
新疆天宏纸业股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产

暨关联交易预案

交易对方名称：新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司
住所、通讯地址：乌鲁木齐市北京南路160号

交易对方姓名：石波
住所、通讯地址：乌鲁木齐市天山区人民路1号附1号11号楼4单元1802号

交易对方姓名：谢平
住所、通讯地址：乌鲁木齐市沙依巴克区友好北路10号金辉大厦1203号

独立财务顾问



二零一二年八月

声 明

一、董事会声明

本公司及董事会全体成员保证本预案的内容真实、准确和完整，并对本预案中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别或连带的法律责任。

与本次重大资产重组相关的审计、评估及盈利预测工作尚未完成，本公司董事会及全体董事保证本预案所引用的相关数据的真实性和合理性。

本预案所述事项并不代表中国证监会、上海证券交易所对于本次重大资产重组相关事项的实质性判断、确认或批准。本预案所述本次重大资产重组相关事项的生效和完成尚待取得中国证监会的核准。

二、交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方农十二师国资公司、石波、谢平已出具承诺函，保证其为本次重大资产重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

重大事项提示

本公司特别提醒投资者关注以下事项（除非另有说明，下述公司简称与本预案正文简称一致）：

一、本公司实际控制人即将发生变更

2012年7月27日，本公司控股股东新疆石河子造纸厂与农十二师国资公司签署了《股权划转协议》，前者拟将其所持本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司，如《股权划转协议》获得国资管理部门核准并履行，本公司控股股东将变成农十二师国资公司，实际控制人将变成农十二师国资委。

二、本次重组情况概要

为充实上市公司主业，改善上市公司质量，提高上市公司持续经营能力和盈利能力，本公司与农十二师国资公司、石波、谢平签署《资产置换及发行股份购买资产框架协议》，本公司拟以全部资产和负债，与农十二师国资公司持有的天润科技89.22%股权进行置换，两者评估值的差额部分，将由本公司以向农十二师国资公司非公开发行股份的方式支付。同时，本公司向天润科技的股东石波、谢平非公开发行股份购买其分别持有天润科技7.35%、0.23%的股权。本次重组的情况概要如下：

（一）本次重组的交易对方为农十二师国资公司、石波、谢平。

（二）本次重组的交易标的包括拟置出资产和拟置入资产。拟置出资产为ST天宏全部资产负债，拟置入资产为天润科技96.8%股权。

（三）本次重组的交易方式为资产置换及向特定对象发行股份购买资产。

（四）本次重组中，标的资产的交易价格将以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权国有资产管理部门备案或核准的评估报告中确定的评估结果为准。

（五）《股权划转协议》获得国资管理部门核准并履行后，本公司控股股东

将变成农十二师国资公司，实际控制人将变成农十二师国资委。本次重组完成后，本公司控股股东仍为农十二师国资公司，实际控制人仍为农十二师国资委。

（六）截至 2011 年 12 月 31 日，根据天润科技 2011 年度未经审计的财务报告，天润科技合并报表资产总额约为 35,385.24 万元，根据信会师报字[2012]第 111525 号审计报告，本公司合并报表资产总额约为 29,501.12 万元，标的公司天润科技资产总额占本公司资产总额的比例为 119.95%，故本次重组适用《重组办法》第十二条的有关规定，构成借壳上市。

（七）本次重组无配套融资安排。

三、本次发行股份购买资产的简要情况

（一）发行价格

本次发行的定价基准日为本次重组的首次董事会决议公告日。本次发行股份的发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即 9.89 元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

（二）发行数量

预计本次发行股份购买资产的数量不超过 11,000,000 股，最终发行数量以中国证监会核准数量为准。

若公司股票在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增等除权、除息行为，上述发行价格、发行数量应相应调整。

（三）股份锁定安排

农十二师国资公司出具了以下股份锁定承诺：“本公司通过本次重组认购的上市公司股份自本次发行结束之日起三十六个月内不进行转让或上市交易，之后按中国证监会和上交所的有关规定执行。”

石波出具了以下股份锁定承诺：“本人通过本次重组认购的上市公司股份，自本次发行结束之日起三十六个月内不转让或上市交易，之后按中国证监会和上

海证券交易所的有关规定执行。”

谢平出具了以下股份锁定承诺：“本人通过本次重组认购取得的上市公司股份自本次发行结束之日起十二个月内不进行转让或上市交易，之后按中国证监会和上交所的有关规定执行。”

（四）业绩补偿安排

根据本公司与农十二师国资公司、石波及谢平签订的《资产置换及发行股份购买资产框架协议》，农十二师国资公司、石波及谢平承诺，本次置入资产在本次重大资产重组完成后三年（含完成当年）内实现的净利润不低于置入资产评估报告中列明的置入资产相应年度的预测净利润。若经审计，置入资产在上述补偿期限内实际实现的净利润未能达到上述承诺的当年净利润，则农十二师国资公司、石波及谢平按照各自在《资产置换及发行股份购买资产框架协议》约定的方式补偿上述预测净利润与实际净利润的差额。

四、资产估值说明

截至本预案签署之日，标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成，标的资产预评估的结果如下：

单位：万元

交易标的	净资产账面值	净资产预估值	预估增值率
ST 天宏全部资产负债	12,645.75	16,011.19	26.61%
天润科技 100% 股权	25,310.68	26,837.00	6.03%

注：1、ST 天宏的净资产账面值为 2012 年 6 月 30 日的数据，其预评估值为采用成本法评估确定的结果。

2、天润科技于 2012 年 8 月增资 13,770 万元，天润科技的净资产账面值为截止 2012 年 6 月 30 日天润科技账面净资产值加上 2012 年 8 月增资额之和；天润科技 100% 股权的预评估值为考虑上述增资因素后采用收益法评估确定的结果。

五、本次重组条件

截止本预案签署之日，本次重组已经取得的授权和批准包括：

(一) 本次交易已获得天润科技、天宏国贸股东会批准；

(二) 本次交易已获得交易对象农十二师国资公司董事会批准；

(三) 本次重组已获得兵团国资委的预核准；

(四) 本次重组方案已获得公司董事会批准；

(五) 公司已与交易对象农十二师国资公司、石波、谢平签订附条件生效的《资产置换及发行股份购买资产框架协议》；

(六) 天宏国贸股东白丽萍、刘应强已出具了放弃对天宏国贸 90% 股权优先受让权的声明；

(七) 公司职工代表大会已审议通过本次重组方案及职工安置方案；

本次重组尚需获得的批准或核准有：

(一) 国务院国资委核准《股权划转协议》；

(二) 中国证监会豁免农十二师国资公司因股权划转而触发的要约收购义务；

(三) 置入资产及置出资产的评估报告获得相关国资管理部门备案；

(四) 本次交易标的资产的审计、评估及相关盈利预测工作完成后公司再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案；

(五) 兵团国资委批准本次重大资产重组；

(六) 公司股东大会审议通过本次交易的相关议案，并同意豁免农十二师国资公司因认购本公司非公开发行的股票而触发的要约收购本公司股份的义务；

(七) 中国证监会核准本次重大资产重组。

六、公司股票停复牌安排

2012 年 4 月 23 日，本公司刊登重大事项停牌公告，本公司将进行重大资产重组事项商谈，该事项存在不确定性，经公司申请，公司股票自 2012 年 4 月 23

日起停牌。

2012年4月27日，本公司刊登重大资产重组事项公告，经本公司实际控制人石河子国有资产经营（集团）有限公司确认，将对本公司进行重大资产重组，现因相关事项仍在向相关方及有关部门咨询论证，经公司申请，公司股票自2012年4月30日起实施连续停牌30天。

2012年5月25日，本公司刊登重大资产重组进展公告，鉴于本次筹划重大资产重组的事项尚未全部完成，本公司股票将继续停牌。待有关事项确定后，公司将及时公告并复牌。

2012年5月30日，本公司刊登重大资产重组申请延期复牌的公告，鉴于本次筹划注入的资产范围尚未确定，为了维护投资者利益，避免股价异常波动，经本公司向上海证券交易所申请，公司股票继续停牌30天。

2012年6月27日，本公司刊登重大资产重组申请延期复牌的公告，鉴于本次重组方案尚未完全确定，为了维护投资者利益，避免股价异常波动，本公司向上海证券交易所申请，公司股票继续停牌30天至7月30日。

2012年7月24日，本公司刊登重大资产重组申请延期复牌的公告，鉴于本次重组方案尚未完全确定，为了维护投资者利益，避免股价异常波动，本公司向上海证券交易所申请，公司股票继续停牌至8月15日。

2012年7月31日，本公司刊登关于本公司国有股权行政划转的公告，继续停牌。

2012年8月15日，本公司刊登重大资产重组申请延期复牌的公告，鉴于本次重大资产重组预案初稿需根据上海证券交易所的审核要求继续完善，为了维护投资者利益，避免股价异常波动，本公司向上海证券交易所申请，公司股票继续停牌至2012年8月22日。

2012年8月22日，本公司刊登重大资产重组申请延期复牌的公告，鉴于本次重大资产重组预案初稿需根据上海证券交易所的审核要求继续完善，为了维护投资者利益，避免股价异常波动，本公司向上海证券交易所申请，公司股票继续停

牌至2012年8月29日。

2012年8月28日，本公司召开第四届董事会第八次会议审议通过本次重大资产重组预案及相关议案。公司股票将于本公司披露重大资产重组预案后恢复交易。

复牌后，本公司将根据本次重组的进展，按照中国证监会和上交所的相关规定办理股票停复牌事宜。

七、本次交易构成重大资产重组

截至2011年12月31日，根据天润科技2011年度未经审计的财务报告，天润科技合并报表资产总额约为35,385.24万元，根据信会师报字[2012]第111525号审计报告，本公司合并报表资产总额约为29,501.12万元，标的公司天润科技资产总额占本公司资产总额的比例为119.95%，按照《重组办法》的规定，本次重组构成重大资产重组，且需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

八、本次交易构成关联交易

根据石河子造纸厂与农十二师国资公司于2012年7月27日签署的《股权划转协议》，石河子造纸厂拟将其持有的本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司。股权划转完成后，农十二师国资公司拟将成为公司的第一大股东，根据《重组办法》和《上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。

九、待补充披露的信息提示

本次交易的总体方案已经2012年8月28日召开的本公司第四届董事会第八次会议审议通过。本预案中涉及的标的资产的财务数据、预估数据等尚需经具有证券业务资格的会计师事务所、资产评估机构进行审计、评估，请投资者审慎使用。本次重大资产重组涉及的标的资产经具有证券业务资格的会计师事务所、资产评估机构出具正式审计报告、评估报告、盈利预测审核报告后，经审计的历史财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在重组报告书（草案）中

予以披露。

本公司提醒投资者到指定网站（www.sse.com.cn）浏览本预案的全文及中介机构出具的意见。

风险提示

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。

2、考虑到本次重组涉及的资产范围较广、程序较复杂，相关审计、评估及盈利预测审核工作量较大，尚需获得相关政府部门的备案、批准或核准，本次重组存在因上述因素导致上市公司在审议本次重组事项的首次董事会决议公告 6 个月内未能发布召开股东大会的通知，而被暂停、中止或取消的风险。

3、天润科技控股子公司沙湾天润的部分房产尚未登记在其名下，且已被司法冻结。农十二师国资公司已承诺在上市公司就本次重组召开第二次董事会前解除上述房产的司法冻结并将其权利人变更为沙湾天润，否则将按照相关资产的评估值以现金对上市公司进行等额补偿，并承担上市公司因该资产权属瑕疵产生的任何损失。但本次重组仍存在因拟置入资产部分房产权属证书不完整，而被暂停、中止或取消的风险。

4、根据天润科技提供的未审计的财务报表，天润科技 2010 年、2011 年和 2012 年上半年分别归属于母公司净利润约 791.45 万元、1,585.21 万元和 603.02 万元；2010 年、2011 年和 2012 年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润分别约为 706.21 万元、1,524.79 万元和 586.29 万元。虽然天润科技最近两年实现的扣除非经常性损益后的净利润均为正数且累计超过 2,000 万元，但上述财务数据尚未经具备证券从业资格的会计师事务所审计。若天润科技经审计最近两年归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益后前后孰低为准）之和出现低于 2,000 万元的情形，则本次交易将因不满足《重组办法》第十二条的规定

而被迫中止。

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本预案中披露的重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

二、审批风险

本次重组尚需获得的批准或核准有：

（一）国务院国资委核准《股权划转协议》；

（二）中国证监会豁免农十二师国资公司因股权划转而触发的要约收购本公司股份的义务；

（三）置入资产及置出资产的评估报告获得相关国资管理部门备案；

（四）本次交易标的资产的审计、评估及相关盈利预测工作完成后公司再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案；

（五）兵团国资委批准本次重大资产重组；

（六）公司股东大会审议通过本次交易的相关议案并同意豁免农十二师国资公司因认购本公司非公开发行的股票而触发的要约收购本公司股份的义务；

（七）中国证监会核准本次重大资产重组。

本次交易能否获得上述批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关的批准和核准时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、标的资产盈利预测及估值风险

截至本预案签署日，标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成。本预案中披露的与本次标的资产相关的审计、评估及盈利预测数据尚需经具有证券业务资格的审计、评估机构确认并经国有资产监督管理部门核准或备案，存在与目前披露数据不一致的风险。

四、行业风险

本次重组完成后，本公司的主营业务将由纸制品行业变更为乳制品行业，公司所属行业类别发生了较大变化。鉴于重组前后公司业务类型有着明显区别，本公司目前的经营模式、管理制度、内控制度和管理团队将在重组完成后根据业务发展需要作出必要的调整和完善，该等调整可能对本公司的生产经营带来一定影响。

本次重组完成后，公司所处的乳制品行业竞争较为激烈，并且随着国内市场的对外开放，国际知名乳业公司纷纷进入中国，对中国乳业形成一定的冲击。同时，激烈的市场竞争及本地区以外乳制品品牌不断加快进入新疆地区，可能使公司产品在本地区的市场占有率降低，对公司盈利水平产生不利影响。此外，随着近年来食品安全事件的不断发生，消费者的食品安全意识不断提高，产品质量、食品安全成为乳制品行业非常重要的行业风险，食品行业任何质量、安全事件，都会对乳制品行业带来不利影响。

五、市场风险

目前，公司主要以生产大众化产品为主，随着收入和生活水平的提高，人们的饮食习惯和需求口味将不断变化，对公司产品提出更加高品质、多元化的要求，从而导致乳制品消费市场需求结构不断变化。如果公司不能根据市场需求变化及时调整产品结构，产品销售将受到不利影响。

六、大股东控制风险

2012年7月27日，本公司控股股东新疆石河子造纸厂与农十二师国资公司签署了《股权划转协议》，前者拟将其所持本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司，在《股权划转协议》获得国资管理部门核准并履行且本次交易完成后，农十二师国资公司将持有本公司的股权比例达到46.11%。农十二师国资公司可能通过行使表决权对公司的人事任免、经营决策等方面实施控制，从而可能损害公司及公司中小股东利益。

七、股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票的价格。另外，行业的景气变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、本公司经营状况、投资者心理变化等种种因素，都会对股票价格带来影响。为此，本公司提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

八、重组后长期无法分红的风险

根据立信会计师事务所出具的信会师报字[2012]第 111525 号审计报告，上市公司截至 2011 年 12 月 31 日的未分配利润为-12,742 万元，本次交易完成后，公司将全额承继该等累计未弥补亏损。受此影响，公司将在一定时期内不能完全弥补累计未弥补亏损，进而在一定时期内无法向股东进行现金分红或通过公开发行证券进行再融资。

本公司提请投资者关注以上风险因素，并仔细阅读本预案中“本次交易存在的风险说明”等有关章节。

目 录

声 明.....	2
重大事项提示.....	3
风险提示.....	10
目 录.....	14
释 义.....	16
第一章 上市公司基本情况.....	18
一、公司概况.....	18
二、公司设立、股本变动和最近三年控股权变动情况.....	18
三、公司最近三年主营业务及财务数据.....	19
四、公司的控股股东及实际控制人概况.....	21
五、公司前十大股东.....	22
第二章 交易对方基本情况.....	24
一、农十二师国资公司.....	24
二、石波.....	27
三、谢平.....	28
第三章 本次交易的背景和目的.....	30
一、本次交易的背景.....	30
二、本次交易的目的.....	31
第四章 本次交易的具体方案.....	32
一、本次交易方案的基本内容.....	32
二、本次交易构成关联交易.....	38
三、本次交易构成重大资产重组.....	38
四、本次交易适用且符合《重组办法》第十二条的规定.....	38
五、本次交易对于一致行动人的认定.....	40
六、本次交易方案实施需履行的批准程序.....	40
第五章 交易标的基本情况.....	42
一、置出资产的基本情况.....	42
二、置入资产的基本情况.....	50
三、交易标的预估值.....	72
第六章 资产置换及发行股份购买资产的定价及依据.....	87
一、置入资产、置出资产的定价及依据.....	87
二、发行股份的定价及依据.....	87
第七章 本次交易对上市公司的影响.....	89
一、对主营业务的影响.....	89
二、对盈利能力的影响.....	89
三、对同业竞争的影响.....	89
四、对关联交易的影响.....	90
五、对全体股东利益的影响.....	91

第八章 风险因素.....	92
一、本次重组被暂停、中止或取消的风险.....	92
二、审批风险.....	93
三、标的资产盈利预测及估值风险.....	93
四、行业风险.....	94
五、市场风险.....	94
六、大股东控制风险.....	94
七、股价波动风险.....	95
八、重组后长期无法分红的风险.....	95
第九章 保护投资者合法权益的相关安排.....	96
一、程序公平合理、遵守相关法律法规的规定.....	96
二、股份锁定.....	96
三、业绩补偿安排.....	96
四、其他保护投资者权益的措施.....	97
第十章 独立财务顾问机构核查意见.....	98
第十一章 其他重要事项.....	99
一、本公司董事会就本次交易相关事宜的承诺.....	99
二、独立董事意见.....	99
三、停牌前六个月内二级市场核查情况说明.....	101
四、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明.....	102

释 义

除非另有说明，以下简称在本预案中的含义如下：

上市公司、公司、本公司、ST天宏	指	新疆天宏纸业股份有限公司
本次重组、本次交易	指	ST天宏以其拥有的全部资产及负债置换农十二师国资公司持有的新疆天润生物科技股份有限公司89.22%的股权，两者评估值的差额部分，由ST天宏以向农十二师国资公司发行股份的方式进行支付，同时ST天宏分别向天润科技其他股东石波、谢平发行股份购买其持有的天润科7.35%、0.23%股权
兵团	指	新疆生产建设兵团
兵团国资委	指	新疆生产建设兵团国有资产监督管理委员会
农十二师	指	新疆生产建设兵团农业建设第十二师
农八师	指	新疆生产建设兵团农业建设第八师
农十二师国资委	指	新疆生产建设兵团农十二师国有资产监督管理委员会
农十二师国资公司	指	新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司
石河子国资公司	指	石河子国有资产经营（集团）有限公司
石河子造纸厂	指	新疆石河子造纸厂
天润科技	指	新疆天润生物科技股份有限公司
拟置入资产/置入资产	指	新疆天润生物科技股份有限公司96.8%股权
拟置出资产/ 置出资产	指	ST天宏拥有的全部资产及负债
标的资产	指	置出资产和置入资产
沙湾天润	指	沙湾天润生物有限责任公司
沙湾盖瑞	指	沙湾盖瑞乳业有限公司
艾力达尔	指	阿克苏市艾力达尔投资有限公司
沙湾供销公司	指	新疆沙湾供销(集团)有限责任公司
天宏国贸	指	天宏国际贸易有限责任公司

定价基准日	指	ST天宏审议本次重组的首次董事会决议公告日
重组预案、本预案	指	《新疆天宏纸业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预案》
《资产置换及发行股份购买资产框架协议》	指	《新疆天宏纸业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产框架协议书》
《股权划转协议》	指	农十二师国资公司已于2012年7月27日与新疆石河子造纸厂签署的《关于新疆天宏纸业股份有限公司国有股权行政划转协议》
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
新疆	指	新疆维吾尔自治区
上交所	指	上海证券交易所
长城证券、独立财务顾问	指	长城证券有限责任公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	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》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
元	指	人民币元

第一章 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称	新疆天宏纸业股份有限公司
公司英文名称	Xinjiang Tianhong Papermaking Co., Ltd.
股票简称	ST天宏
股票代码	600419
成立时间	1999年12月30日
上市时间	2001年06月28日
公司注册资本	80,160,000元
公司注册及办公地址	新疆石河子市西三路17号
企业法人营业执照注册号	650000040000482
税务登记号码	659001718902425
法定代表人	李侠
公司董事会秘书	王巧玲
联系电话	0993-7526008
公司电子邮箱	thwql@126.com
经营范围	造纸、纸制品及纸料加工、销售。化工产品（有毒除外）、印刷物资的销售。机械加工。物业管理。造纸原料的开发、废纸收购、碱木素、木质素磺酸盐、有机肥、黏合剂的生产、销售；农作物种植及销售；房屋租赁；机械租赁；混凝土外加剂的生产及销售。

二、公司设立、股本变动和最近三年控股权变动情况

（一）公司设立、股本变动情况

公司是由新疆石河子造纸厂、新疆教育出版社、新疆出版印刷集团有限公司、

新疆建设兵团印刷厂、新疆石河子白杨酒业有限公司经新政函【1999】191 号文件批准，共同发起设立，于 1999 年 12 月 30 日取得了新疆维吾尔自治区工商行政管理局核发的企业法人营业执照，注册号 650000040000482；设立时注册资本：人民币 5,016 万元。

2001 年 6 月 15 日根据中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]34 号文核准，向社会公开发行人民币普通股股票 3,000 万股。

2006 年 4 月 17 日公司股权分置改革相关股东大会决议获得通过，公司非流通股股东为使其持有的本公司非流通股获得流通权而向本公司流通股股东支付的对价为：流通股股东每持有 10 股将获得 3.5 股的股份对价。实施上述送股对价后，公司股份总数不变，股份结构发生相应变化。

截止 2012 年 6 月 30 日，公司股本总数为 8,016 万股，全部为无限售条件的股份。

（二）最近三年控股权变动情况

最近三年，公司控股股东一直为石河子造纸厂，实际控制人一直为石河子国资公司。

三、公司最近三年主营业务及财务数据

（一）主营业务

公司最近三年的主营业务为纸制品及纸料的生产、加工与销售，主要产品为机制纸、木质素磺酸钠、高效减水剂产品等。由于纸制品行业受到外部冲击及公司市场竞争力下降等因素，公司 2009 年、2010 年及 2011 年主营业务持续亏损，营业利润均为负值。

2009 年—2011 年公司的主营业务收入情况

单位：万元

产品名称	2011 年度	2010 年度	2009 年度
纸制品	12,076.32	12,411.79	11,570.46

木质素	1,060.24	1,174.60	1,382.78
棉纱	—	—	1,789.92
食用油	—	6,574.07	17,520.50
商铺租赁	368.61	310.08	263.07
出口贸易	24,379.41	10,038.11	1,833.75
国内贸易	231.44	2,285.16	71.15
物业管理	—	—	16.61
合计	38,116.02	32,793.81	34,448.25

