存在的少量的关联交易主要为房屋租赁、设备设施维修等，

不会影响上市公司的独立性。同时，兴蓉公司承诺规范可能发生关联交易的处理方式，将确保交易方式符合市场规则，符合上市公司和全体股东利益，不存在有损害中小股东利益的情形”。

综上，本独立财务顾问认为：对于本次交易后可能发生的关联交易，兴蓉公司出具了减少及规范关联交易的承诺，并通过制度完善为本次交易后可能发生的关联交易的公平性、公允性和合理性提供了保证。在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，公司将来可能发生的关联交易将不会损害上市公司及全体股东的合法权益。

第七节 独立财务顾问核查意见

一、本次重大资产重组的合规性分析

经核查，根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》第十条、第十一条规定的内容，本次蓝星清洗拟实施的重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易事项符合《重组管理办法》第十条、第四十一条的规定。具体分析如下：

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定

1、符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易完成前，上市公司主营业务为工业清洗剂、化工产品（不含危险品）、塑料改性材料、化工新材料的研究、生产、销售，清洗工程业务的承揽及技术服务，本次交易完成后上市公司主营业务将转变为污水处理业务，其业务范围符合国家的产业政策。

上市公司本次拟置换和购买的排水公司拥有八座污水处理厂，具有成都市中心城区污水处理特许经营权，具备在成都市中心城区从事污水处理服务的资质，出水水质均达到指定标准；该八座污水处理厂均取得土地使用权证，不存在有关违反环境保护和土地管理相关法律和行政法规的情形。

本次交易完成后，上市公司不存在违反《中华人民共和国反垄断法》的情形。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：本次交易完成后，上市公司的经营符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据深交所《深圳证券交易所股票上市规则》第十八章 释义 18.1 第（十）条规定：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十

个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、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，上市公司总股本为 46,203.00 万股，其中，兴蓉公司持有 24,148.20 万股，占总股本的 52.27%，公司高管无持股，其他持有上市公司股份比例低于 10%的股东（即社会公众股东）合计持有 22,054.80 万股，占总股本的 47.73%，因此，本次交易完成后，上市公司股份分布符合《上市规则》有关股票上市条件。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：蓝星清洗在本次重大资产重组方案实施完成后仍然符合《证券法》和《深交所上市规则》的相关规定，具备上市公司的主体资格。本次交易不会导致上市公司不符合股票上市的条件

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请具有证券从业资格的审计机构、评估机构、法律顾问和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。在本次交易中涉及关联交易的履行公平、公正、公开的原则并履行合法程序，充分保护全体股东，尤其是中小股东的利益。整个交易过程中，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

本次交易中，拟置出资产和拟置入资产的价值以具有证券从业资格的评估机构出具的评估结果为依据，本次发行股份的定价按照市场化的原则，以本次重大资产重组董事会决议公告日前二十个交易日股票交易均价确定。整个交易过程中，标的资产定价公允、合理，不会损害上市公司尤其是中小股东的合法权益。

上市公司独立董事关注了本次交易的背景、交易价格的公允性以及重组后公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可，认为“本次重大资产重组按照资产评估值确定置入资产和置出资产的价格，按照法律法规的规定确定

股份发行的价格，本次重大资产重组价格公允。”

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：本次交易涉及的资产均依照经过有资质的评估机构出具的评估结果作为定价依据；同时非公开发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易拟置出资产为上市公司全部资产和负债。置出资产权属清晰，不存在在抵押、质押、冻结或其他限制权利转让情形；置出资产中子公司的股权转让，均取得其他股东的书面同意。

本次交易拟置入资产为排水公司 100%股权，该等股权权属清晰，不存在质押、冻结或其他限制转让的情形，拟置入资产中主要房产均取得房产证，土地使用权均取得土地使用权证。

本次交易置出资产涉及债务合计 75,268.13 万元，截至本报告出具之日，已取得债权人同意函的债务金额 61,352.06 万元，占全部置出债务金额的比例为 81.51%，对于未取得债权人同意的债务转移，蓝星集团已承诺：

①蓝星集团将按照协议的约定协助蓝星清洗办理相关债权人或担保权人同意债务或担保责任转移的手续；

②对于无法及时获得债权人或担保权人出具同意债务或担保责任转移文件的，在重组方案付诸实施后，如相关债权人或担保权人向蓝星清洗追索债务或要求履行担保责任，蓝星集团将在接到蓝星清洗关于清偿债务及或担保责任通知后三日内进行核实，并在核实后五个工作日内向相应债权人及或担保权人进行清偿，或者与相应债权人及/或担保人达成解决方案；若因蓝星集团未能及时履行相关义务而给蓝星清洗造成损失的，蓝星集团将赔偿蓝星清洗由此遭受的全部损失。

另外，截止 2009 年 4 月 30 日，上市公司对外担保 9,300 万元，均系对子公司的担保。截至本报告出具之日，上述担保事项的转移均已取得相关债权人的同意。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：本次交易涉及的相关债权债务处理合法，本次交易签署的资产出售协议将有效保证本次交易的实施，同时有力保护上市公司的利益。

5、本次资产置换及发行股份购买资产有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司由于受全球金融危机的影响，业绩波动较大，2008年度及2009年1-4月均处于亏损的局面。本次交易将排水公司100%股权注入上市公司，本次交易完成后，上市公司主营业务将变更为污水处理服务，从而转型为一家致力于城市及水环境综合治理的环保类上市公司，因此，本次交易不会导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

排水公司拥有经营期限为30年的成都市中心城区污水处理特许经营权（不含成都高新西区污水处理厂的特许经营区域范围），在上述特许经营权期限内和特许经营区域范围内，成都市政府不再批准其他个人或企业提供污水处理服务；排水公司收取的污水处理费采用政府定价的模式，原则上应覆盖排水公司污水处理业务的合理成本+税金和（或）法定规费+合理利润。

根据成都市人民政府与排水公司签署的《特许经营权协议》，上述特许经营期限届满后，成都市人民政府应优先与排水公司续签污水处理特许经营权协议；若成都市人民政府不再与排水公司续签污水处理特许经营权协议，则对排水公司经营期内尚未摊消的资产余值，按保障排水公司回收投资成本及取得合理的投资回报的原则予以回购。

另外，根据本次交易的备考财务报告和盈利预测审核报告，本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到有效改善，上市公司的盈利能力将会大幅提升。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：根据本次交易的备考财务报告和盈利预测审核报告，本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到有效改善，盈利能力得以大幅提升，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人

及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

目前，为排水公司提供劳务的人员中尚有 210 名员工系兴蓉公司下属成都市污水处理厂事业单位职工身份，为了确保排水公司上市之后，能保证上市公司人员的独立性，兴蓉公司已开展相关人员身份转换工作。

2009 年 3 月 16 日，成都市人事局已出具《关于同意成都市污水处理厂事业单位人员身份转换的批复》（成人办发[2009]53 号），同意兴蓉公司实施污水处理厂事业单位人员身份转换工作。

2009 年 4 月 29 日，成都市人民政府出具《成都市人民政府办公厅关于做好成都市污水处理厂改制工作的通知》（成办函[2009]127 号），要求按照成都市污水处理厂职工身份转换方案由兴蓉公司具体负责实施事业单位人员身份转换工作。

2009 年 5 月 20 日，成都市污水处理厂召开职工代表大会，审议通过了职工身份转换方案。

截至本报告出具之日，上述人员的身份转换工作尚未最终完成，兴蓉公司和排水公司已承诺，在排水公司股权注入上市公司之前，完成维持排水公司生产经营所必需人员的身份转换及劳动合同的签署工作，以减少关联交易并确保上市公司人员的独立性。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与兴蓉公司及其关联人保持独立。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易完成前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深圳证券交易所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，并建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责。

本次重大资产重组完成后，上市公司将成为控股型公司，持有排水公司 100%

股权，将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司及其子公司的公司章程进行全面修订，并依法依规对董事会、监事会成员以及上市公司高管人员进行适当调整，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善公司治理结构。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为：本次交易完成后，将有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

（二）符合《重组管理办法》第四十一条规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司避免同业竞争和减少关联交易，增强独立性

（1）本次交易有利于提升上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

经普华永道以蓝星清洗普华永道中天审字（2009）第 10055 号《审计报告》审计、四川君和以君和审字（2009）第 5038 号《备考审计报告》审计及君和专字（2009）第 5019 号《备考盈利预测审核报告》审核，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

项目	发行股份前 2008 年度	发行股份后 2008 年度备考	发行后 2009 年度盈利预测数
总资产（万元）	205,819.26	218,401.82	-
净资产（万元）	66,117.49	103,394.67	-
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-957.50	4,909.69	19,793.38
每股收益（元/股）	-0.03	0.11	0.43
每股净资产（元/股）	2.19	2.24	-
净资产收益率（%）	-1.44	4.75%	-
资产负债率（合并报表）	63.08%	52.66%	-

根据上表分析，本次交易完成后，公司净资产规模有所增加的同时盈利能力大幅增强，由于排水公司污水处理服务业务具有特许经营的性质，盈利能力稳定，因此，本次交易可以提高上市公司资产质量，明显改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

（2）本次交易有利于上市公司避免同业竞争

本次交易后，上市公司的主营业务变更为污水处理，实际控制人变更为兴蓉公司。上市公司实际控制人及其控制的其他企业与上市公司之间不存在同业竞争，具体分析详见本报告“第六节 同业竞争及关联交易”相关内容。

