

证券代码：600419

证券简称：天润乳业

上市地点：上海证券交易所

新疆天润乳业股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金

报告书（草案）



交易对方	住所/通讯地址
新疆生产建设兵团乳业集团有限 责任公司	新疆乌鲁木齐市水磨沟区五星北路东二巷 306号公园壹号南8号楼第三层
配套融资投资者	待定

独立财务顾问



二零一四年九月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对公告中的任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别和连带的法律责任。

本公司负责人及主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计报告真实、准确、完整。

中国证监会、其他政府机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对本报告书及其摘要存有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

本报告书所述本次重组相关事项的生效和完成尚需取得有关审批机关的批准或核准。

交易对方承诺

本次重组的交易对方兵团乳业集团已出具承诺函，保证其为本次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及连带责任。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、本次交易方案概述

上市公司拟向兵团乳业集团发行 14,058,254 股购买其持有的天澳牧业 100% 股权，并拟向不超过 10 名特定发行对象发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 8,800 万元，不超过本次交易总额（本次交易对价+本次募集配套资金总额）的 25%。本次募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还天澳牧业借款及支付本次交易整合费用。

本次发行股份购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

本次交易完成后，天澳牧业将成为公司的全资子公司，可为公司提供大量优质奶源，公司生产用奶源将主要来自公司自有奶牛养殖场，实现奶源自给自足，提高奶源自给水平，理论上本次收购完成后，天润乳业的奶源自给率将从 2012 年的 7.74% 提高到 100%，形成更加完整的产业链，摆脱了生鲜乳价格波动对公司盈利的影响，从改善公司的资产质量和成本控制能力，增强公司的盈利能力，提高公司的可持续发展能力，实现公司价值的提升，切实保障广大中小股东利益。

二、标的资产的评估和作价情况

万隆评估以 2014 年 7 月 31 日为评估基准日，以资产基础法及收益法两种评估方法对天澳牧业 100% 股权价值进行评估，评估结果如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产	资产评估值	评估增值额	评估增值率
资产基础法	26,026.50	26,499.81	470.31	1.82%
收益法	26,026.50	26,644.24	617.74	2.37%

本次交易，万隆评估对的标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用资产基础法作为评估结果，根据万隆评报字（2014）第 1292 号《资产评估报告》，标的资产以资产基础法进行评估的评估值为 26,499.81 万元。

本次交易双方在公平、自愿的原则下，确定本次交易标的资产的作价为 26,499.81 万元。

三、本次发行股份的价格和数量

本次发行股份分为发行股份购买资产及发行股份募集配套资金两部分，两部分的股份发行价格及发行数量情况如下：

（一）本次发行股份购买资产

1、定价基准日

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第五届董事会第五次会议决议公告日。

2、发行价格

根据《重组办法》第四十四条的规定：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；定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的确定方式如下：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。据此计算，上市公司向兵团乳业集团发行股份购买资产的股份发行价格为 18.85 元/股。

定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息除权事项，本次发行价格亦将作相应调整。

3、发行数量

本次交易标的资产的交易价格为 26,499.81 万元，按 18.85 元/股发行价格计算，发行数量为 14,058,254 股。

如本次发行股份购买资产的股份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息除权事项做相应调整时，发行数量亦将作相应调整。

4、锁定期安排

兵团乳业集团已出具承诺函，承诺其通过本次发行股份购买资产取得的天润乳业全部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，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

(二) 本次募集配套资金

1、定价基准日

本次募集配套资金的定价基准日为上市公司第五届董事会第五次会议决议公告日。

2、发行价格

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》及《〈关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定〉的问题与解答》等相关规定，通过询价方式向不超过 10 名特定投资人募集配套资金所发行股份的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%；定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的确定方式如下：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。据此计算，上市公司本次发行股份募集配套资金的股份发行价格将不低于 16.97 元/股。

最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，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，依据市场询价结果确定。

3、发行数量

本次募集配套资金将不超过 8,800 万元，按照发行底价 16.97 元/股计算，发行股份数量将不超过 5,185,621 股，最终发行股份数量将根据最终配套资金规模

和发行价格确定。

4、锁定期安排

上市公司向其他不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金的锁定期为：自其认购的股票完成股权登记之日起十二个月内不转让，在此之后按中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。

四、本次交易不适用于《重组办法》第十二条的规定

本次交易前，上市公司总股本为 86,389,415 股，公司控股股东新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司持有公司股份 38,142,206 股，占公司总股本的 44.15%。

本次交易完成后，预计公司总股本为 105,633,290 股，新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司持股数不变，持股比例为 36.11%，仍为公司控股股东，十二师国资委仍为公司实际控制人。本次交易未导致公司控制权发生变化，不适用于《重组办法》第十二条的规定。

五、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司及天澳牧业 2013 年度经审计的财务数据计算相关财务指标如下：

单位：万元

财务指标	天润乳业	天澳牧业	占比
总资产	457,047,489.49	285,770,730.98	62.53%
归属于母公司净资产	253,898,319.68	16,606,877.50	6.54%
营业收入	87,481,839.52	68,774,450.58	78.62%

本次交易，标的公司经审计 2013 年末资产总额占上市公司 2013 年末资产总额的比例为 62.53%，超过 50%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组；本次交易涉及发行股份购买资产，本次交易需提交中国证监会并购重组委审核。

六、本次交易不构成关联交易

根据《公司法》第二百一十六条第四款规定：“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。”

根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第二章第六条规定：“仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方。”

根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条规定：“上市公司与受同一国有资产管理机构控制的法人不因此构成关联关系，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事属于上市公司董事、监事及高级管理人员除外。”

虽然天润乳业的实际控制人与交易对方兵团乳业集团的直接控股股东同为十二师国资委，但兵团乳业集团的董事长、总经理及半数以上的董事不属于上市公司董事、监事及高级管理人员，且各自独立经营，因此，根据上述法规，天润乳业与兵团乳业集团不属于关联方，上市公司本次重组不构成关联交易。

七、本次交易尚需取得的批准或核准

本次重组尚需获得以下批准或核准：

- 1、兵团国资委核准本次重组；
- 2、上市公司召开股东大会审议通过本次交易相关议案；
- 3、中国证监会核准本次重组。

本报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况，敬请广大投资者注意投资风险。

重大风险提示

一、审批风险

本次重组尚需获得的批准或核准有：

- 1、兵团国资委批准本次交易；
- 2、上市公司股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- 3、中国证监会核准本次重大资产重组。

本次交易能否获得相关批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，敬请广大投资者注意审批风险。

二、配套融资无法实施的风险

本次交易，上市公司拟向不超过 10 名特定发行对象发行股份募集配套资金，募集配套资金总额将不超过 8,800 万元，且不超过本次交易总额（本次交易对价+本次募集配套资金总额）的 25%。募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还天澳牧业借款及支付本次交易整合费用。

本次发行股份购买资产不以本次募集配套资金的成功实施为前提，最终本次募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

受股票市场波动及投资者预期的影响，本次募集配套资金能否顺利实施存在不确定性。如果最终本次募集配套资金未能成功实施，上市公司将通过自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决相关资金需求。

三、食品安全风险

天澳牧业依托自然资源和技术管理优势，致力为市场提供优质的生鲜乳，通过对生产全过程进行动态监控与管理，成立以来从未发生过重大食品安全问题。

虽然天澳牧业高度重视生鲜乳的质量控制，但不排除由于工作疏忽或不可抗力等原因造成食品安全问题。一旦发生重大食品安全问题，将对其生产经营造成

严重负面影响。

四、动物疫病爆发的风险

奶牛易发生肢蹄病、口蹄疫、流感、乳房炎、子宫炎等多种疫病，这些疫病的爆发将严重影响牛奶的产量和质量，甚至可能导致奶牛大量死亡或被宰杀。天澳牧业从事奶牛规模化、集约化养殖业务，面临疫病爆发风险。

天澳牧业已建立了完备的卫生防疫规程，采取隔离、消毒、分散饲养、疫苗注射等多种措施预防疫病的发生，其下属十个大型规模化养殖场均远离人口密集区，周围数公里内没有其他养殖场，进一步降低了疾病传播的风险。天澳牧业的养殖场均聘请专业兽医负责疫病的预防和治疗，并且其主要管理人员及核心员工均具有多年的畜牧养殖工作经验，对牲畜疾病的预防和治疗都具有丰富的应对经验。

虽然天澳牧业已制定完备的防疫措施来预防疫病的发生，且成立以来从未发生过重大疫情，但由于动物疫病的发生具有突发性，天澳牧业所拥有的奶牛仍有可能突发疫情，一旦疫情爆发将给天澳牧业的经营带来不利影响。

五、自然灾害风险

天澳牧业从事奶牛规模化、集约化养殖业务，由于奶牛的生长和繁育对自然条件有较大的依赖性，并且天气等自然条件的变化也会对奶牛牧养所需的牧草、青贮饲料等原料植物生长产生影响，故自然条件的变化将直接影响奶牛养殖企业的经营成果。此外，如果发生雪灾、旱灾等重大自然灾害，将可能对饲养奶牛造成损失，对天澳牧业经营业绩产生不利影响。

六、税收优惠政策变化风险

天澳牧业所属行业为畜牧业，根据《中华人民共和国增值税暂行条例》及《财政部、国家税务总局关于农民专业合作社有关税收政策的通知》（财税【2008】81号），天澳牧业奶牛饲养销售取得的收入免征增值税。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条及《国家税务总局关于贯彻落实从事农、林、牧、渔业项目企业所得税优惠政策有关事项的通知》（国税函【2008】850号），天澳牧业从事养殖业的经营所得免征企业所得税。

若未来上述税收优惠政策发生重大变化，则将会对天澳牧业未来经营业绩产生较大影响。

七、业务整合风险

本次交易完成后，天澳牧业将成为上市公司的全资子公司，据上市公司目前的规划，天澳牧业未来仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。为充分发挥本次交易的协同效应，上市公司及天澳牧业尚需在组织机构、管理制度、企业文化等方面进行整合，整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定不确定性。

八、股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存，上市公司股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，还受国家宏观经济政策调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次收购尚需有关部门审批且需要一定的时间方能完成，在此期间上市公司股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。为此，公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。本次交易完成后，公司将继续以股东利益最大化作为最终目标，提高资产利用效率和盈利水平，将严格按照《上市规则》的规定，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

目 录

公司声明	2
交易对方承诺.....	3
重大事项提示.....	4
一、本次交易方案概述.....	4
二、标的资产的评估和作价情况.....	4
三、本次发行股份的价格和数量.....	5
四、本次交易不适用于《重组办法》第十二条的规定.....	7
五、本次交易构成重大资产重组.....	7
六、本次交易不构成关联交易.....	8
七、本次交易尚需取得的批准或核准.....	8
重大风险提示.....	9
一、审批风险.....	9
二、配套融资无法实施的风险.....	9
三、食品安全风险.....	9
四、动物疫病爆发的风险.....	10
五、自然灾害风险.....	10
六、税收优惠政策变化风险.....	10
七、业务整合风险.....	11
八、股市风险.....	11

目 录.....	12
释 义.....	19
第一节 本次交易概述.....	23
一、本次交易背景.....	23
二、本次交易的目的.....	24
三、本次交易的主要内容.....	25
四、本次交易的决策过程.....	28
五、本次交易不适用于《重组办法》第十二条的规定.....	29
六、本次交易构成重大资产重组.....	29
七、本次交易不构成关联交易.....	30
第二节 上市公司基本情况.....	31
一、公司概况.....	31
二、历史沿革及股本变动情况.....	31
三、最近三年的控股权变动及重大资产重组情况.....	35
四、公司最近三年主营业务情况.....	36
五、公司主要财务数据.....	37
六、公司控股股东及实际控制人概况.....	39
第三节 本次交易对方基本情况.....	41
一、基本情况.....	41
二、历史沿革.....	41
三、产权结构及控制关系.....	42

四、主营业务发展状况.....	44
五、最近一年及一期主要财务数据.....	45
六、交易对方实际控制人的基本情况.....	45
七、交易对方与上市公司的关联关系.....	45
八、向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况.....	46
九、交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况.....	46
第四节 本次交易标的基本情况.....	47
一、基本情况.....	47
二、历史沿革.....	47
三、产权及控制关系.....	50
四、主要财务数据.....	51
五、主要业务发展情况.....	52
六、主要资产、对外担保及主要负债情况.....	58
七、主要经营资质.....	61
八、股权评估、交易、增资、改制情况.....	61
九、最近十二个月内重大资产交易情况.....	62
十、标的资产评估情况.....	63
第五节 本次交易发行股份的情况.....	82
一、上市公司发行股份的价格及定价原则.....	82
二、发行股份的种类和每股面值.....	82
三、发行股份的数量及其占发行后总股本的比例.....	82