(二) 主要财务指标

公司 2011 年财务报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了带强调事项段的非标准无保留意见审计报告（信会师报字[2012]第 111525 号）。立信会计师事务所（特殊普通合伙）在强调事项段提请报表使用人关注 ST 天宏主业持续亏损，其持续经营能力仍然存在不确定性。此外，ST 天宏原在中国农业银行石河子兵团分行的贷款 4,818.93 万元已逾期，中国农业银行石河子兵团分行根据股份制改制方案作为不良贷款剥离，ST 天宏在 2009 年已做停息挂账处理。中国农业银行石河子兵团分行对上述不良贷款是否会向本公司收取利息具有不确定性，新疆生产建设兵团农业第八师（以下简称“农八师”）就此已承诺：如果中国农业银行石河子兵团分行未来向本公司收取上述贷款自 2008 年 11 月 20 日以后产生的利息和罚息，则该利息和罚息均由农八师承担。

公司 2010 年财务报告已经立信会计师事务所有限公司审计，并出具了带强调事项段的非标准无保留意见审计报告（信会师报字[2011]第 11685 号）。立信会计师事务所有限公司在强调事项段提请报表使用人关注 ST 天宏主业持续亏损，其持续经营能力仍然存在不确定性。此外，提请投资人关注上述中国农业银行石河子兵团分行对本公司的贷款逾期问题。

公司 2009 年财务报告已经立信会计师事务所有限公司审计，并出具了带强调事项段的非标准无保留意见审计报告（信会师报字[2010]第 10772 号）。立信会计师事务所有限公司在强调事项段提请报表使用人关注本公司主业持续亏损，其持续经营能力存在不确定性。

2009年—2011年公司合并报表主要财务指标

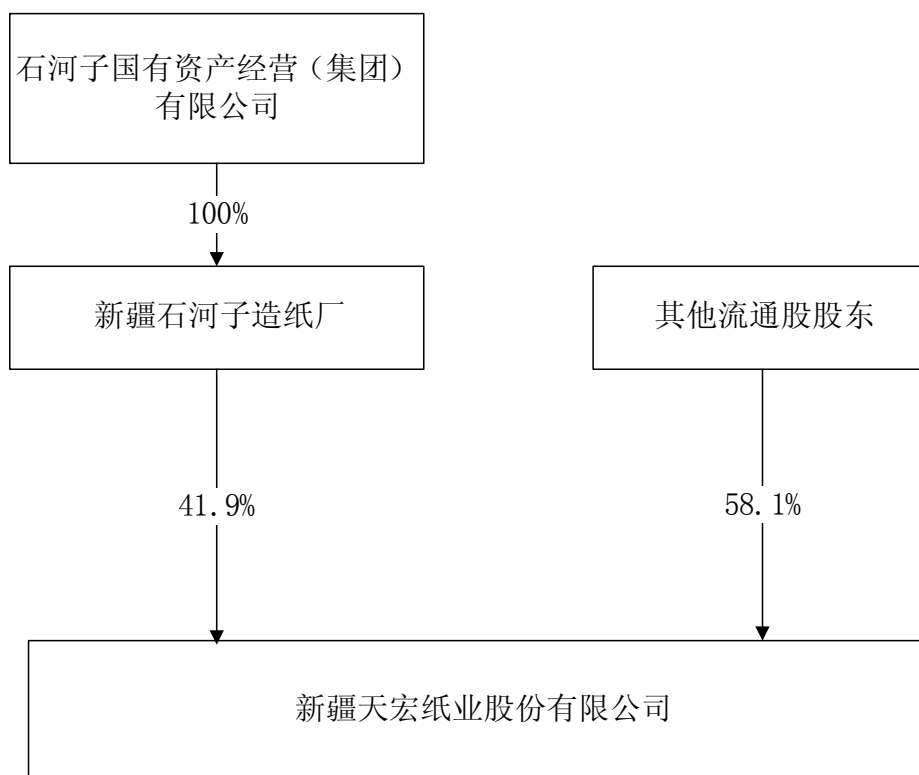
单位：元

财务指标	2011/12/31 或 2011 年度	2010/12/31 或 2010 年度	2009/12/31 或 2009 年度
资产总额	295,011,174.89	299,205,554.55	458,173,912.78
负债总额	153,094,451.00	161,213,159.89	330,987,128.26
归属于母公司的所有者权益	141,742,655.66	137,992,394.66	127,186,784.52
营业总收入	402,509,718.87	344,613,842.69	373,535,682.80
营业利润	-16,654,655.15	-4,139,402.23	-46,921,415.15
利润总额	4,073,952.50	9,978,533.01	-25,718,602.77
净利润	3,924,329.23	9,942,447.73	-25,734,114.65
归属于母公司所有者的净利润	3,750,261.00	9,942,447.73	-26,327,878.09

四、公司的控股股东及实际控制人概况

公司的控股股东为石河子造纸厂，实际控制人为石河子国资公司。

（一）公司股权控制关系



（二）控股股东基本情况

名称：新疆石河子造纸厂

法定代表人：王玉柱

注册资本：23,864 万元

经营范围：许可经营项目（具体经营项目以有关部门批准文件或颁发的许可证、资质证书为准）；货物与技术的进出口业务、住宿（分支机构经营）。一般经营项目（国家法律、行政法规有专项审批的项目除外）；机制纸、本册生产销售、造纸机械加工、化工产品、办公用品、学生用品、仪器仪表，机构零配件的销售、造纸原料的开发与种植。房屋租赁。

（三）实际控制人基本情况

名称：石河子国有资产经营（集团）有限公司

法定代表人：崔锋军

注册资本：145,549 万元

经营范围：许可经营项目：无。一般经营项目（国家法律、行政法规有专项审批的除外）；国有资产产权（股权）经营、引资、投资、咨询。

五、公司前十大股东

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股份性质
1	新疆石河子造纸厂	33,590,432	41.90	A 股流通股
2	青岛英图石油有限公司	2,140,518	2.67	A 股流通股
3	周爽	1,027,051	1.28	A 股流通股
4	新疆教育出版社	803,684	1.00	A 股流通股
5	黄健	550,003	0.68	A 股流通股
6	沈茜	515,100	0.64	A 股流通股
7	曾红祥	513,855	0.64	A 股流通股
8	许林海	506,984	0.63	A 股流通股
9	肖小平	490,801	0.61	A 股流通股

新疆天宏纸业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预案

10	张沛	443,659	0.55	A 股流通股
----	----	---------	------	--------

第二章 交易对方基本情况

一、农十二师国资公司

(一) 基本情况

名称：新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司

法定代表人：敖兵

企业类型：有限责任公司（国有独资）

注册地址：乌鲁木齐市北京南路 160 号

成立日期：2002 年 7 月 24 日

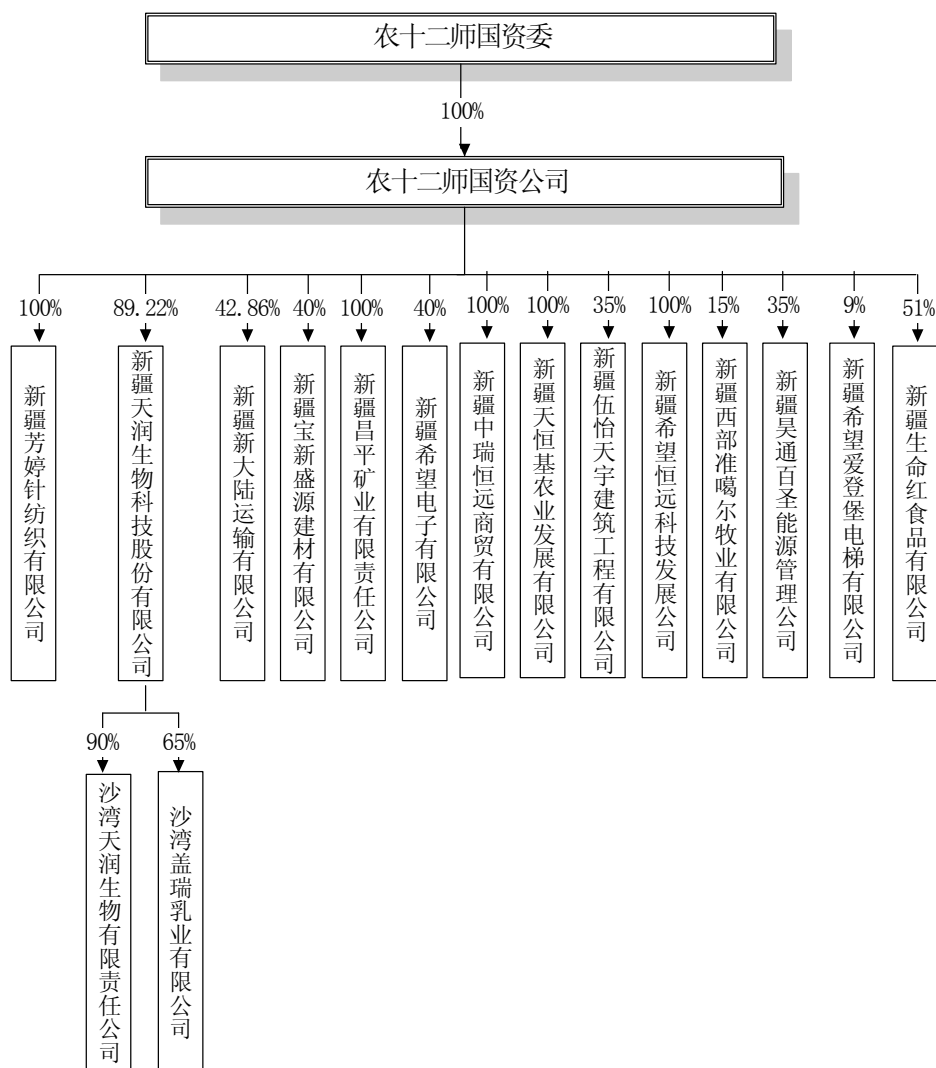
注册资本：12,543 万元

营业执照注册号：650100050127074

经营范围：许可经营项目：经授权的国有资产经营管理和托管。

(二) 与其控股股东、实际控制人之间的产权关系

农十二师国资公司具体产权控制关系图如下：



(三) 下属核心企业基本情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
1	新疆芳婷针纺织有限公司	750	棉纱、棉布、纺织品、服装、棉花、农副产品的销售；生产销售：棉纱、针织品、劳保用品、工作服、校服	100%
2	新疆天润生物科技股份有限公司	21,770	初乳素系列生物保健品、食品、饮料的生产销售；乳和乳制品的加工与销售	89.22%
3	新疆新大陆运输有限公司	700	普通货物运输、国际道路货物运输。仓储服务	42.86%
4	新疆宝新盛源建材有限公司	7,798.2681	矿渣微粉、商品混凝土生产、销售	40%
5	新疆昌平矿业有限公司	25,563.20	特种作业人员培训；煤炭经营。矿山投资；矿山机械设备销售；矿山技术服务	100%

6	新疆希望电子有限公司	5,000	通用仪器仪表、低压配电装置、固态继电器、照明器具等的生产、销售及相关的技术服务	40%
7	新疆中瑞恒远商贸有限公司	5,000	市场投资开发，管理；仓储服务；场地租赁；房屋租赁；钢材，建筑材料，汽车配件，润滑油，农副产品的销售；货物进出口业务	100%
8	新疆天恒基农业发展有限公司	6,000	谷物及其他作物、蔬菜、园艺作物、水果、坚果作物、林木的培育种植销售；农产品初加工服务、农业高新技术研究推广，农畜产品销售	100%
9	新疆伍怡天宇建筑工程有限公司	3,000	商品混凝土的生产和销售	35%
10	新疆希望恒远科技发展有限公司	1,666	通用仪器仪表，低压配电装置，固态继电器、照明器具、发电机及发电机组、输配电及控制设备的生产	100%
11	新疆西部准噶尔牧业有限公司	8,600	奶牛养殖、育种、繁殖，饲草料种植加工	15%
12	新疆昊通百圣能源管理公司	2,000	石油天然气销售	35%
13	新疆希望爱登堡电梯有限公司	5,000	电梯楼宇设备销售，电梯配件和楼宇设备配件销售	9%
14	新疆生命红食品有限公司	2,302.64	蔬菜干鲜果品系列化开发、生产及储藏加工；果蔬饮料及植物饮料的开发、生产；蜜饯类食品的开发、生产；生产、销售脱水蔬菜	51%

（四）主要业务发展情况

农十二师国资公司在农十二师国资委授权范围内进行国有资产的经营、管理与托管，包括国有产（股）权管理、融资与投资、产（股）权收购兼并与转让资产委托管理、商品的批发及零售。

农十二师国资公司旗下的业务主要涵盖乳业、矿产品、建材、纺织品等板块的投资与经营。其中，乳制品板块的经营主体为天润科技；矿业板块的经营主体为新疆昌平矿业有限责任公司；建材板块的经营主体为新疆宝新盛源建材有限公司和新疆伍怡天宇建筑工程有限公司；纺织品板块的经营主体为新疆芳婷针织有限责任公司。

（五）最近三年主要财务数据

农十二师国资公司最近三年合并报表主要财务数据如下：

单位：元

财务指标	2011/12/31 或 2011 年度	2010/12/31 或 2010 年度	2009/12/31 或 2009 年度
资产总计	4,504,988,659.08	3,589,902,936.27	1,841,262,175.23
负债总计	1,894,623,169.46	1,331,988,918.04	615,062,089.98
所有者权益	2,610,365,489.63	2,257,914,018.23	1,226,200,085.25
营业总收入	1,100,192,750.48	792,141,609.51	539,429,130.64
利润总额	271,967,187.89	71,637,653.33	19,045,377.49
净利润	223,067,564.41	51,778,538.97	11,081,281.52

注：上述财务数据未经审计。

（六）与上市公司之间的关联关系

农十二师国资公司已于 2012 年 7 月 27 日与新疆石河子造纸厂签署《关于新疆天宏纸业股份有限公司国有股权行政划转协议》，以无偿划转方式受让本公司 41.9% 股权，在上述无偿划转顺利完成相关审批手续后，农十二师国资公司将成为本公司第一大股东，因此，农十二师国资公司与本公司存在关联关系。

二、石波

（一）基本情况

姓名：石波

性别：男

国籍：中国

身份证号码：650102196002111633

住所及通讯地址：乌鲁木齐市天山区人民路 1 号附 1 号 11 号楼 4 单元 1802 号

是否取得其他国家或者地区的居留权：否

（二）最近三年的职业和职务

石波，2009年1月至今，任新疆生命红食品有限公司（原新疆真善美食品公司）总经理。

石波持有乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司100%股权，乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司持有新疆生命红食品有限公司49%的股权，因此石波为新疆生命红食品有限公司的实际控制人，与任职单位存在产权关系。

（三）控制的核心企业和关联企业的基本情况

石波持有乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司100%股权，乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司持有新疆生命红食品有限公司49%的股权。

乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司成立于2011年2月9日，营业执照注册号为650000058022744，注册资本为300万元，经营范围：投资与资产管理。

新疆生命红食品有限公司注册资本为3,900万元，经营范围：蔬菜干鲜果品系列化开发、生产及储藏加工；果蔬饮料及植物饮料的开发、生产；蜜饯类食品的开发、生产；生产、销售脱水蔬菜。

（四）控制企业与上市公司之间的关联关系

自然人石波控制的乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司与上市公司之间不存在关联关系。

三、谢平

（一）基本情况

姓名：谢平

性别：女

国籍：中国

身份证号码：654301196801240421

住所及通讯地址：乌鲁木齐市沙依巴克区友好北路 10 号金辉大厦 1203 号

是否取得其他国家或者地区的居留权：否

（二）最近三年的职业和职务

谢平，2009 年 1 月至 2010 年 10 月，无任职单位；2010 年 11 月至今，任乌鲁木齐市仁和金秋投资管理有限公司总经理。谢平持有乌鲁木齐市仁和金秋投资管理有限公司 80% 股权，与任职单位存在产权关系。

（三）控制的核心企业和关联企业的基本情况

谢平持有乌鲁木齐市仁和金秋投资管理有限公司 80% 股权，为该公司实际控制人。

乌鲁木齐市仁和金秋投资管理有限公司成立于 2010 年 11 月 3 日，注册资本：100 万元，营业执照注册号：650103050069066，经营范围：投资管理，资产管理咨询，企业管理咨询，商务信息咨询，社会经济咨询，会议及会展服务，企业形象策划，市场管理，礼仪服务，农业技术研制开发及信息咨询，成果转让，园林绿化养护，花卉、苗木种植及销售，农资产品，叶面肥、喷施肥、有机肥、滴灌肥、农副产品销售。

（四）控制企业与上市公司之间的关联关系

自然人谢平控制的乌鲁木齐市仁和金秋投资管理有限公司与上市公司之间不存在关联关系。

第三章 本次交易的背景和目的

一、本次交易的背景

（一）公司主营业务持续亏损

本公司现有业务主要为纸制品及纸料的生产、加工与销售。近年来，由于成本上升，互联网对纸质书籍、报刊的冲击，以及行业内竞争激烈等因素，造纸行业整体上处于严重不景气状态。加上本公司科研开发、技术改造投入严重不足，产品工艺改进缓慢，市场开拓力度不够，导致公司 2009 年、2010 年及 2011 年主营业务持续亏损。

（二）兵团乳业资产亟需整合

由于历史原因，兵团下属产业主要以师、团为单位进行投资与管理，造成了产业格局分散、无法形成规模效应等现象。在当前产业竞争日益全球化的背景下，兵团已从战略高度重新规划产业布局，在“十二五”规划中，兵团已明确提出要突破目前行政分割、绿洲经济和所有制限制，重点培育兵团控股的大企业大集团，提高产业集中度。

目前，兵团乳业资产分散于下属各师、团，自产自销现象比较普遍，在国内外乳业巨头纷纷落地新疆的背景下，兵团自身乳业资产的整合步伐急待加速。为此，2012 年 6 月兵团办公厅在其下发的《关于转发兵团机关部门进一步推进 2012 年改革分工任务落实意见的通知》（新兵办发【2012】120 号）中，明确将整合乳业资产、培育乳业集团列入兵团重点培育的农业相关八大产业集团规划中。并制定工作计划为：由农十二师天润科技重组 ST 天宏实现上市，并在重组后整合农七师、农一师乳业资产，形成乳业集团。

根据上述计划，天润科技已经与新疆澳利亚牧业有限公司、银桥国际控股（新疆奎屯市）乳业有限公司、新疆浩祥饲料有限公司及其他相关企业就整合事宜进行了初步磋商，但目前尚未就具体整合方案及时间达成一致意见，未来能否实现整合计划具有不确定性。

(三) 公司的控股股东拟变更为农十二师国资公司

为了促进兵团乳业重组,打造乳业资产整合平台,在兵团领导的支持下,2012年7月27日,本公司控股股东新疆石河子造纸厂与农十二师国资公司签署了《股权划转协议》,拟将所持本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司,如果《股权划转协议》获得国资管理部门核准并履行,本公司控股股东将变成农十二师国资公司,实际控制人将变成农十二师国资委。

二、本次交易的目的

(一) 提高上市公司盈利能力, 维护中小股东利益

上市公司现有资产状况不佳,盈利能力较差,持续经营能力不足。本次重组将置出上市公司现有全部资产、负债、业务、人员,并注入天润科技96.8%股权,从而实现上市公司主营业务转型,从根本上改善公司的资产质量和盈利能力,提升公司的可持续发展能力,实现上市公司价值,保护广大中小股东利益。

(二) 建立兵团乳制品产业整合的上市平台

通过本次重组,农十二师将下属乳业资产注入ST天宏后,将在积极支持ST天宏自身发展的同时以ST天宏为乳业整合的平台,在符合中国证监会相关法规、有利于增厚ST天宏股东收益的原则下择机整合包括但不限于农一师和农七师的兵团优质乳业资产,以进一步延伸产业链条,提升现有的业务规模,优化产品结构,最终将ST天宏培育成为具有一定规模和盈利能力的乳业集团。

(三) 增强上市公司独立性

本次交易完成后,上市公司将专注于乳制品业务的运营和管理,具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力,具备与经营有关的业务体系及相关资产。交易完成后,本公司仍将按照上市公司治理准则的要求在资产、财务、人员、机构、业务等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

第四章 本次交易的具体方案

一、本次交易方案的基本内容

(一) 方案概要

本次重组的方案包括两部分：(1) 重大资产置换；(2) 发行股份购买资产。

1、本次重大资产置换的主要内容

本公司以截至基准日经审计、评估确认的全部资产和负债作为置出资产，与农十二师国资公司持有的天润科技89.22%的股权中的等值部分进行资产置换。

本次资产评估的基准日为 2012 年 12 月 31 日，拟置出资产的预估值为 16,011.19 万元，拟置入资产的预估值为 25,977.77 万元，天润科技 100%的股权预估值为 26,837.00 万元，标的资产的交易价格最终以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权国有资产管理部门备案或核准的评估报告中确定的评估结果为准。

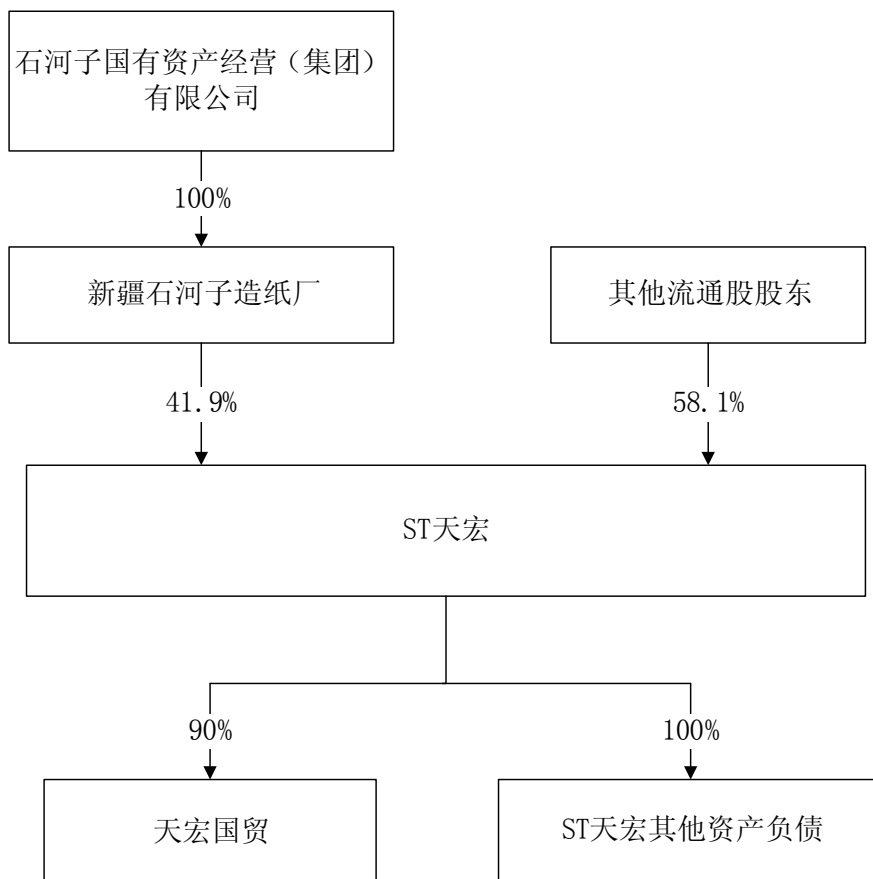
拟置出资产由农十二师国资公司及/或其指定的第三方承接，本公司的全部员工由农十二师国资公司及/或其指定的第三方接收及安置。