另外，在本次交易完成后，为了从根本上避免和消除上市公司及其实际控制人控制的其它关联人可能侵占上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，兴蓉公司承诺，在兴蓉公司作为蓝星清洗控股股东期间，兴蓉公司及其所控制的其他企业将不从事任何与蓝星清洗构成竞争或可能构成竞争的业务。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人兴蓉公司及下属公司均不与上市公司从事相同的业务，兴蓉公司与上市公司之间不存在同业竞争问题。

（3）本次交易的有利于减少关联交易

本次交易完成后，兴蓉公司将成为上市公司的控股股东，根据深交所《上市规则》，本次重大资产重组系上市公司与潜在控股股东之间的交易，构成关联交易。同时，交易完成后，上市公司将与控股股东兴蓉公司及其关联方存在少量的关联交易如房屋租赁、设备维修等。关联交易具体分析详见本报告“第六节 同业竞争及关联交易”相关内容。

为规范和减少关联交易，兴蓉公司承诺，本次交易完成后，兴蓉公司将采用如下措施规范可能发生的关联交易：

- 1、尽量避免或减少与蓝星清洗及其下属子公司之间的关联交易；
- 2、对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与蓝星清洗依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；
- 3、保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，上市公司与控股股东保持资产与业务的独立，有利于上市公司减少关联交易和同业竞争，增强独立性。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告是否被注册会计师出具无保留意见审计报告

蓝星清洗 2008 年、2009 年 1~4 月财务会计报告已经普华永道审计，并出具了普华永道中天审字（2009）第 10046 号、普华永道中天审字（2009）第 10055 号标准无保留意见的《审计报告》。

本次拟注入资产排水公司最近两年及一期的财务报告已经四川君和审计，并出具了君和审字（2009）第 5037 号标准无保留意见的《审计报告》。

3、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

经核查，本独立财务顾问认为：本次上市公司进行资产置换以及发行股份购买的资产为兴蓉公司合法持有的排水公司 100%的股权，该等权属清晰，股权未设置质押，也未见有限制在约定期限内办理完毕权属转移手续的情形。

4、本次交易是否存在募集资金问题

本次交易不涉及募集资金问题，不存在特定对象以现金认购上市公司非公开发行的股份，和上市公司利用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的情形。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组，有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性。本次发行股份所购买的资产，权属清晰，不存在权利瑕疵和其他影响交易过户的情况。本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十一条各项要求。

二、对本次交易所涉及的资产定价和股份定价的分析

（一）本次交易定价的依据

本次交易拟置出资产的作价以中联评估出具的《资产评估报告》的评估值为依据，拟置入资产的作价以四川华衡出具的《评估报告》的评估值为依据。上述资产评估报告及评估结果尚需取得国有资产监督管理部门或有权机构备案。

本次向兴蓉公司非公开发行股份的定价依据为蓝星清洗于 2009 年 4 月 3 日召开的第五届董事会第十一次会议决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价，即 6.24 元/股。

（二）本次交易拟置出资产定价的公允性分析

本次拟置出资产包括以 2009 年 4 月 30 日为交易基准日的蓝星清洗全部资产和负债。近年来，受石油价格波动及全球金融危机影响，公司主要产品价格及原材料价格波动较大，导致公司经营盈利能力不强，业绩波动性大。公司 2008 年度、2009 年 1-4 月分别实现净利润-957.50 万元、-11,478.46 万元。资产质量和盈利能力相对较差。

中联评估接受上市公司委托，对拟置出资产进行评估，并出具了中联评报字[2009]第 189 号《资产评估报告》，评估采用资产基础法和收益法两种方法对拟置出资产进行评估。由于本次评估的目的为资产转让提供价值参考，收益预测是基于对未来宏观政策和经济市场的判断和预期基础上进行的，由于现行经济、市场环境不稳定，不确定因素较多，中联评估认为，采用资产基础法的评估结果更能准确揭示评估时点的资产价值，以之作为资产转让的价值参考依据较为合理。根据中联评报字[2009]第 189 号《资产评估报告》，截止评估基准日 2009 年 4 月 30 日，上市公司拟置出资产总资产账面值为 119,442.22 万元，调整后账面值为 119,442.22 万元，评估值为 139,831.53 万元，评估增值 20,389.31 万元，增值率 17.07%；总负债账面值为 75,268.13 万元，调整后账面值为 75,268.13 万元，评估值为 75,268.13 万元，评估增值 0 万元；净资产账面值为 44,174.09 万元，调整后账面值为 44,174.09 万元，评估值为 64,563.40 元，评估增值

20,389.31 万元，增值率 46.16%。

综上，本独立财务顾问认为：拟置出资产的定价是以具备证券从业资格的评估机构出具的资产评估报告的评估值为基础确定的，其结果公允的、合理的，维护了上市公司和中小股东的利益。

（三）本次拟置入资产定价的公允性分析

本次交易拟置入资产为兴蓉公司合法持有的排水公司 100%股权，拟置入资产作价是以独立的具备证券从业资格的评估机构四川华衡出具的《评估报告》的评估值确定，作价合理公允，不存在损害上市公司和非关联股东利益的情况。

四川华衡出具了川华衡[2009]65号《评估报告》，评估中采用成本法和收益法两种方法对拟置入资产进行评估，经校核比较，最终选用成本法作为拟置入资产的评估结果。

评估结果如下：

单位：万元

	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
1	资产总计	235,593.52	259,112.62	23,519.10	9.98%
2	负债合计	94,984.21	94,984.21	-	-
3	股东权益	140,609.31	164,128.41	23,519.10	16.73%

排水公司净资产增值率为 16.73%，主要是由于房屋建筑物、构筑物和土地使用权评估增值所致。

1、从市场相对估值的角度分析拟置入资产定价合理性

蓝星清洗董事会及管理层编制了 2009 年度、2010 年度盈利预测报告，审计机构四川君和对盈利预测报告进行审核后出具了君和专字(2009)第 5019 号《盈利预测审核报告》。本次拟置入资产的作价以四川华衡出具的评估报告的评估值为依据确定，评估机构四川华衡选用成本法下的评估结果作为拟置入资产的最终评估结果。

根据上述盈利预测审核报告和资产评估报告的数据，本次交易拟置入资产的交易作价对应的市净率（PB）为 1.17 倍，交易作价对应的 2009 年、2010 年动

态市盈率分别为 8.29 倍和 7.65 倍。

拟置入资产相对估值水平计算如下：

单位：万元

项目	2009E	2010E
拟置入资产盈利预测的净利润	19,793.38	21,454.31
拟置入资产评估基准日账面价值	140,609.31	-
在成本法下的资产评估值	164,128.41	164,128.41
本次交易作价	164,128.41	164,128.41
上市公司拟购买资产市盈率	8.29	7.65
上市公司拟购买资产市净率	1.17	-

注：拟置入资产 2009 年、2010 年盈利预测的净利润来源于四川君和出具的蓝星清洗《盈利预测审核报告》；

拟置入资产评估基准日账面价值，是指排水公司评估基准日的账面净资产合计数；在成本法下的资产评估值，是指排水公司评估基准日评估值的合计数，均来源于四川华衡出具的《评估报告》；

计算公式：拟收购资产市盈率=本次交易作价÷拟置入资产盈利预测的净利润；拟收购资产市净率=本次交易作价÷拟置入资产评估基准日账面价值。

从市场相对估值的角度看，本次拟置入资产交易作价的估值水平低于市场平均水平。从下表可以看出，目前从事污水处理服务的上市公司平均市净率为 4.51 倍，平均市盈率为 47.21 倍。均高于本次交易拟置入资产的估值水平。

可比上市公司相对估值情况如下：

公司名称	股票代码	股价（元/股）	市盈率	市净率
中原环保	000544	8.05	33.54	4.55
创业环保	600874	6.08	38.00	2.76
首创股份	600008	6.26	52.17	2.93
城投控股	600649	12.03	21.75	2.60
合加资源	000826	12.15	43.39	5.21
均值			47.21	4.51

注：股价为各公司 2009 年 4 月 30 日的收盘价，每股收益取自各公司 2008 年年度报告。

2、从可比交易的角度分析拟置入资产合理性

与本次拟置入资产从行业特点、资产类别比较接近的交易是 2006 年中原环保重大资产重组，中原环保购买资产账面经审计净资产 43,844.29 万元，评估作

价 50,842.04 万元，对应市盈率为 9.86 倍（根据 2007 年盈利预测测算），市净率为 1.16 倍。同时，目前从事污水处理服务的上市公司的平均市净率、市盈率水平分别为 4.51 倍、47.21 倍。综上所述，本次交易定价合理。

（四）本次发行股份购买资产的定价合规、合理性分析

本次交易公司向兴蓉公司非公开发行股份的定价基准日为蓝星清洗于 2009 年 4 月 3 日召开的第五届董事会第十一次会议决议公告日，发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价即 6.24 元/股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

此次发行股份购买资产的股份定价机制符合中国证监会《重组办法》第四十二条：“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”的规定。

本次发行股份的价格计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 ÷ 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易对置入资产与置出资产的定价以及发行股份的定价符合《重组办法》相关规定，定价合理、公允，不会损害上市公司和中小股东的利益。

三、本次交易所涉及的资产评估方法的适当性、评估假设前提合理性、重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析

（一）评估机构的独立性说明

本次交易中，上市公司与兴蓉公司分别聘请了中联评估、四川华衡对拟置出、置入资产进行了评估。评估机构及其工作人员与本次交易各方均不存在利益关系，在评估过程中严格依据国家有关资产评估的法律法规，独立完成评估工作，

发表了客观的评估意见，上市公司董事会及独立董事就评估的独立性表示了认同。

（二）拟置出资产评估方法、假设前提合理性

1、拟置出资产评估机构对本次资产评估的假设前提有：

“一般性假设：

A、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

B、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

C、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

特殊性假设：

A、国家现行的宏观经济不发生重大变化。

B、公司所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

C、本次估算不考虑通货膨胀因素的影响。在本次评估假设前提下，依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。”