四、本次发行股份锁定期.....	84
五、本次募集配套资金用途.....	84
六、本次发行股份前后的主要财务数据.....	84
第六节 本次交易合同的主要内容.....	86
一、合同主体及签订时间.....	86
二、交易价格及定价依据.....	86
三、本次发行股份购买资产定价及支付方式.....	86
四、资产移交安排.....	87
五、过渡期的损益安排.....	87
六、协议生效条件和生效时间.....	87
七、资产减值补偿.....	88
八、违约责任.....	88
第七节 本次交易的合规性分析.....	90
一、本次交易符合《重组办法》第十条的规定.....	90
二、本次交易符合《重组办法》第四十二条的有关规定.....	96
三、本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见以及证监会相关要求.....	97
四、本次交易不适用于《重组办法》第十二条的规定.....	98
五、本次交易符合《发行管理办法》相关规定。.....	98
六、本次交易相关主体不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形.....	100
第八节 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析.....	102

一、本次交易定价的依据.....	102
二、本次交易资产定价的公允性分析.....	103
三、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见.....	105
四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见.....	106
第九节 董事会对本次交易影响的讨论与分析.....	108
一、本次交易前上市公司财务状况、经营成果的讨论与分析.....	108
二、标的资产行业特点和经营情况的讨论与分析.....	113
三、募集配套资金使用计划、必要性与合理性分析.....	125
四、本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势....	133
第十节 财务会计信息.....	141
一、标的公司最近两年一期财务报表.....	141
二、上市公司备考财务报表.....	144
三、标的公司盈利预测情况.....	146
四、上市公司备考盈利预测情况.....	147
第十一节 同业竞争与关联交易.....	149
一、本次交易对同业竞争的影响.....	149
二、本次交易对关联交易的影响.....	151
第十二节 本次交易对公司治理机制的影响.....	160
一、本次交易完成前后上市公司治理结构概况.....	160
二、本次交易完成后拟采取的完善公司治理结构的措施.....	160

三、本次交易完成后上市公司的独立性.....	162
四、上市公司的募集资金使用制度建设情况.....	163
第十三节 风险因素.....	172
一、审批风险.....	172
二、募集配套资金无法实施的风险.....	172
三、食品安全风险.....	172
四、动物疫病暴发的风险.....	173
五、自然灾害风险.....	173
六、税收优惠政策变化风险.....	173
七、业务整合风险.....	174
八、股市风险.....	174
第十四节 其他重大事项.....	175
一、上市公司资金占用及担保情况.....	175
二、本次交易对上市公司负债结构的影响.....	175
三、公司最近十二个月内发生的重大资产交易.....	175
四、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明.....	176
五、停牌前六个月内二级市场核查情况说明.....	176
六、发行股份购买资产涉及重大诉讼事项.....	178
七、本次交易中保护投资合法权益的相关安排.....	178
第十五节 独立董事和中介机构对本次交易出具的结论意见.....	180
一、独立董事对本次交易的意见.....	180

二、独立财务顾问对本次交易的意见.....	181
三、律师对本次交易的意见.....	182
第十六章 本次交易相关证券服务机构.....	184
一、独立财务顾问.....	184
二、法律顾问.....	184
三、财务审计机构.....	184
四、资产评估机构.....	185
第十七节 董事及相关中介机构声明.....	186
一、公司全体董事声明.....	186
二、交易对方声明.....	186
三、法律顾问声明.....	186
四、资产评估机构声明.....	186
五、财务审计机构声明.....	186
六、独立财务顾问声明.....	186
第十八章 备查文件.....	193
一、备查文件.....	193
二、备查地址.....	193

释 义

除非另有说明，以下简称在本报告书中的含义如下：

新疆天宏	指	新疆天宏纸业股份有限公司（2013年12月更名为新疆天润乳业股份有限公司）
上市公司、公司、天润乳业	指	新疆天润乳业股份有限公司
天润科技	指	新疆天润生物科技股份有限公司
本次交易、本次重组、本次发行股份、本次重大资产重组	指	新疆天润乳业股份有限公司向新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司发行股份购买新疆天澳牧业有限公司100%股权并募集配套资金
本次发行股份购买资产	指	天润乳业向兵团乳业集团发行股份购买天澳牧业100%股权
本次募集配套资金、本次配套融资	指	天润乳业以询价方式向不特定对象募集配套资金
报告书、本报告书	指	新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书
天澳牧业、标的公司	指	新疆天澳牧业有限公司
标的资产、交易标的	指	新疆天澳牧业有限公司100%股权
交易对象、交易对方、兵团乳业集团	指	新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司
澳大利亚牧业	指	新疆澳大利亚牧业有限公司
银桥国际	指	银桥国际控股(新疆奎屯市)乳业有限公司
克拉玛依绿成	指	克拉玛依市绿成农业开发有限责任公司
沙湾盖瑞	指	沙湾盖瑞乳业有限公司

生鲜乳	指	从正常饲养的、无传染病和乳房炎的健康母牛乳房内挤出的常乳
常乳	指	雌性哺乳动物产后 14 天后所分泌的乳汁
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
七师	指	新疆生产建设兵团第七师
十二师	指	新疆生产建设兵团第十二师
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
十二师国资委	指	新疆生产建设兵团第十二师国有资产监督管理委员会
七师国资委	指	新疆生产建设兵团农七师国有资产监督管理委员会
七师国资公司	指	第七师国有资产经营有限公司
定价基准日	指	天润乳业关于本次重组的第五届董事会第五次会议决议公告日
评估基准日	指	2014 年 7 月 31 日
《发行股份购买资产协议》	指	《新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司与新疆天润乳业股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产协议书》
前次重大资产重组、第一次重大资产重组	指	新疆天宏以全部资产及负债与农十二师国资公司持有的天润科技 19,423 万股（占天润科技总股本的 89.22%）进行置换，两者评估值的差额部分由新疆天宏以向农十二师国资公司非公开发行股份的方式支付，同时，新疆天宏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 1,600 万股天润科技股份（占天润科技总股本的 7.35%）、50 万股天润科技股份（占天润科技总股本的 0.23%），该重大资产重组已于 2013 年 12 月 24 日实施完成
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
新疆、自治区	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
国枫凯文、法律顾问	指	北京国枫凯文律师事务所
希格玛	指	希格玛会计师事务所有限公司
万隆评估	指	万隆（上海）资产评估有限公司
新新华夏	指	新疆新新华夏资产评估有限公司
《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》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
《股票上市规则》	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》

《公司章程》	指	《新疆天润乳业股份有限公司公司章程》
《适用意见第 12 号》	指	《证券期货法律适用意见第 12 号〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条、第四十三条的适用意见》
元	指	人民币元

注：本报告书除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

第一节 本次交易概述

一、本次交易背景

（一）国家产业政策鼓励乳制品行业并购重组

乳制品行业是关系到国民健康和国家经济发展的重要产业，发展乳制品工业，对于改善城乡居民膳食结构、提高国民身体素质、提高人民生活水平、带动相关产业发展均具有重要意义。为提升乳制品行业竞争力、保障乳制品安全，构建现代乳制品工业体系，2009年6月工业和信息化部及国家发展和改革委员会联合印发《乳制品工业产业政策（2009年修订）》，明确指出要“鼓励国内企业通过资产重组、兼并收购、强强联合等方式，加快集团化、集约化进程，整合加工资源，提升产业水平”。因此，国家产业政策鼓励乳品行业内的企业进行并购重组。

（二）兵团乳品产业重组整合稳步推进

由于历史原因，新疆生产建设兵团的乳业资产分布于下属各师、团，产业格局较为分散，难以形成规模效应。为整合兵团乳业资源，提升乳制品企业竞争力，2012年6月兵团办公厅下发《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），明确提出要重点推进兵团乳业资产的整合，培育具有国际竞争力的大型乳制品企业集团。

2013年3月25日，新疆生产建设兵团办公厅下发《关于印发〈兵团乳品产业重组整合方案〉的通知》（新兵办发[2013]38号），明确指出要“以新疆天润生物科技股份有限公司为龙头，整合重组兵团范围内乳品产业企业，实现兵团乳品产业的联合”，并提出如下“三步走”的重组整合实施步骤：1、以天润科技重组新疆天宏，实现天润科技的借壳上市；2、成立兵团乳业集团，以十二师所属奶牛养殖相关资产和七师所属澳大利亚牧业、银桥国际的奶牛养殖、乳品加工相关资产合资，成立兵团乳业集团，实施现代化规模养殖和公司化运营管理，为天润科技上市后的重组整合做好准备；3、重组后的上市公司对兵团乳业集团及兵团区

域内其他乳品企业或资产进行收购重组，从而逐步将兵团乳品企业或资产整合进入上市公司。

2013年8月，兵团办公厅下发了《关于进一步落实<兵团乳品产业重组整合方案>的通知》（新兵办发[2013]98号），进一步确定将重组后的上市公司作为兵团唯一乳品产业资产整合平台，整合兵团下属乳业资产。

2012年4月上市公司启动重大资产重组，通过资产置换及发行股份的方式收购天润科技96.8%的股权。2013年12月24日，上述重大资产重组已实施完毕，兵团乳品产业重组整合的第一步已顺利完成。

2013年6月兵团乳业集团成立，2013年8月兵团乳业集团出资设立天澳牧业。天澳牧业成立以来陆续收购了七师所属澳大利亚牧业奶牛养殖相关资产及十二师五一农场的奶牛养殖相关资产，完成了七师及十二师奶牛养殖相关资产的整合，目前，兵团乳品产业重组整合的第二步正在稳步推进。

（三）天澳牧业注入上市公司的条件已经成熟

天澳牧业成立以来坚持以现代科学技术改造提升传统奶牛养殖产业，大力推广玉米青贮技术、分群饲养管理技术、全混合日粮饲养技术（TMR）、疾病防治技术等奶牛养殖中的应用，通过对饲养技术和管理制度的改进，2014年天澳牧业饲养奶牛单产水平及质量较2013年明显提升，养殖经济效益显著改善，并已实现奶牛养殖的规模化、集约化和标准化。根据希格玛出具的“希会审字1604号”《审计报告》，2014年1-7月天澳牧业实现营业收入92,837,667.13元，净利润8,184,628.421元，注入上市公司条件已经成熟。

二、本次交易的目的

（一）提高上市公司盈利能力，保障中小股东利益

上市公司最主要的原材料为生鲜乳，生鲜乳的供应数量和价格的波动将直接影响公司盈利水平。本次交易完成前，上市公司的自有奶源仅有子公司沙湾天润有限责任公司，大部分生鲜乳为外购，较大比例奶源的不可控使得公司成本控制

能力较弱，从而制约公司盈利能力的提高。

本次交易完成后，天澳牧业将成为本公司的全资子公司，可为公司提供大量优质奶源，公司生产用奶源将主要来自公司自有奶牛养殖场，实现奶源自给自足，形成更加完整的产业链，摆脱生鲜乳价格波动对公司盈利的影响，从根本上改善公司的资产质量和成本控制能力，增强公司的盈利能力，提高公司的可持续发展能力，实现上市公司价值的提升，切实保障广大中小股东利益。

（二）打造放心乳制品品牌，提高公司综合竞争力

本次交易完成后，公司生产用奶源将主要来自公司自有奶牛养殖场，实现奶源自给自足，形成更加完整的产业链，公司通过对产品生产过程进行全程监控，保障乳制品质量安全，降低乳制品安全风险，增强公司盈利能力的可持续性和稳定性，提高公司综合竞争力。

（三）充分发挥兵团乳业资产整合平台作用，做优做强兵团乳品产业

本次交易完成后，上市公司不仅通过发行股份购买资产的方式实现十二师及七师奶牛养殖相关资产的整合，并可利用募集资金为奶牛养殖产业的长期发展提供资金支持，充分发挥了上市公司作为兵团唯一乳品产业资产整合平台的作用，有利于上市公司成为具有竞争力的大型乳制品企业集团，做优做强兵团乳品产业。

三、本次交易的主要内容

（一）交易方案

上市公司拟向兵团乳业集团发行 14,058,254 股购买其持有的天澳牧业 100% 股权，并拟向不超过 10 名特定发行对象发行股份募集配套资金，本次募集配套资金总额不超过 8,800 万元，不超过本次交易总额（本次交易对价+本次募集配套资金总额）的 25%。本次募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还天澳牧业借款及支付本次交易整合费用

本次发行股份购买资产不以本次募集配套资金的成功实施为前提，最终本次募集配套资金的股份发行成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

（二）交易对方和交易标的

本次交易对方为兵团乳业集团，本次募集配套资金对象为不超过 10 名其他特定投资者。

本次交易标的为天澳牧业 100% 股权。

（三）标的资产评估值和交易作价

万隆评估以 2014 年 7 月 31 日为评估基准日，以资产基础法与收益法两种评估方法对天澳牧业 100% 股权价值进行评估，评估结果如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产	资产评估值	评估增值额	评估增值率
资产基础法	26,026.50	26,499.81	470.31	1.82%
收益法	26,026.50	26,644.24	617.74	2.37%