2、本次发行股份购买资产的主要内容

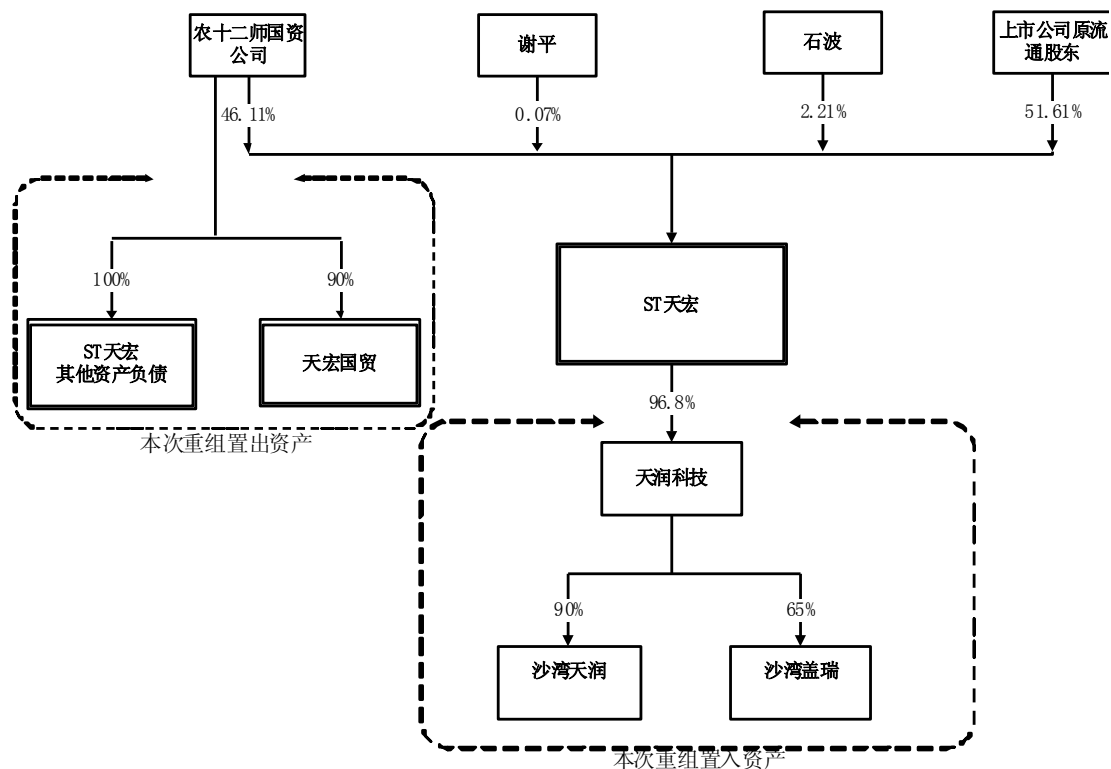
本公司以9.89元/股的价格向农十二师国资公司非公开发行约8,020,801股股票作为对价，购买天润科技89.22%的股权评估值超出置出资产评估值的部分。

同时，本公司以 9.89 元/股的价格向天润科技除农十二师国资公司以外的其他股东石波、谢平非公开发行约 1,994,340 股、62,323 股股票作为对价，购买两者分别持有天润科技 7.35%、0.23%的股权。

本次重组完成前本公司的股权结构图如下：



《股权划转协议》履行完毕及本次重组完成后本公司的股权结构图如下：



(二) 本次发行的主要内容

1、发行股票的种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元/股。

2、发行方式

本次发行股份采用向特定对象非公开发行的方式，在获得中国证监会核准后六个月内选择适当时机向特定对象发行股份。

3、定价依据

本次非公开发行定价基准日为本次董事会决议公告日。本次非公开发行股份的价格为9.89元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价。最终发行价格尚须经本公司股东大会批准。

如定价基准日至本次发行期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及上交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

4、发行数量

公司本次向交易对象发行的股份数量不超过11,000,000股。具体发行数量尚需股东大会批准并经中国证监会核准。

在本次发行定价基准日至发行期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按相应比例调整拟向特定对象发行股份的数量。

5、发行对象及认购方式

本次发行对象为农十二师国资公司、石波、谢平。农十二师国资公司以持有天润科技89.22%的股权评估值超过上市公司全部资产负债评估值的差额部分认购本次发行的股份；石波、谢平分别以其持有天润科技7.35%、0.23%的股权认购本次发行的股份。

6、锁定期安排

农十二师国资公司、石波分别承诺其通过本次重组获得的上市公司的股份，自本次发行结束之日起36个月内不转让，之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

谢平承诺其通过本次重组认购的上市公司的股份，自本次发行结束之日起12个月内不转让，之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

7、拟上市地点

本次发行的股票将在上海证券交易所上市。

8、基准日后的损益安排

根据本次《资产置换及发行股份购买资产框架协议》，公司将聘请具有证券从业资格的审计机构对置入资产自评估基准日至交割日期间的损益进行专项审计。审计、评估基准日至交割日期间，置入资产产生的收益由本公司享有，置入资产产生的亏损由农十二师国资公司、石波、谢平按对天润科技股权比例以现金方式补偿，补偿金额为置入资产专项审计报告中列示的实际亏损金额。

根据《资产置换及发行股份购买资产框架协议》，审计、评估基准日至交割日期间，置出资产运营所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动，均由农十二师国资公司享有或承担。

9、业绩补偿

本次交易的发行对象农十二师国资公司、石波及谢平承诺，置入资产在本次重大资产重组完成后三年（含完成当年）内实现的净利润不低于置入资产评估报告中列明的置入资产相应年度的预测净利润。

上市公司应当在本次重大资产重组完成后三年（含完成当年）的年度报告中单独披露置入资产的实际盈利数与上述交易对象净利润承诺数之间的差异情况，并应当聘请具有证券业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见，确定实际盈利数与交易对象净利润承诺数之间的差异。

盈利补偿的原则性约定：若本次重大资产重组完成后三年（含完成当年）内任一年度置入资产实现的实际净利润数低于该年度交易对象净利润承诺数，则交易对象需要对上市公司进行补偿，具体方式如下：

(1)对于交易对象用于认购上市公司股份之天润科技股份部分的补偿义务，由交易对象以所认购上市公司的股份进行补偿。

A. 在上述补偿测算期间，上市公司在其每年年报披露后的10个交易日内，计算交易对象应补偿的股份数量，并在实际补偿前将交易对象持有的该等数量股票划转至上市公司董事会设立的专门账户进行锁定。该部分被锁定的股份不拥有表决权，且所分配的现金红利归上市公司所有，因上市公司送股、转增股本而相应增加的股份亦被锁定在专门账户中，并在补偿期限届满后由交易对象将专门账户中所有锁定的股份无偿赠送给上市公司除交易对象以外的所有其他股东；交易对象最终补偿的股份数量不超过交易对象本次认购的股份总数（如上述补偿测算期间丁方发生送股、转增股本的，则做相应调整），且在逐年补偿的情况下，各年计算的补偿数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。无偿赠送的股份补偿数按照以下公式计算：

交易对象每年补偿股份数=[置入资产截至当期期末累计净利润承诺数－置入资产截至当期期末累计净利润实现数]/补偿测算期间内三个会计年度置入资产的净利润承诺数总额×交易对象本次认购的股份总数－已补偿股份数。如上市公司在补偿测算期间实施送股、转增股本的，则上述公式中“交易对象本次认购的股份总数”、“已补偿股份数”均应包括因上市公司送股、转增股本而相应获得的股份数。

交易对象各自的补偿股份数按照交易对象本次各自认购股份数占交易对象本次认购总数的比例进行分担。

B. 待上述补偿测算期间届满后，交易对象应在补偿测算期间最后一年的上市公司年度股东大会决议公告后30个交易日内将补偿测算期间应补偿股份总数（含因上市公司送股、转增股本而相应获得的股份数）无偿赠送给赠送股份实施

公告中所确定股权登记日登记在册的其他股东（指除交易对象外上市公司的股东），其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除交易对象持有的股份数后上市公司的股份数量的比例享有获赠股份。

C. 在上述补偿期限届满时，上市公司对置入资产进行减值测试，如期末减值额/置入资产作价 >（补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数），则交易对象需另行补偿股份。另需补偿的股份数量按以下公式计算：（置入资产评估值-置出资产评估值）*期末减值额/每股发行价格*置入资产评估值-补偿期限内已补偿股份总数。交易对象各自的补偿股份数按照交易对象本次各自认购股份数占交易对象本次认购总数的比例进行分担。

（2）对于农十二师国资公司用于置换上市公司全部资产及负债之天润科技股份的补偿义务，由农十二师国资公司以现金方式进行补偿。

A. 在上述补偿测算期间，上市公司在其每年年报披露后的10个交易日内，计算农十二师国资公司应补偿的现金数量并向其通知，农十二师国资公司应在收到通知后的10个工作日内，将应补偿的现金汇入上市公司账号。

农十二师国资公司每年补偿现金数量=[置入资产当期净利润承诺数-置入资产当期净利润实现数]*置出资产评估值/置入资产评估值。

B. 在上述补偿期限届满时，上市公司对置入资产进行减值测试，如期末减值额*置出资产评估值/置入资产评估值 > 补偿期限内已补偿现金数，则农十二师国资公司需另行现金补偿，另需补偿的现金数量按以下公式计算：

农十二师国资公司另行补偿的现金数量=期末减值额*置出资产评估值/置入资产评估值-补偿期限内已补偿现金数。

10、本次非公开发行股票决议有效期

本次发行股份决议自本议案提交股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

二、本次交易构成关联交易

根据石河子造纸厂与农十二师国资公司于2012年7月27日签署的《股权划转协议》，前者拟将其持有的本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司。股权划转完成后，农十二师国资公司将成为公司的第一大股东，根据《重组办法》和《上市规则》及相关法规，本次交易构成关联交易。

三、本次交易构成重大资产重组

截至2011年12月31日，根据天润科技2011年度未经审计的财务报告，天润科技合并报表资产总额约为35,385.24万元，根据信会师报字[2012]第111525号审计报告，本公司合并报表资产总额约为29,501.12万元，标的公司天润科技资产总额占本公司资产总额的比例为119.95%，按照《重组办法》的规定，本次重组构成重大资产重组，且需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

四、本次交易适用且符合《重组办法》第十二条的规定

（一）本次交易适用《重组办法》第十二条

根据新疆石河子造纸厂与农十二师国资公司于2012年7月27日签署的《股权划转协议》，前者拟将其所持本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司，如《股权划转协议》获得国资管理部门核准并履行，本公司控股股东将变成农十二师国资公司，实际控制人将变成农十二师国资委。

本次重组拟购买的资产为天润科技96.8%的股权。截至2011年12月31日，根据天润科技2011年度未经审计的财务报告，天润科技合并报表资产总额约为35,385.24万元，根据信会师报字[2012]第111525号审计报告，本公司合并报表资产总额约为29,501.12万元，标的公司天润科技资产总额占本公司资产总额的比例为119.95%。

因此，本次交易适用于《重组办法》第十二条的相关规定。

（二）本次交易符合《重组办法》第十二条的要求

1、天润科技符合标的资产持续经营的要求

根据《重组办法》第十二条及相关中国证监会的解答和上海证券交易所《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第七号借壳上市的标准和条件》等规则要求，天润科技应当已在上市公司收购人控制下连续 3 年持续经营，且在此期间主营业务未发生重大变化。

天润科技成立于 2002 年 3 月 5 日，性质一直为股份有限公司，持续经营时间在 3 年以上，且最近三年一直在农十二师国资公司控制下运营。

2010 年 8 月，天润科技收购了业务相关企业沙湾天润及沙湾盖瑞，根据未经具有证券期货从业资格会计师事务所审计的会计报表计算，2009 年度天润科技的营业收入、总资产、利润总额分别为 84,882,119.82 元、176,861,868.83 元和 14,619,672.24 元，2009 年度沙湾天润和沙湾盖瑞合并营业收入、总资产、利润总额分别为 79,184,788.43 元、80,671,956.18 元和 3,409,631.99 元，占天润科技相应指标比例分别为 93.29%、45.61%、23.32%。根据《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化”的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定及证监会相关精神，天润科技在收购沙湾天润和沙湾盖瑞后需运营 24 个月方能认定为最近 3 年内主营业务没有发生重大变化。

截止本预案出具之日，天润科技收购沙湾天润和沙湾盖瑞后已运营 24 个月，符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化”的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的相关规定及证监会相关精神的要求。因此，天润科技最近 3 年内主营业务没有发生重大变化。

2、天润科技最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 2000 万元

根据天润科技提供的未审计的财务报表，天润科技 2010 年、2011 年和 2012 年上半年分别归属于母公司净利润约 791.45 万元、1,585.21 万元和 603.02 万元；

2010年、2011年和2012年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润分别约为706.21万元、1,524.79万元和586.29万元。天润科技最近两年实现的净利润均为正数且累计超过2,000万元。

本次交易完成后，上市公司符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

因此，本次交易适用且符合《重组办法》第十二条和《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第七号借壳上市的标准和条件》的规定。

五、本次交易对于一致行动人的认定

本次交易对象自然人石波通过其全资子公司乌鲁木齐疆纪资产管理有限公司持有新疆生命红食品有限公司49%的股权，农十二师国资公司持有新疆生命红食品有限公司51%的股权，因此，农十二师国资公司与石波构成联营关系，根据《上市公司收购管理办法》规定，石波与农十二师国资公司为一行动人。

石波已出具承诺：“本人通过本次重组获得的新疆天宏纸业股份有限公司的全部股份自本次发行结束之日起三十六个月内不转让或上市交易，之后按中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。”

六、本次交易方案实施需履行的批准程序

（一）本次交易已获得的授权和批准

截止本预案签署之日，本次重组已经取得的授权和批准包括：

- 1、本次交易已获得天润科技、天宏国贸股东会批准；
- 2、本次交易已获得交易对象农十二师国资公司董事会批准；
- 3、本次重组已获得兵团国资委的预核准；

4、本次重组方案已获得公司董事会批准；

5、公司已与交易对象农十二师国资公司、石波、谢平签订附条件生效的《资产置换及发行股份购买资产框架协议》；

6、天宏国贸股东白丽萍、刘应强已出具了放弃对天宏国贸 90% 股权优先受让权的声明；

7、公司职工代表大会审议通过本次重组方案及职工安置方案；

(二) 本次交易尚需获得的授权、批准或核准

本次重组尚需获得的批准或核准有：

1、国务院国资委核准《股权划转协议》；

2、中国证监会豁免农十二师国资公司因股权划转而触发的要约收购本公司股份的义务；

3、置入资产及置出资产的评估报告获得相关国资管理部门备案；

4、本次交易标的资产的审计、评估及相关盈利预测工作完成后公司再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案；

5、兵团国资委批准本次重大资产重组；

6、公司股东大会审议通过本次交易的相关议案并同意豁免农十二师国资公司因认购本公司非公开发行的股票而触发的要约收购本公司股份的义务；

7、中国证监会核准本次重大资产重组；

第五章 交易标的基本情况

本次重组的交易标的包括置出资产及置入资产两部分。拟置出资产为上市公司的全部资产和负债，拟置入资产为天润科技 96.8% 的股权。

一、置出资产的基本情况

(一) 置出资产基本情况

本次交易中，置出资产为上市公司的全部资产和负债。

(二) 置出资产历史财务数据

1、上市公司合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2012-6-30	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
资产合计	282,700,117.27	295,011,174.89	299,205,554.55	458,173,912.78
流动资产	113,483,188.18	120,066,045.07	113,538,188.56	190,748,153.81
非流动资产	169,216,929.09	174,945,129.82	185,667,365.99	267,425,758.97
负债合计	156,609,934.31	153,094,451.00	161,213,159.89	330,987,128.26
流动负债	154,128,050.98	150,447,037.67	158,983,159.89	328,336,084.44
非流动负债	2,481,883.33	2,647,413.33	2,230,000.00	2,651,043.82
所有者权益合计	126,090,182.96	141,916,723.89	137,992,394.66	127,186,784.52
少数股东权益	53,267.46	174,068.23	—	—
归属于母公司所有者的权益	126,036,915.50	141,742,655.66	137,992,394.66	127,186,784.52

注：根据上市公司年度审计报告填列

2、合并利润表主要数据

单位：元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业总收入	79,202,858.40	402,509,718.87	344,613,842.69	373,535,682.80
营业总成本	75,399,285.23	419,236,924.70	371,679,661.79	419,507,492.05
营业利润	-15,174,891.89	-16,654,655.15	-4,139,402.23	-46,921,415.15
利润总额	-15,181,611.89	4,073,952.50	9,978,533.01	-25,718,602.77

净利润	-15,826,540.93	3,924,329.23	9,942,447.73	-25,734,114.65
归属于母公司所有者的净利润	-15,705,740.16	3,750,261.00	9,942,447.73	-26,327,878.09

注：根据上市公司年度审计报告填列

3、合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	-6,197,793.80	25,266,088.73	15,666,380.08	-54,743,426.84
投资活动产生的现金流量净额	-218,200.98	-457,712.84	37,964,848.93	-26,633,721.08
筹资活动产生的现金流量净额	-13,836,600.95	-8,943,739.83	-52,827,649.04	82,006,007.49
现金及现金等价物净增加额	-20,252,595.73	16,177,211.41	803,579.97	628,859.57

注：根据上市公司年度审计报告填列

（三）置出资产权属情况

1、子公司股权

截至本预案签署日，ST天宏持有天宏国贸90%的股权。

天宏国际贸易有成立于2005年12月15日，注册资本100万元；注册地址为，石河子开发区北四东路120号；法定代表人为，王波；经营范围为，自营和代理各类商品和技术的进出口业务，边境小额贸易，旅游购物贸易出口，农副产品的购销。ST天宏持有天宏国贸90%股权，自然人白丽萍、刘应强各自持有公司5%股权。

天宏国贸为依法设立、合法存续的有限责任公司，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，ST天宏所持股权权属清晰，不存在权利限制的情况。

2、土地使用权情况

截至本预案签署日，ST天宏及其下属公司共拥有1宗土地使用权，公司已

办理相应的土地使用证，情况如下：

序号	证号	座落	用途	使用权类型	面积(平方米)	终止日期	使用权人
1	(石)国用【2004】字出第118号	石河子市工2小区	工业用地	出让	40,676.17	2054.9.29	ST天宏

3、房屋建筑物情况

截至本预案签署日，ST天宏及其下属公司拥有的主要房产具体情况如下：

序号	证号	座落	规划用途	面积(平方米)	所有权人
1	石(房权证)市第00012453号	西三路17-33号	1号白水回	378.7	ST天宏
2	石(房权证)市第00012454号	西三路17-30号	变电所	580	ST天宏
3	石(房权证)市第00012455号	西三路17-28号	印刷工房	1,298.25	ST天宏
4	石(房权证)市第00012457号	西三路17-50号	5#球厂房	187.5	ST天宏
5	石(房权证)市第00012456号	西三路17-25号	白水回收	562.5	ST天宏
6	石(房权证)市第00012463号	西三路17-36号	厕所	41.75	ST天宏
7	石(房权证)市第00012464号	西三路17-35号	浴室	187	ST天宏
8	石(房权证)市第00012465号	西三路17-97、98号	地磅房	51.1	ST天宏
9	石(房权证)市第00012462号	西三路17-37号	叉车库	89.4	ST天宏
10	石(房权证)市第00012466号	西三路17-99号	后门卫	24.6	ST天宏
11	石(房权证)市第00012467号	西三路17-24号	7#机房	5,836.6	ST天宏
12	石(房权证)市第00012468号	西三路17-21号	厕所花房	404.3	ST天宏
13	石(房权证)市第00012469号	西三路17-20号	过廊	50.55	ST天宏
14	石(房权证)市第00012470号	西三路17-18号	单段漂房	1,080	ST天宏

15	石（房权证）市第00012471号	西三路 17-16 号	中心配电房	294.14	ST 天宏
16	石（房权证）市第00012472号	西三路 17-64 号	4#泵房	92.96	ST 天宏
17	石（房权证）市第00012473号	西三路 17-65 号	车间	490.4	ST 天宏
18	石（房权证）市第00012474号	西三路 17-66 号	碱回收配电	1,484.96	ST 天宏
19	石（房权证）市第00012475号	西三路 17-67 号	浆漆房	118.75	ST 天宏
20	石（房权证）市第00012476号	西三路 17-68 号	碱回收蒸房	1,045.05	ST 天宏
21	石（房权证）市第00012477号	西三路 17-70 号	供销库房	1,857.85	ST 天宏
22	石（房权证）市第00012478号	西三路 17-78 号	中地正房	27.2	ST 天宏
23	石（房权证）市第00012479号	西三路 17-94 号	综合房	823.19	ST 天宏
24	石（房权证）市第00012481号	西三路 17-61 号	纸库	1,783.77	ST 天宏
25	石（房权证）市第00012482号	西三路 17-63 号	工房	522.75	ST 天宏
26	石（房权证）市第00012484号	西三路 17-72 号	办公室	98.45	ST 天宏
27	石（房权证）市第00012485号	西三路 17-87 号	1#井房	32.4	ST 天宏
28	石（房权证）市第00012486号	西三路 17-88 号	抓机房	298.51	ST 天宏
29	石（房权证）市第00012487号	西三路 17-51 号	车间	1,471.14	ST 天宏
30	石（房权证）市第00012488号	西三路 17-54 号	棉浆蒸煮房	402.5	ST 天宏
31	石（房权证）市第00012489号	西三路 17-58 号	三段漂房	1349	ST 天宏
32	石（房权证）市第00012490号	西三路 17-47 号	8#9#机房	2,800.2	ST 天宏
33	石（房权证）市第00012491号	西三路 17-29 号	配电室	124.08	ST 天宏
34	石（房权证）市第00012492号	西三路 17-34 号	电工房	113.34	ST 天宏

35	石（房权证）市第00012494号	西三路 17-48 号	铸造	565.97	ST 天宏
36	石（房权证）市第00012496号	西三路 17-17 号	工房	319.42	ST 天宏
37	石（房权证）市第00012497号	西三路 17-12 号	2#井房	13.12	ST 天宏
38	石（房权证）市第00012498号	西三路 17-15 号	6#机房	4,910.47	ST 天宏
39	石（房权证）市第00012499号	西三路 17-26 号	4#5#机房	1,492	ST 天宏
40	石（房权证）市第00012500号	西三路 17-11 号	棉浆车间	1,527.57	ST 天宏
41	石（房权证）市第00012501号	西三路 17-8 号	办公楼	1,320	ST 天宏
42	石（房权证）市第00012503号	西三路 17-3 号	前门卫	13.12	ST 天宏
43	石（房权证）市第00012512号	西三路 17-9 号	切革备料	498	ST 天宏
44	石（房权证）市第00012513号	西三路 17-6 号	特纸 1#3#	590.82	ST 天宏
45	石（房权证）市第0142037号	西三路 17-107 号	生活用纸房	9,490.5	ST 天宏

ST 天宏的以下房屋及建筑物尚未办理产权证：

（1）公司本部账面价值 15,687,451.12 元的房屋及建筑物，因占用的土地抵押给银行，目前尚未解押，暂无法办理产权证；

（2）公司本部账面价值 170,275.06 元的房屋及建筑物，因报建手续不全，暂无法办理产权证；公司本部账面原值 125,591.36 元的位于乌鲁木齐市沙区棉花街 12 号 1 栋 1 单元 1-1、1-2 号的房屋尚未办理过户手续。