2、资产评估方法选用的合理性

本次评估采用资产基础法和收益法两种方法对拟置出资产进行评估，然后加以校核比较。由于现行经济、市场环境不稳定，不确定因素较多，中联评估认为，本次评估采用资产基础法的评估结果更能准确揭示评估时点的股权价值，以之作为资产转让的价值参考依据较为合理，因此本次交易拟置出资产以资产基础法的评估结果作为定价依据。

综上，本次交易拟置出资产评估特殊性假设和一般性假设均符合评估的有关规定和拟置出资产的实际情况，评估假设和限制条件合理，评估方法适当。

（三）拟置入资产评估方法、假设前提合理性

1、拟置入资产评估机构对本次资产评估的假设前提有：

特殊性假设：

A、假定排水公司的业务目前是并将保持持续经营状态。

B、基于以下之考虑：

a、评估目的实现后排水公司的主要经营方向和经营策略不发生重大变化，不会发生转产；

b、根据排水公司与成都市人民政府签订的《特许经营权协议》规定该特许经营权的期限为三十年，自2009年1月1日起至2038年12月31日止，特许经营区域范围为成都市中心城区（不含成都市人民政府已授权成都市高新西区污水处理厂的特许经营权区域范围），污水处理服务实行政府采购，污水处理服务费原则上应覆盖排水公司污水处理业务的合理成本+税金和（或）法定规费+合理利润。自2009年1月1日起企业执行的定价政策和市场份额不会因为评估目的的实现而发生重大变化；

c、评估基准日前后的非经营性资产和溢余资产的效用不发生重大变化；

评估中假设排水公司维持现有经营方向及经营策略，且评估目的实现后不发生重大变化，并按已建成八座污水处理厂的设计污水处理规模进行持续经营。

C、假设排水公司未来所采用的会计政策与现时所采用的会计政策在所有重大方面一致。

D、根据注册号为 510100000095122 号《企业法人营业执照》规定，排水公司经营期限为永久；根据排水公司与成都市人民政府签订的《特许经营权协议》规定该特许经营权的期限为三十年，自 2009 年 1 月 1 日起至 2038 年 12 月 31 日止，假定排水公司在该特许经营权期限届满时能顺利展期且特许经营区域范围不变。将经营期限设定为永续年期。

E、假定目前行业的产业政策不会发生重大变化，没有新的法律法规(不论有利或不利)将会颁布。

F、排水公司污水处理运行耗用电力等能源价格受国家管制，其价格调整需经国家相关部门批准，本次假设排水公司耗用电力等能源价格在现有水平上不发生变动，并未考虑评估基准日后相关政策变化对排水公司的影响。

G、假设预测的企业自由现金流量 [FCFF] 能够按期按量实现，并假设实现的时点为期末。

H、注册资产评估师充分了解中国现阶段的宏观经济形势，人民币利率不断波动中，但限于职业水平和能力，注册资产评估师无法预测人民币利率的未来走势，因此假设人民币利率在现有水平上不会发生重大变化。

一般性假设：

A、对于评估对象及其所涉及资产的法律描述或法律事项(包括其权属或负担性限制)，注册资产评估师按评估准则要求进行一般性的调查。除在评估报告中已有揭示外，假定评估对象及其所涉及资产的权属为良好和可在市场上进行交易的；同时也不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或其他负担性限制。

B、对于评估结论所依据而由委托方及其他各方提供的信息资料，注册资产评估师假定其为可信并根据评估程序进行了必要的验证，但注册资产评估师对这些信息资料的真实性、合法性、完整性不做任何保证。

C、对于评估报告中价值估算所依据的资产使用方式所需由有关地方、国家

政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件假定已经或可以随时获得更新。

D、除在评估报告中已有揭示外，假定排水公司已完全遵守现行的国家及地方性有关土地规划、使用、占有、环境及其他相关的法律法规。

E、假定排水公司管理层(或未来管理层)负责任地履行经营者的义务并称职地对相关资产实行了有效地管理。

F、委托方及其他各方确认注册资产评估师并不是鉴定环境危害和合规性要求对被分析资产产生影响的专家。潜在的危险物质的存在对环境的危害(如污泥是否真正达到无害化、是否有最终处置的途径等因素对环境的影响)将会影响排水公司的企业价值。在此，评估报告中价值的估算是依据没有任何可能导致价值受损的环境污染危害存在的假设前提下做出的。注册资产评估师并不具备所需的工程技术专业知识来识别相关的环境因素，对这些现象亦不承担责任。如果委托方及其他各方希望获知有关这一方面的进一步信息，则应当另行委聘这一领域的专家。

G、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；国家的宏观经济形势不会出现恶化。排水公司所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

H、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

综上，本次交易拟置入资产评估特殊性假设和一般性假设均符合评估的有关规定和拟置入资产的实际情况，评估假设和限制条件是合理的。

2、资产评估方法选用的合理性

拟置入资产评估以持续使用和公开市场为前提，综合考虑各种影响因素，分别采用成本法和收益法两种方法对排水公司股东全部权益价值进行评估。成本法是对企业账面资产和负债的现行市场价值进行评估，收益法是将企业的预期未来收益以一定折现率资本化或折成现值以确定其价值的评估方法。本次成本法评估结果和收益法评估结果分别为164,128.41万元和167,353.63万元，差异率很小，仅为1.97%。考虑到排水公司未来收益水平受成都市管网建设进度、电价变动和国家政策影响较大，导致对企业未来财务状况、收益状况及现金流的预测具有较

大的不确定性，出于谨慎性考虑，本次选用成本法评估结果作为最终评估结论。

在评估过程中，四川华衡恪守独立、客观和公正原则，严格按照国家法律和法规进行评估操作，科学合理地进行资产评定和估算，主要的资产负债的评估情况为：

1、货币资金

库存现金、银行存款按核对无误的账面值作为评估值。

B、预付账款、应收账款、其他应收款

按每笔可收回金额确定应收账款评估值；对单笔能判断可收回金额的款项按单笔预计坏账损失，对不能确切判断可收回金额的的款项采用账龄分析法预计坏账损失；

C、存货的评估

对正常使用的材料，根据清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得到评估值。

D、投资性房地产、房屋建筑物

采用成本法评估，房屋建筑物与土地分离评估，房地费用分界线按照资产不重不漏原则划分，确定出本次房屋建筑物评估计价为自宗地红线内“场平”（不含）至竣工投产全过程的工程费和按政策应交纳的各种税费，其计算公式为：

评估价值 = 重置成本 × 成新率

（A）重置成本确定

重置成本 = 重置单价 × 建筑面积（或工程数量）

重置单价 = 工程造价 + 工程建设应计的各类税费 + 资金成本

（B）成新率的确定

①重要房屋采用打分法和耐用年限法两种方法进行测定。参照建设部规定的建筑物耐用年限和土地使用权年限，确定出建筑物的尚可使用年限，采用年限法

计算成新率；通过勘察建筑物的结构装修情况，使用现状，再根据建设部颁发的《房屋完损等级及评定标准》采用打分法确定成新率；最后根据房屋的结构、维护改造情况，采用算术或加权平均值作为该房屋的综合成新率。

②一般非主要建筑物及构筑物，直接采用年限法确定其成新率。

E、固定资产——机器设备

机器设备采用成本法评估，其计算公式为：

评估价值=重置成本×成新率。

(A) 重置成本的确定

① 国产设备重置成本的确定

对于市场正常销售的设备，直接按现行市场价确定设备的购置价格；对于已经淘汰、厂家不再生产、市场已不再流通的国产设备，则采用功能类似设备与委估设备比较，综合考虑设备的性能、技术参数、使用功能等方面的差异，分析确定购置价格。确定设备的购置价格后，根据设备的具体情况考虑相关的运输费用、基础及安装调试费用、工程建设其他费用和资金成本等，以确定设备的重置成本。设备的重置成本计算公式如下：

设备的重置成本=设备购置价格+运输费用+基础及安装调试费用+工程建设其他费用+资金成本

② 进口设备重置成本的确定

首先遵循替代原则，先利用国内替代设备的现行市价购置价格推算出被评估进口设备的重置成本；在无国内替代设备时，通过了解同类设备的价格变化情况，查询与该设备相同或类似设备的现行 FOB 价格或 CIF 价格，并按以下公式计算：

重置成本=(设备 FOB 价+国外途中保险费+国外运杂费)×现行外汇汇率×[(1+关税率)(1+增值税率)+外贸手续费率+银行手续费率+商检费率+国内运杂费率+基础费率+安装调试费率+工程建设其他费率]×(1+建设期限×资金成本率/2)

或：重置成本=设备 CIF 价×现行外汇汇率×[(1+关税税率)(1+增值税率)+外贸手续费率+银行手续费率+海关监管费率+商检费率+国内运杂费率+基础费率+安装调试费率+工程建设其他费用]×(1+建设期限×资金成本率/2)

③ 车辆的重置成本由车辆的市场售价(含增值税额)加上车辆购置税和上牌照等费用构成。对 1.6 升及以下排量乘用车按汽车售价(不含税)5%计算车辆购置税, 1.6 升以上排量乘用车按汽车售价(不含税)10%计算车辆购置税。