本次交易，万隆评估采用资产基础法和收益法对标的资产进行评估，最终采用资产基础法作为评估结果，根据万隆评报字（2014）第 1292 号《资产评估报告》，标的资产的评估值为 26,499.81 万元。

本次交易双方在公平、自愿的原则下，确定本次交易标的资产的作价为 26,499.81 万元。

（四）股份发行价格和数量

本次发行股份分为发行股份购买资产及发行股份募集配套资金两部分，两部分的股份发行价格及发行数量情况如下。

1、本次发行股份购买资产

（1）定价基准日

本次交易涉及发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第五届董事会第

五次会议决议公告日。

（2）发行价格

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条的规定：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；定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的确定方式如下：
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。据此计算，上市公司向兵团乳业集团发行股份购买资产的股份发行价格为 18.85 元/股。

定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息除权事项，本次发行价格亦将作相应调整。

（3）发行数量

本次交易标的资产的交易价格为 26,499.81 万元，按 18.85 元/股发行价格计算，发行数量为 14,058,254 股。

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息除权事项做相应调整时，发行数量亦将作相应调整。

（4）锁定期安排

兵团乳业集团已出具承诺函，承诺其通过本次发行股份购买资产取得的天润乳业全部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，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

2、本次募集配套资金

（1）定价基准日

本次交易涉及发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第五届董事会第五次会议决议公告日。

（2）发行价格

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》及《〈关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定〉的问题与解答》等相关规定，本次重组通过询价方式向不超过 10 名特定投资人募集配套资金所发行股份的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%；定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的确定方式如下：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。据此计算，上市公司发行股份募集配套资金的发行价格将不低于 16.97 元/股。

最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，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，依据市场询价结果来确定。

（3）发行数量

公司发行股份募集配套资金不超过 8,800 万元，按照发行底价 16.97 元/股计算，发行数量不超过 5,185,621 股，最终发行数量将根据最终配套资金规模和发行价格确定。

（4）锁定期安排

上市公司向其他不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金的锁定期为：自其认购的股票完成股权登记之日起十二个月内不转让，在此之后按中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。

四、本次交易的决策过程

（一）本次交易决策过程

1、2014 年 7 月 3 日，公司因拟披露重大事项，鉴于该事项存在不确定性，为避免公司股价异常波动，切实维护广大投资者利益，公司发布《重大事项停牌公告》，公司股票自 2014 年 7 月 3 日开市起停牌；

2、2014 年 9 月 29 日，兵团乳业集团召开股东会，审议通过本次交易；兵

团乳业集团向天澳牧业出具股东决定书，同意本次交易；

3、2014年9月29日，公司召开了第五届董事会第五次会议，审议并通过了《新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》，独立董事发表了独立意见。2014年9月27日，公司在上海证券交易所网站披露了本次重大资产重组报告书等文件。

（二）本次交易尚需获得的授权、核准与同意

本次重组尚需获得的批准或核准有：

- 1、兵团国资委批准本次交易；
- 2、上市公司股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- 3、中国证监会核准本次重大资产重组。

五、本次交易不适用于《重组办法》第十二条的规定

本次交易前，上市公司总股本为86,389,415股，公司控股股东新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司持有公司股份38,142,206股，占公司总股本的44.15%。

本次交易完成后，预计公司总股本为105,633,290股，新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司持股数不变，占公司总股本的36.11%，仍为公司控股股东，十二师国资委仍为公司实际控制人。因此，本次交易未导致公司控制权发生变化，不适用于《重组办法》第十二条的规定。

六、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司及天澳牧业2013年度经审计的财务数据计算相关财务指标如下：

单位：万元

财务指标	天润乳业	天澳牧业	占比
总资产	457,047,489.49	285,770,730.98	62.53%

归属于母公司净资产	253,898,319.68	16,606,877.50	6.54%
营业收入	87,481,839.52	68,774,450.58	78.62%

本次交易，标的公司经审计 2013 年末资产总额占上市公司 2013 年末资产总额的比例为 62.53%，超过 50%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组；本次交易涉及发行股份购买资产，本次交易需提交中国证监会并购重组委审核。

七、本次交易不构成关联交易

根据《公司法》第二百一十六条第四款规定：“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。”

根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第二章第六条规定：“仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方。”

根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条规定：“上市公司与受同一国有资产管理机构控制的法人不因此构成关联关系，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事属于上市公司董事、监事及高级管理人员除外。”

虽然天润乳业的实际控制人与交易对方兵团乳业集团的直接控股股东同为十二师国资委，但兵团乳业集团的董事长、总经理及半数以上的董事不属于上市公司董事、监事及高级管理人员，且各自独立经营，因此，根据上述法规，天润乳业与兵团乳业集团不属于关联方，上市公司本次重组不构成关联交易。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称	新疆天润乳业股份有限公司
股票简称	天润乳业
曾用名	ST天宏 *ST天宏 G*ST天宏 新疆天宏
股票代码	600419
注册号	650000040000482
注册及办公地址	新疆乌鲁木齐市经济开发区（头屯河）乌昌公路 2702 号
法定代表人	刘让
注册资本	8638.9415 万元
成立日期	1999 年 12 月 30 日
董事会秘书	王巧玲
联系电话	0991-3966085
传真	0991-3930026
电子邮件	thwql@126.com
经营范围	乳业投资及管理；畜牧业投资及管理；饲料加工、销售；农作物种植、加工；有机肥生产、销售；机械设备加工、维修；自营和代理各类商品和技术的进出口（国家限定公司经营和禁止进出口的商品和技术除外）；物业管理；房屋租赁；装饰装潢材料的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、历史沿革及股本变动情况

（一）新疆天宏设立

新疆天润乳业股份有限公司原名新疆天宏纸业股份有限公司，创建于 1999 年 12 月，系经新疆维吾尔自治区人民政府新政函[1999]191 号文件批准，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共同发起设立。1999 年 12 月 30 日公司取得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 6500001000772；注册资本为人民币 5,016 万元，股权结构如下：

股东	股份数（万股）	比例（%）
新疆石河子造纸厂	4,752	94.73

股东	股份数（万股）	比例（%）
新疆教育出版社	132	2.63
新疆出版印刷集团公司	66	1.32
新疆生产建设兵团印刷厂	33	0.66
新疆石河子白杨酒厂	33	0.66
合计	5,016	100.00

（二）首次公开发行股票并上市

2001年6月15日，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]34号文批准，新疆天宏向社会公开发行人民币普通股股票3,000万股，并于2001年6月28日在上交所挂牌上市，股票代码为600419。

首发上市后公司总股本为8,016万股，股权结构如下：

股东	股份数（万股）	比例（%）
发起人股东：		
新疆石河子造纸厂	4,752	59.28
新疆教育出版社	132	1.65
新疆出版印刷集团公司	66	0.82
新疆生产建设兵团印刷厂	33	0.41
新疆石河子白杨酒厂	33	0.41
小计	5,016	62.57
社会公众股	3,000	37.43
合计	8,016	100

（三）股权分置改革

2006年4月17日股东大会通过公司股权分置改革相关议案，公司非流通股股东为使其持有的公司非流通股获得流通权向公司流通股股东支付对价：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，股权结构如下：

股东	股份数（万股）	比例（%）
有限售条件流通股股东		

股东	股份数（万股）	比例（%）
新疆石河子造纸厂	3,757.26	46.87
新疆教育出版社	104.37	1.30
新疆出版印刷集团公司	52.19	0.65
新疆生产建设兵团印刷厂	26.09	0.33
新疆石河子白杨酒厂	26.09	0.33
小计	3,966	49.48
无限售条件流通股股东	4,050	50.52
合计	8,016	100

（四）重大资产置换及发行股份购买资产

2012年7月27日，农十二师国资公司与新疆石河子造纸厂签订的《股权划转协议》，新疆石河子造纸厂将所持新疆天宏 33,590,432 股股份（占新疆天宏股份总数的 41.90%）无偿划转给农十二师国资公司，股份划转完成后，农十二师国资公司将成为新疆天宏控股股东。

2013年3月20日，国务院国资委以国资产权[2013]114号文件对上述股权划转事宜予以批准。

2013年4月22日公司与农十二师国资公司、石波、谢平签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》。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 19,423 万股股份进行置换，两者评估值的差额部分由公司向农十二师国资公司非公开发行 4,551,774 股份的方式支付；同时，公司向天润科技的股东石波、谢平分别非公开发行 1,626,804 股和 50,837 股以购买其持有 1,600 万股和 50 万股天润科技的股份。

2013年5月3日，兵团国资委下发了《关于对农十二师国有资产经营有限责任公司重组新疆天宏纸业股份有限公司涉及国有股权管理有关问题的批复》（兵国资发[2013]75号），同意此次重组的方案。

2013年5月9日，中国证监会以“证监许可[2013]638号”文件批准豁免农十二师国资公司因本次股份划转而触发的要约收购义务。

2013年5月10日，公司召开2013年第二次临时股东大会，通过本次重大资产重组相关议案。2013年10月28日，公司收到中国证监会《关于核准新疆天宏纸业股份有限公司重大资产重组及向新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2013〕1348号），核准本次交易。

2013年11月8日，置换新疆天润生物科技股份有限公司96.80%的股权办理完成股东股权过户工商登记备案手续；2013年11月22日，向新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司发行4,551,774股股份、向石波发行1,626,804股股份以及向谢平发行50,837股股份办理完成股份登记手续。

2013年12月12日，公司申请变更公司名称、住所、注册资本、经营范围、公司章程等事项，公司名称变为新疆天润乳业股份有限公司，注册号为650000040000482，注册资本为8638.9415万元。

2013年12月24日，公司与新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司、新疆天宏资产管理有限公司就置出的资产交割签订《资产交割确认书》。根据该《资产交割确认书》，新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司及其全资子公司新疆天宏资产管理有限公司以2013年10月31日为交割基准日接收了全部置出资产。至此，公司第一次重大资产重组实施完成，公司股权结构如下：

股东	股份数（股）	比例
有限售条件流通股股东		
新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司	4,551,774	5.27%
石波	1,626,804	1.88%
谢平	50,837	0.06%
小计	6,229,415	7.21%
无限售条件流通股股东		
新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司	33,590,432	38.88%
青岛英图石油有限公司	2,140,518	2.48%
段士峰	912,396	1.06%

股东	股份数（股）	比例
新疆教育出版社	803,684	0.93%
姜东林	500,000	0.58%
其他公众	42,212,970	48.86%
小计	80,160,000	92.79%
合计	86,389,415	100%

（五）上市公司前十大股东情况

截止 2014 年 6 月 30 日，上市公司前十大股东情况如下表

股东	股份数（股）	比例
新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司	38,142,206	44.15%
青岛英图石油有限公司	2,140,518	2.48%
全国社保基金六零四组合	1,668,171	1.93%
石波	1,626,804	1.88%
段士峰	1,580,580	1.83%
朱勤	879,004	1.02%
新疆教育出版社	803,684	0.93%
中国工商银行股份有限公司企业年金计划—中国建设银行	511,935	0.59%
姜东林	500,000	0.58%
华润深国投信托有限公司—黄河 9 号信托计划	417,222	0.48%
合 计	48,270,124.00	55.87%

注：根据上市公司 2014 年半年报填列。

三、最近三年的控股权变动及重大资产重组情况

（一）最近三年控股权变动情况

2011 年及 2012 年公司控股股东为石河子造纸厂，实际控制人为石河子国资委。

2012 年 7 月 27 日，农十二师国资公司与新疆石河子造纸厂签订了《股权划转协议》，新疆石河子造纸厂将所持新疆天宏 33,590,432 股股份（占新疆天宏股份总数的 41.90%）无偿划转给农十二师国资公司，股份划转完成后，农十二师

国资公司成为新疆天宏控股股东。2013年3月20日，国务院国资委以国资产权[2013]114号文件对上述股权划转事宜予以批准。2013年5月28日，上述股权无偿划转实施完成，公司控股股东变为农十二师国资公司，实际控制人变为十二师国资委。

(二) 最近三年重大资产重组情况

公司于2013年度以资产置换及发行股份购买资产方式收购了天润科技96.8%股权。截至2013年12月24日，公司前次重大资产重组已实施完成。

有关公司前次重组的具体交易细节及实施情况，请投资者参见公司在上海证券交易所网站发布的公告，包括2013年4月23日公告的《重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书》、2013年11月27日公告的《非公开发行股票发行结果暨股本变动公告》等信息披露文件。

四、公司最近三年主营业务情况

(一) 2011年及2012年公司主营业务情况

2011年及2012年公司的主营业务为纸制品的生产和销售，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影响，加上原材料供应短缺，公司2011年及2012年主营业务亏损，营业利润均为负值。