（3）分公司东泉农场账面价值 286,760.77 元的房屋及建筑物，均为七八十年代的自建房产，因地理位置偏远，建房手续不健全，故无法办理产权证。

农十二师国资公司已出具承诺：“本次重组 ST 天宏拟置出给本公司的资产，在该等置出资产转让给本公司后，相关全部权利、义务或责任均由本公司承继，本公司未来不会因该等置出资产可能存在的瑕疵而追究 ST 天宏的相关责任。”

4、ST 天宏资产抵押情况

公司以厂区内账面价值 16,611,899.88 元的房屋建筑物及租赁的新疆石河子造纸厂的土地使用权作为抵押物，向中国农业银行石河子兵团分行取得借款 48,550,000.00 元，目前该借款尚余 48,189,338.09 元，借款已逾期。

除此之外，ST 天宏的资产不存其他权属不清晰或权利限制情况。

(四) 置出资产债权情况

1、ST 天宏债权基本情况

截止 2012 年 6 月 30 日，ST 天宏母公司的债权情况如下：

单位：元

项目	金额	所占债权比例
应收票据	380,000.00	1.13%
应收账款	17,855,310.81	53.30%
预付款项	10,700,607.26	31.94%
其他应收款	4,565,424.99	13.63%
合计	33,501,343.06	100.00%

注：上述财务数据未经审计

2、债权形成情况

截止 2012 年 6 月 30 日，ST 天宏债权中除其他应收款项目，均形成于日常经营活动。ST 天宏其他应收款金额前五单位情况：

单位名称	与本公司关系	账面余额(元)	账龄	占其他应收款总额的比例(%)	性质或内容
应收出口退税款	无	1,911,585.52	1 年以内	23.60	出口退税款
哈萨克斯坦上海食府	无	692,662.10	4-5 年	8.55	借款
王宏章(伊犁收购)	采购员	657,718.20	2-3 年	8.12	备用金
东泉一队	无	649,128.33	1 年以内	8.02	社保
北屯二牧场（史自良）（06 年新增）	无	457,616.48	4-5 年	5.65	
合计		4,368,710.63		53.94	

（五）置出资产债务情况

1、ST 天宏债务基本情况

截止 2012 年 6 月 30 日，ST 天宏母公司债务情况如下：

项目	金额（元）
流动负债：	
短期借款	48,189,338.09
应付账款	12,461,052.86
预收款项	4,104,974.76
应付职工薪酬	3,746,551.30
应交税费	521,521.19
其他应付款	55,895,053.52
流动负债合计	124,918,491.72
非流动负债：	
其他非流动负债	2,481,883.33
非流动负债合计	2,481,883.33
负债合计	127,400,375.05

注：上述财务数据未经审计

2、债权人同意债务转移的情况

公司董事会承诺将在本次重大资产重组报告书（草案）披露前，获得主要债权人关于债务转移的同意函或者提前偿还债务。

（六）未决诉讼情况

截至本预案签署之日，ST 天宏不存在重大未决诉讼。

（七）或有负债情况

ST 天宏原在中国农业银行石河子兵团分行的贷款 4,818.93 万元已逾期，因中国农业银行石河子兵团分行根据股份制改制方案作为不良贷款剥离，现由中国农业银行石河子兵团分行作为代管行，按要求进行代管。2008 年 11 月 17 日，兵团金融办以兵金融[2008]2 号函指示，兵团各师所属企业、团场欠农行的不良贷款由兵团统一与农行协商后确定解决方案，各师所属团场、企业可暂不归还本金。公司根据兵金融[2008]2 号函的指示，在 2009 年已对该贷款做停息挂账处

理。由于兵团就农行的不良贷款解决方案尚在协商之中，中国农业银行石河子兵团分行对上述不良贷款是否会向本公司收取利息具有不确定性。

对于置出资产的或有负债，农八师出具以下承诺：

“1、如果中国农业银行石河子兵团分行未来向新疆天宏纸业股份有限公司收取上述贷款的或有利息，则本师承担自 2008 年 11 月 20 日至新疆天宏纸业股份有限公司本次重组完成日（即本次资产重组之资产交割日）期间产生的或有利息。

2、本师承诺，除前述已披露新疆天宏纸业股份有限公司的或有负债外，若新疆天宏纸业股份有限公司因本次重组完成之前任何事项产生或有负债或因或有负债产生损失的，本师将负责偿还全部负债（包括或有负债），补偿新疆天宏纸业股份有限公司由此造成的全部损失，并承担与此相关的一切责任及费用。”

（八）最近三年一期利润分配情况

上市公司及其子公司最近三年一期未进行过利润分配。

（九）员工安置

根据“人随资产走”的原则，ST 天宏的全部员工（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住房公积金和取暖费等福利，以及公司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均由农十二师国资公司或其指定的下属企业在公司本次重大资产置换完成后承继，并由承接主体负责进行安置，其中 2012 年 6 月 30 日前公司已离退休人员由农八师负责安置。

本次重组方案及职工安置方案已于 2012 年 8 月 5 日经本公司职工代表大会审议通过。

(十) 其他股东放弃优先受让权的情况

ST 天宏控股子公司天宏国贸的其他股东白丽萍、刘应强已出具《同意并放弃优先购买权的声明》，声明放弃对天宏国贸的优先购买权。

二、置入资产的基本情况

本次重组拟置入资产为天润科技 96.8% 股权，重组后上市公司获得天润科技的控股权。

(一) 天润科技的基本情况

公司名称：新疆天润生物科技股份有限公司

成立日期：2002 年 3 月 5 日

注册资本：21,770 万元人民币

法定代表人：汪义如

注册地址：乌鲁木齐市乌昌公路 2702 号

公司类型：股份有限公司

经营期限：永久存续

营业执照注册号：650000060000019

税务登记证号：650104734459742

经营范围：“许可经营项目：初乳素系列生物保健品、食品、饮料的生产和销售；乳和乳制品的加工与销售。一般经营项目：养殖业；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备零配件、原辅材料及技术的进口业务。”

截止本预案签署日天润科技股权结构如下表

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农十二师国资公司	19,423	89.22
2	石波	1,600	7.35
3	艾力达尔	697	3.2

4	谢平	50	0.23
	合计	21,770	100

(二) 历史沿革

1、2002年3月，天润科技（原名“天润乳业”）成立

2001年12月8日，新疆生产建设兵团农业建设第十二师下发“师发[2001]24号”《关于同意设立新疆天润乳业生物制品股份有限公司的批复》，同意乌鲁木齐农垦乳业集团公司（以下简称“农垦集团”）作为主发起人，联合新疆兵团草业开发技术服务中心（以下简称“草业服务中心”）、乌鲁木齐天牧实业有限公司（以下简称“天牧实业”）、北京德润中天投资管理有限公司（以下简称“德润投资”）、北京中油大诚石油天然气技术有限公司（以下简称“中油大诚”）共同发起设立新疆天润乳业生物制品股份有限公司（以下简称“天润乳业”）。2002年1月10日，新疆维吾尔自治区人民政府下发“新政函[2002]7号”《关于同意设立新疆天润乳业生物制品股份有限公司的批复》，同意由农垦集团、草业服务中心、天牧实业、德润投资、中油大诚以发起方式设立天润乳业，总股本为3,000万股。2002年1月30日，西安西格玛有限责任会计师事务所出具“希会验字（2002）第021号”《验资报告》，验证截止2002年1月29日止，天润乳业已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币3,000万元，以货币出资28,091,962.06元，以实物出资1,908,037.94元。2002年3月5日，新疆工商局核发注册号为“6500001001211”《企业法人营业执照》。天润乳业设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农垦集团	1,100	36.66
2	草业服务中心	800	26.67
3	天牧实业	500	16.67
4	德润投资	300	10.00
5	中油大诚	300	10.00
	合计	3,000	100

2、2005年5月，第一次股权转让

2005年5月，以下各方签署股权转让协议：草业服务中心将其在公司的800

万股（占总股本的 26.67%）转让给农十二师国资公司；天牧实业将其在公司的 500 万股（占总股本的 16.67%）转让给新疆芳婷针纺织有限责任公司（以下简称“芳婷公司”）；德润投资将其在公司的 299 万股（占总股本的 9.97%）转让给农十二师国资公司，将其在公司的 1 万股（占总股本的 0.03%）转让给乌鲁木齐奶业研究所。本次股权转让完成后，天润乳业股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农垦集团	1,100	36.66
2	农十二师国资公司	1,099	36.64
3	芳婷公司	500	16.67
4	中油大诚	300	10.00
5	乌鲁木齐奶业研究所	1	0.03
	合计	3,000	100

3、2006 年 4 月，第二次股权转让

2006 年 4 月 28 日，中油大诚与新疆新大陆运输有限公司（以下称“新大陆运输”）签订《股份转让协议》，将其在公司的 300 万股（占总股本的 10%）转让给新大陆运输。本次股权完成后，天润乳业股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农垦集团	1,100	36.67
2	农十二师国资公司	1,099	36.63
3	芳婷公司	500	16.67
4	新大陆运输	300	10.00
5	乌鲁木齐奶业研究所	1	0.03
	合计	3,000	100

4、2007 年 12 月，第三次股权转让

2007 年 12 月，农十二师国资公司分别与芳婷公司、新大陆运输签订了《股份转让协议书》，受让芳婷公司所持天润乳业 500 万股（占总股本 16.67%），受让新大陆运输所持天润乳业 300 万股股份（占总股本 10%）。本次股权转让完成后，天润乳业的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农十二师国资公司	1,899	63.30
2	农垦集团	1,100	36.67
3	乌鲁木齐奶业研究所	1	0.03
	合计	3,000	100

5、2008年4月，第一次增资

2008年2月1日，天润乳业、农十二师国资公司、农垦集团、农十二师国资委、艾力达尔、乌鲁木齐奶业研究所、张丹凤共同签署“（2008）天润增字第001号”《增资扩股协议书》，约定农十二师国资公司增资2,071万元（其中1921万元现金、150万元生物实物），农垦集团以生产设备评估作价出资633万元，艾力达尔增资697万元（包括土地、房产等），农十二师国资委以现金增资1,500万元，乌鲁木齐奶业研究所以现金增资49万元，张丹凤以现金增资50万元。2008年3月2日，天润乳业召开股东大会同意该次增资。2008年4月16日，天润乳业、农十二师国资公司、农垦集团、农十二师国资委、艾力达尔、乌鲁木齐奶业研究所、张丹凤共同签署“（2008）天润增字第001-补字01号”《增资扩股补充协议书》，约定对农十二师国资公司、农垦集团投资的实物中经评估部门评估后价值不足部分，由农十二师国资公司、农垦集团以现金补足。

2008年5月9日，新疆新新华通有限责任会计师事务所出具“新新华通验字[2008]017号”《验资报告》，验证截至2008年5月9日止，天润乳业已收到农十二师国资公司、农垦集团、农十二师国资委、乌鲁木齐奶业研究所及张丹凤首期新增缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币4,303万元，其中以货币出资3,530.93万元，以实物出资765.07万元。

2011年6月16日，天健正信会计师事务所有限公司新疆分所出具“天健正信验字（2011）第13-006号”《验资报告》，验证截至2011年6月16日止，天润科技已收到艾力达尔缴纳的出资，包括实物资产和无形资产（土地）合计人民币697万元。

根据天润乳业、农十二师国资公司、农垦集团、农十二师国资委、艾力达尔、乌鲁木齐奶业研究所、张丹凤共同签署的《增资扩股协议》，艾力达尔应于2008

年 5 月 30 日前缴足出资，但是艾力达尔实际出资时间为 2011 年 6 月 16 日。2011 年 7 月 19 日，新疆工商局就上述事项向天润乳业出具了“新工商企处[2011]15 号”《行政处罚决定书》，认为截止 2010 年 5 月 10 日，艾力达尔完成了设备投资 199.59 万元、土地使用权投资 292.56 万元，增资部分尚有 204.86 万元的房产已交予天润乳业使用，但未办理过户手续，未足额到位，期间天润乳业也未办理减资登记，属虚报注册资本行为，新疆工商局对天润乳业处以 30,000 元罚款。2011 年 7 月 21 日，天润乳业缴付前述罚款。

本次增资完成后，天润乳业的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例(%)
1	农十二师国资公司	3,970	49.62
2	农垦集团	1,733	21.66
3	农十二师国资委	1,500	18.75
4	艾力达尔	697	8.71
5	乌鲁木齐奶业研究所	50	0.63
6	张丹凤	50	0.63
	合计	8,000	100

6、2009 年 7 月，第四次股权转让

2009 年 1 月 17 日，农十二师国资委下发“师国资发[2009]16 号”《关于转让天润股份公司股权的批复》，同意农十二师国资公司转让持有天润乳业 1,600 万国有股份。2009 年 1 月 28 日，新疆恩和资产评估有限责任公司出具“新恩评报字[2009]第 1-06 号”《资产评估报告书》，截至 2008 年 9 月 30 日，天润乳业净资产为 78,199,237.85 元。

2009 年 6 月 24 日，农十二师国资公司向新疆产权交易所出具《意向受让条件》，详细列明受让方应当具备的必要条件。2009 年 8 月 18 日，石波签署《产权交易收购意向书》。2009 年 8 月 28 日，石波与农十二师国资公司签署《产权交易合同》，农十二师国资公司向石波转让 20% 股权，股权转让价格为 1,600 万元。

2009 年 9 月 11 日，新疆联合产权交易所出具“新联产权鉴字第 2009028 号”

《产权交易鉴证书》，新疆联合产权交易所对农十二师国资公司与石波之间股权转让进行了鉴证。

本次股权转让完成后，天润乳业的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例(%)
1	农十二师国资公司	2,370	29.62
2	农垦集团	1,733	21.66
3	石波	1,600	20.00
4	农十二师国资委	1,500	18.75
5	艾力达尔	697	8.71
6	乌鲁木齐奶业研究所	50	0.63
7	张丹凤	50	0.63
	合计	8,000	100

7、2010年2月，公司名称变更

2010年1月28日，天润乳业召开股东大会，同意公司名称变更为“新疆天润生物科技股份有限公司”。2010年2月9日，新疆工商局核发新的《企业法人营业执照》。

8、2010年9月，第五次股权转让

2010年9月14日，谢平与张丹凤继承人（宋张子豪）签署“（2010）股转字第001号”《股权转让协议书》，约定张丹凤继承人（宋张子豪）将其所持天润科技0.63%股权转让给谢平，转让价格为人民币50万元。2010年9月15日，天润科技召开股东大会，同意张丹凤合法继承人宋张子豪及其授权委托人张明霞将所持天润科技公司股权转让予谢平，并相应修改公司章程。本次股权转让完成后，天润科技的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例(%)
1	农十二师国资公司	2,370	29.62
2	农垦集团	1,733	21.66
3	石波	1,600	20.00
4	农十二师国资委	1,500	18.75
5	艾力达尔	697	8.71

6	乌鲁木齐奶业研究所	50	0.63
7	谢平	50	0.63
合计		8,000	100

9、2012年5月，第六次股权转让

2012年5月18日天润科技召开股东大会，同意农垦集团将所持有的天润科技21.66%的股权（1,733万股）转让给农十二师国资公司，同意农十二师国资委将所持有的天润科技18.75%的股权（1,500万股）转让给农十二师国资公司，同意乌鲁木齐奶业研究所将所持有的天润科技0.63%的股权（50万股）转让给农十二师国资公司。转让各方签署了《股权转让协议》，转让价格为每股1元。本次股权转让完成后，天润科技股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农十二师国资公司	5,653	70.66
2	石波	1,600	20
3	艾力达尔	697	8.71
4	谢平	50	0.63
合计		8,000	100

10、2012年8月，第二次增资

2012年8月9日，天润科技召开股东会，同意农十二师国资公司对天润科技增资13,770万元（其中农十二师国资公司以对天润科技的债权9,639万元增资，以货币资金4,131万元增资）。本次增资完成后，农十二师国资公司持有天润科技89.22%的股权，石波、谢平的持股比例下降至7.35%、0.23%。2012年8月13日，新疆新新华通有限责任会计师事务所出具了新新华通验字2012（026号）验资报告，2012年8月21日天润科技办理了工商变更手续。本次增资价格为每股1元。

农十二师国资公司对天润科技增资的9639万元债权是于2012年8月承接农十二师财务局对天润科技的合计9639万元的债权所致。农十二师财务局分别于2009年、2010年向天润科技借款389万元、9250万元用于补充流动资金和购买沙湾盖瑞乳业有限公司65%股权和沙湾金牛生物有限公司90%股权。

根据未经审计的合并财务报表，天润科技截止 2012 年 6 月 30 日的资产负债率为 64.34%，主要负债为对关联方的借款。为了改善天润科技的财务结构，并解决天润科技的关联方借款问题，农十二师国资公司以其拥有的对天润科技的全部债权对天润科技实施增资。在办理工商登记的过程中，新疆维吾尔自治区工商局要求公司每次增资中的货币资金出资比例不得低于该次增资总额的 30%，故农十二师国资公司以债权向天润科技增资 9,639 万元，以货币资金增资 4,131 万元，合计增资 13,770 万元。

本次增资完成后，天润科技的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	农十二师国资公司	19,423	89.22
2	石波	1,600	7.35
3	艾力达尔	697	3.2
4	谢平	50	0.23
	合计	21,770	100

（三）主营业务发展情况

天润科技的主营业务为乳制品生产、加工和销售。天润科技成立至今不断致力于乳品业的经营和发展，现已形成牛初乳系列、液态奶系列、酸奶系列、奶粉系列、含乳饮料五大系列 100 余个产品品种，其中自主研发的奶啤、卡瓦斯等产品具备较高的技术含量和附加值，已经成为天润科技未来业务的重点发展方向。天润科技目前拥有“盖瑞”、“佳丽”等多个品牌，其中“盖瑞”品牌重点经营液态常温乳制品，“佳丽”品牌则重点经营液态低温乳制品。“盖瑞”品牌产品在 2011 年被评为新疆名牌产品。

目前，天润科技的产能现已达到日产 350 吨鲜奶的水平，为了进一步改善产品结构、提高产品附加值，天润科技目前正在建设 3 万吨发酵乳项目，该项目建成后将成为天润科技新的利润增长点，会显著提升其产能及盈利水平。

天润科技在乌鲁木齐周边县市、乡镇建立了 15 个收奶站、12 个集中挤奶厅，在农十二师各农牧团场设立了 12 个收奶站、9 个集中挤奶厅，合同奶源基地奶

牛存栏 8000 头，原料奶合格率达到 100%。

天润科技目前拥有县级以上经销商 52 家，公司产品销售广泛遍布新疆市场，并开始逐步进入新疆以外市场。

（四）控股子公司情况

天润科技持有沙湾天润 90% 的股权及沙湾盖瑞 65% 的股权。天润科技控股子公司情况如下：

1、沙湾天润

（1）基本情况

公司名称：沙湾天润生物有限责任公司

成立日期：2003 年 9 月 8 日

注册资本：3,000 万元

法定代表人：胡刚

注册地址：沙湾县沙温公路以西三个泉子基地

公司类型：有限责任公司（国有控股）

经营期限：30 年

营业执照注册号：654223030000122

税务登记证号：65422375455804-3

经营范围：一般经营项目：（国家法律，行政法规由专项审批的项目除外）牛的饲养，销售；饲草种植、加工。

截止本预案签署日，沙湾天润股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万）	持股比例（%）
1	天润科技	2,700	90
2	何秀萍	300	10
	合计	3,000	100

(2) 历史沿革

① 2003年8月，沙湾天润（原名“沙湾金牛”）设立

2003年8月，乌鲁木齐金牛投资有限公司（以下称“乌市金牛”）和新疆金牛生物股份有限公司（以下称“新疆金牛”）共同出资设立沙湾金牛生物有限责任公司（以下称“沙湾金牛”），乌市金牛出资2700万元（货币：434万元、实物2266万元）、占注册资本90%，新疆金牛出资300万元（货币）、占注册资本10%。

2003年8月22日，新疆华光有限责任会计师事务所出具“新华验字[2003]272号”《验资报告》，验证截至2003年8月28日止，沙湾金牛已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币3000万元，其中货币出资734万元，实物出资2266万元。2003年9月8日，沙湾工商局核发《企业法人营业执照》。

沙湾金牛设立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	乌市金牛	2700	90
2	新疆金牛	300	10
	合计	3000	100

② 2005年12月，第一次股权转让

2005年12月2日，沙湾金牛召开股东会，全体股东同意乌市金牛将所持沙湾金牛80%股权转让予新疆金牛。根据乌市金牛与新疆金牛签署的《股权转让协议》，乌市金牛将其所持沙湾金牛80%股权以人民币2400万元的价格转让予新疆金牛。

沙湾金牛本次股权转让完成后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	新疆金牛	2700	90
2	乌市金牛	300	10
	合计	3000	100

③ 2006年3月，第二次股权转让

2005年12月8日，乌市金牛与何秀萍签署《出资转让协议》，约定乌市金牛将其所持沙湾金牛10%出资（即300万元）转让予何秀萍。2006年3月2日，沙湾金牛召开2006年临时股东会，全体股东同意乌市金牛将所持沙湾金牛10%的出资转让给自然人何秀萍，并修改公司章程相应条款。

沙湾金牛本次股权转让完成后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	新疆金牛	2700	90
2	何秀萍	300	10
	合计	3000	100

④ 2010年9月，股东变更、名称变更

2010年8月13日，新疆花荣拍卖有限公司、新疆正中拍卖有限公司、新疆金泽拍卖有限公司联合出具的“华拍成字005号”《拍卖成交确认书》，天润科技竞得沙湾金牛90%股权和沙湾盖瑞65%股权，总价款为9100万元。

2010年8月25日，乌鲁木齐市中级人民法院出具“(2009)乌中执字第257号”《执行裁定书》，确认沙湾盖瑞65%的股权及沙湾金牛90%的股权归买受人天润科技。

2010年9月25日，沙湾金牛召开股东会，全体股东同意根据乌鲁木齐市中级人民法院“(2009)乌中执字257号”执行裁定书，确认沙湾金牛股东变更为天润科技和何秀萍，其中天润科技持有90%的股权、何秀萍持有10%的股权；同意沙湾金牛名称变更为“沙湾天润生物有限责任公司”。

2010年11月6日，沙湾工商局核发新的《企业法人营业执照》。

沙湾天润本次股权变更完成后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	天润科技	2700	90

2	何秀萍	300	10
	合计	3000	100

(3) 主营业务情况

沙湾天润拥有国内先进的奶牛挤奶生产线，奶牛年产量可达 5000 吨，其奶牛为纯种荷斯坦奶牛，具有产奶高、乳蛋白率高的特点，是沙湾县学生奶奶源基地，产品全部销售给新疆沙湾盖瑞乳业有限公司。

沙湾天润成立以来立足于沙湾县，在新疆市场加强管理，注重原奶产品质量，从原材料入库—投入饲喂—原奶入库等均按照国家标准严格把关，原奶质量采取到沙湾盖瑞乳业化验后定价制度。2009 年沙湾天润被评为沙湾县重点奶源基地、学生放心奶生产基地。