(B) 成新率的确定

① 对于价值量较小及一般设备, 主要采用使用年限法, 其计算公式是:

$$\text{成新率}=(1-t/T) \times 100\%$$

式中: t——已使用年限。以产权持有者填写的《清查评估明细表》中相关栏目数为基础, 视实际使用状况等因素予以调整。

T——预计使用年限, 为设备的经济使用年限。根据现场勘查结果, 按设备的设计制造质量、技术档次、维护保养水平并结合其行业设备运行特点等因素综合确定。

② 对于价值量大及主要生产设备, 采用使用年限法和技术观察法两者得到的结果加权平均确定成新率。技术观察法通过对设备的各主要部位进行现场观察, 综合考虑设备的使用功能、各部件的实际技术状况、负荷程度、工艺水平、维护保养状况、制造质量等因素进行评分, 进而确定设备的成新率。

③ 对于车辆, 分别按使用年限法、行驶里程法计算成新率, 并对车辆进行必要的技术鉴定。如技术鉴定结果与按上述两种方法确定的孰低成新率相差不大, 则按孰低法确定成新率, 如相差较大, 则进行适当的调整。

使用年限法的计算公式是:

$$\text{成新率}=(1-\text{已使用年限}/\text{预计使用年限}) \times 100\%$$

行驶里程法的计算公式是:

成新率=(1-已行驶里程/预计行驶里程)×100%

F、在建工程

对污泥项目工程的前期费用，本次评估时按清查核实后的账面值作为评估值；对零星项目所发生的前期费用，由于该等项目已停工且暂无再建计划，故本次评估为0。

G、无形资产——土地使用权

评估人员通过实地勘察，认真调查收集资料，在确定评估原则的基础上，根据评估对象的实际情况，确定对待估八宗土地采用成本法与基准地价修正法评估，并以成本法和基准地价修正法评估结果的加权平均值作为待估宗地的最终评估结果。

H、其他无形资产

主要是为办公软件，按摊余价值进行评估。

I、长期待摊费用

长期待摊费用为排水公司房屋改造支出，该项费用所形成的资产已在相应的房屋和构筑物中反映，长期待摊费用评估值为0。

J、递延所得税资产

经核实，企业有明确的证据表明其于可抵扣暂时性差异转回的未来期间能够产生足够的应纳税所得额，进而利用可抵扣暂时性差异。以核实后的账面值确认递延所得税资产的评估值。

K、负债

以评估目的实现后被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确定。

综上，本次资产评估的采用了适当的评估方法，符合企业的实际情况，客观的体现了本次拟置入资产的价值。

3、资产评估增值合理性分析

本次资产评估增值 23,519.10 万元，增值率 9.98%，其中主要原因是：

① 构筑物增值 13,398.32 万元，增值率 14.87%

由于评估基准日的建材价格及人工工资较建设期高，从而导致重置成本较账面原值增值。另外，评估中采用的经济寿命年限比企业会计折旧年限长，从而导致评估值较账面净值增值。

② 土地使用权评估增值 9,319.09 万元，增值率 14.82%

排水公司实际占用土地时间较早，因历史原因未办理相关权属证明，于 2009 年 3 月补办了《国有土地使用证》。因取得土地实际发生的成本较评估基准日土地市场价格低，故导致土地评估增值。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易中的拟置出资产和拟置入资产进行评估所采用的评估方法适当，评估假设前提合理

五、本次交易完成后，上市公司的盈利能力和财务状况分析

假设本次交易于 2007 年 12 月 31 日完成，并假设蓝星清洗自 2008 年 1 月 1 日起即以排水公司为主体持续经营。上市公司董事会及管理层结合 2008 年和 2009 年 1-4 月经审计的财务报告，以本次交易完成后上市公司的资产、业务框架为基础编制一年及一期备考合并报告并经四川君和以君和审字(2009)第 5038 号《审计报告》审计。

(一) 盈利能力分析

1、盈利能力和盈利指标分析

2008 年、2009 年 1~4 月，蓝星清洗利润表和备考利润表的主要指标如下：

单位：万元

项目	2009 年 1~4 月			2008 年度		
	交易前	备考	变化金额	交易前	备考	变化金额
营业收入	52,152.81	17,747.99	-34,404.82	236,789.77	36,196.74	-200,593.03
营业利润	-12,792.83	8,270.44	21,063.27	-2,034.90	5,876.04	7,910.94

利润总额	-14,702.39	8,270.44	22,972.83	-1,936.74	5,874.54	7,811.28
净利润	-11,478.46	7,028.78	18,507.24	-957.50	4,909.69	5,867.19
毛利率	1.27%	57.39%	56.12%	9.76%	24.35%	14.59%

由上表，由于蓝星清洗转为主营污水处理业务的企业，2009年1~4月备考营业收入比交易前下降了-34,404.82万元。但由于污水处理行业稳定的收益水平和较高的毛利率，2009年1~4月备考利润总额由-14,702.39万元提升到8,270.44万元，净利润也增加了18,507.24万元。因此，本次交易完成后，蓝星清洗的盈利能力和盈利规模均大幅提升。

下表为蓝星清洗与可比上市公司的盈利能力对比情况：

公司名称	股票代码	毛利率(%)	污水处理业务 毛利率	净资产收益率 (全面摊薄%)
中原环保	000544	45.31	68.49	14.25
创业环保	600874	56.00	57.05	7.44
首创股份	600008	42.01	45.16	5.56
城投控股	600649	31.71	42.72	12.28
合加资源	000826	40.84	51.38	11.83
平均值		43.17	52.96	10.27
蓝星清洗备考值		57.39	57.33	15.03
差额		14.22	4.37	4.76

注：可比上市公司数据来源于各上市公司2008年年度报告，蓝星清洗备考值为2009年4月30日的数据，为保持可比性，净资产收益率为2009年1~4月数据除以4乘以12。

由上表，蓝星清洗污水处理业务的备考毛利率及净资产收益率均高于可比上市公司平均水平，可见本次交易有利于增强上市公司的盈利能力。

2、本次交易前后期间费用对比分析

单位：万元

项目	2009年1~4月				2008年度			
	交易前	比例	备考	比例	交易前	比例	备考	比例
销售费用	2,205.90	4.23%	-	-	4,446.26	1.88%	-	-
管理费用	7,048.44	13.51%	613.50	3.46%	11,908.28	5.03%	1,308.52	3.62%
财务费用	1,769.51	3.39%	1,118.24	6.30%	5,315.62	2.24%	1,785.53	4.93%
合计	11,023.85	21.13%	1,731.74	9.76%	21,670.17	9.15%	3,094.05	8.55%

注：比例为占营业收入的比例。

由上表，2009年1~4月期间费用占营业收入的比重由交易的21.13%下降到

9.76%。其中，因交易完成后上市公司所提供的污水处理服务由成都市政府采购，不需设立专门的销售部门，因此销售费用为0；由于管理人员的减少和管理成本的降低，管理费用占收入总额的比重由交易前的13.51%下降至3.46%；由于排水公司污水处理厂项目长期借款金额较高，所以交易完成后，财务费用的比重有所上升。

下表为蓝星清洗与可比上市公司的期间费用占营业收入的比重对比情况：

公司名称	股票代码	销售费用占营业收入比总(%)	管理费用占营业收入比重(%)	财务费用占营业收入比重(%)
中原环保	000544	-	7.78	3.55
创业环保	600874	-	7.78	18.50
首创股份	600008	1.97	17.97	12.20
城投控股	600649	1.04	6.52	1.31
合加资源	000826	1.37	4.25	6.28
平均值		1.46	8.86	8.37
蓝星清洗备考值		-	3.46	6.30
差额		-1.46	-5.40	-2.07

注：可比上市公司数据来源于各上市公司2008年年度报告，蓝星清洗备考值为2009年4月30日的数据。

由上表，蓝星清洗备考的三项期间费用占营业收入的比重均明显低于可比上市公司的平均水平，其中：蓝星清洗采用政府采购模式，没有销售费用支出，管理费用和财务费用占营业收入的比重也不高。较低的期间费用比重进一步增强了上市公司的盈利水平。

3、每股指标分析

单位：元/股

项目	2009年1~4月			2008年度		
	交易前	备考	增厚/摊薄	交易前	备考	增厚/摊薄
扣除非经常性损益前基本每股收益	-0.38	0.15	0.53	-0.03	0.11	0.14
扣除非经常性损益后基本每股收益	-0.32	0.15	0.47	-0.04	0.10	0.14
每股净资产	1.81	3.04	1.25	2.19	2.24	0.05

由上表，本次交易完成蓝星清洗的每股收益和每股净资产均明显增厚，盈利能力明显增强。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司持续经营能力得到显著增强，盈利能力明显提升，符合上市公司及全体股东利益。

（二）财务状况分析

1、本次交易前后资产构成分析

以下为上市公司合并会计报表与备考合并报表资产构成的具体分析：

单位：万元

项目	2009年4月30日				2008年12月31日			
	交易前	比例	备考	比例	交易前	比例	备考	比例
流动资产：								
货币资金	35,092.35	16.24%	38,653.51	16.42%	16,272.03	7.91%	35,824.44	16.40%
应收票据	2,622.73	1.21%	-	-	10,977.05	5.33%	-	-
应收账款	17,296.07	8.01%	4,746.11	2.02%	15,193.57	7.38%	-	-
预付账款	6,560.09	3.04%	606.81	0.26%	6,900.22	3.35%	3,528.74	1.62%
其他应收款	3,626.81	1.68%	529.04	0.22%	3,826.91	1.86%	2,369.02	1.08%
存货	27,705.74	12.82%	180.12	0.08%	29,175.13	14.18%	186.80	0.09%
其他流动资产	1,680.39	0.78%	-	-	1,590.59	0.77%	-	-
流动资产合计	94,584.18	43.78%	44,715.59	19.00%	83,935.49	40.78%	41,909.00	19.19%
非流动资产：								
长期股权投资	-	-	-	-	-	-	10.00	0.00%
投资性房地产	2,895.64	1.34%	792.80	0.34%	2,914.27	1.42%	924.45	0.42%
固定资产	85,246.37	39.46%	126,702.47	53.83%	87,840.59	42.68%	130,514.75	59.76%
在建工程	5,118.07	2.37%	216.59	0.09%	4,803.46	2.33%	6,598.91	3.02%
工程物资	8.78	0.00%	-	-	233.27	0.11%	-	-
无形资产	24,445.38	11.32%	62,877.12	26.71%	24,884.61	12.09%	38,318.50	17.54%
长期待摊费用	27.95	0.01%	39.73	0.02%	29.35	0.01%	45.93	0.02%
递延所得税资产	3,714.45	1.72%	46.41	0.02%	1,178.22	0.57%	80.28	0.04%
非流动资产合计	121,456.65	56.22%	190,675.13	81.00%	121,883.77	59.22%	176,492.82	80.81%
资产总计	216,040.83	100.00%	235,390.71	100.00%	205,819.26	100.00%	218,401.82	100.00%