单位：元

产品名称	2012年度	2011年度
纸制品	68,213,258.69	120,763,243.38
出口贸易	59,471,104.80	243,794,059.33
木质素	9,711,018.46	10,602,387.22
商铺租赁	3,930,389.21	3,686,060.14
国内贸易	—	2,314,443.76
合计	141,325,771.16	381,160,193.83

注：根据上市公司审计报告填列。

（二）2013 年公司主营业务情况

2013 年公司实施第一次重大资产重组，重组完成后公司的主营业务变为乳制品的生产和销售，拥有巴氏奶、UHT、酸奶、乳饮料等五大系列 100 多个品种。

单位：元

产品名称	2013 年度
液体乳及乳制品制造业	69,616,612.60
牛初乳产品	4,068,339.25
畜牧业	62,500.00
造纸业	5,016,612.63
商铺租赁	4,400,090.89
合计	83,164,155.37

注：根据上市公司审计报告填列。

五、公司主要财务数据

公司 2011 年及 2012 年财务报告由立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，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 号和信会师报字[2013]第 110043 号）。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）在上述两份审计报告的强调事项段均提请报表使用人关注新疆天宏主业持续亏损，其持续经营能力仍然存在不确定性。在 2012 年度的审计报告中，立信会计师事务所（特殊普通合伙）还提请报表使用人关注，2012 年 11 月 9 日公司董事会临时公告因冬季原料短缺，不能保持连续生产，致使生产成本增大，产品质量不稳定，鉴于此，公司生产系统中文化用纸及木质素生产线自 2012 年 11 月 1 日起停机。

此外，在 2012 年的审计报告中立信会计师事务所（特殊普通合伙）还注意到，新疆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 2008 年中国农业银行股份制改制方案作为不良贷款剥离，新疆天宏在 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公司收取利息具有不确定性，新疆生产建设兵团第八师就此已承诺：“如果中国农业银行石河子兵团分行未来向新疆天宏收取上述贷

款的或有利息，则本师承担自 2008 年 11 月 20 日至新疆天宏本次重组完成日（即新疆天宏本次重组之资产交割日）期间产生的或有利息。”

关于该笔贷款本金利息的偿还事宜，在前次重大资产重组中，农十二师国资公司已进行确认：“本次重大资产重组新疆天宏拟置出给本公司的资产（包括新疆天宏 2012 年年报中披露的其他或有负债），在该等置出资产转让给本公司后，相关全部权利、义务、责任及其他或有负债均由本公司承继，本公司未来不会因该等置出资产可能存在的瑕疵或因其他原因而追究新疆天宏的相关责任。”

公司 2013 年由希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计报告（希会审字【2014】0645 号）。

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2013/12/31	2012/12/31	2011/12/31
资产总额	457,047,489.49	227,026,110.84	295,011,174.89
负债总额	175,992,145.38	123,442,120.29	153,094,451.00
所有者权益合计	281,055,344.11	103,583,990.55	141,916,723.89
归属于母公司所有者权益	253,898,319.68	103,667,034.14	141,742,655.66

注：根据上市公司 2011-2013 年度审计报告填列

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	87,481,839.52	160,928,121.50	402,509,718.87
营业利润	-34,174,102.32	-40,212,948.70	-16,654,655.15
利润总额	37,450,653.99	-37,687,804.30	4,073,952.50
净利润	35,870,559.96	-38,332,733.34	3,924,329.23
归属于母公司所有者净利润	34,844,877.84	-38,075,621.52	3,750,261.00

注：根据上市公司 2011-2013 年度审计报告填列

（三）合并现金流量表主要数据

单位：元

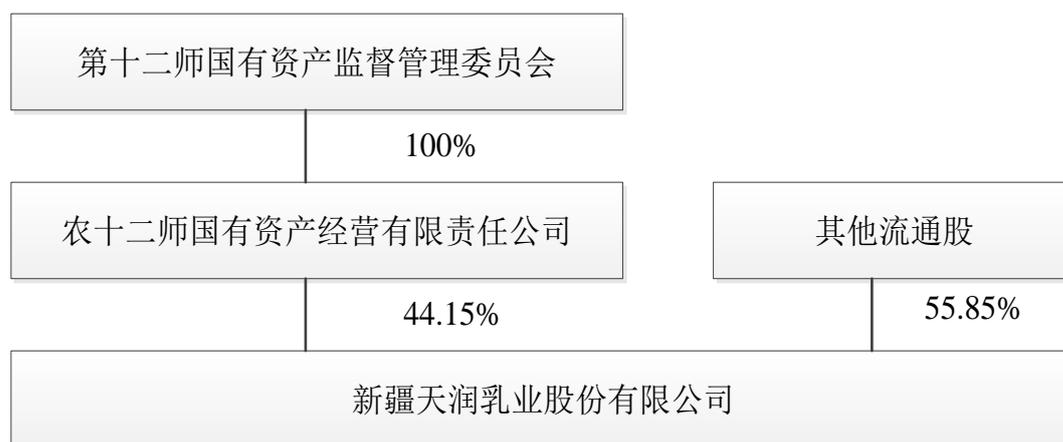
项目	2013年	2012年	2011年
经营活动产生的现金流量净额	-11,659,816.58	283,351.68	25,266,088.73
投资活动产生的现金流量净额	65,265,824.24	-524,942.80	-457,712.84
筹资活动产生的现金流量净额	11,946,983.05	-13,836,600.95	-8,943,739.83
现金及现金等价物净增加额	65,552,990.71	-14,078,192.07	16,177,211.41

注：根据上市公司 2011-2013 年度审计报告填列

六、公司控股股东及实际控制人概况

截至本报告签署日，公司的控股股东为农十二师国资公司，实际控制人为十二师国资委。

（一）公司股权控制关系



（二）控股股东概况

公司名称	新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司
成立日期	2002年7月24日
注册及办公地址	乌鲁木齐市北京南路160号
法定代表人	敖兵
注册资本	24,543万元
企业类型	有限责任公司（国有独资）
营业执照注册号	650100050127074
税务登记证号	65010473839494X
组织机构代码	73839494-X

经营范围	许可经营项目：无。一般经营项目：经授权的国有资产经营管理和托管；资产收购、资产处置及相关的产业投资；房屋租赁；土地租赁；农业技术服务于咨询；投资与资产管理；为企业提供财务顾问；商务信息咨询。
-------------	---

第三节 本次交易对方基本情况

一、基本情况

公司名称	新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司
注册及办公地址	新疆乌鲁木齐市水磨沟区五星北路东二巷 306 号公园壹号南 8 号楼第三层整层
法定代表人	汪义如
注册资本	10,000 万
实收资本	10,000 万
营业执照注册号	650100050194171
税务登记证号	65010507220642X
组织机构代码	07220642-X
成立日期	2013 年 06 月 27 日
经营范围	液体乳及乳产品的技术研发，包装材料的技术研发；销售：装饰装潢材料，农畜产品；货物与技术的进出口业务；农业种植；农产品的收购、销售

二、历史沿革

（一）设立

兵团乳业集团系由十二师国资委和七师国资公司共同出资组建的有限责任公司。2013 年 6 月 24 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[2013]017 号《验资报告》，截至 2013 年 6 月 24 日止，兵团乳业集团已收到全体股东首次以货币方式缴纳的注册资本 3,170 万元。

2013 年 6 月 27 日，兵团乳业集团取得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》，注册资本为人民币 1 亿元，股东首次出资额为 3,170 万元，根据兵团乳业公司章程，股东应当于 2015 年 6 月 30 日前足额缴纳所认缴的全部出资额。设立时兵团乳业集团的股权结构如下：

股东名称	认缴	持股比	实缴
------	----	-----	----

	出资额 (万元)	出资 方式	例(%)	出资额 (万元)	出资 方式
七师国资公司	4,900	货币	49	1,470	货币
十二师国资委	5,100	货币	51	1,700	货币
合计	10,000	——	100	3,170	——

(二) 股东实缴出资

2013年10月20日,兵团乳业集团召开股东会,股东决定补足实收资本6,830万元,由股东十二师国资委以货币出资3,400万元,股东七师国资公司以货币出资3,430万元。此次增资后,兵团乳业集团实收资本增至1亿元。

2013年10月12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[2013]037号《验资报告》,截至2013年10月12日止,兵团乳业集团有限责任公司已收到全体股东缴纳的第二期货币出资,新增实收资本6,830万元,累计实缴注册资本1亿元。

2013年10月22日,兵团乳业集团办理了本次增资的相关工商变更手续,增资完成后,其股权结构如下:

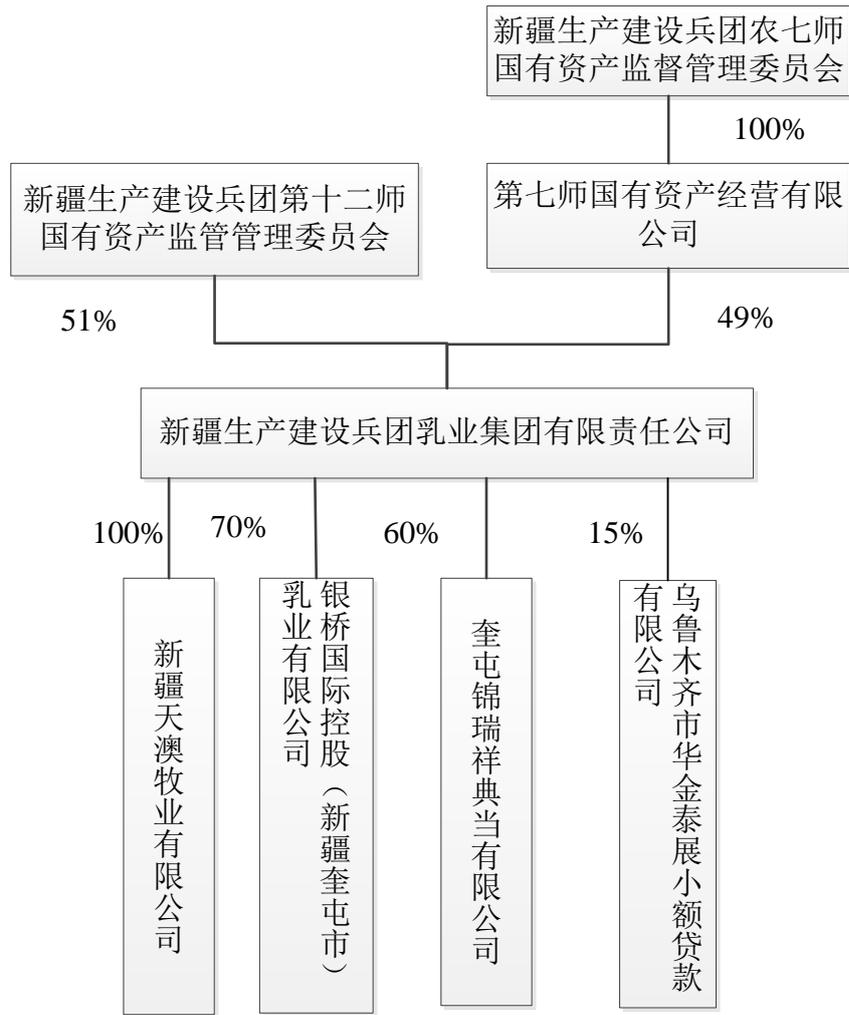
股东名称	出资额(万元)	持股比例(%)
第七师国有资产经营有限公司	4,900	49
新疆生产建设兵团第十二师国有资产监督管理委员会	5,100	51
合计	10,000	100

截至本报告书出具日,兵团乳业集团的股权结构未发生变化。

三、产权结构及控制关系

(一) 股权关系结构图

兵团乳业集团具体产权控制关系图如下:



（二）控股、参股企业基本情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
1	银桥国际控股(新疆奎屯市)乳业有限公司	2,500 万元	鲜奶收购、鲜奶销售及乳制品 [仅限乳粉(全脂乳粉、调制乳粉、婴幼儿配方乳粉(湿法工艺))的生产,销售(限自产)]	70

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
2	奎屯锦瑞祥典当有限公司	1,000 万	许可经营项目：1.动产质押典当业务；2.财产权利质押典当业务；3.房地产（外省、自治区、直辖市的房地产或者未取得商品房预售许可证的在建工程除外）抵押典当业务；4.限额内绝当物品的变卖；5.鉴定评估及咨询服务；6.商务部依法批准的其他典当业务。一般经营项目：无。	60
3	乌鲁木齐市华金泰展小额贷款有限公司	20,000 万	许可经营项目：无。一般经营项目：各类小额贷款业务。	15

注：截至本报告书签署日，兵团乳业集团已与奎屯锦瑞祥典当有限公司股东签订 60%股权转让协议，但相关工商变更尚未办理完成。

四、主营业务发展状况

兵团乳业集团是一家从事实业投资的持股型公司，其主营业务为乳制品企业的投资。

根据 2013 年 3 月 25 日新疆生产建设兵团办公厅下发的“新兵办发[2013]38 号”《关于印发<兵团乳品产业重组整合方案>的通知》，兵团乳业集团的成立是《兵团乳品产业重组整合方案》的一部分，