2、沙湾盖瑞

(1) 基本情况

公司名称：沙湾盖瑞乳业有限公司

成立日期：2003 年 9 月 17 日

注册资本：2,734 万元

法定代表人：胡刚

注册地址：沙湾县乌鲁木齐东路工业园区

公司类型：有限责任公司（国有控股）

经营期限：20 年

营业执照注册号：654223030000114

税务登记证号：65422375455866-8

经营范围：许可经营项目：（具体经营项目以有关部门的批准文件或颁发的许可证、资质证书为准）乳制品[液体乳（灭菌乳、酸牛乳）]、饮料（蛋白饮料

类)生产;批发:食品(以流通许可证为准);一般经营项目:(国家法律,行政法规有专项审批的项目除外)畜禽养殖,销售。

截止本预案签署日,沙湾盖瑞的股权结构如下:

序号	股东名称	持股数(万)	持股比例(%)
1	天润科技	1,777	65
2	沙湾供销公司	957	35
合计		2,734	100

(2) 其他股东的基本情况

名称:沙湾供销(集团)有限责任公司

法定代表人:周习军

企业类型:有限责任公司

注册地址:沙湾县广场西路

成立日期:1998年6月11日

注册资本:5345.72万元

营业执照注册号:654223030000139

经营范围:一般经营项目:(国家法律,行政法规有专项审批的项目除外)皮棉、化肥、农畜产品、日用百货、五金交电、建筑材料、纺织品销售;农作物种植、农畜养殖;农用地膜、滴灌带加工销售。

沙湾供销公司的控股股东为沙湾县供销合作社联合社,沙湾县供销合作社联合社为集体所有制企业,其主管单位为新疆维吾尔自治区沙湾县政府,沙湾县供销合作社联合社持有沙湾供销公司98.78%的股权。

沙湾供销公司持有沙湾盖瑞35%的股权,天润科技持有沙湾盖瑞65%的股权,除此之外,沙湾供销公司与天润科技不存在其他关联关系。

(3) 历史沿革

① 2003年9月,沙湾盖瑞设立

2003年7月20日,沙湾盖瑞召开股东会,全体股东一致同意出资设立沙湾盖瑞,注册资本为1000万元,其中新疆金牛出资650万元,占沙湾盖瑞注册资

本总额的 65%，沙湾供销公司出资 350 万元，占沙湾盖瑞注册资本总额的 35%。

2003 年 9 月 10 日，新疆华光有限责任会计师事务所出具“新华验字（2003）289 号”《验资报告》，验证截至 2003 年 9 月 10 日止，沙湾盖瑞已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币 1000 万元，均为货币出资。

2003 年 9 月 17 日，沙湾县工商行政管理局核发《企业法人营业执照》。

沙湾盖瑞设立后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	新疆金牛	650	65
2	沙湾供销公司	350	35
	合计	1000	100

②2004 年 5 月，第一次增资

2004 年 4 月 25 日，沙湾盖瑞召开股东会，全体股东一致同意将沙湾盖瑞注册资本变更为 2000 万元，新疆金牛和沙湾供销公司共同增资 1000 万元，其中新疆金牛增资 650 万元，沙湾供销公司增资 350 万元。

2004 年 5 月 9 日，沙湾忠信有限责任会计师事务所出具“沙会验字（2004）044 号”《验资报告》，验证截止 2004 年 4 月 30 日止，沙湾盖瑞注册资本金为 2000 万元，增加注册资本金合计人民币 1000 万元。

2004 年 5 月 27 日，沙湾县工商行政管理局核发新的《企业法人营业执照》。

沙湾盖瑞本次增资完成后，股权结构变更为：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	新疆金牛	1300	65
2	沙湾供销公司	700	35
	合计	2000	100

③ 2007 年 3 月，第二次增资

2007年1月10日，新疆金牛与沙湾供销公司签订《增资扩股协议书》，约定新疆金牛以现金方式增资477万元，沙湾供销公司以现金增资257万元。

2007年3月8日，沙湾忠信有限责任会计师事务所出具“沙会验字（2007）008号”《验资报告》，验证截止2007年3月8日止，沙湾盖瑞实收资本为人民币2734万元，申请变更申请增加注册资本合计人民币734万元。

2007年3月15日，沙湾工商局核发新的《企业法人营业执照》。

沙湾盖瑞本次增资完成后，股权结构变更为：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	新疆金牛	1777	65
2	沙湾供销公司	957	35
	合计	2734	100

④ 2010年11月，股东变更

2010年8月13日，新疆花荣拍卖有限公司、新疆正中拍卖有限公司、新疆金泽拍卖有限公司联合出具的“华拍成字005号”《拍卖成交确认书》，天润科技竞得沙湾金牛90%股权和沙湾盖瑞65%股权，总价款为9100万元。

2010年8月25日，乌鲁木齐市中级人民法院出具“（2009）乌中执字第257号”《执行裁定书》，确认沙湾盖瑞65%的股权及沙湾金牛90%的股权归买受人天润科技。

2010年11月25日，沙湾盖瑞召开股东会，同意根据乌鲁木齐市中级人民法院“（2009）乌中执字257号”执行裁定书，确认沙湾盖瑞股东变更为天润科技和新疆沙湾供销（集团）有限责任公司（以下称“沙湾供销”），其中天润科技持有65%的股权、沙湾供销公司持有35%的股权。

2010年12月2日，沙湾县工商行政管理局核发新的《企业法人营业执照》。

沙湾盖瑞本次股东变更完成后，股权结构变更为：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	天润科技	1777.1	65
2	沙湾供销公司	956.9	35
	合计	2734	100

需要说明的是，由于相关工作人员工作疏忽，在办理沙湾盖瑞本次股东变更的工商登记手续时错误将天润科技和沙湾供销公司对沙湾盖瑞的出资额填写为 1777.1 万元和 956.9 万元。为纠正前述错误，沙湾盖瑞于 2012 年 8 月 16 日召开股东会，全体股东同意将天润科技出资额变更为 1777 万元、沙湾供销公司出资额变更为 957 万元，截至目前，沙湾盖瑞正在就前述事项办理工商变更登记手续。

沙湾盖瑞调整后股东出资额和出资比例为：

序号	股东名称	出资额（万）	出资比例（%）
1	天润科技	1777	65
2	沙湾供销公司	957	35
	合计	2734	100%

（4）主营业务情况

沙湾盖瑞主要产品为纯鲜奶、调味乳、酸奶，纯鲜类产品一直是沙湾盖瑞的主打产品。沙湾盖瑞拥有 UHT 奶生产线、利乐枕生产线和八联杯生产线，纸杯生产线、凝固性酸奶生产线、三角杯生产线，以上产品年产量约 19000 吨。

沙湾盖瑞成立以来立足于新疆北疆市场，注重产品质量，从原材料入库—生产加工—产成品入库均按照国家标准严格把关，严格按照食品安全法进行生产和检验。2003 年以来，沙湾盖瑞先后荣获自治区级龙头企业、自治区学生饮用奶生产基地、塔城地区重合同守信用企业等多项荣誉称号。

（五）天润科技财务数据

1、合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2012-6-30	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
资产总额	370,981,518.38	353,852,364.55	338,894,974.67	176,861,868.83
负债总额	238,077,178.25	228,912,273.11	238,565,621.97	98,022,988.39
所有者权益合计	132,904,340.13	124,940,091.44	100,329,352.70	78,838,880.44
归属于母公司所有者 权益合计	115,406,789.02	109,376,544.47	86,552,463.85	78,730,231.73

注：上述财务数据未经审计

2、合并利润表主要数据

单位：元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	136,071,439.77	243,887,369.25	123,805,592.01	84,882,119.82
营业成本	108,957,454.22	195,926,025.58	97,671,144.94	60,620,839.97
营业利润	8,408,568.56	17,503,158.50	7,756,040.50	12,498,926.05
利润总额	8,614,509.65	18,711,659.52	8,767,377.69	14,619,672.24
净利润	7,964,248.69	17,895,027.32	8,198,064.86	13,355,190.57
归属于母公司所有者 的净利润	6,030,244.55	15,852,081.62	7,914,489.89	13,348,474.45

注：上述财务数据未经审计

天润科技最近三年年均业绩波动超过 30%，2010 年净利润与 2009 年相比出现较大下滑，主要原因为：受 2008 年三聚氰胺事件的影响，奶农养牛积极性遭到极大打击，奶牛存栏数和产奶奶牛数出现大幅下降，加之饲料价格的提升，致使 2010 年原料奶收购价格比上年大幅提高。

天润科技 2011 年净利润与 2010 年相比有较大幅度的增长，主要原因为：一、天润科技于 2010 年 8 月收购了子公司沙湾盖瑞和沙湾天润，规模随之扩大，而且三聚氰胺事件对乳制品行业的影响逐渐衰减，使得天润科技 2011 年营业收入大幅增长；二、2010 年奶源收购价格上涨后，奶农养牛积极性逐渐得到恢复，同时，国家对物价的宏观调控效果显现，奶源收购成本在 2011 年有所下降。

天润科技 2012 年 1-6 月实现的归属于母公司所有者的净利润约为 603 万，不及 2011 年净利润的二分之一，主要原因是由于新疆地区的季节及消费习惯等原因，天润科技的利润主要在下半年（特别是 9-12 月）实现，预计天润科技 2012 年全年的净利润相比于 2011 年度增长 20% 左右。

（六）最近三年利润分配情况

最近三年天润科技未进行过利润分配。

（七）置入资产权属情况

1、股权权属情况

本次重组拟置入资产为天润科技 96.8% 股权。

天润科技是依法设立、合法存续的股份有限公司，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，其股东所持股权权属清晰。截至本预案签署之日，上述股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形。

本次重组交易对方农十二师国资公司、石波、谢平已承诺，“本公司/本人对所持有的天润科技的股份具有合法、完整的所有权，有权转让该标的股份及与其相关的任何权利和利益，不存在司法冻结或为任何其他第三方设定质押、抵押或其他承诺致使本公司无法将标的股份转让给 ST 天宏的限制情形；ST 天宏于标的股份交割日将享有作为标的股份的所有者依法应享有的一切权利（包括但不限于依法占有、使用、收益和处分的权利）；标的股权并不会因中国法律或第三人的权利主张而被没收或扣押，或被施加以质押、抵押或其他任何形式的负担。”

2、置入资产涉及资产权属情况

截至本预案签署之日，天润科技及其控股子公司沙湾盖瑞、沙湾天润共拥有 5 宗土地使用，具体情况如下：

3 宗拥有使用权的土地：

序号	证号	座落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期	使用人
1	阿市国用（2011）第 62810 号	南城区乌喀路与富达路交叉口	工业用地	出让	13,119.20	2056.05	天润科技
2	兵十二师国用（2008）第 12100140 号	农十二师五一农场三连	工业用地	出让	1,000,000	2057.05	天润科技

3	沙国用(2004)字第000003593号	三道河子镇乌鲁木齐东路09-05	工业用地	出让	27,168.62	2033.06.15	沙湾盖瑞
---	-----------------------	------------------	------	----	-----------	------------	------

2 宗租赁的土地:

序号	座落	用途	使用权类型	面积	终止日期	出租人
1	沙湾县三个泉子养牛基地	建设用地	租赁	5387 平方米	2033.07.22	沙湾县国土资源局
2	沙湾县三个泉子养牛基地	耕地和牛舍	租赁	5191 亩	2033.07.22	沙湾县国土资源局

截至本预案签署之日,天润科技及其控股子公司沙湾盖瑞、沙湾天润拥有的主要房产具体情况如下:

序号	证号	座落	规划用途	面积(平方米)	所有权人	备注
1	阿克苏市房权证2011005224字第00093939号	南城区乌喀路与富达路交叉口	工业	229.42	天润科技	
2	阿克苏市房权证2011005219字第00093938号	南城区乌喀路与富达路交叉口	办公	1,261.83	天润科技	
3	乌房权证乌市沙依巴克区字第00455367号	乌市沙依巴克区西北路1号1-1、1-2、1-3、1-4	综合楼	549.37	天润科技	
4	沙湾县房权证沙政字第00011250号	沙湾县三道合字镇六十一区交通东路	办公用房	5,202.55	沙湾盖瑞	
5	沙湾县房权证沙政字第00011248号	沙湾县三道合字镇六十一区交通东路	宿舍	1,343.38	沙湾盖瑞	
6	沙湾县房权证沙政字第00011249号	沙湾县三道合字镇六十一区交通东路	库房	2,479.75	沙湾盖瑞	
7	沙湾县房权证沙政字第00011247号	沙湾县三道合字镇六十一区交通东路	锅炉房	445.87	沙湾盖瑞	
8	沙湾县房权证沙政字第00008884号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	宿舍	243.48	乌市金牛	司法冻结
9	沙湾县房权证沙政字第00008890号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	警卫室	36.00	乌市金牛	司法冻结

10	沙湾县房权证沙政字第 00008889 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	厕所	33.15	乌市金牛	司法冻结
11	沙湾县房权证沙政字第 00008894 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
12	沙湾县房权证沙政字第 00008893 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
13	沙湾县房权证沙政字第 00008892 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
14	沙湾县房权证沙政字第 00008881 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
15	沙湾县房权证沙政字第 00008896 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
16	沙湾县房权证沙政字第 00008895 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
17	沙湾县房权证沙政字第 00008885 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	锅炉房	126.36	乌市金牛	司法冻结
18	沙湾县房权证沙政字第 00008898 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
19	沙湾县房权证沙政字第 00008900 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	宿舍	243.48	乌市金牛	司法冻结
20	沙湾县房权证沙政字第 00008897 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
21	沙湾县房权证沙政字第 00008899 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结
22	沙湾县房权证沙政字第 00008883 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	办公室	243.48	乌市金牛	司法冻结
23	沙湾县房权证沙政字第 00008882 号	沙湾县沙温公路以西三个泉子基地	牛舍	1,006.00	乌市金牛	司法冻结

本次交易置入资产天润科技的控股子公司沙湾天润目前拥有的 16 处房产（总面积为 10,985.95 平方米，包括 10 处牛舍、2 处面积为 486.96 平方米的宿舍、1 处警卫室、1 处锅炉房、1 处面积为 243.48 平方米的办公室及 1 处厕所），为原股东乌鲁木齐金牛投资有限公司的出资，并交付沙湾天润使用，但一直未进行产权过户，目前仍登记于公司原股东乌鲁木齐金牛投资有限公司（以下简称“乌市金牛”）名下。

2012 年 2 月 24 日，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院出具“（2012）乌中民二初字第 4 号”《协助执行通知书》，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院人

民法院向沙湾县房地产管理局请求协助查封乌市金牛名下的上述 16 处房产（面积为：10,985.95 平方米），查封期限自 2012 年 2 月 24 日至 2014 年 2 月 23 日。

除上述情况外，本次交易置入的天润科技及其控股子公司沙湾天润和沙湾盖瑞所拥有的主要资产不存在权属瑕疵或权利限制。

农十二师国资公司针对上述事项承诺如下：“本次重组置入资产涉及沙湾天润生物有限责任公司银行存款账户冻结、房产查封及未过户事宜，将由本公司协助该公司及时办理解除冻结、查封及房产过户手续，完成时间不晚于 ST 天宏就本次重组召开的第二次董事会，否则本公司将按照相关资产的评估值以现金对 ST 天宏进行补偿，并承担 ST 天宏因相关资产权属瑕疵产生的全部损失。”

（八）置入资产涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况

截止本预案签署日，天润科技存在一在建项目——年处理鲜奶 3 万吨生物发酵乳品加工项目。该项目已获兵团工业和信息化委员会的相关批复（兵工信纺[2011]3 号）；已获兵团农十二师发改委的相关批复（师发改委[2011]212 号）；已获兵团环境保护局“兵环审[2011]269 号”文件对其环境影响评价报告书的批复同意。

目前，该建设项目正在办理建设用地、施工等有关手续。农十二师国资公司承诺：“本公司将协助天润科技取得《年处理鲜奶 3 万吨生物发酵乳品加工项目》的建设用地、施工等有关批文。办理时间不晚于 ST 天宏发出召开审议本次重组相关事项的股东大会会议通知前 3 日。本公司承诺完成上述手续不存在实质性障碍，否则本公司将承担由此给 ST 天宏造成的全部损失。”

（九）十二个月内所进行的重大资产收购或出售事项

截止本预案签署之日前十二个月内天润科技未进行过重大资产收购或出售。

（十）置入资产涉及的未决诉讼情况

根据新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院于 2012 年 2 月 23 日出具的

“(2012)乌中民二初字第4号”《民事裁定书》，乌鲁木齐市商业银行股份有限公司北门支行向新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院申请财产保全，申请保全金额为9,707,651.45元；新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院裁定冻结沙湾天润生物有限责任公司、乌鲁木齐金牛投资有限公司的银行账户存款合计9,707,651.45元。

本次交易拟置入标的公司天润科技的控股子公司沙湾天润目前拥有的16处房产（总面积为10,985.95平方米，包括10处牛舍、2处面积为486.96平方米的宿舍、1处警卫室、1处锅炉房、1处面积为243.48平方米的办公室及1处厕所），为原股东乌鲁木齐金牛投资有限公司（以下简称“乌市金牛”）的出资，但一直未进行产权过户，目前仍登记在公司原股东乌市金牛名下。

2012年2月24日，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院出具“(2012)乌中民二初字第4号”《协助执行通知书》，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院向沙湾县房地产管理局请求协助查封乌鲁木齐金牛投资有限公司名下上述位于沙湾县公路以西10,985.95平方米房产，查封期限自2012年2月24日至2014年2月23日。

农十二师国资公司已就上述事项出具承诺函：“本次重组置入资产涉及沙湾天润生物有限责任公司银行存款账户冻结、房产查封及未过户事宜，将由本公司协助该公司及时办理解除冻结、查封及房产过户手续，完成时间不晚于ST天宏就本次重组召开第二次董事会，否则本公司将按照相关资产的评估值以现金对ST天宏进行补偿，并承担ST天宏因相关资产瑕疵产生的全部损失。”

除上述情况之外，置入资产不存在未决诉讼情况。

（十一）非经营性资金占用、为关联方提供担保情况

根据天润科技与兴业银行股份有限公司乌鲁木齐分行于2011年9月7日签订的《保证合同》，天润科技为芳婷公司与兴业银行股份有限公司乌鲁木齐分行签署的《借款合同》项下2500万元借款提供连带责任保证担保担保期限自2011年9月7日至2012年9月6日。

方婷公司出具如下承诺：“本公司将诚信和善意履行《借款合同》项下各项义务，按时足额偿还上述借款及利息。”

农十二师国资公司对此出具承诺：“若芳婷公司未按照借款合同约定按时足额偿还上述银行借款，并导致天润科技承担担保责任，本公司保证立即督促芳婷公司偿还相关借款或通过其他方式协助芳婷公司清偿借款，解除天润科技担保责任，并赔偿天润科技因此遭受的全部损失。”

除上述情况之外，截止本预案披露日，置入资产不存在非经营性资金占用、为关联方提供担保的情况。

（十二）注入资产转让前置条件情况

天润科技为股份有限公司，股权转让无需取得该公司其他股东的同意，本次转让符合公司章程规定的转让前置条件。

三、交易标的预估值

（一）置出资产的预估值说明

截至 2012 年 6 月 30 日，本次交易拟置出资产，即 ST 天宏全部资产和负债的账面值和预估值情况如下：

单位：万元

置出资产	账面值	预估值	增加值	增值率
ST 天宏全部资产负债	12,645.75	16,011.19	3,365.44	26.61%

本次标的资产的作价将以具有证券从业资格的资产评估机构所出具的评估报告中确定的评估值为基础确定，正式评估的基准日初步确定为 2012 年 12 月 31 日。

1、本次预估方法的选择合理性分析

根据《企业价值评估指导意见（试行）》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、

市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力；市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场、估值结果说服力强的特点；资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

受造纸行业整体不景气等因素的影响，ST 天宏主营业务长期处于亏损状态，预期未来短期内难以有实质性的改善，在预测期限内实现正的净利润和正的净现金流存在较大不确定性，故本次预估未能采用收益法。同时，由于市场上缺乏可比案例，故本次预估难以采用市场法。ST 天宏的核心资产为土地、房屋建筑物及设备实物资产，资产基础法运用中评估各项资产所涉及的经济技术参数的选择都有充分的数据资料作为基础和依据，考虑到资产基础法能够从企业购建角度反映企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供依据，故本次预估采用资产基础法进行评估。

2、重要资产所采用的具体评估方法

①房屋建筑物

本次预估，根据物业的产权状况、使用状况、所收集的市场资料等情况，对房屋建筑物采用了成本法予以评估，评估方法简介如下：

采用成本法评估时，评估值不包含房屋建筑物所占用的土地使用权价值。

成本法基于替代原理，即作为购买某特定资产的替代选择，人们可以去建造一个与该资产相同的或具有相同功能的资产。即在现时条件下重新购置一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，所得的差额作为被评估房屋评估值的评估方法。其计算公式为：

评估值 = 重置价值 × 成新率

重置价值=前期费用+综合造价+其他费用+资金成本

成新率的确定:

主要采用耐用年限法和打分法, 分别对建筑物进行测定, 然后综合考虑后估算成新率; 对价值低的辅助性建筑物仅采用耐用年限法估算成新率。

A、年限法: 评估人员通过现场勘察, 结合建筑物的结构特征和建筑质量, 考虑实际已使用年限, 以及被评估企业对建筑物的使用维修情况, 估测其尚可使用年限, 按以下公式计算成新率:

成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

B、打分法: 根据评估人员现场勘察的情况, 按照原城乡建设环境保护部颁发的《房屋完损等级评定标准》规定的打分评定标准, 分别对房屋的结构部份、装修部分和设备部分进行评分, 然后按下式计算成新率:

成新率=结构部分合计得分×G+装修部分合计得分×S+设备部分合计得分×B

式中: G 为结构部分的评分修正系数;

S 为装修部分的评分修正系数;

B 为设备部分的评分修正系数。

C、综合成新率=按年限法求得的成新率×40%+按打分法求得的成新率×60%。

D、对于难以使用打分法的构筑物, 则在耐用年限法的基础上, 综合考虑构筑物的施工年月、施工单位等级、使用效果等情况综合确定。

②设备类资产

主要采用成本法评估, 其评估计算公式为:

评估值=重置价值×成新率

A、重置价值的确定

对于国产设备：

重置价值=购置价+运杂费+安装调试费+其他合理费用+资金成本。

对于进口设备：

重置价值=CIF（到岸价）+关税+增值税+代理费+银行手续费+商检费+港监费（免税项目计算此项目）+国内运杂费+安装调试费+其他合理费用+资金成本。

凡能查询到预估基准日市场价格的设备，以市场购置价加上设备运杂费和安装调试费等其他费用来确定设备的重置价值。

凡不能从市场获得现行价格的设备，参考《2012年机电设备报价手册》、《2012年中国机电产品报价目录》、《工程建设全国机电设备2012年价格汇编》等有关设备价格目录中的价格，加上设备的运杂费及安装调试费等其他费用来确定其重置价值。

对无法询价的设备，采用类比法对类似设备的价格加以修正，再加上设备运杂费和安装调试费等其他费用来确定其重置价值。

对自制设备、非标准设备，依据设备的材质、材料消耗定额以及组成该设备的零、部件，参照有关零、部件价格，材料消耗定额（人工费、材料费、机械费等）来确定其单位材料造价（其中包括人工费、材料费、机械费、利润等诸项费用），按照设备的总重量、体积或有关建造指标，换算出设备的总造价，再考虑设备的设计费、运杂费、安装调试费来确定其重置价值。

