

兴业证券股份有限公司

关于

四环药业股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金

暨关联交易置入资产过户情况

之

核查意见

独立财务顾问



二〇一三年十二月

声明与承诺

兴业证券接受四环药业的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并制作本独立财务顾问报告。本独立财务顾问根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《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》、《信息披露业务备忘录第 13 号——重大资产重组》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，以及本次交易各方提供的有关资料，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，出具了独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与四环药业及其交易各方均无利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的；

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由四环药业及其交易对方提供。四环药业及其交易对方对所提供文件和资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、本独立财务顾问报告是基于本次交易各方均根据相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的独立财务顾问核查意见；

4、截至本独立财务顾问报告出具之日，本独立财务顾问已就四环药业本次重大资产重组事宜进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向四环药业全体股东提供独立核查意见；

5、本独立财务顾问报告不构成对四环药业的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告作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；

6、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、

说明及其他文件做出判断；

7、本独立财务顾问未委托或授权其他任何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核查意见做任何解释或说明；

8、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

二、独立财务顾问承诺

依照《重组管理办法》及其他相关法律、法规要求，本独立财务顾问出具独立财务顾问核查意见，并作出如下承诺：

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本次交易方案符合法律、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、误导性陈述或重大遗漏；

4、有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交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；

5、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。

释义

在本核查报告中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

公司、四环药业、上市公司、四环药业、发行人	指	四环药业股份有限公司，原名“中联建设装备股份有限公司”
泰达控股	指	天津泰达投资控股有限公司
入港处	指	天津市水务局引滦入港工程管理处，原名“天津市水利局引滦入港工程管理处”
经管办	指	天津市水利经济管理办公室
渤海发展基金	指	天津渤海发展股权投资基金有限公司
滨海水业	指	天津市滨海水业集团股份有限公司
置出资产	指	四环药业全部资产和负债
置入资产	指	滨海水业 100%股权
基准日	指	交易各方确认的本次交易的审计、评估基准日，即 2012 年 12 月 31 日
重大资产置换	指	四环药业以全部资产和负债与入港处所持滨海水业 75.35%股权的等值部分进行置换
发行股份购买资产	指	四环药业向入港处发行股份购买其所持滨海水业 75.35%股权超过置出资产价值的差额部分，同时向经管办、渤海发展基金发行股份购买其分别持有的滨海水业 14.97%和 9.68%的股权。
股份转让	指	泰达控股将所持四环药业部分存量股份协议转让给入港处
配套融资	指	四环药业向不超过 10 名特定投资者发行股份，募集本次重组的配套资金
本次重大资产重组、本次重组、本次交易	指	前述重大资产置换、发行股份购买资产、股份转让、配套融资构成的重组方案
《重大资产置换及发行股份购买资产框架协议》	指	四环药业与入港处、经管办、渤海发展基金于 2012 年 12 月 25 日签订的《四环药业股份有限公司与入港处、经管办、渤海发展基金关于重大资产置换及发行股份购买资产之框架协议》
《股份转让框架协议》	指	泰达控股与入港处于 2012 年 12 月 25 日签订的《天津泰达投资控股有限公司与天津市水务局引滦入港工程管理处关于股份转让之框架协议》

《重大资产重组协议》	指	四环药业与入港处、经管办、渤海发展基金、泰达控股于 2013 年 5 月 27 日签订的《四环药业股份有限公司重大资产重组协议》
《股份转让协议》	指	泰达控股与入港处于 2013 年 5 月 27 日签订的《天津泰达投资控股有限公司与天津市水务局引滦入港工程管理处股份转让协议》
天津市工商局	指	天津市工商行政管理局及各区分局
天津市国资委	指	天津市国有资产监督管理委员会
独立财务顾问/兴业证券	指	兴业证券股份有限公司
法律顾问	指	北京国枫凯文律师事务所
《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》（2011 年修订）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）
元、万元	指	人民币元、万元
A 股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股

注：本独立财务顾问报告所涉及数据的尾数差异或不符系四舍五入所致

一、本次交易的基本情况

（一）本次交易方案

本次四环药业股份有限公司重大资产重组的整体交易方案简述如下：

1、重大资产置换

四环药业以全部资产和负债（作为置出资产），与天津市水务局引滦入港工程管理处持有的天津市滨海水业集团股份有限公司股权中的等值部分进行置换。置出资产的评估值为 10,492.96 万元，滨海水业 100%股权（作为置入资产）评估值为 91,367.02 万元，其中入港处持有滨海水业 75.35%股权，作价为 68,845.05 万元。（置出、置入资产的最终评估值已经具有证券业务资格的资产评估机构出具并经天津市国资委核准确认）。

2、发行股份购买资产

针对重大资产置换中置出资产价值与入港处持有的滨海水业 75.35%股权价值的差额部分 58,352.09 万元，由四环药业按照公司审议通过本次重组预案的董事会决议公告日前二十个交易日股票均价 11.27 元/股，向入港处非公开发行 5,177.65 万股股份购买。