由于上市公司前次重组，天润科技重组新疆天宏审核实施时间可能较长，为加快重组整合进程，经兵团研究决定先由十二师和七师合作，以十二师所属奶牛养殖相关资产和七师所属澳大利亚牧业、银桥国际的奶牛养殖、乳品加工相关资产合资，成立兵团乳业集团，实现现代化规模养殖和公司化运营管理。在天润科技重组新疆天宏完成前，先由兵团乳业集团牵头整合其他兵团乳品行业企业或资产。

兵团乳业集团已经设立天澳牧业，通过天澳牧业收购了澳大利亚牧业奶牛养殖资产，并在本次重组中将天澳牧业注入上市公司。目前，兵团乳业集团已经收购了银桥国际 70%的股权，并正在培育相关乳业资产。

五、最近一年及一期主要财务数据

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2014/7/31	2013/12/31
总资产	685,142,902.30	370,805,170.87
总负债	599,432,371.84	287,607,648.13
所有者权益合计	85,710,530.46	83,197,522.74

注：兵团乳业集团 2013 年财务数据已经审计，由新疆嘉诚有限责任会计师事务所出具新嘉会审字（2014）-049 号审计报告；2014 年 1-7 月财务数据未经审计。

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项目	2014 年 1-7 月	2013 年
营业收入	161,679,383.79	95,629,958.39
利润总额	2,947,353.87	-19,802,477.26
净利润	3,236,035.07	-19,388,216.78

注：兵团乳业集团 2013 年财务数据已经审计，由新疆嘉诚有限责任会计师事务所出具新嘉会审字（2014）-049 号审计报告；2014 年 1-7 月财务数据未经审计。

六、交易对方实际控制人的基本情况

本次交易对方的实际控制人为十二师国资委。十二师国资委为新疆生产建设兵团第十二师下属的国有资产监督管理机构，十二师国资委接受兵团国资委的工作指导与监督。

七、交易对方与上市公司的关联关系

根据《公司法》第二百一十六条第四款规定：“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不

仅因为同受国家控股而具有关联关系。”

根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第二章第六条规定：“仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方。”

根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条规定：“上市公司与受同一国有资产管理机构控制的法人不因此构成关联关系，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事属于上市公司董事、监事及高级管理人员除外。”

虽然上市公司的实际控制人与交易对方兵团乳业集团的直接控股股东同为十二师国资委，但由于兵团乳业集团的董事长、总经理及半数以上的董事不属于上市公司董事、监事及高级管理人员，且各自独立经营，因此，根据上述法规，交易对方与上市公司之间不存在关联关系。

八、向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，交易对方未向上市公司推荐董事、监事和高级管理人员。

九、交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况

根据交易对方出具的承诺，本次交易对方及其主要管理人员，最近五年内不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

第四节 本次交易标的基本情况

一、基本情况

公司名称	新疆天澳牧业有限公司
注册及办公地址	新疆伊犁州奎屯市天北大道 11 号 2 楼
法定代表人	冯长安
注册资本	30,000 万
成立日期	2013 年 08 月 09 日
营业执照注册号	654003030001413
税务登记证号	654003076052114
组织机构代码证号	07605211-4
经营范围	奶牛养殖；生鲜乳收购、销售（以生鲜乳收购许可证为准）；牲畜饲养（种畜除外）；畜产品的批发、零售；畜牧技术咨询服务。

二、历史沿革

（一）设立

新疆天澳牧业有限公司系由新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司出资设立的有限责任公司，设立时注册资本为 2,000 万元人民币。

2013 年 7 月 25 日，伊犁众信有限责任会计师事务所出具伊众会验字【2013】第 056 号《验资报告》，截止 2013 年 7 月 25 日，天澳牧业已收到股东新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司货币出资 2,000 万元。

2013 年 8 月 9 日，天澳牧业取得由奎屯市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，设立时天澳牧业的股权结构如下：

	出资额(万元)	出资方式	持股比例(%)
新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司	2,000	货币	100

（二）增加注册资本

2014 年 5 月 20 日，天澳牧业股东做出决定，将天澳牧业注册资本由 2,000 万元变更为 30,000 万元，并同意修改相关公司章程。修改后的公司章程中天澳牧业的注册资本变更为 30,000 万元，股东以货币出资的，应当将货币出资足额

存入天澳牧业在银行开设的账户，以非货币财产出资的，该出资需未设定任何担保、质押或抵押，已依法办理其财产权的转移手续，并经评估作价。

2014年6月3日，天澳牧业办理了该次注册资本变更的相关工商变更手续，注册资本变更后天澳牧业股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	出资时间	持股比例 (%)
新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司	30,000	2015年6月1日前	100

(三) 第一次股东实缴出资

2013年11月至2014年1月期间，天澳牧业分三次向兵团乳业集团合计借款17,250万元，分别用于购买澳大利亚牧业资产及支付天澳牧业所欠奎屯浩祥饲料有限公司债务，具体情况如下：

借款时间	借款金额	还款时间	借款用途
2013年11月4日前	5,500万元	2014年6月1日前一次性还款或经借款双方同意以该借款转为兵团乳业集团所持天澳牧业股权	购买澳大利亚牧业资产
2013年12月4日前	150万元	2014年6月1日前一次性还款或经借款双方同意以该借款转为兵团乳业集团所持天澳牧业股权	用于天澳牧业支付所欠奎屯浩祥饲料有限公司债务
2014年1月20日前	1.16亿元	2014年6月1日前一次性还款或经借款双方同意以该借款转为兵团乳业集团所持天澳牧业股权	购买澳大利亚牧业资产

2014年5月15日，兵团乳业集团召开董事会，决定将兵团乳业集团持有的对天澳牧业的17,250万元债权对天澳牧业进行债权转股权出资。

2014年5月28日，新疆新新华夏资产评估有限公司以2014年5月20日为评估基准日，对兵团乳业集团持有的对天澳牧业的上述三笔债权进行评估，评估值为17,250万元，并出具新新华夏评报字（2014）36-2号评估报告。

2014年5月30日，兵团乳业集团召开股东会，股东会同意将兵团乳业集团持有的天澳牧业17,250万元债权对天澳牧业进行债权转股权出资。

2014年5月31日，天澳牧业股东作出股东决定，同意兵团乳业集团将其持

有的对天澳牧业 17,250 万元的债权对天澳牧业进行债权转股权出资。

2014 年 5 月 31 日，兵团乳业集团与天澳牧业签订《债权转股权协议》，将兵团乳业集团持有的对天澳牧业 17,250 万元的债权转为其对天澳牧业的股权出资，此次债权转股权实缴出资完成后天澳牧业股权结构如下：

股东名称	认缴出 资额 (万元)	实缴出资额		持股 比例 (%)
		出资方式	金额（万 元）	
新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司	30,000	货币	2,000	100%
		债转股	17,250	

（四）第二次股东实缴出资

2014 年 7 月 12 日，兵团乳业集团召开董事会，同意以五一牛场资产对天澳牧业出资，出资资产价值依据国资主管部门备案的评估结果为准；同意以债权对天澳牧业出资，出资债权的价值依据国资主管部门备案的评估结果为准。

2014 年 7 月 25 日，兵团乳业集团与新疆澳大利亚牧业有限公司根据新新华夏评报字（2014）第 036-1 号评估报告签订《债权转让协议》，兵团乳业集团按评估值 42,198,784.38 元受让澳大利亚牧业持有的对天澳牧业的债权。

上述澳大利亚牧业对天澳牧业的债权为：2013 年 12 月 31 日天澳牧业受让澳大利亚牧业资产所形成的应付未付款项（详见本报告书“第四节本次交易标的基本情况”之“九、最近十二个月内重大资产交易情况”之“（一）第一次收购澳大利亚牧业部分资产”）。

2014 年 7 月 25 日，兵团乳业集团、奎屯润达牧业有限公司及天澳牧业三方签订《债务转让协议》，兵团乳业集团承担润达牧业对天澳牧业 22,423,715.15 元债务的付款义务。

上述润达牧业对天澳牧业的付款义务形成原因为：2013 年 11 月 18 日天澳牧业与润达牧业签订《存货调运合同》及《销售牛合同》所形成的润达牧业向天澳牧业截止到 2014 年 7 月 25 日的应付未付款项合计金额 22,423,715.15 元。

上述债权债务转让完成并相互抵消后，兵团乳业集团持有对天澳牧业的债权

与兵团乳业集团与天澳牧业在日常业务往来中形成的兵团乳业集团对天澳牧业的债权，经新疆新新华夏资产评估有限公司以 2014 年 7 月 25 日为评估基准日对上述债权进行评估，评估值为 22,568,245.25 元，并出具新新华夏评报字（2014）第 36-3 号评估报告。

2014 年 7 月 28 日，新疆新新华夏资产评估有限公司出具新新华夏评报字（2014）第 37 号评估报告，以 2014 年 7 月 25 日为评估基准日，对兵团乳业集团所属五一牛场进行评估，评估值为 40,152,358.36 元。

2014 年 7 月 28 日，兵团乳业集团召开股东会，决定将兵团乳业集团持有的对天澳牧业的债权，按照新新华夏评报字（2014）第 36-3 号评估报告的评估值 22,568,245.25 元转为其对天澳牧业的股权出资；并同意兵团乳业集团以五一牛场资产按照新新华夏评报字（2014）第 37 号评估报告的评估值 40,152,358.36 元对天澳牧业进行出资。

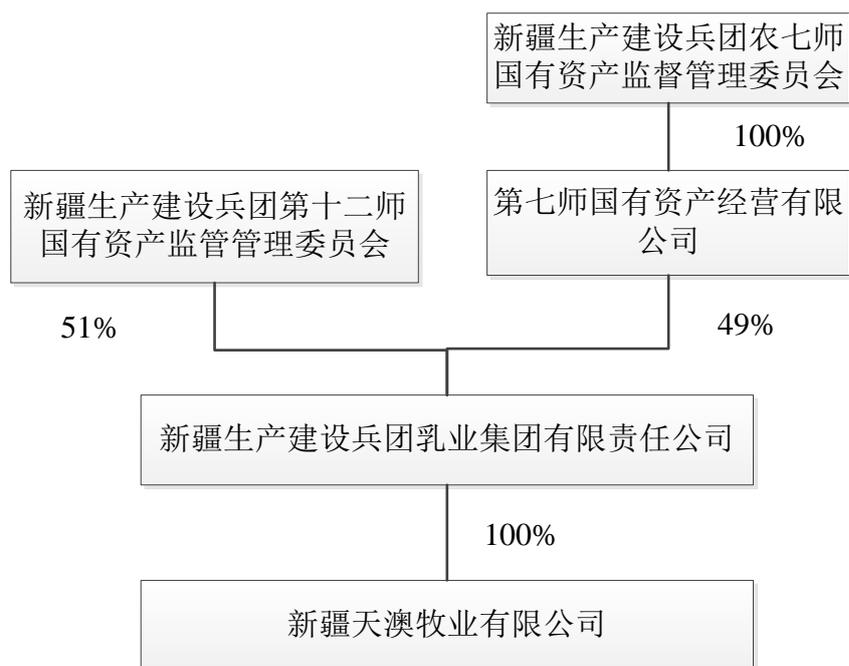
2014 年 7 月 28 日，天澳牧业股东兵团乳业集团作出股东决定，同意兵团乳业集团将其持有的对天澳牧业 22,568,245.25 元债权转为其对天澳牧业的股权出资，同意兵团乳业集团以五一牛场资产对天澳牧业出资，并修改公司相关章程，同日，兵团乳业集团与天澳牧业签订《债权转股权协议》。

本次实缴出资完成后天澳牧业股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额		持股比例 (%)
		出资方式	金额(万元)	
新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司	30,000	货币	2,000.00	100%
		债转股	17,250.00	
		债转股	2,256.82	
		实物	4,015.24	
		合计	25,522.06	

三、产权及控制关系

新疆天澳牧业有限公司产权控制关系图如下：



四、主要财务数据

根据希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“希会审字 1604 号”《审计报告》，天澳牧业自 2013 年成立以来财务报表的主要数据如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：元

项目	2014/7/31	2013/12/31
流动资产	97,311,788.52	89,777,995.27
非流动资产	249,168,416.54	195,992,735.71
资产合计	346,480,205.06	285,770,730.98
流动负债	86,215,193.21	269,163,853.48
非流动负债	——	——
负债合计	86,215,193.21	269,163,853.48
股东权益合计	260,265,011.85	16,606,877.50
归属于母公司所有者权益合计	260,265,011.85	16,606,877.50