注：比例为占资产总额的比例。

根据上表，假定本次交易完成后，截至2009年4月30日，上市公司资产总额由交易前的216,040.83万元增加到235,390.71万元，其中流动资产由交易前的94,584.18万元减少到44,715.59万元，非流动资产由交易前的121,456.65万元增加到190,675.13万元。交易完成后上市公司从事污水处理服务，污水处

理厂的构筑物、机器设备和土地使用权等资产价值较高，所以非流动资产比重高；由于生产所需原料仅为絮凝剂等低值化工产品，同时由于采用政府采购的模式，所以账龄较短，应收账款余额不高，导致流动资产比交易前大幅下降。

2、本次交易前后负债构成分析

单位：万元

项目	2009年4月30日				2008年12月31日			
	交易前	比例	备考	比例	交易前	比例	备考	比例
流动负债：								
短期借款	75,488.00	49.57%	3,000.00	3.16%	58,038.00	44.70%	3,000.00	2.61%
应付票据	10,653.00	7.00%	-	-	10,653.00	8.20%	-	-
应付账款	20,477.16	13.45%	21,509.06	22.65%	21,048.03	16.21%	13,113.05	11.40%
预收账款	10,315.05	6.77%	-	-	9,390.51	7.23%	-	-
应付职工薪酬	414.46	0.27%	16.04	0.02%	419.36	0.32%	12.52	0.01%
应交税费	1,110.06	0.73%	2,344.50	2.47%	1,527.94	1.18%	1,362.68	1.18%
应付利息	127.73	0.08%	-	-	-	-	-	-
其他应付款	22,183.32	14.57%	3,749.70	3.95%	19,057.16	14.68%	47,896.12	41.65%
一年内到期的非流动负债	4,400.00	2.89%	-	-	4,400.00	3.39%	-	-
其他流动负债	3,103.94	2.04%	-	-	1,303.50	1.00%	-	-
流动负债合计	148,272.72	97.37%	30,619.30	32.25%	125,837.51	96.92%	65,384.36	56.85%
非流动负债：								
长期借款	3,500.00	2.30%	62,834.49	66.17%	3,500.00	2.70%	10,951.48	9.52%
专项应付款	500.00	0.33%	1,500.00	1.58%	500.00	0.39%	38,671.30	33.63%
非流动负债合计	4,000.00	2.63%	64,334.49	67.75%	4,000.00	3.08%	49,622.78	43.15%
负债合计	152,272.72	100.00%	94,953.78	100.00%	129,837.51	100.00%	115,007.14	100.00%

注：比例为占负债总额的比例。

根据上表，本次交易完成后，截至2009年4月30日，上市公司负债总额由交易前的152,272.72万元减少到94,953.78万元，其中流动负债由交易前的148,272.72万元减少到30,619.30万元，非流动负债由交易前的4,000.00万元增加到64,334.49万元。负债结构变化的原因主要是由于短期借款的大幅减少，其占负债总额比例由交易前的49.57%大幅下降为3.16%，同时长期借款占负债总额的比例则由2.30%上升至66.17%。本次交易完成后上市公司的债务结构更趋稳健，资产负债率大幅下降。

3、本次交易前后偿债能力的比较分析

项目	2009年4月30日		2008年12月31日	
	交易前	备考	交易前	备考
流动比率	0.64	1.46	0.67	0.64
速动比率	0.45	1.45	0.44	0.64
资产负债率	70.48%	40.34%	63.08%	52.66%

注：兴蓉公司根据成国资规[2008]163号批复，将5~8厂资产及负债整体划拨移交给排水公司；2009年经成都银行同意，将5~8厂对应的项目贷款余额37,980万元借款主体变更为排水公司，同时将相应款项由其他应付款调整至长期借款，因此流动比率和速动比率比年初大幅上升。

排水公司根据成都市国资委《关于成都市中心城区污水处理厂财政拨款结转资本公积的批复》（成国资[2009]6号）的批复，将第二污水处理厂建设拨款664.00万元、5~8厂项目资本金30,407.30万元由专项应付款转入资本公积，因此2009年4月30日的资产负债率比年初明显下降。

由上表可见，交易完成后上市公司的流动比率和速动比率均大幅上升，短期偿债能力得以加强。主要是因为排水公司现有业务对短期运营资金的需求量不大，基本没有短期借款，且由于采取政府采购，应收账款余额较小；另外污水处理企业与传统生产性企业不同，不需大量的原材料投入，存货金额很小。

交易完成后，上市公司的负债规模明显下降，资产负债率由交易前的70.48%的下降为40.34%，增强了上市公司的长期偿债能力。

下表为蓝星清洗与可比上市公司的偿债能力对比情况：

公司名称	股票代码	流动比率	速动比率	资产负债率
中原环保	000544	1.07	1.06	33.18%
创业环保	600874	1.2	1.17	58.33%
首创股份	600008	1.25	1.12	44.74%
城投控股	600649	1.69	0.44	37.08%
合加资源	000826	1.25	1.24	55.04%
平均值		1.29	1.01	45.67%
蓝星清洗备考值		1.46	1.45	40.34%
差额		0.17	0.44	-5.33%

注：上表中可比上市公司数据来源于各上市公司2009年一季度报告，蓝星清洗备考值为截至2009年4月30日数据。

由上表，蓝星清洗的备考流动比率和速动比率均优于同行业上市公司平均水

平，具备较强的短期偿债能力；备考资产负债率比同行业平均水平略低，债务结构合理，偿债能力优于同行业上市公司平均水平。

4、营运能力分析

项目	2009年4月30日	
	交易前	备考
应收账款周转率	6.27	22.36
存货周转率	5.13	123.45
总资产周转率	0.74	0.23

注：为保持可比性，主营业务收入和主营业务成本均除以4乘以12。

由于排水公司采用特许经营模式由政府采购污水处理服务，并采取月结方式，所以应收账款回款有保障、期末余额较低；排水公司生产中仅需絮凝剂等少量原材料，库存金额不高，因此交易完成后应收账款周转率和存货周转率均大幅提升。由于蓝星清洗目前主营化工产品的生产和销售，收入规模远超过排水公司（但毛利率低），因此备考总资产周转率有所下降。

下表为蓝星清洗与可比上市公司的营运能力对比情况：

公司名称	股票代码	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
中原环保	000544	2.73	85.26	0.38
创业环保	600874	1.24	20.91	0.11
首创股份	600008	11.00	3.44	0.13
城投控股	600649	6.98	0.36	0.16
合加资源	000826	1.68	135.51	0.27
平均值		4.73	49.10	0.21
蓝星清洗备考值		21.25	123.42	0.23
差额		16.52	74.32	0.02

注：可比上市公司数据根据其2008年年度报告计算而来，由于排水公司自2009年初才开始采用与可比上市公司类似的业务模式，因此采用2009年备考数据与可比上市公司2008年指标对比。

由上表，蓝星清洗备考的应收账款周转率和存货周转率大大优于可比上市公司的平均水平，总资产周转率也略高于可比上市公司平均水平，可见本次交易可明显提升蓝星清洗的运营效率。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司财务状况得以明显改善，资产质量大幅提高，债务结构更趋合理。

（三）本次交易对上市公司未来盈利的影响

本次交易完成后，上市公司将成为四川地区最大的污水处理企业，盈利能力将大幅提升。经四川君和以君和专字（2009）第 5018 号《盈利预测审核报告》审核，排水公司 2009 年将实现营业收入 53,942.43 万元、净利润 19,906.64 万元，2010 年实现营业收入 56,879.60 万元、净利润 21,532.51 万元。经四川君和以君和专字（2009）第 5019 号《备考盈利预测审核报告》审核，本次交易完成后（备考盈利预测报告按照本次交易完成后的公司架构，将拟置入资产于 2009 年 1 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日的预测经营成果纳入备考盈利预测），上市公司 2009 年将实现营业收入 53,942.43 万元、净利润 19,793.38 万元；2010 年将实现营业收入 56,879.60 万元、净利润 21,454.31 万元。随着成都市污水排放量的增加和污水处理率的提升，上市公司的运营规模和盈利水平可望实现持续增长。

六、上市公司的市场地位、持续发展能力、公司治理机制的分析

（一）本次交易完成后上市公司的市场地位

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转为污水处理厂及配套设施的投资、建设和运营管理；其它环保项目及配套设施的投资、建设和运营管理。上市公司将成为四川省最大的污水处理企业，下属八座污水处理厂，拥有 130 万立方米/日的污水处理规模和成都市中心城区 30 年的污水处理业务特许经营权。