同时，四环药业以 11.27 元/股的价格分别向天津市水利经济管理办公室和天津渤海发展股权投资基金有限公司非公开发行 1,213.63 万股股份和 784.77 万股股份作为对价，受让二者持有的滨海水业 14.97%和 9.68%的股权（分别为置入资产的 14.97%和 9.68%）。

四环药业合计向入港处、经管办和渤海发展基金发行 7,176.05 万股。上述重大资产置换及发行股份购买资产完成后，四环药业将持有滨海水业 100%股权。

3、股份转让

入港处以现金方式收购天津泰达投资控股有限公司所持有四环药业 479.52 万股股份，本次股份转让价格按照双方签署《股份转让框架协议》前三十个交易日每日加权平均价格的算术平均值确定，为 11.16 元/股。

本次重大资产置换、向特定对象发行股份购买资产及股份转让构成整体交易方案，三者同时生效，互为前提条件，组合操作。

4、募集重组配套资金

为提高本次重组绩效，增强重组完成后上市公司持续经营能力，四环药业计划向不超过十名特定投资者非公开发行股份募集本次重组的配套资金，募集资金总额不超过本次交易总额的 25%（交易总额为置入资产交易金额与重组配套资金募集额之和），即不超过人民币 30,455.67 万元，所募集资金用于投资天津市北辰区双青片区北辰西道、七纬路污水干管及泵站工程 BT 项目和大邱庄综合污水处理厂 BOT 项目。

重大资产置换、发行股份购买资产及股份转让是募集重组配套资金的前提和实施条件，但最终配套融资实施与否不影响重大资产置换、发行股份购买资产及股份转让的实施。

（二）本次交易标的资产的评估情况

根据中企华出具的中企华评报字[2013]第 1016 号《资产评估报告书》，以 2012 年 12 月 31 日为评估基准日，拟置出资产的评估值为 10,492.96 万元，评估增值 5,722.35 万元，增值率 119.95%。

根据华夏金信出具的华夏金信评报字[2013]012 号《资产评估报告书》，以 2012 年 12 月 31 日为评估基准日，拟置入资产的评估值为 91,367.02 万元，评估增值 39,970.69 万元，增值率 77.77%。

以上评估结果均已经天津市国资委核准。

（三）本次交易发行股份情况

1、发行股份的价格及定价依据

（1）发行股份购买资产部分

根据《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，上市公司发行股份购买资产，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二十个交易日公司股票交易均价。

公司本次发行股份购买资产和发行股份募集重组配套资金的定价基准日均为四环药业董事会通过《四环药业股份有限公司资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》相关议案的决议公告日，即 2012 年 12 月 26 日。

本次发行股份购买资产所发行股份的价格系根据定价基准日前 20 个交易日的公司 A 股股票交易均价所确定，四环药业股票已因本次重组于 2012 年 9 月 27 日停牌，按照前述方法计算的发行价格为 11.27 元/股。

(2) 发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的定价原则是询价发行。确定定价基准日为公司审议通过本次重组预案的董事会决议公告日，即公司第四届董事会第十四次会议决议公告日（2012年12月26日），向不超过10名投资者募集配套资金的发行价格按照现行相关规定办理。根据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等有关规定，上市公司非公开发行股份的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十。公司股票已因本次重大资产重组事项于2012年9月27日停牌，根据前述定价原则计算的发行底价为10.15元/股。最终发行价格将在取得核准批文后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定发行对象、发行价格和发行股数。本次配套融资的发行对象不包括上市公司现控股股东泰达控股或其控制的关联人、不包括本次重组的交易对象入港处、经管办、渤海发展基金，亦不包括上市公司董事会拟引入的境内外战略投资者，不属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条规定的情形。

定价基准日至本次股票发行期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格与发行数量进行相应调整。

2、发行股份的种类、每股面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值为人民币1元。

3、发行股份的数量、占发行后总股本的比例

(1) 发行股份购买资产的发行股份数量

公司本次拟向入港处、经管办、渤海发展基金共计发行不超过71,760,480股股份，本次发行股份数量占发行后总股本比例为43.50%（不考虑发行股份募集配套资金部分）。

(2) 发行股份募集配套资金的发行股份数量

本次非公开发行股份募集配套资金总额不超过本次重组交易总金额的25%。即不超过30,455.67万元。最终发行数量将在公司取得中国证监会关于本次非公开发行股票的核准批文后，由发行人董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、

行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定。

如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项做相应调整时，发行数量亦将作相应调整。

4、发行股份锁定期安排

本次交易中，入港处、经管办和渤海发展基金以资产认购取得的上市公司股份自股份上市之日起 36 个月内不得上市交易和转让，入港处受让泰达控股所持上市公司存量股份自股份转让完成之日起 36 个月内不得上市交易和转让，在此之后按照中国证券监督管理委员会以及深圳证券交易所的有关规定执行；公司向其他特定投资者募集配套资金所发行股份自股份上市之日起 12 个月内不得转让，在此之后按照中国证券监督管理委员会以及深圳证券交易所的有关规定执行。