（二）利润表主要数据

单位：元

项目	2014 年 1-7 月	2013 年
营业收入	92,837,667.13	68,774,450.58

项目	2014年1-7月	2013年
营业成本	73,027,902.36	64,512,069.07
营业利润	7,601,152.35	-4,664,660.03
利润总额	8,184,628.42	-3,573,767.01
净利润	8,184,628.42	-3,573,767.01
归属于母公司股东的净利润	8,184,628.42	-3,573,767.01

(三) 现金流量表主要数据

单位：元

项目	2014年1-7月	2013年
经营活动产生的现金流量净额	-66,099,742.95	-54,862,452.92
投资活动产生的现金流量净额	-128,862,837.80	-47,813,699.60
筹资活动产生的现金流量净额	197,003,333.52	103,000,000.00
现金及现金等价物净增加额	2,040,752.77	323,847.48

五、主要业务发展情况

(一) 主营业务及主要产品

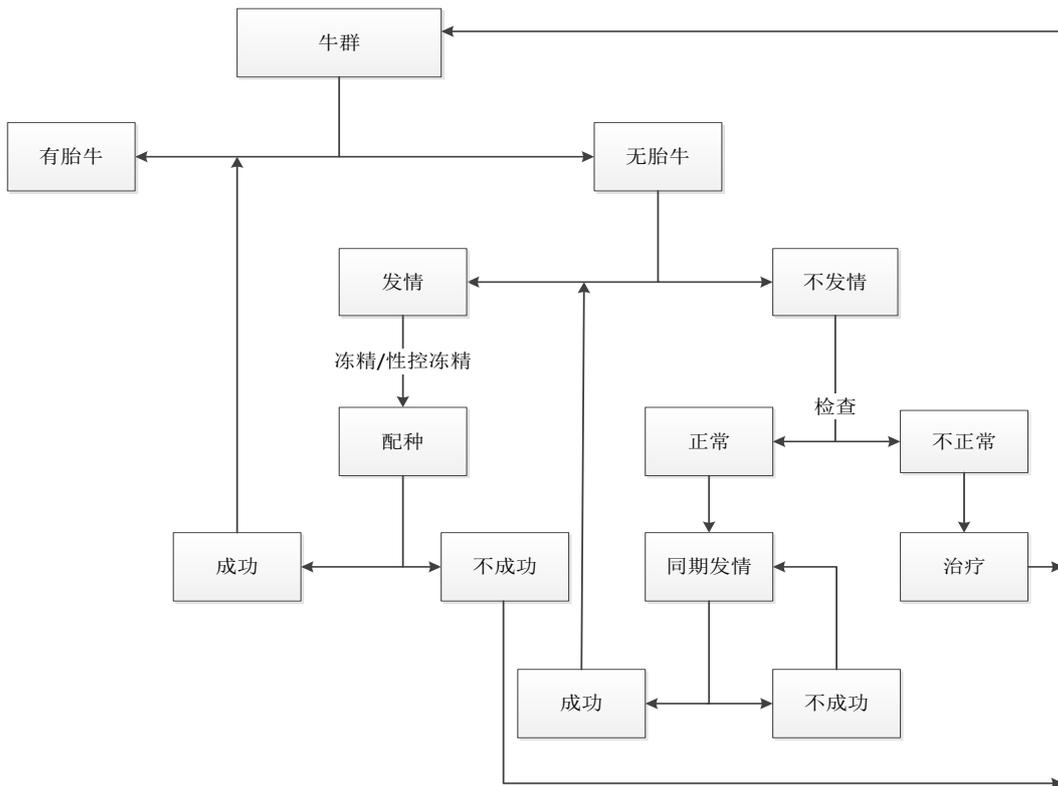
新疆天澳牧业有限公司从事奶牛规模化、集约化养殖业务，主要产品是生鲜乳，副产品为奶牛犊。

天澳牧业拥有十座大型标准化的奶牛养殖基地，总占地面积 200 万平方米，截至 2014 年 7 月 31 日，奶牛存栏 10,524 头，天澳牧业现已形成集奶牛繁育、规模化养殖、机械化挤奶、冷链运输为一体的产业链，通过生鲜乳生产过程中对产品品质进行源头和过程控制，确保生鲜乳产品的高质量。

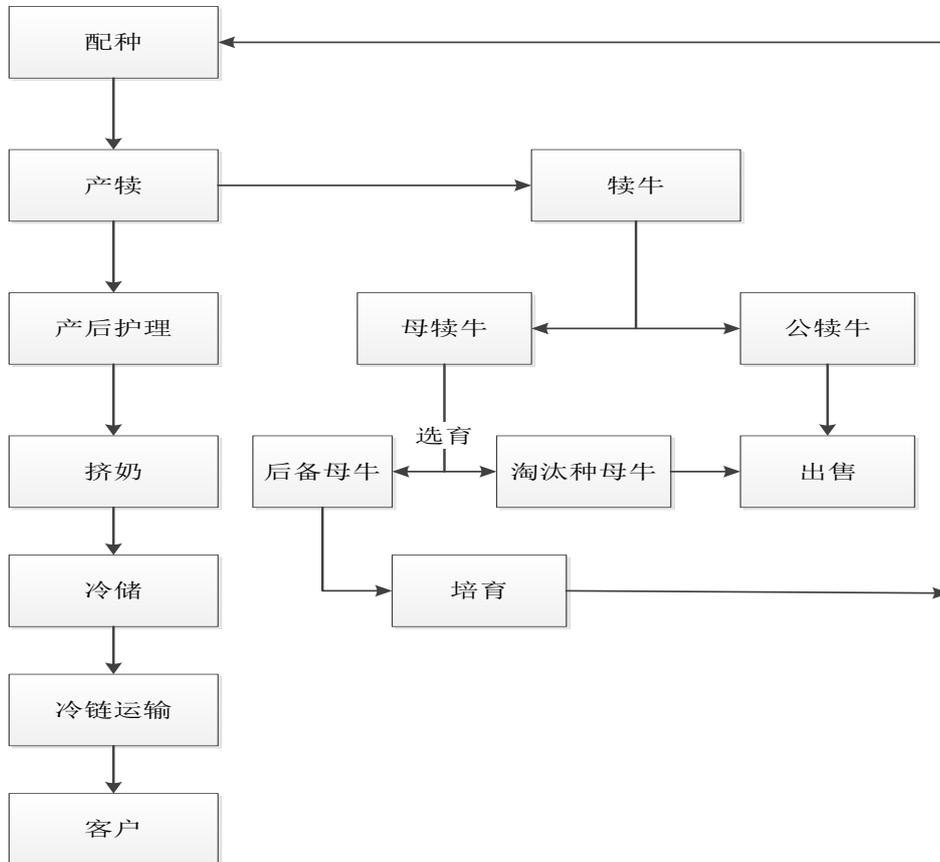
2013 年，兵团乳业集团设立天澳牧业，并由天澳牧业收购澳大利亚牧业奶牛养殖相关资产，收购完成后，兵团乳业集团通过不断完善规范管理制度，加强内部管理，以及进行奶牛资产整合等多种措施，使天澳牧业 2014 年 1-7 月份实现盈利。

(二) 主要工艺流程

1、奶牛繁育流程



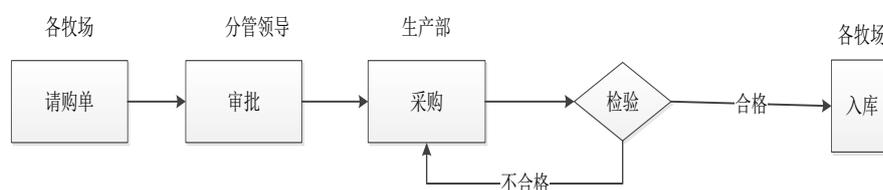
2、集约化养殖流程



（三）主要经营模式

1、采购模式

天澳牧业下属各牧场对需要购买的原材料、辅料、物资等填写请购单，由分管领导根据年度采购计划、月度采购预算及存货库存情况对请购申请进行审批，交生产部进行询价采购，生产部就不同原材料与相应供应商进行询价议价，分管领导根据议价结果确定供应商后，由生产部签订订货合同。



2、生产模式

天澳牧业拥有集奶牛繁育、规模化养殖、机械化挤奶、冷链运输为一体的产业链，在养殖过程中采取先进的饲养、防疫、管理等技术，根据奶牛不同的生长发育阶段，实行分阶段、精细化、标准化和科学化的奶牛养殖。

3、销售模式

（1）生鲜乳销售方式

生鲜乳产品主要销售给各大乳制品加工企业，天澳牧业与银桥国际、沙湾盖瑞、天润科技、克拉玛依绿成等长期客户，并根据生鲜乳市场价格定期签订销售合同。生鲜乳产品经冷链运输后送至客户的收奶站，收奶站检验微生物、冰点、抗生素等指标合格后入库。

（2）犊牛销售

天澳牧业与经销商根据犊牛市场价格定期签订犊牛销售合同，严格按照耳牌号、数量销售犊牛。

(四) 主要产品生产及销售情况

1、主营产品的产量、销量及销售收入

产品种类	期间	产量(吨)	销量(吨)	销售收入(元)
生鲜乳	2014年1-7月	21,166	21,166	90,086,741
	2013年	18,236	18,236	76,025,274

2、主要产品销售价格变动情况

产品种类	2014年1-7月		2013年
	平均单价(元/吨)	变动率(%)	平均单价(元/吨)
生鲜乳	4,256	2.09	4,169

注：变动率为与2013年8-12月平均单价相比的变动率。

3、主要销售市场及客户情况

期间	客户名称	金额(元)	占营业收入比例(%)	
2014年 1-7月	银桥国际控股(新疆奎屯市)乳业有限公司	32,501,353.69	35.01	
	克拉玛依市绿成农业开发有限责任公司	26,857,789.75	28.93	
	新疆天润乳业股份有限公司	沙湾盖瑞乳业有限责任公司	19,710,050.19	21.23
		新疆天润生物科技股份有限公司	4,611,581.36	4.97
	小计	24,321,631.55	26.20	
	乌鲁木齐伊利食品有限责任公司	3,524,628.30	3.80	
	合计	87,205,403.29	93.94	
2013年 8-12月	银桥国际控股(新疆奎屯市)乳业有限公司	19,660,707.58	28.59	
	克拉玛依市绿成农业开发有限责任公司	14,902,506.98	21.67	
	新疆天润乳业股份有限公司	新疆天润生物科技股份有限公司	10,776,209.72	15.67
		沙湾盖瑞乳业有限责任公司	10,472,394.20	15.23

期间	客户名称	金额（元）	占营业收入比例（%）
	小计	21,248,603.92	30.90
	乌鲁木齐伊利食品有限责任公司	8,824,285.00	12.83
	合计	64,636,103.48	93.99

2013年及2014年1-7月，天澳牧业对前5名客户的销售额占同期营业收入的比例分别为93.99%和93.94%，其中沙湾盖瑞乳业有限责任公司和新疆天润乳业有限责任公司同为天润乳业的子公司，2013年及2014年1-7月期间二者的销售额合并计算后分别为21,248,603.92元及24,321,631.55元，合计占比为30.90%及26.20%。天澳牧业不存在向单个客户的销售比例超过总额50%的情况。

天澳牧业作为奶牛养殖企业，主要产品为生鲜乳，下游客户为乳品加工企业，其产业特性决定了客户集中度较高，且比较稳定。目前国内奶源相对紧张的情况下，天澳牧业凭借区位优势、技术和管理优势、人才优势，所产生鲜乳质量较高，竞争力较强，并不会对少数客户形成依赖。本次交易后，天澳牧业将成为天润乳业的全资子公司，其所产生鲜乳将主要提供给天润乳业。

（五）主要产品的原材料及能源供应情况

1、主要原材料及能源供应情况

奶牛养殖的主要原材料为精饲料及青贮、苜蓿等大宗原料；生产耗用的能源主要是煤，由于奶牛繁育、养殖及挤奶等环节均不涉及高耗能环节，对煤的需求较低，故煤在总成本中占比较低。

2、主要原材料及能源占成本的比重

期间	品种	金额（元）	占采购总额比例(%)
2014年1-7月	精饲料（奶牛料）	28,058,182.68	40.68%
	青贮	17,473,115.26	25.33%
	苜蓿	3,430,984.80	4.97%
	精饲料（后备牛料）	1,693,584.00	2.46%
	精饲料（犊牛料）	1,546,798.75	2.24%
	煤	77,188.13	0.11%

	合计	52,279,853.62	75.79%
2013 年	精饲料（奶牛料）	23,459,769.27	30.75%
	青贮	23,121,143.12	30.30%
	棉籽	8,779,814.80	11.51%
	苜蓿	5,199,645.81	6.81%
	精饲料（后备牛料）	2,288,963.98	3.00%
	煤	565,144.80	0.74%
	合计	63,414,481.78	83.11%