（二）本次交易完成后上市公司的竞争优势

截至目前，排水公司系四川省最大的污水处理服务企业，在成都市污水处理服务中具有绝对优势地位，与国内其他污水处理服务企业相比，排水公司主要竞争优势体现在：

1、政策支持

近年来，成都市政府高度重视水环境的综合治理工作，展开了对市内 42 条中小支流的治理，其中，城市污水处理是治理工作的重点。2008 年，成都市人

民政府颁布《关于加强全市城镇污水处理厂建设和管理的实施意见》，明确指出：高度重视污水处理厂建设与管理，2010 年底前中心城区污水处理率达到 90%以上，郊区（市）县城镇污水处理率达到 70%以上，并实现中心城区污水收集率达到 95%以上，郊区（市）县城镇污水收集率达到 75%以上的管网建设目标；加大建设资金投入，为确保水污染治理工作的顺利开展，市政府建立长期投入机制，每年安排污水处理厂及配套管网建设和水环境治理专项资金。

排水公司作为成都市中心城区最大的污水处理企业，是政府实现上述目标的重要保障，享受政策的直接支持。目前排水公司已与成都市人民政府签订特许经营权协议，拥有成都市中心城区（不含成都市人民政府已授权成都市高新西区污水处理厂的特许经营权区域范围）污水处理 30 年的特许经营权，保证了排水公司的长期收益能力和稳定的现金流。

2、区域优势

2007 年，成都市被批准为全国统筹城乡综合配套改革试验区，在此基础上，成都市提出“全域成都”为试验区的规划方向，在成都市及周边地区共 12,390 平方公里的区域内形成包括中心城区、14 个新城、306 个镇、约 600 个中心村、约 3,000 个聚居点的五级城市结构，打破区域、行政体制的障碍以实施成都市的综合配套改革。2009 年 5 月国务院正式批复了《成都市统筹城乡综合配套改革试验总体方案》，指出要加快建立统筹城乡发展的体制机制，尽快在城乡规划、产业布局、基础设施建设、公共服务一体化等方面取得突破，促进公共资源在城乡之间均衡配置；同时，方案明确提出统筹城乡生态环境保护和生态环境建设，着力推进以灾后生态恢复、城乡环境综合整治、饮用水源保护、垃圾及污水集中处理、水土流失综合治理、土壤污染防治为重点的城乡生态环境建设。深化水资源管理体制改革，完善城乡水务一体化管理体制。加强城乡能源供应、污水处理、水资源利用与保护设施、防洪设施等的整体协调，推进城乡之间、区域之间基础设施共建共享，形成城乡一体的生态环境综合保护与建设格局。

未来，随着成都市综合配套改革的开展和经济的发展，基础设施建设规模将进一步扩大。位于成都市统筹城乡综合配套改革试验区中心区域的排水公司可充分利用其区域优势获得更大的发展。

3、成本优势

近年来,排水公司逐渐建立了以预算管理为核心的控制体系,不断加强公司成本管理,形成单位电耗、单位药耗等关键指标的综合评价的成本核算、分析体系,污水处理成本处于较低水平。2008年在以成本数据为核心的全国污水处理厂评比中,排水公司下属的第一污水处理厂和第三污水厂获得全国十佳污水处理厂称号,第二污水处理厂和第四污水处理厂获得全国优秀污水处理厂称号。

4、技术及人才优势

排水公司下属的成都市第一污水处理厂于1991年建成运营,是国内首批大型污水处理厂项目,排水公司已完成了成都市及周边乡镇数十座污水处理厂项目的建设,积累了丰富的污水处理厂建设和运营经验,并形成了结构合理人才储备,具有包括研究开发、设计咨询、工程建设、安装调试,运营管理和技术服务等,水处理行业价值链各个环节独有的一体化专业服务能力。

5、管理优势

排水公司积极推进企业管理创新,通过科学、有序的管理,增强了企业的控制力和抵御风险能力,促进了企业的健康发展,并先后通过了ISO9000、14000、18000体系认证;公司强调内部管理和内控工作,完善了内部激励创新机制、内部决策支持机制,重大事项专题研究机制,建立了以管理促进技术创新和进步的长效机制,坚持以技术创新和进步带动传统管理方式发生变化,使管理不断向智能化、科学化方向发展。

6、规模优势

一般而言,日污水处理能力30万立方米以上的为大型污水处理厂,10~30万立方米的为中型污水处理厂,10万立方米以下的为小型污水处理厂。小型污水处理厂运行成本相对较高,盈利能力相对较弱。目前排水公司下属的第一、第二污水处理厂日污水处理能力分别达到40万立方米和30万立方米,是四川地区规模最大的污水处理厂,其余6座均为10万立方米中型污水处理厂,总污水处理能力达到了130万立方米/日。同在成都市中心城区的高新区污水处理厂日处理能力为4万立方米/日,与排水公司的总体规模差距明显。规模优势带来了规模经

济，增强了排水公司的竞争力。

（三）本次交易完成后上市公司持续发展能力

1、成都市污水处理需求不断增加，排水公司污水处理量呈不断上升趋势

截至 2008 年，成都市中心城区实际建成面积 283 平方公里，人口超过 300 万，污水排放量为 107 万立方米/日。根据成都市总体规划，至 2020 年，成都市中心城区远期控制人口为 600~800 万人口，预计远期用水量为 263 万立方米/日，另根据《城市排水工程规划规范》，污水量为用水量的 0.7~0.8，以此估计成都市日产污量约为 210 万立方米/日，按污水收集处理率 95%计算，中心城污水处理厂远期总规模为 200 万立方米/日。此外，根据成都市人民政府 2008 年颁布的《关于加强全市城镇污水处理厂建设和管理的实施意见》中的相关要求，2010 年底前中心城区污水处理率达到 90%以上，郊区（市）县城镇污水处理率达到 70%以上，并实现中心城区污水收集率达到 95%以上。成都市中心城区现有产能无法满足远期需求，随着成都市城市化进程的不断加快，排水公司的污水处理业务规模将不断扩大。

排水公司现有八座污水处理厂，总污水处理能力为 130 万立方米/日，2008 年实际污水处理量为 88.54 万立方米/日，产能利用率为 68.11%。产能利用率较低的原因主要是：5~8 厂 2008 年尚处于试运营阶段，处理量较小；此外，成都市城市规模的发展较快，配套的供水管网、排水管网的建设相对滞后，污水收集率不高，影响了排水公司的产能利用率，由于单位水处理成本中固定成本比重较高，因此提高产能利用率可有效降低单位处理成本，实现规模效应。随着成都市中心城区排水管网建设的不断完善，污水收集率的不断提升，排水公司盈利能力将不断提升。

综上，随着成都市城市规模的不断扩大，城市化进程的不断推进，排水公司的污水处理规模将不断扩大，污水处理市场前景广阔，盈利能力将不断提升。

2、运营成本的降低有利于提升排水公司盈利能力

根据《特许经营权协议》，成都市政府鼓励排水公司在特许经营期内采取各种措施合理调配资源，提高生产效率和降低成本。在特许经营期内，如因排水公

司经营管理水平或生产效率提高等因素导致排水公司生产成本相应下降，成都市政府将不会基于此调整结算价格以保持结算价格的稳定，并不再对排水公司投资回报率予以限制。

因此，排水公司可充分发挥管理和技术优势，加强成本控制，进一步降低运营成本，实现盈利能力的提升。

3、污水处理市场空间巨大，排水公司可通过新建、BOT 等各种方式开拓成都市以外市场，提升盈利能力

“十一五”期间，我国政府把环境保护摆上了更加重要的战略位置，其中，加大水污染的治理力度，提高污水处理率将是水务行业改革的重点。从国家到各级政府对城市污水处理及其产业化发展都十分重视，污水处理行业发展潜力巨大。根据国家环境保护“十一五”规划，2010 年所有城市污水集中处理率将不低于 60%，其中重点城市的污水处理率达 70%。截至 2007 年底城市污水集中处理率仅为 49.6%。据建设部估计，“十一五”期间，我国城镇的污水处理设施投资额为 3,300 多亿元，年均 660 亿元。尽管如此，我国与发达国家 90% 的以上污水处理率水平仍有较大差距，未来发展空间巨大，污水处理行业仍处于成长期。

排水公司将立足成都、面向全国，在逐步提高现有特许经营范围内的污水处理产能和产量的基础上，充分运用排水公司的运营管理能力、技术应用与开发能力和风险控制能力，以上市公司作为资本运作平台，积极开拓四川省内主要污水处理项目，同时关注中小城镇和国家级重点开发区以及重点流域污水处理项目，择机参与跨地区发展，逐步成为具备较强竞争力的全国性环保产业集团。

4、工程总包、设计、研发与咨询等相关业务将拓宽排水公司的业务范围，提升盈利能力

排水公司技术力量雄厚，拥有环保“污染治理”、“工艺设计”双甲资质证书，先后主持或参与完成了下属 8 座污水处理厂、成都市高新西区污水处理厂，以及成都市周边乡镇数十座污水处理厂项目的建设及设备的设计、制造、安装调试工作，积累了丰富的污水处理设备设计、制造、维修经验，具有开展了污水处理工程的工程总包、技术咨询、工程工艺设计、设备设计、设备制造、工艺安装调试、

运行管理等业务的能力。本次交易完成后，排水公司可借助上市公司的平台，积极参与异地污水处理厂工程设计、建设、技术改造和设备提供的业务，实现利润来源的多样化，增强抗风险能力和盈利能力。