对大型、关键设备，或资金投入较大的设备，重置价值中除考虑设备的运杂费、安装调试费之外，还考虑了合理的购买前的市场调研、管理费用以及资金成本，在计算资金成本时，一般按同期银行贷款利率确定。

对重大、需安装的设备，在确定重置价值的构成中，同时考虑了安装工程监理费。

运输车辆按有关收费规定：

车辆重置价值=购车价×[1+购置附加费率/(1+增值税率)]+牌照手续费

各项费率的选取参考《资产评估常用数据与参数手册》。

B、成新率的确定

通过对设备的现场勘察，考虑各类设备的有效使用年限，以及各类设备实际已使用年限、外观及自然损耗等因素，合理确定各类设备的实体性损耗；同时向有关管理人员调查和查询该等设备的技术状况、维修保养情况，合理确定各类设备的功能性损耗，从而综合确定评估设备的成新率。具体确定成新率时根据不同情况按以下方法计算：

对一般小型通用设备，根据其经济耐用年限，结合现场勘查状况来确定其成新率。

对大型、关键设备通过现场勘察了解其现有技术状态，分部位对设备技术状况打分，同时结合年限法来确定其综合成新率，设现场勘察状况的成新率权重为50%，年限法理论成新率的权重为50%。

运输车辆的成新率参照1997年7月15日国家经贸委、国家计委等六部委联合发布、经修订后的《汽车报废标准》中的相关规定，从服务年限和行驶里程两方面考虑采用孰低法确定成新率。

本次预估仅采用资产基础法（成本法）进行评估，未采用收益法估值。在出具正式评估报告时将同时采用资产基础法和收益法进行评估。

3、预估结果及增值原因分析

(1) ST天宏预估值结果

截至2012年6月30日，ST天宏母公司预估值结果如下：

单位：万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	8,375.28	7,906.28	-469.00	-5.60
2	非流动资产	17,010.51	20,844.95	3,834.44	22.54
3	其中：长期股权投资	90.00	61.04	-28.96	-32.17
4	投资性房地产	2,663.52	5,395.90	2,732.38	102.59
5	固定资产	14,200.52	15,331.53	1,131.01	7.96
6	在建工程	56.47	56.47	-	-
7	无形资产	-	-	-	-
8	其中：土地使用权	-	-	-	-
9	长期待摊费用	-	-	-	-
10	递延所得税资产	-	-	-	-
11	资产总计	25,385.79	28,751.23	3,365.44	13.26
12	流动负债	12,491.85	12,491.85	-	-
13	非流动负债	248.19	248.19	-	-
14	负债总计	12,740.04	12,740.04	-	-
15	净资产（所有者权益）	12,645.75	16,011.19	3,365.44	26.61

（2）评估增值原因分析

ST 天宏截至 2012 年 6 月 30 日的净资产预估值与账面价值相比增值的原因，ST 天宏投资性房地产中的商业地产增值较大，因此造成公司净资产预估值增值。

（二）置入资产的预估值说明

评估机构以2012年6月30日天润科技的状况进行预评估结果如下：

单位：万元

交易标的	净资产账面值	净资产预估值	预估增值率
天润科技 100%股权	25,310.68	26,837.00	6.03%

注：天润科技的净资产账面值为截止 2012 年 6 月 30 日天润科技账面净资产值加上 2012

年 8 月增资额之和，天润科技 100% 股权的预评估值已考虑上述增资因素。

本次标的资产的作价将以具有证券从业资格的资产评估机构所出具的评估报告中确定的评估值为基础确定，正式评估的基准日初步确定为 2012 年 12 月 31 日。

1、本次预估方法的选择合理性分析

根据《企业价值评估指导意见（试行）》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力；市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场、估值结果说服力强的特点；资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次交易采用收益法比采用成本法更能反映企业的实际价值。成本法评估范围仅包括企业账面存在的各项资产，但天润科技的经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括客户资源、服务能力、人才团队、专利技术、品牌效应等重要的无形资产，因此本次预估采用了收益法。

2、评估参数的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

$$\text{公式：WACC} = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中：

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

D/E ：根据类比上市公司的资本结构估计被估企业的目标债务与股权比率；

T 为所得税率

其中： $K_e=R_f+\beta L\times ERP+R_c$

R_f =无风险报酬率；

βL =企业风险系数；

ERP =市场风险溢价；

R_c =企业特定风险调整系数。

(1) 权益资本成本 K_e 的确定

①无风险报酬率 R_f 的确定

无风险报酬率 R_f 采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate），国债的选择标准是国债到期日距预评估基准日2012年6月30日超过5年的国债，以其到期收益率的平均值作为平均收益率，以此平均值作为无风险报酬率 R_f 。查阅Wind资讯并计算距评估基准日超5年的国债平均收益率为3.51%。

②企业风险系数

参考企业的选择：

首先参考同行业主营或者类似行业上市公司无财务杠杆的Beta，再根据天润科技有息负债、所有者权益市场价值计算出天润科技有财务杠杆Beta。

由于天润科技是非上市公司，因此不能直接确定其市场价值，也无法直接计算其风险报酬率等重要参数。为了能估算出天润科技的经营风险和折现率，评估人员采用在国内证券市场—沪深300指数选取对比公司，并通过分析对比公司的方法确定公司的经营风险和折现率等因素。对比公司的选取标准如下：

A.对比公司必须为至少有两年上市历史；

B.对比公司只发行人民币A股；

C.对比公司注册资本与被评估公司相近；

D.对比公司所从事的行业或其主营产品类型为GS乳制品行业。

根据上述四项原则，评估人员查询了相关行业的上市资料，按照中信证券行业分类，涉及同业的上市公司包括皇氏乳业、黑牛食品、三元股份、光明乳业和伊利股份等上市公司。

根据上述四项原则，评估人员选取了皇氏乳业、黑牛食品、三元股份、光明乳业和伊利股份等5家上市公司作为对比公司。

根据Wind资讯查询于预评估基准日2012年6月30日，该5家公司与测算其剔除资本结构的企业风险系数Beta的相关财务数据，测算出无财务杠杆的风险系数 β_U 的平均值为0.8186。

板块名称	GS乳制品
证券数量	5
标的指数	沪深300
计算周期	周
时间范围从	2010/6/30
时间范围至	2012/6/30
收益率计算方法	普通收益率
加权方式	算术平均
加权原始Beta	0.7131
加权调整Beta	0.8078
加权剔除财务杠杆原始Beta	0.7293
加权剔除财务杠杆调整Beta	0.8186

数据来源：Wind资讯

天润科技的风险系数 β_L 计算：

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的Beta；

β_U ：无财务杠杆的Beta；

T: 所得税率, 根据企业的情况分析, 不同年份执行不同的所得税率。

D/E: 取类比上市公司的评估基准日市场价值进行计算, 如下表:

金额单位: 人民币万元

代码	002329.SZ	600429.SH	002570.SZ	600597.SH	600887.SH	平均
简称	皇氏乳业	三元股份	贝因美	光明乳业	伊利股份	
普通股价值	203,300.00	510,645.00	940,718.40	925,388.54	3,005,453.54	
优先股价值	0	0	0	0	0	
短期债务	13,819.50	44,503.76	29,601.61	127,045.78	327,029.85	
长期债务	368.31	47,791.91	11,147.14	66,231.38	69,131.22	
无风险收益率(%)	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	
Beta	0.7	0.95	0	0.78	0.24	
市场风险	0	0	0	0	0	
股权成本Ke	17.49	22.67	3	19.13	7.89	
短期利率	3	3	3	3	3	
长期利率	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	
债券调整系数	2	2	2	2	2	
所得税率	10.16	5.3	34.79	27.07	14.73	
债务成本Kd	5.47	7.4	4.54	5.25	5.64	
资本加权平均成本(WACC)	16.71	20.33	3.06	16.73	7.63	
总资本(万元)	217,487.81	602,940.67	981,467.15	1,118,665.70	3,401,614.61	
E	203,300.00	510,645.00	940,718.40	925,388.54	3,005,453.54	
D	14,187.81	92,295.67	40,748.75	193,277.16	396,161.07	
D/E	6.98%	18.07%	4.33%	20.89%	13.18%	12.69%

E/(D+E)	93.48%	84.69%	95.85%	82.72%	88.35%	89.02%
D/(D+E)	6.52%	15.31%	4.15%	17.28%	11.65%	10.98%

则根据天润科技不同的所得税率计算如下：

A.预计2012年至2017年企业的所得税率为15%，则

$$\begin{aligned}\beta L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U \\ &= [1 + (1 - 15\%) \times 12.69\%] \times 0.8186 \\ &= 0.9069\end{aligned}$$

B.预计2018年以后年度企业的所得税率为25%，则

$$\begin{aligned}\beta L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U \\ &= [1 + (1 - 25\%) \times 12.69\%] \times 0.8186 \\ &= 0.8965\end{aligned}$$

③ 股权市场超额风险收益率ERP的确定

股权市场超额风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。评估人员选用沪深300指数，计算出2000-2009年国内ERP几何平均数为8.25%。

其中：沪深300股票采用当年年末成份股，2004年以前的成份股按2004年末的成份股，上市满10年的，按上市首年末数据。剔除上市不满一年的股票，股票价格均采用期末后复权收盘价。无风险报酬采用到期日距当年年末5年及以上的国债到期收益率。

序号	年份	几何平均值 Rm	无风险收益率Rf（5年及以上）	MRP=Rm-Rf	无风险收益率（国债10年及以上）
0	2000	32.18%	3.46%	28.72%	
0	2001	11.10%	2.92%	8.18%	
1	2002	4.34%	2.79%	1.55%	
2	2003	8.06%	3.27%	4.79%	

3	2004	4.44%	4.71%	-0.27%	
4	2005	2.18%	3.14%	-0.96%	
5	2006	14.20%	3.18%	11.02%	
6	2007	39.67%	4.03%	35.64%	
7	2008	4.10%	3.42%	0.68%	
8	2009	20.00%	3.74%	16.26%	4.05%
9	2010	14.27%	4.01%	10.26%	4.25%
10	2011	7.22%	3.64%	3.58%	3.98%
10年平均值		11.85%	3.59%	8.25%	

综合上述资料分析，本次评估市场风险溢价ERP取8.25%。

④ 企业特定风险调整系数Rc的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与参照上市公司相比，企业为非上市公司，应考虑该公司特有风险产生的超额收益率，一般包括一些两部分：

A.规模超额收益率Rs，即被评估企业的规模产生的超额收益率，一般来说公司资产规模小，投资风险就会相对增加；

具体计算过程为： $R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NB$ ($R_2 = 90.89\%$)

其中：

Rs： 被评估企业规模超额收益率；

NB： 为被评估企业净资产账面值（ $NA \leq 10$ 亿，当超过10亿时按10 亿计算）

被评估企业评估基准日净资产账面值3.27亿代入式中得出规模超额收益率Rs为2.33%。

B.公司其他特有风险收益率Rq,企业经营中的特有风险主要为行业特有的经营风险，随着人口总量的减少和城市圈的缩小，企业的经营将不可避免的受到影响。此处，公司其他特有风险收益率Rq为0.1%。

企业特定风险调整系数 $R_c = R_s + R_q = 2.43\%$

⑤ 权益资本成本 K_e 的确定

$$K_e = R_f + \beta L \times ERP + R_c$$

其中： R_f =无风险报酬率；

βL =企业风险系数；

ERP =市场风险溢价；

R_c =企业特定风险调整系数

则根据企业不同年份享受不同的所得税率进行计算如下：

A. 预计2012年至2017年企业的所得税率为15%，则

$$K_e = R_f + \beta L \times ERP + R_c$$

$$= 3.51\% + 0.9069 \times 8.25\% + 2.43\%$$

$$= 13.42\%$$

B. 预计2021年以后年度企业的所得税率为25%，则

$$K_e = R_f + \beta L \times ERP + R_c$$

$$= 3.51\% + 0.8965 \times 8.25\% + 2.43\%$$

$$= 13.34\%$$

(2) 债务资本成本 (K_d)

债权回报率是债权人投资被评估企业债权所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。目前国内，对债权期望回报率的估算一般采用银行同期贷款利率。截至评估基准日，天润科技短期借款共有1笔，账面金额共计29,900,000.00元。

以借款的同期贷款利率可以计算出天润科技的债务资本成本为6.65%。

(3) 天润科技的加权资本成本WACC的确定

根据不同年份适用的所得税确定企业的加权资本成本WACC。

$$WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T)$$

① 各个参数的确定如下：

D与E的确定采用类比上市公司的资本结构平均值。

- A. $E / (D+E) = 89.02\%$
- B. $D / (D+E) = 10.98\%$
- C. K_d 的确定:债务资本成本采用企业当前的债务资本成本确定为6.65%。
- D. T的确定: 根据企业未来预计可能享受的所得税政策分段确定。

② 加权资本成本WACC的确定

A. 预计2012年至2017年天润科技的所得税率为15%，则：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 13.34\% \times 89.02\% + 6.65\% \times 10.98\% \times (1-15\%) \\ &= 12.50\% \end{aligned}$$

B. 预计2018年以后天润科技的所得税率为25%，则：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 13.34\% \times 89.02\% + 6.65\% \times 10.98\% \times (1-25\%) \\ &= 12.42\% \end{aligned}$$

(4) 同行业折现率比较

根据wind资讯数据计算出的同行业上市公司的折现率平均值为12.89%，本次预估采取的折现率与之基本相当。

(三) 置入资产过去 36 个月内交易价格存在较大差异及原因分析

置入资产在本预案签署日前 36 个月内的交易情况如下：

2010年9月14日，谢平与张丹凤继承人（宋张子豪）签署“（2010）股转字第001号”《股权转让协议书》，约定张丹凤继承人（宋张子豪）将其所持天润科技0.63%股权转让给谢平，转让价格为人民币50万元，即1元每股转让。

2012年5月18日天润科技召开股东大会，同意农垦集团将所持有的天润科技21.66%的股权（1733万股）转让给农十二师国资公司，同意农十二师国资委将所持有的天润科技18.75%的股权（1500万股）转让给农十二师国资公司，同

意乌鲁木齐奶业研究所将所持有的天润科技 0.63%的股权（50 万股）转让给农十二师国资公司。转让各方均签署了《股权转让协议》，转让价格为 1 元每股。

2012 年 8 月 9 日，天润科技召开股东会，同意农十二师国资公司以对天润科技增资 13770 万元（其中农十二师国资公司以对天润科技的债权增资 9639 万元，以货币资金 4131 万元进行增资），本次增资完成后，农十二师国资公司将持有天润科技 89.22%的股权。2012 年 8 月 13 日天润科技办理了工商变更手续。本次增资价格为 1 元每股。

本次置入资产天润科技 100%股权的预估价格为 26,837.00 万元，折合每股 1.23 元，而上述历次股权转让或增资的价格均为每股 1 元。本次置入资产的预估值与上述转让及增资价格存在一定差异，主要原因是天润科技上述历次的股权转让均以成本法进行评估，而本次交易采用收益法对天润科技进行评估。由于成本法未能体现天润科技的客户资源、服务能力、人才团队、专利技术、品牌效应等重要的无形资产的价值，所以评估值相对较低。

第六章 资产置换及发行股份购买资产的定价及依据

一、置入资产、置出资产的定价及依据

本次交易中置入资产及置出资产将以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权国有资产管理部门备案或核准的评估报告中确定的评估结果为准。

二、发行股份的定价及依据

根据《上市公司重大资产重组管理办法》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。”

前款所称交易均价的计算公式为：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。

本次发行股份的定价基准日为本公司第四届董事会第八次会议决议公告日。发行价格为定价基准日即本公司审议本次重组的首次董事会会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 9.89 元/股，最终发行价格尚须经本公司股东大会批准。

在定价基准日至本次发行股份的股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，本公司发行股票的发行价格和发行数量按规定做相应调整，本次发行数量也将根据发行价格的情况进行相应调整。具体调整方式如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

第七章 本次交易对上市公司的影响

一、对主营业务的影响

本次重组前，上市公司的主营业务为造纸、纸制品及纸料的加工、销售。

本次交易完成后，本公司原有资产和负债全部置出，本公司拥有天润科技 96.8%的股权。本公司的主营业务将由造纸、纸制品及纸料的加工、销售变更为乳制品的生产、加工与销售。

二、对盈利能力的影响

本次交易前，本公司 2010 年度、2011 年度、2012 年上半年的营业利润分别为-46,921,415.15、-4,139,402.23、-16,654,655.15 元，主营业务连续三年亏损。

本次交易拟置入资产天润科技 2010 年度、2011 年度、2012 年上半年的营业利润分别为 7,756,040.50、17,503,158.50、8,408,568.56 元。

本次交易完成后，本公司的资产质量显著提升，持续盈利能力大幅增强。截至本预案签署日，相关标的资产的审计、评估及盈利预测正在进行中，本次交易相关资产经审计的历史财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告书中予以披露。

三、对同业竞争的影响

本次交易完成后，本公司将持有天润科技 96.8%的股权，公司业务将转变为初乳素系列生物保健品、食品、饮料的生产和销售；乳和乳制品的加工与销售；养殖业等。本公司的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业未从事上述业务，与本公司不构成同业竞争。

为避免同业竞争，农十二师国资公司承诺如下：

“1、在本公司直接或间接与上市公司保持实质性股权控制关系期间，本公

司保证不利用本公司对上市公司的控制关系从事或参与从事有损上市公司及其中小股东利益的行为。

2、本公司及除上市公司外本公司控制的其他企业未直接或间接从事与上市公司相同或相似的业务；亦未对任何与上市公司存在竞争关系的其他企业进行投资或进行控制。

3、无论何种原因，如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与上市公司构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，促使该等业务机会转移给上市公司。若该等业务机会尚不具备转让给上市公司的条件，或因其他原因导致上市公司暂无法取得上述业务机会，上市公司有权选择以书面确认的方式要求本公司或本公司控制的其他企业放弃该等业务机会，或采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的其他方式加以解决。”

四、对关联交易的影响

本次交易完成前，本公司已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会的相关规定，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等都有相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，本公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。本次交易中的拟置入、置出资产均将经过具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估机构审计和评估，作价客观、公允，不会损害公司及非关联股东的利益。根据相关规定，本次交易还需经本公司股东大会决议通过并经中国证监会核准后方可实施。

本次交易完成后，本公司的主营业务将变更为乳制品的生产、加工与销售。公司将严格按照《公司章程》及相关法律对关联交易的界定、审核及决策作更为系统的规定，进一步完善关联交易制度。

本次交易完成后，为了减少和规范关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，农十二师国资公司承诺如下：

“（1）本公司将尽量避免本公司以及本公司实际控制或施加重大影响的公司与上市公司之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

（2）本公司将严格遵守上市公司《公司章程》中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照上市公司关联交易决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联交易事项进行信息披露。

（3）本公司保证不会利用关联交易转移上市公司利润，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。”

五、对全体股东利益的影响

本公司现有主营业务盈利能力不佳，已连续三年亏损。通过本次重组，本公司将置入资产质量优良、具有良好市场发展空间的乳业资产，主要产品将转变为乳制品、食品、饮料等。本次交易，将彻底改变公司经营业绩和财务状况，实现扭亏为盈，避免暂停上市和退市风险，维护了全体股东特别是中小股东的利益。

第八章 风险因素

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，除本预案的其他内容和与本预案同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述主要风险。

一、本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。

2、考虑到本次重组涉及的资产范围较广、程序较复杂，相关审计、评估及盈利预测审核工作量较大，尚需获得相关政府部门的备案、批准或核准，本次重组存在因上述因素导致上市公司在审议本次重组事项的首次董事会决议公告 6 个月内未能发布召开股东大会的通知，而被暂停、中止或取消的风险。

3、天润科技控股子公司沙湾天润的部分房产尚未登记在其名下，且已被司法冻结。农十二师国资公司已承诺在上市公司就本次重组召开第二次董事会前解除上述房产的司法冻结并将其权利人变更为沙湾天润，否则将按照相关资产评估值以现金对上市公司进行等额补偿，并承担上市公司因上述资产权属瑕疵产生的任何损失。但本次重组仍存在因拟置入资产部分房产权属证书不完整，而被暂停、中止或取消的风险。

4、根据天润科技提供的未审计的财务报表，天润科技 2010 年、2011 年和 2012 年上半年分别归属于母公司净利润约 791.45 万元、1,585.21 万元和 603.02 万元；2010 年、2011 年和 2012 年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润分别约为 706.21 万元、1,524.79 万元和 586.29 万元。虽然天润科技最近两年实现的扣除非经常性损益后的净利润均为正数且累计超过 2,000 万元，但上述财务数据尚未经具备证券从业资格的会计师事务所审计。若天润科技经审计最近两年归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益后前后孰低为准）之和出

现低于 2,000 万元的情形，则本次交易将因不满足《重组办法》第十二条的规定而被迫中止。

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本预案中披露的重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

二、审批风险

本次重组尚需获得的批准或核准有：

- （一）国务院国资委核准《股权划转协议》；
- （二）中国证监会豁免农十二师国资公司因股权划转而触发的要约收购本公司股份的义务；
- （三）置入资产及置出资产的评估报告获得相关国资管理部门备案；
- （四）本次交易标的资产的审计、评估及相关盈利预测工作完成后公司再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案；
- （五）兵团国资委批准本次重大资产重组；
- （六）公司股东大会审议通过本次交易的相关议案并同意豁免农十二师国资公司因认购本公司非公开发行的股票而触发的要约收购本公司股份的义务；
- （七）中国证监会核准本次重大资产重组。

本次交易能否获得上述批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关的批准和核准时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、标的资产盈利预测及估值风险

截至本预案签署日，标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成。本预案中披露的与本次标的资产相关的审计、评估及盈利预测数据尚需经具有证券业务资格的审计、评估机构确认并经国有资产监督管理部门核准或备案，存在

与目前披露数据不一致的风险。

四、行业风险

本次重组完成后，本公司的主营业务将由纸制品行业变更为乳制品行业，公司所属行业类别发生了较大变化。鉴于重组前后公司业务类型有着明显区别，本公司目前的经营模式、管理制度、内控制度和管理团队将在重组完成后根据业务发展需要作出必要的调整和完善，该等调整可能对本公司的生产经营带来一定影响。

本次重组完成后，公司所处的乳制品行业竞争较为激烈，并且随着国内市场的对外开放，国际知名乳业公司纷纷进入中国，对中国乳业形成一定的冲击。同时，激烈的市场竞争及本地区以外乳制品品牌不断加快进入新疆地区，可能使公司产品在本地区的市场占有率降低，对公司盈利水平产生不利影响。此外，随着近年来食品安全事件的不断发生，消费者的食品安全意识不断提高，产品质量、食品安全成为乳制品行业非常重要的行业风险，食品行业任何质量、安全事件，都会对乳制品行业带来不利影响。

五、市场风险

目前，公司主要以生产大众化产品为主，随着收入和生活水平的提高，人们的饮食习惯和需求口味将不断变化，对企业产品提出更加高品质、多元化的要求，从而导致乳制品消费市场需求结构不断变化。如果公司不能根据市场需求变化及时调整产品结构，产品销售将受到不利影响。