3、主要原材料及能源价格变动情况

产品种类	2014 年 1-7 月		2013 年 8-12 月
	平均单价（元/吨）	变动率（%）	平均单价（元/吨）
精饲料（奶牛料）	2,701.75	-0.46	2,714.34
青贮	394.30	-2.44	404.17
苜蓿	1,420.80	-5.56	1,504.44
精饲料（后备牛料）	2,358.65	-2.64	2,422.64
精饲料（犊牛料）	3,623.17	3.55	3,498.79
啤酒糟	502.31	9.22	459.90
煤	670.41	-18.81	825.75

4、向前五名供应商的采购情况

期间	供应商名称	金额	占采购总额比例
2014 年 1-7 月	新疆浩祥饲料有限公司	31,802,546.00	46.11%
	唐军	2,835,569.34	4.11%
	文大洋	1,741,067.00	2.52%
	李文江	1,736,892.50	2.52%
	吴志俊	1,412,901.50	2.05%
	合计	39,528,976.34	57.31%
2013 年	新疆浩祥饲料有限公司	29,235,855.00	38.32%
	赵丽	5,408,797.50	7.09%
	李芸	2,214,762.30	2.90%
	王炳宏	2,055,550.81	2.69%
	文大洋	1,828,095.50	2.40%
	合计	40,743,061.11	53.40%

天澳牧业不存在向单个供应商的采购比例超过总额 50% 的情况。

（六）质量控制情况

1、质量控制标准

名称	标准编号
《畜禽饮用水水质》	NY 5027—2001
《生鲜牛乳》	NY 5045—2001
《奶牛饲养兽药使用准则》	NY 5046—2001
《奶牛饲养管理兽医防疫准则》	NY 5147—2001
《奶牛饲养饲料使用准则》	NY 5048—2001
《奶牛饲养管理准则》	NY/T 5049—2001

2、质量控制措施

天澳牧业制定了完备的生产管理制度以及技术操作流程，严格控制各个生产环节，确保产品质量安全。

天澳牧业的生产管理制度包括《牧场安全生产管理制度》、《牧场疾病防控制度》、《牛尸体剖检与无害化处理制度》、《药物使用制度》、《兽用器械管理制度》、《设备管理制度》、《机械设备使用制度》及《门卫管理制度》。

技术操作流程包括《围产期牛管理流程》、《犊牛饲养管理流程》、《后备牛饲养管理流程》、《泌乳母牛饲养管理流程》、《干奶牛饲养管理流程》、《奶牛干奶程序管理》、《挤奶厅操作流程》、《配种操作流程》以及《兽医操作流程》。

3、质量纠纷情况

截至本报告书签署之日，天澳牧业未发生产品质量纠纷。

六、主要资产、对外担保及主要负债情况

（一）主要资产情况

1、资产概况

根据希格玛出具的“希会审字 1604 号”《审计报告》，截至 2014 年 7 月 31 日，天澳牧业资产情况如下表所示：

单位：元

项目	金额	占比
货币资金	2,364,600.25	0.68%
应收账款	46,032,896.62	13.29%
其他应收款	2,650,999.89	0.77%
流动资产合计	97,311,788.52	28.09%
固定资产	102,874,866.33	29.69%
生产性生物资产	146,101,962.74	42.17%
非流动资产合计	249,168,416.54	71.91%
资产总计	346,480,205.06	100.00%

2、固定资产

截至 2014 年 7 月 31 日，天澳牧业主要固定资产情况如下：

单位：元

科目名称	账面原值	账面净值
房屋、建筑物	94,764,797.42	90,133,348.34
机器设备	16,643,260.00	11,686,641.93
运输设备	300,000.00	300,000.00
电子设备	990,365.00	578,829.05
其他设施	234,284.50	176,047.01
固定资产合计	112,932,706.92	102,874,866.33

截至 2014 年 7 月 31 日，天澳牧业拥有的固定资产账面价值为 102,874,866.33 元，主要为畜禽养殖用房屋、建筑物与机器设备。天澳牧业畜禽养殖用房屋、建筑物为在租赁农业设施用地上的牛舍、管理和生活用房、仓库、晾晒场等，其用途符合《国土资源部、农业部关于完善设施农用地管理有关问题的通知》（国土资发[2010]155 号）中设施农用地范围的规定。

3、无形资产

截至 2014 年 7 月 31 日，天润乳业无形资产情况主要为阿菲金软件，具体情况如下表所示：

单位：元

类别	账面原值	账面净值
----	------	------

类别	账面原值	账面净值
软件	125,000.00	108,437.47

天澳牧业已通过租赁方式获得生产经营用土地使用权，分别与十二师国土资源局及七师国土资源局签订《土地租赁协议》，租赁期为 20 年，2014-2019 年土地租金为 150 元/亩，2019 年后每三年根据评估机构对土地的评估值调整租金，具体如下：

土地出租方	面积（平方米）	位置	租赁期限	年租金
七师国土资源局	173,143.70	七师 123 团 17 连	2014 年-2034 年	150 元/亩
	118,316.11	七师 125 团 13 连		
	124,676.04	七师 125 团 21 连		
	205,813.09	七师 126 团 9 连		
	203,526.63	七师 127 团 3 连		
	192,563.38	七师 128 团 20 连		
	299,178.03	七师 129 团 2 连		
	192,557.94	七师 129 团 11 连		
	417,099.85	七师 130 团 26 连		
十二师国土资源局	74,690.00	十二师五一农场 2 连	2014 年-2034 年	150 元/亩

上述土地的租赁土地权证正在办理中，根据十二师国土资源局及七师国土资源局出具的说明，保证相关土地证的取得不存在障碍。

（二）资产抵押、质押及对外担保情况

截至本报告书签署之日，天澳牧业资产不存在抵押、质押或对外担保的情形。

（三）主要负债情况

根据希格玛出具的“希会审字 1604 号”《审计报告》，截至 2014 年 7 月 31 日，天澳牧业负债情况如下表所示：

单位：元

项目	金额	占比
----	----	----

流动负债：		
短期借款	52,500,000.00	60.89%
应付账款	24,085,909.34	27.94%
应付职工薪酬	4,084,798.41	4.74%
应交税费	59,354.65	0.07%
其他应付款	5,485,130.81	6.36%
流动负债合计	86,215,193.21	100.00%
非流动负债：		
非流动负债合计	0.00	0
负债合计	86,215,193.21	100.00%

七、主要经营资质

截至本报告书签署日，天澳牧业已就业务合法经营取得了所有应取得的批准、许可及相关备案登记手续，包括：生鲜乳收购许可证、动物防疫条件合格证，具体情况如下：

证号	证书名称	登记信息	有效期	持有人
新 654001[2014]010	《生鲜乳收购许可证》	收购生鲜乳种类：牛乳	2016年6月30日	天澳牧业
新兵七师动防合字第20130074号	《动物防疫条件合格证》	经营范围：奶牛养殖	---	天澳牧业
新兵 650104（2014）008	《生鲜乳收购许可证》	收购生鲜乳种类：牛乳	2016年2月8日	天澳牧业乌鲁木齐分公司
（十二师）动防（合）字第2014001号	《动物防疫条件合格证》	经营范围：奶牛饲养	---	天澳牧业乌鲁木齐分公司

注：截止本报告书签署日，天澳牧业未向任何第三方收购生鲜乳。

八、股权评估、交易、增资、改制情况

天澳牧业成立以来未进行过股权评估、转让及改制。关于天澳牧业成立以来股权增资详见本节之“二、历史沿革”。

九、最近十二个月内重大资产交易情况

（一）第一次收购澳大利亚牧业部分资产

2013年12月29日，新疆新新华夏资产评估有限公司出具新新华夏评报字（2013）第40号评估报告，以2013年6月30日为评估基准日，天澳牧业拟第一次收购的澳大利亚牧业的实物资产评估值为252,449,895.67元。

2013年12月31日，天澳牧业与澳大利亚牧业签订《资产转让协议》，新疆澳大利亚牧业有限公司向天澳牧业转让新新华夏评报字（2013）第40号评估报告清单明细所列的全部资产，转让价格为252,449,895.67元。

根据新新华夏评报字（2013）第40号评估报告，本次转让资产项目及评估值如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
存货	3,254.74	3,274.05	19.31	0.59
固定资产	21,933.70	21,970.94	37.24	0.17
其中：建筑物	5,907.61	6,055.01	147.40	2.50
设备	1,612.67	1,563.37	-49.30	-3.06
生产性生物资产	14,413.42	14,352.55	-60.87	-0.42
资产总计	25,188.44	25,244.99	56.55	0.22

（二）第二次收购澳大利亚牧业部分资产

2014年7月5日，新疆新新华夏资产评估有限公司出具新新华夏评报字（2014）第035号评估报告，以2014年6月30日为评估基准日，天澳牧业拟第二次收购的澳大利亚牧业实物资产评估值为10,977,330.00元。

2014年7月9日，天澳牧业与澳大利亚牧业签订《资产转让协议》，澳大利亚牧业向天澳牧业转让新新华夏评报字（2014）第035号评估报告清单明细所列的全部资产，转让价格为10,977,330.00元。

根据新新华夏评报字（2014）第035号评估报告，本次转让资产项目及评估

值如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
固定资产	1860.12	1097.73	-762.39	-40.99
其中:房屋建筑物	1860.12	1097.73	-762.39	-40.99
资产总计	1860.12	1097.73	-762.39	-40.99

十、标的资产评估情况

（一）标的资产评估概况

本次交易中，公司聘请万隆评估对天澳牧业截至评估基准日 2014 年 7 月 31 日的全部股东权益进行评估。万隆评估根据标的资产的特性以及评估准则的要求，确定采用资产基础法和收益法两种方法对标的公司进行评估，最终采用了资产基础法评估结果作为本次标的公司的最终评估结果。根据万隆评报字（2014）第 1292 号《资产评估报告》，在评估基准日 2014 年 7 月 31 日，天澳牧业总资产账面价值为 34,648.02 万元，总负债账面价值为 8,621.52 万元，净资产账面价值为 26,026.50 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 26,499.81 万元，增值额为 470.31 万元，增值率 1.82%。

单位：万元

评估方法	账面净资产	资产评估值	评估增值额	评估增值率
资产基础法	26,026.50	26,499.81	470.31	1.82%
收益法	26,026.50	26,644.24	617.74	2.37%

本次评估以资产基础法的评估结果作为最终的评估结论，标的资产股东全部权益以资产基础法评估结果为 26,499.81 万元。

（二）评估方法的选择及合理性分析

企业价值评估通常采用的评估方法有市场法、收益法和资产基础法。

企业价值评估的市场法就是在市场上找出一个或几个与被评估企业相同或相似的参照系企业，分析、比较被评估企业和参照系企业的重要指标，在此基础上，修正、调整参照系企业的市场价值，最后确定被评估企业的价值，其理论依

据就是“替代原则”。市场法中常用的方法是参考企业比较法，参考企业比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。目前，由于我国企业交易市场的信息不对称，市场化、信息化程度尚不高，我们在国内市场上找到类似企业产权交易案例同质性较差、信息披露的不充分，进行市场比较和调整存在一定的难度，因此不宜采用市场法评估。

企业价值评估中的收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的适用前提条件为：（1）被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产；（2）产权所有者所承担的风险也必须能用货币来衡量。被评估企业生产经营近两年，收益及客户相对稳定，企业未来收益可以预测。根据被评估企业的具体情况适用收益法评估。

资产基础法是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的评估方法，即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评估思路。根据被评估企业的具体情况适用资产基础法评估。

本次评估采用资产基础法、收益法进行评估。

（三）资产基础法评估情况

1、评估结论

（1）、总资产账面价值 346,480,205.06 元，评估值 351,213,254.38 元，增值 4,733,049.32 元，增值率 1.37%。

（2）、总负债账面值为 86,215,193.21 元，评估值 86,215,193.21 元，无增减值。

（3）、净资产账面值为 260,265,011.85 元，评估值 264,998,061.17 元，增值 4,733,049.32 元，增值率为 1.82%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2014 年 7 月 31 日

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A ×100%
1	流动资产	9,731.18	9,819.78	88.60	0.91
2	非流动资产	24,916.84	25,301.54	384.70	1.54
5	固定资产	10,287.49	10,630.89	343.40	3.34
	其中：建 筑 物	9,051.26	9,305.53	254.27	2.81
	备 设	1,236.22	1,325.35	89.13	7.21
6	生物性生物资产	14,610.20	14,651.50	41.30	0.28
7	在建工程	8.32	8.32	-	-
8	无形资产	10.84	10.84	-	-
11	资产总计	34,648.02	35,121.33	473.31	1.37
12	流动负债	8,621.52	8,621.52	-	-
14	负债总计	8,621.52	8,621.52	-	-
15	净 资 产（所有者权益）	26,026.50	26,499.81	473.31	1.82