5、与污水处理相关的延伸业务，可进一步增强上市公司的盈利能力

(1) 城市污水污泥处置项目

污泥是在污水处理过程中产生的，通常含有大量有毒有害物质，如未及时有效处理处置就会造成二次污染，大幅降低了污水处理带来的环境效益。随着城市污水处理率不断提高，城市污水处理厂的污泥量也不断增加。据统计，截至 2008 年上半年，我国每日产生含水量 80% 的湿污泥 6 万吨，而根据 2007 年底有关部门对全国处理能力 20 万吨/日以上城市污水处理厂污泥处理情况的统计，83% 以上的污泥未经过妥善处置，污泥基本处于无控排放的状况。

近年来，我国政府已认识到污泥污染的严重性，逐步制定了污泥治理有关的规定和建设了一批污泥处理项目。2009 年 2 月 18 日，住房和城乡建设部、环境保护部、科学技术部制定了《城镇污水处理厂污泥处理处置及污染防治技术政策（试行）》，明确了城镇污水处理厂污泥处理处置技术发展方向和技术原则，指导各地开展城镇污水处理厂污泥处理处置技术研发和推广应用，促进工程建设和运行管理，避免二次污染，保护和改善生态环境，促进节能减排和污泥资源化利用；明确了地方人民政府应进一步提高污水处理费的征收力度和管理水平，通过污水处理费、财政补贴等途径落实污泥处理处置费用，确保污泥处理处置设施正常稳定运营，该文件的发布是我国污泥处理处置市场正式启动的重大政策信号。可以预见，在国家政策的支持下，随着污水处理率的提升，污泥量的增加，污泥处理项目投资规模将大幅增长，污泥处理行业将成为环保产业中又一个冉冉升起的明星。

2008 年四川省发改委以《关于成都市第一城市污水污泥处理厂工程可行性研究报告的批复》（川发改投资[2008]767 号）同意成都市第一城市污水污泥处理厂工程的建设，项目建成后污泥处理规模 400 吨/日，建设期 3 年，工程预算 4 亿元，由排水公司建设运营。此外，根据成都市政府与排水公司签订的《污水处理特许经营权协议》，成都市政府鼓励排水公司对污泥进行再开发和利用，排

水公司对该协议项下污水处理服务所产生的污泥有优先开发和利用的权利，污泥处理项目实施后，也将采用政府采购的模式。

根据成都市的相关规划，为不断提升成都市中心城区及周边地区的污泥处理率，满足日益增长的污泥处理需求，排水公司的污泥处理能力还有较大的提升空间。此外，作为全国最早运作污泥处理项目的企业之一，排水公司将会把自身总结的经验在异地进行有效移植，污泥处理业务将成为排水公司未来重要的利润来源之一。

（2）再生水项目

再生水主要是指污水经化学处理后达到一定水质标准并可重复使用的非饮用水资源，主要用途为园林绿化、城市环境综合治理、居民冲厕、洗车、建筑施工，工业冷却用水等。由于人类经济的发展，水资源短缺的问题日益突出，充分利用再生水资源已具有十分重要的现实意义。美国 2000 年污水回用率就已高达 72%，有 357 座城市实现了污水回用，日本 1995 年污水回用率就已达 77.2%。而我国，目前仅有北京、上海、深圳等大城市实现了一定的污水回用率，再生水行业发展非常滞后，再生水行业仍处于初创期。

再生水行业的发展不但是水资源综合利用的必然趋势而且是城市及城乡一体化发展的需求。目前国家及成都市均出台相关政策及规划，大力推动再生水的合理利用。其中，2006 年建设部和科技部联合颁布《城市污水再生利用技术政策》要求，2010 年北方缺水城市的再生水直接利用率达城市污水排放量的 10%~15%，南方沿海缺水城市达到 5%~10%；2015 年北方地区缺水城市达到 20%~25%，南方沿海缺水城市达到 10%~15%。根据国家《节水型社会建设“十一五”规划》，到 2010 年，北方缺水城市再生水利用率达到污水处理量的 20%，南方沿海缺水城市达到 5%~10%，进一步明确了再生水的应用前景。成都市在《成都市国民经济和社会发展第十个五年规划纲要》，《成都市环境保护第十一个五年规划》也做出相应规划。

目前排水公司尚未开展再生水相关业务，但下属污水处理厂均具备再生水制备的管理和技术能力。成都市政府已通过《污水处理特许经营权协议》授予排水公司对污水处理服务所产生的出水优先开发和利用的权利。随着成都市再生水管

网铺设范围和覆盖面的不断扩大,再生水资源必将凭借其低廉的价格成为城市绿化、洗车和居民用厕的主要用水来源,同时排水公司也可利用再生水业务进一步增强盈利能力和市场竞争力。

综上,排水公司所从事环保行业受到国家和地方政府的大力支持,符合社会、经济的发展趋势,具备较强的发展空间和发展潜力。排水公司置入上市公司后,将在做大做强污水处理服务业务的同时,积极发展与污水处理服务相关的其他环保产业,力争将上市公司打造为国内综合实力最强环保产业集团公司之一。

本独立财务顾问认为:本次交易完成后,上市公司具备良好的成长性,可持续发展能力明显增强,符合上市公司及全体股东利益。

(四) 本次交易完成后上市公司的公司治理结构

1、股东大会

本次交易完成后,上市公司将继续严格遵守《公司章程》、《股东大会议事规则》,确保所有股东,尤其是中小股东依法享有平等权利和权益。

上市公司将在现有基础上,进一步完善股东顺利参加股东大会所需要的条件,在保证遵守《公司章程》、《股东大会议事规则》规定的召开股东大会的条件下,充分运用现代信息的便利条件,保证召开股东大会的时间以及股东的参与性,尽量提高股东参与股东大会的比例。

2、董事会

目前公司董事会董事 9 名,其中独立董事 3 名,人员构成符合相关法律法规的要求,各董事、独立董事能严格遵守《董事会议事规则》,认真出席董事会,履行勤勉、尽职的责任,保障董事会顺利高效召开。

本次交易完成后,公司将严格按照《公司章程》规定的程序选举董事,积极对董事进行必要的培训,保证董事严格遵守《董事会议事规则》,严格保证独立董事客观公正发表意见,促进董事会良性发展,维护中小股东合法权益。

3、监事会

目前公司监事会有监事 3 名，其中职工监事 1 名，人员构成符合相关法律法规的要求，各监事能够严格遵守《监事会议事规则》，认真出席监事会，履行勤勉、尽职的责任，保证监事会能顺利召开，并履行监督职能。

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司章程》的规定选举监事，并确保监事继续履行监督职能，并保证为监事履行职责提供必要的条件和配合。

4、信息披露和透明度

上市公司已制订了《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。

本次交易完成后，公司将继续依照证监会颁布的有关信息披露的相关法规，严格按照《公司章程》进行信息披露工作，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。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易完成后可以保证上市公司的完善的公司治理结构，保证上市公司的独立性，上市公司法人治理结构规范，符合《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规定。

七、本次资产交付安排的说明

根据蓝星清洗与蓝星集团、兴蓉公司签署的《重组协议》，本次资产交付的相关安排如下：

置入资产的过户安排：兴蓉公司应当于《重组协议》约定的先决条件（详见本报告“第五节 本次交易合同的主要内容·三、交易协议的生效条件”）全部成就后的五个工作日内，向相应的工商行政管理部门提交股权变更登记所需的全部材料，蓝星清洗应为办理上述股权变更登记签署必要的文件并提交相关文件资料。兴蓉公司将其持有排水公司 100%股权变更登记至蓝星清洗名下后，兴蓉公司即履行完毕协议项下置入资产的交付义务。

置出资产的过户安排：置出资产将由蓝星清洗在《重组协议》约定的先决条件（详见本报告“第五节 本次交易合同的主要内容·三、交易协议的生效条件”）

全部成就后直接交付给蓝星集团或蓝星集团指定的第三方并办理相应的变更登记和过户手续，在办理相关资产的变更登记和过户手续时需要兴蓉公司协助的，兴蓉公司应在必要的范围内提供协助。

本独立财务顾问认为，蓝星清洗和兴蓉公司签订的《重组协议》中对资产交易安排明确清晰，不会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效。

八、本次交易是否构成关联交易的核查

（一）本次交易构成关联交易

根据《框架协议》，本次交易将股份转让与重大资产重组结合操作，互为前提，同步实施；兴蓉公司拟受让蓝星集团持有的蓝星清洗 81,922,699 股股份，占上市公司总股本的 27.08%，且蓝星清洗向兴蓉公司非公开发行不超过 165,000,000 股股份，前述存量股份转让和发行股份完成后，兴蓉公司将成为蓝星清洗的控股股东，

本独立财务顾问认为，根据深交所《上市规则》，本次重大资产重组系上市公司与潜在控股股东之间的交易，构成关联交易。

（二）本次关联交易的必要性分析

本次交易完成后，蓝星清洗置出全部业务资产、负债、人员，蓝星集团实现战略退出；同时兴蓉公司置入盈利能力稳定的排水公司股权资产，提高了上市公司的资产质量和盈利能力，保证了上市公司的持续发展能力。本独立财务顾问认为，本次关联交易具备实施的必要性。

（三）本次交易对非关联股东的保护措施

1、控股股东回避表决

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二十二条的规定，本次交易导致上市公司控股权发生变化，控股股东蓝星集团将在上市公司表决本次交易的股东大会上回避表决，其所持表决权不计入有效表决权。

2、独立董事针对本次交易发表独立意见

本次交易方案经全体独立董事同意后，提交董事会讨论。同时，独立董事就该事项发表独立意见，同意蓝星清洗与兴蓉公司签署的《重大资产置换及发行股份购买资产协议》以及本次董事会就本次重大资产重组事项的总体规划。