六、大股东控制风险

2012年7月27日，本公司控股股东新疆石河子造纸厂与农十二师国资公司签署了《股权划转协议》，前者拟将其所持本公司41.90%的股权无偿划转至农十二师国资公司，在《股权划转协议》获得国资管理部门核准并履行且本次交易完成后，农十二师国资公司将持有本公司的股权比例达到46.11%。农十二师国资公司可能通过行使表决权对公司的人事任免、经营决策等方面实施控制，从而可

能损害公司及公司中小股东利益。

七、股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票的价格。另外，行业的景气变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、本公司经营状况、投资者心理变化等种种因素，都会对股票价格带来影响。为此，本公司提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

八、重组后长期无法分红的风险

根据立信会计师事务所出具的信会师报字[2012]第 111525 号审计报告，上市公司截至 2011 年 12 月 31 日的未分配利润为-12,742 万元，本次交易完成后，公司将全额承继该等累计未弥补亏损。受此影响，公司将在一定时期内不能完全弥补累计未弥补亏损，进而在一定时期内无法向股东进行现金分红或通过公开发行证券进行再融资。

第九章 保护投资者合法权益的相关安排

一、程序公平合理、遵守相关法律法规的规定

在本次交易的过程中，各项表决程序遵守有关法律、法规和《公司章程》的规定，定价原则合理公平，遵守客观、公允、合理的原则，不损害其他股东的利益。

（一）真实、准确、完整、及时地履行信息披露义务。

（二）在对相关事项进行表决时，关联董事和股东回避表决。

（三）聘请独立财务顾问，对本次重组发表独立意见；聘请评估机构，对拟注入的资产定价提供参照依据；由会计师事务所，对拟注入的资产出具审计报告和盈利预测审核报告。

（四）独立董事将对本次重组发表意见，以切实履行其职责。

二、股份锁定

本次交易的发行对象农十二师国资公司、石波承诺本次其认购的股份，自本次发行结束之日起三十六个月内不转让，之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

谢平承诺本次认购的股份，自本次股票发行结束之日起十二个月内不转让，之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

三、业绩补偿安排

详见“第四章 本次交易的具体方案（二）本次发行的主要内容 9、业绩补偿安排”。

四、其他保护投资者权益的措施

农十二师国资公司承诺在成为上市公司的控股股东后,将继续保持上市公司的独立性,在资产、人员、财务、机构、业务上遵循五分开原则,遵守中国证监会有关规定,不利用上市公司违规提供担保,不占用上市公司资金、不与上市公司形成同业竞争。

第十章 独立财务顾问机构核查意见

本次交易的独立财务顾问长城证券参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组若干规定》、《收购管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律、法规和规定以及中国证监会的相关要求，通过尽职调查和对 ST 天宏重组预案等信息披露文件的审慎核查后认为：

一、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《收购管理办法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定。重大资产重组预案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；

二、标的公司权属清晰，股权不存在重大质押、抵押等情形，标的公司核心资产和业务注入上市公司将有利于提升 ST 天宏的持续经营能力和盈利能力。

三、本次发行股票的定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

四、本次交易不影响公司的上市地位，本次资产重组完成后可改善并提高公司的资产质量和盈利能力，增强持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益。

第十一章 其他重要事项

一、本公司董事会就本次交易相关事宜的承诺

本公司董事会及全体董事承诺保证《新疆天宏纸业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预案》的内容真实、准确、完整，并对本预案中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。本次重大资产重组的交易标的资产的审计和评估工作尚未完成，本预案中涉及的相关数据尚未经过具有证券从业资格的审计、评估机构的审计、评估。本公司董事会全体董事保证相关数据的真实性和合理性。

本公司董事会及全体董事保证本次重大资产重组所提交的法律文件不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，公司董事会及全体董事对前述文件的真实性、准确性、完整性承担个别及连带责任。

二、独立董事意见

本公司独立董事根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司治理准则》、《上市规则》、《公司章程》等有关规定，审阅了公司本次发行股份购买资产暨关联交易的相关文件，经审慎分析，发表如下独立意见：

“一、董事会会议审议重大资产置换及发行股份购买资产的程序

公司第四届董事会第八次会议的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及公司章程的规定，在审议涉及关联交易事项或关联方利益的议案时关联董事均按照规定回避表决，我们认为董事会在审议与本次交易相关的各项议案时所履行的程序符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等法律法规和公司章程、关联交易管理制度的相关规定。会议形成的决议合法有效。

二、关于本次交易的定价

公司将聘请具有证券从业资格的大信会计师事务所有限公司对标的资产所涉及的天润科技财务会计报表进行审计,并聘请具有证券从业资格的上海万隆资产评估有限公司对标的资产未来截至 2012 年 12 月 31 日的价值进行评估,本次重组涉及的置入资产与置出资产的交易价格将以经国资主管部门备案评估确定的评估价值为基础确定,发行股份的价格依据相关规定为公司本次发行定价基准日前二十个交易日股票交易均价。

经仔细研究公司编制的《新疆天宏纸业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预案》及与相关交易对方签署的《框架协议书》,我们认为,公司与农十二师国资公司、石波、谢平在经上海万隆资产评估有限公司确认的标的资产的评估值基础上确定本次交易的价格,定价合理、公允,评估假设前提合理,没有损害公司及股东特别是非关联股东利益。同时,经核查确认,上海万隆资产评估有限公司与公司、交易对方和本次交易所涉及其他各方当事人均无利益关系,其作为公司为本次交易聘请的专业评估机构具备充分的独立性。

三、关于本次交易涉及发行股份购买资产事项的说明

依据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定,本次交易构成公司的重大资产重组事项。依据天润科技的相关资料及公司实际情况并经仔细分析,我们认为本次交易有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强公司持续盈利能力,符合公司及股东的长远利益。

1、天润科技的生产经营符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律法规的规定,本次交易亦不违反我国反垄断法的相关规定;除天润科技下属企业沙湾天润生物有限责任公司部分房屋、土地尚未取得相关权利证书,天润科技主要建设项目未取得建设施工等有关手续外,天润科技已经取得了相关立项、环保、行业准入、用地等方面所必须的许可证书或批准文件;在公司股东大会非关联股东以特别决议批准本次重大资产置换及发行股份购买资产的相关议案,新疆生产建设兵团国有资产监督管理委员会对本次重组的批准后,公司将向中国证监会分别提出关于核准本次重大资产置换及发行股份购买资产的相关申请,并取得国务院国有资产监督管理委员会对农十二师国资公司无偿接收公司股份的批准。

2、本次交易所购买的标的资产为天润科技 96.8%股份，天润科技不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

3、天润科技 96.8%股份过户或转移不存在法律障碍且交易双方能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

4、本次交易有利于公司在业务、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。

5、本次交易有利于改善公司财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司增强独立性，减少关联交易、避免同业竞争。

四、本次董事会通过的与公司本次重大资产置换及发行股份购买资产事宜相关的决议

公司第四届董事会第八次会议审议通过了与本次交易相关的《关于公司符合重大资产置换及发行股份购买资产条件的议案》、《关于<新疆天宏纸业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预案>的议案》、《关于交易对象与新疆天宏纸业股份有限公司签订附生效条件的<框架协议书>的议案》、《关于重大资产置换及发行股份购买资产涉及重大关联交易的议案》、《关于提请股东大会非关联股东批准农十二师国资公司免于发出要约收购的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次重大资产置换及发行股份购买资产相关事宜的议案》及《董事会关于本次重大资产置换及发行股份购买资产符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的说明》；其中涉及关联交易或关联方利益的议案关联董事回避表决，需要分项表决的议案董事会审议时根据分项表决结果做出决议。上述议案在董事会审议通过后须提交公司股东大会在关联股东回避表决的情形下以特别决议方式审议通过。”

三、停牌前六个月内二级市场核查情况说明

本公司股票停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向上交所上报了内幕信息知情人名单。本次自查范围包括：ST 天宏实际控制人、ST

天宏及其现任董事、监事、高级管理人员；农十二师国资公司、天润科技及其现任董事、监事、高级管理人员；自然人石波、谢平；相关中介机构及其经办人员；以及前述自然人的父母、配偶、子女。经认真自查，本次交易的首次董事会决议公告日之前的六个月内，上述机构及人员均不存在买卖本公司股票的情形。

四、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明

本公司股票自 2012 年 04 月 20 日起连续停牌，因此其本次重大资产重组的第一次董事会前 20 个交易日的时间段为自 2012 年 3 月 20 日至 2012 年 4 月 19 日，该时间段内本公司股票价格的累计下跌 3.63%，未达到 20%。

自 2012 年 3 月 20 日至 2012 年 4 月 19 日，上证指数下跌 0.14%，剔除大盘因素，本公司股票在该时间段内累计下跌 3.49%，未达到 20%。

综上所述，在剔除大盘因素影响后，本公司股票在停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准。

(此页无正文，为《新疆天宏纸业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预案》之签章页)

新疆天宏纸业股份有限公司
董事会

年 月 日

长城证券有限责任公司

关于

新疆天宏纸业股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产

暨关联交易预案

之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问

 长城证券有限责任公司

签署日期：二零一二年八月

目 录

释 义.....	3
绪 言.....	5
声明与承诺.....	7
一、关于重组预案是否符合《重组办法》、《重组若干规定》及《准则第 26 号》的要求之核查意见.....	9
二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见.....	9
三、关于《发行股份购买资产框架协议》之核查意见.....	10
四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见.....	11
五、关于本次交易适用《重组办法》第十二条且符合《重组办法》第十二条的要求之核查意见.....	13
六、关于本次交易是否符合《重组办法》第十条、第四十二条和《重组若干规定》第四条要求之核查意见.....	15
七、关于交易标的资产之核查意见.....	20
八、关于重组预案披露的重大不确定性因素和风险因素之核查意见.....	22
九、关于重组预案是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见..	26
十、关于交易标的是否存在资金被大股东及其关联方占用，或未解除的为大股东及其关联方的债务提供担保情形之核查意见.....	26
十一、关于上市公司重大资产重组预案披露前股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准之核查意见.....	27
十二、本次核查结论性意见.....	28
十三、长城证券内核程序和内核意见.....	28

释 义

在本核查意见书中，除非文中另有所指，下列词语具有如下含义：

上市公司、公司、ST天宏	指	新疆天宏纸业股份有限公司
本次重组、本次交易	指	ST天宏以其拥有的全部资产及负债置换农十二师国资公司持有的新疆天润生物科技股份有限公司股权，两者评估值的差额部分，由ST天宏以向农十二师国资公司发行股份的方式进行支付，同时ST天宏向天润科技其他股东石波、谢平发行股份购买其持有的天润科7.35%、0.23%股权
兵团	指	新疆生产建设兵团
兵团国资委	指	新疆生产建设兵团国有资产监督管理委员会
农十二师国资委	指	新疆生产建设兵团农十二师国有资产监督管理委员会
农十二师国资公司	指	新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司
石河子国资公司	指	石河子国有资产经营（集团）有限公司
石河子造纸厂	指	新疆石河子造纸厂
天润科技	指	新疆天润生物科技股份有限公司
置入资产	指	新疆天润生物科技股份有限公司96.8%股权
置出资产	指	ST天宏拥有的全部资产及负债
标的资产	指	置出资产和置入资产
沙湾天润	指	沙湾天润生物有限责任公司
沙湾盖瑞	指	沙湾盖瑞乳业有限公司
艾力达尔	指	阿克苏市艾力达尔投资有限公司
沙湾供销公司	指	新疆沙湾供销(集团)有限责任公司
天宏国贸	指	天宏国际贸易有限责任公司
定价基准日	指	审议本次重组的首次董事会决议公告日
重组预案	指	《新疆天宏纸业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预案》

《资产置换及发行股份购买资产框架协议》	指	《新疆天宏纸业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产框架协议书》
《股权划转协议》	指	农十二师国资公司于2012年7月27日与新疆石河子造纸厂签署的《关于新疆天宏纸业股份有限公司国有股权行政划转协议》
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
上交所	指	上海证券交易所
长城证券、独立财务顾问	指	长城证券有限责任公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《准则第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》
元	指	人民币元

绪 言

为充实上市公司主业，改善上市公司质量，提高上市公司持续经营能力，ST 天宏与农十二师国资公司、谢平、石波签署《资产置换及发行股份购买资产框架协议》ST天宏拟以全部资产和负债，与农十二师国资公司持有的天润科技89.22%股权进行置换，两者评估值的差额部分，将由ST天宏向农十二师国资公司非公开发行股份进行购买。同时，ST天宏向天润科技股东石波、谢平非公开发行股份购买两者分别持有的天润科技7.35%、0.23%的股权。

截至重组预案签署之日，标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成，标的资产预评估的结果如下：

单位：万元

交易标的	净资产账面值	净资产预估值	预估增值率
ST 天宏全部资产负债	12,645.75	16,011.19	26.61%
天润科技 100%股权	25,310.68	26,837.00	6.03%

注：1、ST 天宏的净资产账面值为截止 2012 年 6 月 30 日的的数据，其预评估值为采用成本法评估确定的结果。2、天润科技于 2012 年 8 月增资 13,770 万元，天润科技的净资产账面值为截止 2012 年 6 月 30 日天润科技账面净资产值加上 2012 年 8 月增资额之和；天润科技 100%股权的预评估值为考虑上述增资因素后采用收益法评估确定的结果。

目前，关于标的资产的审计和评估工作还在进行中，最终的交易价格将以评估报告中确定的评估值为基础。

本次发行价格为定价基准日之前二十个交易日公司股票交易均价，即9.89元/股，公司本次交易拟向天润科技股东农十二师国资公司、石波、谢平分别发行8,020,801股、1,994,340股、62,323股A股股票。最终的交易价格和发行数量须经公司股东大会审议确定并经中国证监会核准。

受ST天宏董事会委托，长城证券担任ST天宏本次交易的独立财务顾问。本核查意见系依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《财务顾问管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，根据本次交易各方提供的有关资料制作。

本次交易各方对其所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，对此，交易各方已作出保证。本独立财务顾问的责任是按照行业公认的业务标准、

道德规范和勤勉尽责的精神，遵循客观、公正的原则，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，以供广大投资者及有关各方参考。

声明与承诺

一、财务顾问声明

本独立财务顾问作出如下声明：

1. 本独立财务顾问与ST天宏及其交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2. 本独立财务顾问意见所依据的文件、材料由ST天宏及其交易对方提供。ST天宏及其交易对方已出具承诺，保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3. 本次重大资产重组所涉及资产的相关审计、评估、盈利预测等工作尚未完成，《新疆天宏纸业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预案》引用的与交易标的及交易对方相关的财务、估值等数据，均为上市公司及其董事会提供的预估数，独立财务顾问不承担由此引起的任何责任。

4. 本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本独立财务顾问意见中列示的信息和对本核查意见做任何解释或者说明。

5. 本独立财务顾问有关本次交易预案的核查意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见，并同意将该意见作为本次交易所必备的法定文件，随重组预案上报上交所并上网公告。

6. 本意见书旨在对本次交易方案做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考，但不构成对ST天宏的任何投资建议，对投资者依据本核查意见所做出的任何投资决策可能产生的风险，独立财务顾问不承担任何责任。

7. 本独立财务顾问特别提请ST天宏的全体股东和广大投资者认真阅读ST天宏董事会发布的《新疆天宏纸业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预案》全文及相关公告，查阅有关文件。

二、财务顾问承诺

本独立财务顾问作出如下承诺：

1. 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及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2. 本独立财务顾问已对上市公司及其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. 本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产重组方案符合法律、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. 本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，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问题。

一、关于重组预案是否符合《重组办法》、《重组若干规定》及《准则第 26 号》的要求之核查意见

本独立财务顾问认真阅读了ST天宏董事会依法编制的重组预案，该重组预案已经ST天宏第四届董事会第八次会议审议通过。重组预案中披露了重大事项提示、上市公司基本情况、交易对方基本情况、本次交易的背景和目的、本次交易的具体方案、发行股份的定价及依据、本次交易标的基本情况、本次交易对上市公司的影响、本次交易行为所涉及有关报批事项的进展情况、本次交易存在的风险、保护投资者合法权益的相关安排、独立董事意见、独立财务顾问意见等主要章节，并基于目前工作的进展对“本次交易标的经审计的历史财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告书中予以披露”进行了特别提示。

经核查，本独立财务顾问认为：ST天宏董事会编制的重组预案披露的内容与格式符合《重组办法》、《重组若干规定》、《准则第26号》的相关要求。

二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见

根据《重组规定》第一条，重大资产重组的交易对方应当承诺，保证其所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。该等承诺和声明应当与上市公司董事会决议同时公告。

农十二师国资公司、石波、谢平作为本次重大资产重组的交易对方，于2012年8月10日出具《承诺函》，主要内容如下：“本公司/本人所提供信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；本公司/本人对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任”，且上述承诺函的内容已明确记载于重组预案的显著位置“交易对方的承诺”中，并与上市公司董事会决议同时公告。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的交易对方已根据《重组若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明已明确记载于重组预案

中。

三、关于《发行股份购买资产框架协议》之核查意见

ST天宏与农十二师国资公司、石波、谢平已于2012年8月28日就本次重大资产重组签署了《资产置换及发行股份购买资产框架协议》。

1. 《资产置换及发行股份购买资产框架协议》约定：“本框架协议于下列条件全部成就之日起生效：

(1) 协议各方已经按照《中华人民共和国公司法》及其它相关法律、各方公司章程及内部管理制度之规定，就本次重大资产重组事宜履行如下程序：

A、农十二师国资公司董事会审议通过本次重大资产重组事项；

B、新疆生产建设兵团农业建设第十二师国有资产监督管理委员会批复同意本次重大资产重组事项；

C、天润科技股东会审议通过本次重大资产重组事项；

D、石波就本次重大资产重组事项出具同意决定书；

E、谢平就本次重大资产重组事项出具同意决定书；

G、ST天宏职工代表大会审议通过重大资产置换事项；

H、ST天宏董事会审议通过本次重大资产重组事项。

(2) 与置入资产、置出资产相关的评估报告获国资监管部门的备案。

(3) 国务院国有资产监督管理委员会批准新疆石河子造纸厂将所持己方41.90%股份无偿划转至甲方。

(4) 中国证监会豁免农十二师国资公司因股权划转而触发的要约收购ST天宏股份的义务。

(5) 兵团国资委批准本次重大资产重组。

(6) ST天宏股东大会批准本次重大资产重组。

(7) ST天宏股东大会批准豁免农十二师国资公司因认购ST天宏本次非公开

发行股份而触发的要约收购义务。

(8) 中国证监会核准本次重大资产重组。

本独立财务顾问核查后认为：交易协议生效条件的主要条款符合《重组若干规定》第二条的要求，其他条款为方案实施必须履行的程序。

2. 《资产置换及发行股份购买资产框架协议》已载明本次交易标的资产的基本情况、定价原则、资产过户和过渡期间的约定，以及农十二师国资公司、石波、谢平认购股份的数量区间、认购价格、交割、限售期和违约责任等条款。

本独立财务顾问核查后认为：交易协议的主要条款齐备。

3. 经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已就本次重大资产重组事项与交易对方签订附条件生效的框架协议；框架协议的生效条件的主要条款符合《重组若干规定》第二条的要求；框架协议主要条款齐备，符合《重组办法》、《重组若干规定》、《准则第26号》以及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定；在取得必要的批准、授权、备案和同意后，本次重大资产重组的实施不存在实质性障碍；截至本独立财务顾问核查意见出具之日，框架协议并未附带对于本次重大资产重组进展构成实质性影响的保留条款、补充协议和前置条件。

四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见

2012年8月28日，ST天宏召开了第四届董事会第八次会议，审议并通过了《关于公司符合重大资产重组及非公开发行股票条件的议案》，内容包括：

“1、本公司及目标公司 [新疆天润生物科技股份有限公司（以下称“天润科技”）] 的生产经营均符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律法规的规定，本次重大资产置换及发行股份购买资产亦不违反我国反垄断法的相关规定。

2、本次发行股份购买资产拟发行股票的发行价格为定价基准日[即本次董事会决议公告日（2012年8月28日）]前20个交易日的股票交易均价，符合发行价格不得低于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。

天润科技96.8%股权的评估值预计为25,977.77万元、上市公司全部资产及负债的评估值预计为16,5011.16万元，预计本次发行股份数量不超过1100万股，实施后上市公司总股本中社会公众的持股比例预计将不低于50%。本次重大资产置换及发行股份购买资产将不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、就本次重大资产置换及发行股份购买资产，公司已聘请具有证券从业资格的评估机构对标的资产进行评估，根据经该评估机构评估的评估价值为基准协商确定最终交易价格，本次交易的交易价格合理、公允，不存在损害公司或股东利益的情形。

4、本次重大资产置换及发行股份购买资产涉及的标的资产（即天润科技96.8%股权）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。

5、本次重大资产置换及发行股份购买资产完成后，公司业务由造纸变更为乳业，有利于公司增强持续经营能力，不存在可能导致公司本次重大资产置换及发行股份购买资产后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次重大资产置换及发行股份购买资产的实施，有利于公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人新疆生产建设兵团农业建设第十二师国有资产监督管理委员会及其控制的其他关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次重大资产置换及发行股份购买资产完成前，公司已经建立并在逐步健全科学、有效的法人治理结构，本次重大资产置换及发行股份购买资产有利于保持和进一步加强公司有效的法人治理结构。

8、本次重大资产置换及发行股份购买资产完成后，有利于增强公司资产结构的稳定性，提高外部融资的杠杆和抗风险能力，使本公司更具持续经营能力，提高公司股票的内在价值，遵循了有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力的原则。

9、本次重大资产置换及发行股份购买资产有利于公司减少关联交易、避免同业竞争及增强独立性。

10、公司2011年财务报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了带强调事项段的非标准无保留意见审计报告（信会师报字[2012]第111525号）。立信会计师事务所（特殊普通合伙）在强调事项段提请报表使用人关注ST天宏主业持续亏损，其持续经营能力仍然存在不确定性。本次重大资产置换及发行股份购买资产完成后，上述强调事项将消除。”

经核查，本独立财务顾问认为：ST天宏董事会已经按照《重组若干规定》第四条的要求对相关事项做出明确判断并记载于董事会决议记录中。

五、关于本次交易适用《重组办法》第十二条且符合《重组办法》第十二条的要求之核查意见

《重组办法》第十二条规定：

“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上的，除符合本办法第十条、第四十二条规定的要求外，上市公司购买的资产对应的经营实体持续经营时间应当在3年以上，最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币2,000万元。上市公司购买的资产属于金融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。

前款规定的重大资产重组完成后，上市公司应当符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。”

1、本次交易适用《重组办法》第十二条

截至2011年12月31日，根据天润科技2011年度未经审计的财务报告，天润科技合并报表资产总额约为35,385.24万元，根据信会师报字[2012]第111525号审计报告，本公司合并报表资产总额约为29,501.12万元，标的公司天润科技资产总额占本公司资产总额的比例为119.95%。因此，本次交易适用于《重组办法》第十二条的相关规定。

本独立财务顾问认为：本次交易适用《重组办法》第十二条。

2、本次交易符合《重组办法》第十二条的要求

本次上市公司购买的资产对应的经营实体为天润科技。

(1) 天润科技符合标的资产持续经营的要求

根据《重组办法》第十二条及相关中国证监会的解答和上海证券交易所《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第七号借壳上市的标准和条件》等规则要求，天润科技应当已在上市公司收购人控制下连续 3 年持续经营，且在此期间主营业务未发生重大变化。