二、本次交易履行的相关程序

2012 年 9 月 27 日，四环药业刊登重大事项停牌公告，公司股票因本次重大资产重组事项停牌；

2012 年 12 月 24 日，天津市国资委出具了“津国资产权[2012]128 号”《市国资委关于滨海水业与四环药业资产重组可行性研究报告预审核的函》，预审核批准本次交易方案；

2012 年 12 月 25 日，四环药业第四届董事会第十四次会议审议通过了《四环药业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》等议案，同日，四环药业与入港处、经管办、渤海发展基金三方签署了《重大资产置换及发行股份购买资产框架协议》；

2013 年 4 月 15 日，天津市国资委出具了“津国资产权评[2013]2 号”《市国资委关于对天津市滨海水业集团股份有限公司资产重组评估项目予以核准的批复》，对置入资产的评估结果进行了核准。

2013 年 4 月 23 日，天津市国资委出具了“津国资产权评[2013]3 号”《市国资委关于对四环药业股份有限公司资产重组评估项目予以核准的批复》，对置出资产的评估结果进行了核准。

2013 年 5 月 27 日，四环药业第四届董事会第十七次会议审议通过了《四环

药业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等议案，同日，四环药业、入港处、经管办、渤海发展基金、泰达控股签署了附条件生效的《重大资产重组协议》，四环药业与入港处签署了《盈利预测补偿协议》和《受托运营管线专项利润补偿协议》，泰达控股与入港处签署了《股份转让协议》。

2013年5月29日，天津市国资委出具“津国资产权[2013]61号”《市国资委关于同意天津市滨海水业集团股份有限公司与四环药业股份有限公司进行资产重组的函》，批复同意本次重大资产重组方案。

2013年6月14日，四环药业2013年第一次临时股东大会审议通过了《四环药业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等议案，并同意豁免入港处及其一致行动人经管办、渤海发展基金因本次交易触发的要约收购义务。

2013年6月15日，国务院国资委出具“国资产权[2013]356号”《关于天津泰达投资控股有限公司协议转让所持四环药业股份有限公司部分股权有关问题的批复》，批复同意本次重组中涉及的泰达控股向入港处协议转让所持上市公司部分股份事项。

2013年7月26日，四环药业第四届董事会第十九次会议审议通过了《关于调整本次重大资产重组募集配套资金使用用途的议案》。

2013年11月22日，中国证监会出具证监许可[2013]1481号《关于核准四环药业股份有限公司向天津市水务局引滦入港工程管理处等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准本次重组方案。

2013年11月22日，中国证监会出具证监许可[2013]1482号《关于核准天津市水务局引滦入港工程管理处及一致行动人公告四环药业股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》，豁免入港处及其一致行动人经管办、渤海发展基金因本次交易触发的要约收购义务。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易已获得的批准和核准程序符合法律、法规和规范性文件的规定。

三、本次交易的实施情况

（一）置入资产过户情况

根据《重组协议》，本次重组的置入资产为滨海水业 100%的股权。经核查，滨海水业已就本次重大资产置换及发行股份购买资产过户事宜履行了工商变更登记手续。2013 年 12 月 4 日，入港处、经管办及渤海发展基金持有的滨海水业 100%股权已过户至四环药业名下，天津市工商行政管理局宝坻分局为此进行了工商变更登记手续，公司性质变更为有限责任公司（法人独资），滨海水业已成为四环药业的全资子公司。

（二）后续事项

经核查，四环药业尚需根据《重组协议》的约定向入港处及其一致行动人经管办、渤海发展基金实施非公开发行股份，并就本次交易涉及的股份变动事宜向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司及深圳证券交易所申请办理股份登记及上市手续，并向工商行政管理机关办理注册资本、实收资本、公司章程等工商变更登记手续，目前上述事项正在办理过程中。此外，本次交易涉及的置出资产交割、股份转让及募集配套资金的相关工作正在办理中。上述后续事项办理不存在实质性障碍或无法实施的风险。

四、本次交易过程的信息披露情况

经核查，本独立财务顾问认为：四环药业本次重大资产重组交易及实施过程已经按照《重组办法》、《上市规则》等法律、法规的规定及要求履行信息披露义务，关于本次重组的相关信息披露符合中国证监会和深圳交易所的相关规定。

五、核查意见

综上，本独立财务顾问认为：四环药业本次交易已获得了必要的审批程序，本次交易的实施符合《公司法》、《证券法》和《重组办法》等相关法律法规及规范性文件的规定，本次交易涉及置入资产的过户手续已经办理完毕，过户手续合法有效。

四环药业尚需根据《重组协议》的约定向入港处及其一致行动人经管办、渤海发展基金实施非公开发行股份，并就本次交易涉及的股份变动事宜向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司及深圳证券交易所申请办理股份登记及上市手续等工作。此外，本次交易涉及的置出资产交割、股份转让及募集配套资金的相关工作正在办理中。上述后续事项办理不存在实质性障碍或无法实施的风险。

（本页无正文，仅为《兴业证券股份有限公司关于四环药业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易置入资产过户情况之核查意见》签章页）

兴业证券股份有限公司

2013年12月5日