3、股东大会催告程序

本次交易，上市公司将在发出召开股东大会通知后和股东大会召开前以催告方式敦促全体股东参加本次股东大会。

4、网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，上市公司将通过深圳证券交易所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，可以切实保护流通股股东的合法权益。

5、采用股东大会特别决议表决程序

根据《公司法》、《公司章程》和《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，本次重大资产重组需参加表决的非关联股东所持表决权的三分之二以上通过。

本独立财务顾问认为：本次重组涉及的关联交易程序符合相关规定，交易作价公允，上市公司采取了充分的保护措施，符合上市公司及全体股东的利益，不存在损害非关联股东利益的情形。

九、关于重组预案披露前蓝星清洗股票价格的波动情况

经核查，蓝星清洗于 2009 年 3 月 5 日向深圳证券交易所申请公司股票停牌。停牌前一日收盘价格为 6.37 元，停牌前第 21 个交易日收盘价为 5.45 元，累计涨幅为 16.88%，同期深圳成指累计涨幅为 11.18%。按照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，蓝星清洗股价在本次停牌前 20 个交易日内累计涨幅未超过 20%，无异常波动情况。

十、独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问结论意见如下：

1、蓝星清洗符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》等法律法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的基本条件。重大资产重组报告书等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、蓝星清洗本次交易资产以经过具有证券业务资格的评估机构出具的并经过国有资产监督管理部门或有权机构备案的评估报告确认的评估值为定价依据，作价公允合理，符合《重组管理办法》的相关规定。资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

3、本次交易完成后，蓝星清洗仍具备深交所《上市规则》规定的上市条件；

4、本次交易完成后，蓝星清洗的资产质量得以改善，盈利能力提高，符合上市公司及全体股东的利益；

5、本次交易涉及的程序和合同合理合规，不会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效。上市公司采取了一系列对非关联股东的保护措施，不存在损害非关联股东利益的情形。

第八节 其他重要事项说明

一、本次交易完成后上市公司利益是否存在控股股东侵害的情况

截止 2009 年 4 月 30 日，除正常生产经营活动产生的债权、债务外，上市公司与关联方之间并无其它的相互债权、债务往来；不存在上市公司资金、资产被实际控制人、控股股东或其他关联方占用的情况；不存在为控股股东及上市公司持股 50%以下的其它关联方、任何非法人单位或个人提供担保的情况，符合中国证监会证监发[2003]56 号文《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外提供担保若干问题的通知》的相关规定。

截止 2009 年 4 月 30 日，排水公司的控股股东兴蓉公司没有对置入资产实施侵害的情形，排水公司不存在资金、资产被兴蓉公司及其关联方占用的情形，不存在为兴蓉公司及其关联方提供担保的情形。兴蓉公司出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，保证蓝星清洗不存在资金、资产被兴蓉公司及其关联企业占用的情形。

二、本次交易对上市公司负债的影响

经普华永道以普华永道中天审字（2009）第 10055 号《审计报告》审计，截止 2009 年 4 月 30 日，蓝星清洗的负债总额 75,268.13 万元，资产负债率为 63.02%。经四川君和出具的君和审字（2009）第 5037 号《审计报告》审计，截止 2009 年 4 月 30 日，置入资产排水公司的负债总额为 94,984.21 万元，资产负债率为 40.32%，低于蓝星清洗本次交易前的资产负债率。

三、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系

蓝星清洗在最近十二个月内未发生与本次交易的相关资产交易。

四、蓝星清洗近五年内受到监管部门的处罚情况

最近五年来，蓝星清洗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。

蓝星清洗现任董事、高级管理人员不存在最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情况，不存在《证券发行管理办法》第三十九条第四款规定的情形。

蓝星清洗或其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况，不存在《证券发行管理办法》第三十九条第五款规定的情形。

五、重大诉讼事项

截至本报告签署日，蓝星清洗无直接作为原告或被告的、尚未了结的重大诉讼、仲裁案件或行政处罚。

第九节 独立财务顾问内部审核意见

根据中国证监会《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等系列文件相关要求，联合证券成立了并购重组项目内核小组，对重大资产重组及发行股份购买资产项目进行内核。目前，内核小组由7人组成，包括公司投资银行部总监、副总监、公司投资银行部审核部负责人、公司并购部总监、副总监等，各成员的专业领域涉及财务、法律和项目评估等方面，每次内核小组会议由至少3名内核小组成员参加并表决。

一、内核程序简介

(一) 项目小组根据财务顾问专业意见类型、按照规定将文件准备完毕，并经投资银行总部初步审核后，向审核部内核办公室提出内核申请；

(二) 提交的申请文件受理后，审核部内核办公室根据中国证监会和证券交易所的相关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式等内容做初步审查，并要求项目修改、补充和调整。审核部筹备内核会议，并将申请文件、内核会议材料和内核会议通知送达各内核小组成员，并落实参加会议的内核小组成员；

(三) 本次内核小组会议于2009年6月1日在北京市西城区月坛大厦5层联合证券北京总部会议室召开，参加会议的内核小组成员共4人，与会内核小组成员对本次重组申请文件的完整性、合规性进行了审核，查阅了有关问题的说明及证明材料，经充分讨论后决定出具内核意见；

(四) 内核小组会议形成的意见，经审核部内核办公室整理后交项目组进行答复、解释和修订，修改完毕后，交由风险监管部门复核后方可出具。

二、内核意见

在内核小组成员认真审阅本次蓝星清洗重大资产重组申请材料的基础上，内核小组组长召集并主持内核会议。内核意见如下：

(一) 同意出具《联合证券有限责任公司关于蓝星清洗股份有限公司重大资

产置换及发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》;

(二) 本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定;

(三) 通过本次交易, 兴蓉公司将排水公司 100%股权注入上市公司, 本次交易将提高上市公司的资产质量和盈利能力, 能够保护上市公司和中小股东的利益。

第十节 本次交易相关证券服务机构

一、独立财务顾问

联合证券有限责任公司

地址：深圳市深南东路 5047 号发展银行大厦 10 楼

法定代表人：马昭明

电话：0755-82492160

传真：0755-82493959

联系人：田定斌 徐杰 阮超 魏赛 彭丹 罗凌文 杜思成 伍春雷 王凯 王嘉

二、财务审计机构

1、普华永道中天会计师事务所有限公司

地址：上海市湖滨路 202 号普华永道中心 11 楼

法定代表人：杨志勤

电话：010-65338888

传真：010-65338800

联系人：孙进 冯莉

2、四川省君和会计师事务所有限公司

地址：成都市八宝街 88 号国信广场 23 楼

法定代表人：罗建平

电话：028-86698706

传真：028-86690886

联系人：王仁平 龚正平

三、资产评估机构

1、中联资产评估有限公司

地址：北京市西城区复兴门内大街 28 号凯晨世贸中心东座 F4 层

法定代表人：沈琪

电话：010-88000176

传真：010-8800006

联系人：刘朝晖 崔兵凯

2、四川华衡资产评估有限公司

地址：成都市八宝街 88 号国信广场 23 楼

法定代表人：屈仁斌

电话：028-86652191

传真：028-86652220

联系人：樊先明 唐燕

四、法律顾问

北京市通商律师事务所

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 12 号新华保险大厦 6 层

法定代表人：刘钢

电话：010-65693399

传真：010-65693838

联系人：潘兴高 魏晓

第十一节 备查文件及备查地点

一、备查文件

- 1、蓝星清洗第五届董事会第十一次会议决议
- 2、蓝星清洗第五届董事会第十五次会议决议
- 3、蓝星清洗独立董事就本次交易发表的独立董事意见
- 4、交易对方转让置入资产的内部决策文件
- 5、蓝星集团、蓝星清洗与兴蓉公司签订的《关于股份转让、重大资产置换及发行股份购买资产之框架协议》
- 6、蓝星清洗与兴蓉公司签订的《重大资产置换及发行股份购买资产协议》
- 7、关于保证上市公司独立性的承诺函
- 8、普华永道中天会计师事务所有限公司出具的普华永道中天审字（2009）第 10055 号《审计报告》
- 9、四川省君和会计师事务所有限公司出具的君和审字（2009）第 5037 号《审计报告》、君和审字（2009）第 5038 号《审计报告》
- 10、中联资产评估有限公司出具的中联评报字[2009]第 189 号《资产评估报告书》
- 11、四川华衡资产评估有限公司出具的川华衡评报[2009]65 号《评估报告》
- 12、四川省君和会计师事务所有限公司出具的君和专字（2009）第 5018 号《盈利预测审核报告》、君和专字（2009）第 5019 号《备考盈利预测审核报告》
- 13、北京市通商律师事务所关于本次交易的法律意见书
- 14、联合证券有限责任公司出具的《关于蓝星清洗股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》

15、蓝星清洗和相关中介机构以及其他知悉本次交易内幕信息的法人和自然人在买卖蓝星清洗股票情况的自查报告

二、备查地点

投资者可在下列地点、报纸或网址查阅本报告和有关备查文件：

1、蓝星清洗股份有限公司

联系地址：北京市朝阳区北三环东路 19 号

电 话：010-64448671

传 真：010-64418488

联系人：赵月珑

2、联合证券有限责任公司

联系地址：深圳市深南东路 5047 号发展银行大厦 10 楼

电 话：0755-82492152

传 真：0755-82493959

联系人：田定斌 徐杰 阮超 魏赛 彭丹 罗凌文 杜思成 伍春雷 王凯 王嘉

（本页无正文，为《联合证券有限责任公司关于蓝星清洗股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人：_____

马 昭 明

内核负责人：_____

马 卫 国

部门负责人：_____

刘 晓 丹

财务顾问主办人：_____

徐 杰

阮 超

项目协办人：_____

魏 赛

联合证券有限责任公司

年 月 日