天润科技成立于 2002 年 3 月 5 日，性质一直为股份有限公司，持续经营时间在 3 年以上，且最近三年一直在农十二师国资公司控制下运营。

2010 年 8 月，天润科技收购了业务相关企业沙湾天润及沙湾盖瑞，根据未经具有证券期货从业资格会计师事务所审计的会计报表计算，2009 年度天润科技的营业收入、总资产、利润总额分别为 84,882,119.82 元、176,861,868.83 元和 14,619,672.24 元，2009 年度沙湾天润和沙湾盖瑞合并营业收入、总资产、利润总额分别为 79,184,788.43 元、80,671,956.18 元和 3,409,631.99 元，占天润科技相应指标比例分别为 93.29%、45.61%、23.32%。根据《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化”的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定及证监会相关精神，天润科技在收购沙湾天润和沙湾盖瑞后需运营 24 个月方能认定为最近 3 年内主营业务没有发生重大变化。

截止重组预案出具之日，天润科技收购沙湾天润和沙湾盖瑞后已运营 24 个月，符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化”的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的相关规定及证监会相关精神的要求。

因此，本财务顾问认为，天润科技符合在上市公司收购人控制下连续 3 年持续经营且在此期间主营业务未发生重大变化的要求。

2、天润科技最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 2000 万元

根据天润科技提供的未审计的财务报表，天润科技 2010 年、2011 年和 2012 年上半年分别归属于母公司净利润约 791.45 万元、1,585.21 万元和 603.02 万

元；2010年、2011年和2012年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润分别约为706.21万元、1,524.79万元和586.29万元。天润科技最近两年实现的净利润均为正数且累计超过2,000万元。

本次交易完成后，上市公司符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

综上，本独立财务顾问认为：根据天润科技及其子公司未经审计的财务报表，本次交易符合《重组办法》第十二条的要求。但不排除因审计调整天润科技及其子公司的财务数据造成本次交易将不满足《重组办法》第十二条的规定而被迫中止。

六、关于本次交易是否符合《重组办法》第十条、第四十二条和《重组若干规定》第四条要求之核查意见

经核查，本独立财务顾问作出如下判断：

（一）本次交易符合《重组办法》第十条的要求

1、本次交易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。

本次交易标的资产ST天宏的主要经营范围为造纸、纸制品及纸料加工、销售；天润科技的主要经营范围为乳和乳制品的加工与销售。

截止本财务顾问核查意见出具日，天润科技存在一在建项目——年处理鲜奶3万吨生物发酵乳品加工项目。该项目已获兵团工业和信息化委员会的相关批复（兵工信纺[2011]3号）；已获兵团农十二师发改委的相关批复（师发改委[2011]212号）；已获兵团环境保护局“兵环审[2011]269号”文件对其环境影响评价报告书的批复同意。目前，该建设项目正在办理建设用地、施工等有关手续。农十二师国资公司承诺：“本公司将协助天润科技取得《年处理鲜奶3万吨生物发酵乳品加工项目》的建设用地、施工等有关批文。办理时间不晚于ST天宏发出召开审议本次重组相关事项的股东大会会议通知前3日。本公司承诺完成上述手

续不存在实质性障碍，否则本公司将承担由此给ST天宏造成的全部损失。”

经核查，本独立财务顾问认为本次交易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。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

本次交易完成后，ST天宏的股本总额将不超过9,116万股，社会公众股占总股本的比例不低于50%。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价方式不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

本次发行价格按上市公司第四届董事会第七次会议决议公告日前20个交易日公司股票交易均价，即9.89元/股确定，最终发行价格尚须经上市公司股东大会批准，股票发行定价水平符合《重组办法》的要求。

本次标的资产的最终交易价格将以具有证券从业资格的评估机构所出具的评估报告中确定的评估值为基础确定。

目前标的资产的审计和评估工作正在进行中，ST天宏将在相关审计、评估、盈利预测审核完成后再次召开董事会，编制并披露重大资产重组报告书及其摘要，标的资产经审计的财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告书中予以披露。独立财务顾问也将在独立财务顾问报告中对此项内容发表明确意见。

此外，本次交易中涉及关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并依照ST天宏之《公司章程》履行合法程序，关联董事在审议预案的ST天宏第四届董事会第七次会议上回避表决，关联股东将在股东大会上回避表决。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问核查意见出具日，本次交易涉及资产的定价原则和ST天宏发行价格符合有关法律法规规定，不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形

4、本次交易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。

本次交易的标的资产为ST天宏全部资产负债及天润科技96.8%的股权。经初步核查，本次交易置入资产与置出资产存在部分资产权属不清晰或权利限制情况，关于置入资产与置出资产权属瑕疵情况，详见本核查意见“七、关于交易标的资产之核查意见”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的部分资产虽存在权属瑕疵或权利限制情况，但相关方已出具了相关承诺保证上市公司不会因此遭受损失。

5、本次交易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，公司主营业务为造纸，纸制品及纸料的加工、销售。本次交易完成后，乳和乳制品的加工与销售；养殖业等将成为公司的主营业务，公司资产质量改善，盈利能力和持续经营能力将大幅提升。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易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。

6、本次交易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。

本次交易完成后，上市公司将专注于从事乳和乳制品的加工与销售，养殖业等将成为公司的主营业务，具有完整的业务体系，具备与经营有关的业务体系及相关资产。交易完成后，上市公司仍将按照上市公司治理准则的要求在资产、财务、人员、机构、业务等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会影响上市公司在业务、资产、人员、机构、财务方面的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

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、上交所的相关规定，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行使职权。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易后，上市公司将继续保持其健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组办法》第四十二条的要求

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司主营业务为造纸，纸制品及纸料的加工、销售。上市公司现有资产状况不佳，盈利能力较差，持续经营能力不足。本次重组将置出上市公司现有全部资产、负债、业务、人员，并注入天润科技96.8%股权，从而实现上市公司主营业务转型，从根本上改善公司的资产质量和盈利能力，提升公司的可持续发展能力，实现上市公司价值，保护广大中小股东利益。

根据上市公司2011年度经审计的财务报告，上市公司截至2011年12月31日的资产总额和净资产额分别约为29,501.12万元和14,191.67万元；2011年度的营业收入和净利润分别为15,720.94万元和375.03万元。

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变为乳和乳制品的加工与销售。根据天润科技（置入资产）未经审计的财务报表，置入资产截至2011年12月31日的资产总额和净资产额分别约为35,385.23万元和10,937.65万元，2011年度的营业收入和净利润分别约为24,388.74万元和1,585.21万元。

经核查，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、改善财务状况、增强持续盈利能力。

2、有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变为乳和乳制品的加工与销售、养殖业等的经营和管理。本次重组完成后，公司将形成直接面向市场终端消费者的独立乳制品业务，从而有利于公司减少和规范关联交易，有利于促进公司作为经营主体的独立性和完整性。

本次交易完成后，为了减少和规范关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，农十二师国资公司承诺如下：

“（1）本公司将尽量避免本公司以及本公司实际控制或施加重大影响的公司与上市公司之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

（2）本公司将严格遵守上市公司《公司章程》中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照上市公司关联交易决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联交易事项进行信息披露。

（3）本公司保证不会利用关联交易转移上市公司利润，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。”

上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业未从事上述业务，与上市公司不构成同业竞争。

为避免同业竞争，农十二师国资公司承诺如下：

“1、在本公司直接或间接与上市公司保持实质性股权控制关系期间，本公司保证不利用本公司对上市公司的控制关系从事或参与从事有损上市公司及其中小股东利益的行为。

2、本公司及除上市公司外本公司控制的其他企业未直接或间接从事与上市公司相同或相似的业务；亦未对任何与上市公司存在竞争关系的其他企业进行投资或进行控制。

3、无论何种原因，如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与上市公司构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，促使该等业务机会转移给上市公司。若该等业务机会尚不具备转让给上市公司的条件，或因其他原因导致上市公司暂无法取得上述业务机会，上市公司有权选择以书面确认的方式要求本公司或本公司控制的其他企业放弃该等业务机会，或采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的其他方式加以解决。”

经初步核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司与实际控制

人及其关联方保持独立，有利于减少关联交易和避免同业竞争。

（三）本次交易符合《重组若干规定》第四条的要求

董事会对本次交易是否符合《重组规定》第四条相关规定作出了相应判断并记载于董事会会议决议中：

“本公司本次重大资产置换及发行股份购买资产行为构成上市公司重大资产重组事项，根据中国证监会和上海证券交易所的要求，公司就本次重组对公司的影响进行谨慎细致的讨论分析，认为本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的规定。”

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组办法》第十条、第四十二条和《重组若干规定》第四条所列明的各项要求。

七、关于交易标的资产之核查意见

（一）置出资产

本次交易置出资产为ST天宏全部资产负债。

ST天宏以下房屋及建筑物未办理产权证：

（1）公司本部账面价值15,687,451.12元的房屋及建筑物，因占用的土地抵押给银行，银行借款未偿还，土地未解押，暂无法办理产权证；

（2）公司本部账面价值170,275.06元的房屋及建筑物，因报建手续不全，暂无法办理产权证；公司本部账面原值125,591.36元的位于乌鲁木齐市沙区棉花街12号1栋1单元1-1、1-2号的房屋尚未办理过户手续。

（3）分公司东泉农场账面价值286,760.77元的房屋及建筑物，均为七八十年代的自建房产，因地理位置偏远，建房手续不健全，故无法办理产权证。

ST天宏存在以下资产质押情况：

公司以厂区内账面价值 16,611,899.88 元的房屋建筑物及租赁的新疆石河子造纸厂的土地使用权作为抵押物，向中国农业银行石河子兵团分行取得借款

48,550,000.00 元，目前该借款尚余48,189,338.09 元，借款已逾期。

农十二师国资公司针对上述事项已出具承诺：“本次重组ST天宏拟置出给本公司的资产，在该等置出资产转让给本公司后，相关全部权利、义务或责任均由本公司承继，本公司未来不会因该等置出资产可能存在的瑕疵而追究ST天宏的相关责任。”

经初步核查，本独立财务顾问认为：置出资产按交易合同约定进行过户或转移不存在重大法律障碍。

（二）置入资产

本次交易拟置入资产为天润科技96.8%股权。天润科技是依法设立、合法存续的股份有限公司，公司不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，其股东所持股权权属清晰。截至本财务顾问核查意见出具之日，上述股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形。

本次重组交易对方农十二师国资公司、石波、谢平已承诺，“本公司/本人对所持有的天润科技的股份具有合法、完整的所有权，有权转让该标的股份及与其相关的任何权利和利益，不存在司法冻结或为任何其他第三方设定质押、抵押或其他承诺致使本公司无法将标的股份转让给ST天宏的限制情形；ST天宏于标的股份交割日将享有作为标的股份的所有者依法应享有的一切权利（包括但不限于依法占有、使用、收益和处分的权利）；标的股权并不会因中国法律或第三人的权利主张而被没收或扣押，或被施加以质押、抵押或其他任何形式的负担。”

本次交易置入资产天润科技的控股子公司沙湾天润目前拥有的16处房产（总面积为10,985.95平方米，包括10处牛舍、2处面积为486.96平方米的宿舍、1处警卫室、1处锅炉房、1处面积为243.48平方米的办公室及1处厕所），为原股东乌鲁木齐金牛投资有限公司的出资，已交付沙湾天润使用，但一直未进行产权过户，目前仍均登记于公司原股东乌鲁木齐金牛投资有限公司名下。

2012年2月24日，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院出具“（2012）乌中民二初字第4号”《协助执行通知书》，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院

民法院向沙湾县房地产管理局请求协助查封乌市金牛名下的上述16处房产(面积为: 10,985.95平方米), 查封期限自2012年2月24日至2014年2月23日。

2012年2月23日, 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院出具的“(2012)乌中民二初字第 4号”《民事裁定书》, 乌鲁木齐市商业银行股份有限公司北门支行向新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院申请财产保全, 申请保全金额为 9,707,651.45元; 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院裁定冻结沙湾天润生物有限责任公司、乌鲁木齐金牛投资有限公司的银行账户存款合计 9,707,651.45元。

除上述情况外, 本次交易置入的天润科技及其控股子公司沙湾盖瑞和沙湾天润所拥有的主要资产不存在权属瑕疵或权利限制。

农十二师国资公司针对上述资产权属瑕疵事项承诺如下:

“本次重组置入资产涉及沙湾天润生物有限责任公司银行存款账户冻结、房产查封及未过户事宜, 将由本公司协助该公司及时办理解除冻结、查封及房产过户手续, 完成时间不晚于ST天宏就本次重组召开第二次董事会, 否则本公司将按照相关资产的评估值以现金对ST天宏进行补偿, 并承担ST天宏因相关资产瑕疵产生的全部损失。”

本独立财务顾问将就该等问题进一步核查, 并在《重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易独立财务顾问报告(草案)》中披露该等问题的核查意见。

八、关于重组预案披露的重大不确定性因素和风险因素之核查意见

根据《准则第26号》的规定, 上市公司董事会编制的重组预案已披露了本次交易存在的重大不确定因素和风险事项, 包括:

“(一)本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险:

1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易, 而被暂停、中止或取消的风险。

2、考虑到本次重组涉及的资产范围较广、程序较复杂，相关审计、评估及盈利预测审核工作量较大，尚需获得相关政府部门的备案、批准或核准，本次重组存在因上述因素导致上市公司在审议本次重组事项的首次董事会决议公告6个月内未能发布召开股东大会的通知，而被暂停、中止或取消的风险。

3、天润科技控股子公司沙湾天润的部分房产尚未登记在其名下，且已被司法冻结。农十二师国资公司已承诺在上市公司就本次重组召开第二次董事会前解除上述房产的司法冻结并将其权利人变更为沙湾天润，否则将按照相关资产的评估值以现金对上市公司进行等额补偿，并承担上市公司因该资产权属瑕疵产生的任何损失。但本次重组仍存在因拟置入资产部分房产权属证书不完整，而被暂停、中止或取消的风险。

4、根据天润科技提供的未审计的财务报表，天润科技2010年、2011年和2012年上半年分别归属于母公司净利润约791.45万元、1,585.21万元和603.02万元；2010年、2011年和2012年上半年分别扣除非经常性损益后归属于母公司净利润约706.21万元、1,524.79万元和586.29万元。天润科技最近两年实现的净利润均为正数且累计超过2,000万元。上述财务数据未经审计，若出现天润科技经审计最近两年归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益后前后孰低为准）之和出现低于2,000万元的情形，则本次交易将因不满足《重组办法》第十二条的规定而被迫中止。

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本预案中披露的重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

(二)审批风险

本次重组尚需获得的批准或核准有：

- (1) 国务院国资委核准《股权划转协议》；
- (2) 中国证监会豁免农十二师国资公司因股权划转而触发的要约收购ST天宏股份的义务。
- (3) 置入资产及置出资产的评估报告获得相关国资管理部门备案；

(4) 本次交易标的资产的审计、评估及相关盈利预测工作完成后公司再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案；

(5) 兵团国资委批准本次重大资产重组；

(6) 公司股东大会审议通过本次交易的相关议案并同意豁免农十二师国资公司要约收购ST天宏股份的义务；

(7) 中国证监会核准本次重大资产重组。

本次交易能否获得上述批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关的批准和核准时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

(三) 标的资产盈利预测及估值风险

截至本预案签署日，标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成。本预案中披露的与本次标的资产相关的审计、评估及盈利预测数据尚需经具有证券业务资格的审计、评估机构确认并经国有资产监督管理部门核准或备案，存在与目前披露数据不一致的风险。

(四) 行业风险

本次重组完成后，本公司的主营业务将由纸制品行业变更为乳制品行业，公司所属行业类别发生了较大变化。鉴于重组前后公司业务类型有着明显区别，本公司目前的经营模式、管理制度、内控制度和管理团队将在重组完成后根据业务发展需要作出必要的调整和完善，该等调整可能对本公司的生产经营带来一定影响。

中国乳制品行业竞争较为激烈，且随着国内市场的对外开放，国际知名乳业公司纷纷进入中国，对中国乳业形成一定的冲击。激烈的市场竞争及本地区以外乳制品品牌不断加快进入新疆地区，可能使公司产品在本地区的市场占有率降低，从而对公司盈利水平产生不利影响。此外，随着近年来食品安全事件的不断发生，消费者的食品安全意识不断提高，产品质量、食品安全成为乳制品行业非常重要的行业风险，食品行业任何质量、安全事件，都会对乳制品行业带来不利影响。

(五)市场风险

目前，公司主要以生产大众化产品为主，随着收入和生活水平的提高，人们的饮食习惯和需求口味将不断变化，对企业产品提出更加高品质、多元化的要求，从而导致乳制品消费市场需求结构不断变化。如果，公司不能根据市场需求变化及时调整产品结构，产品销售将受到不利影响。

(六) 大股东控制风险

石河子造纸厂将所持ST天宏41.9%股权无偿划转至农十二师国资公司的《股权划转协议》已于7月27日签署并于7月31日公告。在上述协议顺利完成相关审批手续的基础上，本次交易完成后，农十二师国资公司持有ST天宏的股权比例将达到46.11%。农十二师国资公司可能通过行使表决权对公司的人事任免、经营决策等方面实施控制，从而可能损害公司及公司中小股东利益。

(七) 股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票的价格。另外，行业的景气变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、ST天宏经营状况、投资者心理变化等种种因素，都会对股票价格带来影响。为此，ST天宏提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

(八) 重组后长期无法分红的风险

根据立信会计师事务所出具的信会师报字[2012]第111525号审计报告，上市公司截至2011年12月31日的未分配利润为-12,742万元，本次交易完成后，公司将全额承继该等累计未弥补亏损。受此影响，公司将在一定时期内不能完全弥补累计未弥补亏损，进而在一定时期内无法向股东进行现金分红或通过公开发行证券进行再融资。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司重组预案已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项。

九、关于重组预案是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见

ST天宏董事会已依照《重组办法》、《重组若干规定》及《准则第26号》的相关规定编制了重组预案。ST天宏董事会全体董事承诺保证重组预案的内容真实、准确、完整，并对重组预案中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。本次重大资产重组的交易标的资产的审计和评估工作尚未完成，重组预案中涉及的相关数据尚未经过具有证券业务资格的审计、评估机构的审计、评估。ST天宏董事会全体董事保证相关数据的真实性和合理性。

本次交易的交易对方农十二师国资公司、石波、谢平亦出具承诺，保证其所提供信息的真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。

本独立财务顾问已按照相关规定对ST天宏及其交易对方农十二师国资公司、石波、谢平进行了尽职调查，核查了上市公司和交易对方提供的资料，对上市公司拟购买资产的经营情况及其面临的风险和问题均进行了必要的了解，对上市公司和交易对方披露的信息进行了审慎的独立判断。

经核查，本独立财务顾问认为：ST天宏董事会编制的重大资产重组预案中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情形。

十、关于交易标的是否存在资金被大股东及其关联方占用，或未解除的为大股东及其关联方的债务提供担保情形之核查意见

经初步核查，天润科技与兴业银行股份有限公司乌鲁木齐分行于2011年9月7日签订的《保证合同》，天润科技为芳婷公司与兴业银行股份有限公司乌鲁木齐分行签署的《借款合同》项下2,500万元借款提供连带责任保证担保，担保期限自2011年9月7日至2012年9月6日。天润科技与方婷公司的控股股东均为农十二师国资公司，二者存在关联关系。

方婷公司对上述事项出具如下承诺：“本公司将诚信和善意履行《借款合同》项下各项义务，按时足额偿还上述借款及利息。”

农十二师国资公司上述事项出具承诺：“若芳婷公司未按照借款合同约定按时足额偿还上述银行借款，并导致天润科技承担担保责任，本公司保证立即督促芳婷公司偿还相关借款或通过其他方式协助芳婷公司清偿借款，解除天润科技担保责任，并赔偿天润科技因此遭受的全部损失。”

经核查，本独立财务顾问认为，截止本独立财务顾问核查意见出具日，除上述情况之外，置入资产虽存在为关联方提供担保的情形，但相关方已采取了有效措施以避免置入资产因该项担保而可能产生的损失。

十一、关于上市公司重大资产重组预案披露前股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准之核查意见

ST天宏股票自2012年04月20日起连续停牌，因此其本次重大资产重组的第一次董事会前20个交易日的时间段为自2012年3月20日至2012年4月19日，该时间段内ST天宏股票价格的累计下跌3.63%，未达到20%。

自2012年3月20日至2012年4月19日，上证指数下跌0.14%，剔除大盘因素，ST天宏股票在该时间段内累计下跌3.49%，未达到20%。

经核查，本独立财务顾问认为：在分别剔除大盘因素影响和板块因素影响后，上市公司股票在停牌前20个交易日内累计涨跌幅均未超过20%，股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。

十二、本次核查结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对ST天宏重组预案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《上市公司收购管理办法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

2、标的公司权属清晰、股权不存在重大质押、抵押等情形，交易标的核心资产和业务全部注入上市公司将有利于提升ST天宏的持续经营能力和盈利能力。

3、本次非公开发行股票定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

4、本次交易不影响公司的上市地位，资产重组后可改善并提高公司的资产质量和盈利能力，增强持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益。

十三、长城证券内核程序和内核意见

（一）长城证券内核程序简介

根据《财务顾问指引》以及中国证监会的相关要求，长城证券成立了内核委员会，组织专人对本次重大资产重组的重组预案和信息披露文件进行了严格内核。内核程序包括以下阶段：

1. 项目组提出内核申请

项目组至少在本核查意见出具之日前10天左右，向内核委员会提出内核申请。

2. 递交申请材料

在提出内核申请的同时，项目组按内核委员会的要求将至少包括重组预案在内的主要申请和信息披露文件及时送达内核委员会的常设机构——质量控制部。

3. 申报材料审查

质量控制部审核人员根据中国证监会和证券交易所的有关规定,对申请材料的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查,并要求项目主办人尽快补充、修改和调整,此外质量控制部审核人员将主要从专业的角度,对申请材料涉及的相关问题进行核查。

4. 出具审核意见

质量控制部至少在本核查意见出具之日的前5天左右完成专业性审查,并将出现的问题归类整理,以审核报告等形式反馈给项目组。

5. 内核委员会审议

质量控制部根据项目组对所提问题的修改意见,对未能修改或对修改结果持保留意见的问题重新归纳整理,形成审核报告并上报内核委员会。内核委员会根据质量控制部的核查情况,经充分讨论后决定出具无保留、有保留或否定的内核意见。

(二) 长城证券内核结论意见

长城证券内核委员会对本次资产重组的内核意见如下:

经过对《重组预案》和信息披露文件的严格核查和对项目组人员的询问,长城证券对本次重大资产重组预案的内核意见如下:

新疆天宏纸业股份有限公司符合重大资产重组的基本条件,《重组预案》等信息披露文件真实、准确、完整,同意就《新疆天宏纸业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预案》出具独立财务顾问核查意见,并同意将该核查意见作为新疆天宏纸业股份有限公司本次重大资产重组预案申报材料上报上交所并公告。

（本页无正文，为《长城证券有限责任公司关于新疆天宏纸业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预案之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

财务顾问协办人签名 黄玲雨

财务顾问主办人签名 杨文波 盛瑞

内核负责人签名 _____
王天广

投资银行业务部门负责人签名 _____
王天广

法定代表人（或授权代表）签名 _____
黄耀华

长城证券有限责任公司

签署日期： 年 月 日