评估结论详细情况见评估明细表。

2、评估增减值原因分析

(1)流动资产账面值 97,311,788.52 元，评估值 98,197,811.41 元，增值 886,022.89 元，增值率为 0.91%。增值的主要原因为坏账准备评估为零所致。

(2)固定资产账面净值 102,874,866.33 元，评估值 106,308,855.50 元，增值 3,433,989.18 元，增值率为 3.34%。主要原因如下：

①房屋建筑物类

房屋建筑物类净额 90,512,617.27 元，评估值 93,055,320.00 元，增值 2,542,702.74 元，主要原因为评估基准日，建筑材料价格上涨、人工工资上调及会计折旧年限短于房屋的经济寿命。

②设备类类净额 12,362,249.06 元，评估值 13,253,535.50 元，增值 891,286.44 元。机器设备增值主要原因为企业对机器设备确定的会计折旧年限较《资产评估常用数据与参数手册》中规定的经济使用年限短所致。

(3) 生产性生物资产账面值 146,101,962.74 元，评估值 146,515,000.00 元，增值 413,037.26 元，增值率 0.28%。主要原因为生产性生物资产的市场价高于企业饲养成本。

(四) 收益法评估情况

1、收益法模型及参数的选择

(1) 评估模型

收益途径采用企业现金流折现方法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，加上企业基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，得到企业整体价值，扣减付息债务价值后，得到企业股东全部权益价值。

企业整体价值= 企业自由现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值+单独评估的子公司权益价值

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

付息债务是指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款，带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

自由现金流量折现值=明确的预测期期间自由现金流量现值+明确的预测期之后自由现金流量(终值)现值

(2) 预测期

被评估单位已生产经营近两年，主营业务方向稳定，企业对未来年度有明确的生产经营计划，运营状况处于稳定状态，市场份额有潜在的增长空间，故预计市场份额到 2019 年前基本稳定，故明确的预测期选取到 2019 年。

(3) 收益期

由于被评估单位的运行比较稳定，企业经营依托的主要资产和人员稳定，资产均处于新建，房产、设备及生产设施状况可保持长时间的运行，其他未发现企业经营方面存在不可逾越的经营期障碍，故收益期按永续确定。

(4) 企业权益自由现金流量

企业权益自由现金流量计算公式如下：

权益自由现金流量=净利润+折旧与摊销 -资本性支出-追加营运资本

(5) 终值

终值= $F_n \times (1+g) / (i-g)$

其中：Fn-预测期最后一年的具有代表性的企业自由现金流量；

g-预测期后的增长率

上述公式假设企业的收入和费用将按增长率（如通货膨胀率）同步增长，资本性支出仅仅是为了更新资产以维持企业的持续经营。

（6）折现率

按照收益口径和折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率的选取加权平均资本成本（WACC）

计算公式为：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times K_d \times (1-T)$$

式中，Ke：权益资本成本

Kd：债务资本成本

D/E：可比公司平均的资本结构

T：所得税率

2、 主要参数

（1）主营业务收入的分析预测

评估机构分析了标的资产收入的历史数据，根据目前市场实际销售情况、客户的近期产品销售合同及对未来的销售方案及计划对未来年期的销售数量进行了预测，以 2013 年和 2014 年的平均销售价格水平、适当考虑一定的增幅预测了未来预测期的生鲜奶的销售单价，最终确定未来年期的主营业务收入汇总如下：

序号	产品名称	计量单位	2014年8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
1	牛奶	万元	6,949.21	18,374.46	20,493.59	22,508.77	24,358.94	24,358.94
2	犊牛	万元	184.40	520.00	520.00	520.00	520.00	520.00
	合计	万元	7,133.61	18,894.46	21,013.59	23,028.77	24,878.94	24,878.94

（2）主营业务成本的分析预测

根据企业历史经营数据，参考经营期的价格平均波动水平，对预测期各年成母牛的头只单位成本进行预测，然后对未来年期的主营业务成本结果汇总如下：

序号	科目名称	计量单位	2014年 8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及 以后
	名称		本年借方累 计	本年借方累 计	本年借方累 计	本年借方累 计	本年借方累 计	本年借方累 计
1	牛奶	万元	5,957.49	15,622.72	16,527.13	17,620.99	18,394.32	18,394.32

(3) 其他业务收入和支出的分析预测

被评估企业近年其他业务收入主要是厩肥的收入，该收入具有不确定性。经与被评估单位高层管理人员沟通、询问，未来年期将对其不予预测。

(4) 营业税金及附加的分析预测

被评估企业属于免税企业，具体税收优惠及批文如下：

(1) 企业所得税

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条、《国家税务总局关于贯彻落实从事农、林、牧、渔业项目企业所得税优惠政策有关事项的通知》（国税函〔2008〕850号），2014年1月21日经向奎屯市国家税务局备案登记，减免2013年度企业所得税。公司将于2014年度结束后继续申请减免以后年度企业所得税。

(2) 增值税

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《财政部、国家税务总局关于农民专业合作社有关税收政策的通知》（财税〔2008〕81号）规定，本公司2013年9月3日经向奎屯市国家税务局备案登记，享受免征增值税的优惠政策。

(5) 销售费用的分析预测

销售费用主要为牛奶运费，从总额上来分析，2014年1-7月的销售费用占主营业务收入比例为1.25%，结合企业的预算及预算对比，预测2015年度牛奶销售数量的增长率将较2014年度增长17.43%，根据以上分析预测及企业提供的相关资料，未来各期销售费用预测如下：

单位：万元

序	项目	2014年8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
---	----	------------	-------	-------	-------	-------	----------

号							
	主营业务收入	7,133.61	18,939.17	21,013.59	23,028.77	24,878.94	24,878.94
1	牛奶运费	191.96	542.86	576.64	614.89	652.39	652.39
2	占营业收入比例	2.69%	2.87%	2.74%	2.67%	2.62%	2.62%

(6) 管理费用的分析预测

管理费用主要包括职工工资、福利、社会保险费、交通费、业务招待费、折旧费及保险费等管理费用等，2013年8-12月和2014年1-7月管理费用占主营业务收入比例分别为5.05%和6.71%。

预测情况分述如下：

A、职工工资、福利及社会保险费

实行定员、定岗、定编用人制度，管理人员的人数不随营业收入的增加而增加，企业现有员工完全能满足正常生产所需管理人员的需要，但近年员工工职上涨是必然趋势，预测期内预计职工工资、社会保险费和公积金等社会保障金均将在上一年的基础上保持在5%的年增长率。

B、交通费

根据被评估企业2013年8-12月、2014年1-7月的数据显示：该项费用占比较大，此项费用主要是被评估企业发生的各个牧场比较分散，各牧场与公司距离较远。

C、业务招待费

此项费用是各牧场用于生产经营业务的招待费用。

D、折旧费

折旧费与无形资产摊销主要是被评估企业发生的应计入管理费用的折旧费。

E、保险费

根据历年企业与中华联合财产保险股份有限公司奎屯分公司签订的奶牛保险费合同的保费标准及理赔标准，对保险费预测如下：

承保险别	保险金额/头	费率	保险费	农户承担比例	农户承担保费
奶牛养殖保额	20,000.00	6.00%	1,200.00	20%	240.00
奶牛附加疾病保额	10,000.00	2.00%	200.00	100%	200.00
合计					440.00

2014 年根据已签定的保险合同，及保额标准，预没测 2014 年 8-12 月、2015 年及以后各年保险费如下：

单位：万元

年份	2014 年 8-12 月	2015 年	2016 年及以后各年
奶牛养殖保额	201.96	506.79	517.83

综上分析测算，预测期内的管理费用如下表

单位：万元

序号	项目	2014 年 8-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及以后
	管理费用	545.71	1,338.66	1,389.03	1,430.34	1,473.72	1,473.72

(7) 财务费用的分析预测

财务费用主要包括利息支出、利息收入、金融部门手续费及其他，考虑企业按目前的生产规模及对流动资金的贷款情况，利息收入、金融机构手续费及其他金额具有不确定性，暂不预测。具体测算利率内容如下表：

序号	放款银行或机构名称	发生日期	到期日	年利率%	币种	账面价值
1	乌苏市农村信用合作联社	2014/1/22	2015/1/21	9.5000	人民币	40,000,000.00
2	托里县农村信用合作联社	2014/1/22	2015/1/21	9.5000	人民币	10,000,000.00
3	奎屯锦瑞祥典当有限公司	2014/6/25	2014/9/25	4.6000	人民币	2,500,000.00
	合计					52,500,000.00

根据企业与奎屯锦瑞祥典当有限公司签订的借款合同将于 2014 年 9 月 25 日到期，经与被企业高层管理人员沟通、询问，故将预测本金为 50,000,000.00 元。

综上分析测算，预测期内的财务费用如下表（单位：万元）：

序号	项目	2014 年 8-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及以后
1	利息支出	237.50	460.00	450.00	450.00	450.00	450.00
	合计(元)	237.50	460.00	450.00	450.00	450.00	450.00

（8）营业外收支净额

营业外收支净额主要是淘汰牛收支净额、死牛的理赔收入。

营业外收入是根据预计的生物性资产淘汰死亡数量、销售价格、保险赔偿和淘汰死亡的成本进行预测的，其中淘汰数量系按照企业生产技术部门预测的生物性资产淘汰率计算，销售价格依据按现行淘汰牛的市场价格估算，保险赔偿是按公司现行生物性资产投保后的死亡牛赔付率计算，生物性资产成本是按现行淘汰牛的账面价值估算的。

因公司预测期无固定资产处置计划，其他支出具有不确定性，故本公司未预测营业外支出。

具体预测如下：

序号	项目	2014 年 8-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及以后
1	营业外收入						
	淘牛净收入	575.20	891.40	891.40	891.40	891.40	891.40
	保险理赔	398.59	724.96	724.96	724.96	724.96	724.96
	死淘牛成本	-833.15	-1,360.30	-1,360.30	-1,360.30	-1,360.30	-1,360.30
	小计	140.64	256.06	256.06	256.06	256.06	256.06
2	营业外支出						
	营业外收支	140.64	256.06	256.06	256.06	256.06	256.06

净额						
----	--	--	--	--	--	--

(9) 经以上测算，净利润分析预测表汇总如下：

项 目	2014年8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
一.主营业务收入	7,133.61	18,894.46	21,013.59	23,028.77	24,878.94	24,878.94
减：主营业务成本	5,957.49	15,622.72	16,527.13	17,620.99	18,394.32	18,394.32
主营业务税金及附加						
二.主营业务利润	1,176.12	3,271.75	4,486.46	5,407.78	6,484.62	6,484.62
加：其它业务利润						
减：营业费用	191.96	542.86	576.64	614.89	652.39	652.39
管理费用	545.71	1,338.66	1,389.03	1,430.34	1,473.72	1,473.72
财务费用	237.50	460.00	450.00	450.00	450.00	450.00
三.营业利润	200.94	930.23	2,070.79	2,912.54	3,908.52	3,908.52
加：营业外收入	140.64	256.06	256.06	256.06	256.06	256.06
四.利润总额	341.57	1,186.29	2,326.85	3,168.60	4,164.57	4,164.57
减：所得税						
五.净利润	341.57	1,186.29	2,326.85	3,168.60	4,164.57	4,164.57

(10) 营运资金预测、营运资金增加额的分析预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占销售收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展加以调整。为了合理地预测将来公司要占用的营运资金情况，根据被评估企业近几年营运资金情况及市场方面进行预测，将被评估企业未来年营运资金的占用水平取其年度销售额的68%，则未来年度营运资金增加额预测如下：

项目	2014年8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营运资金	4,850.85	12,848.23	14,289.24	15,659.56	16,917.68	16,917.68
营运资金追加额	140.37	1,655.81	1,441.01	1,370.32	1,258.12	-

(11) 资本性支出分析预测

企业的资本性支出主要为日常更新资本支出及补充每年淘汰和死亡的奶牛资本性支出；日常更新资本支出包括机器设备、电子设备和房屋装修的日常更新支出，主要由两部分组成：存量资产的正常更新支出(重置支出)、增量资产的资本性支出(扩大性支出)。

预测期内的资本性支出如下表（单位：万元）：

序号	项目	2014年 8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
1	成熟性生物资产更新支出合计	543.91	1,305.38	1,305.38	1,305.38	1,305.38	1,305.38
2	固定资产折旧及无形资产更新支出	369.55	887.39	887.39	887.39	887.39	884.84
3	资本性支出合计	913.46	2,192.77	2,192.77	2,192.77	2,192.77	2,190.21

3、折现率的确定

根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际上通常使用的WACC模型进行计算加权平均资本成本作为折现率。

(1) WACC的计算公式

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

式中：WACC-加权平均资本成本；

Ke-权益资本成本；

Kd-债务资本成本；

t-被评估企业所得税率；

E-权益市场价值；

D-付息债务价值。

●权益资本成本：

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型进行求取，即：

$$K_e = R_{f1} + \beta L \times (R_m - R_{f1}) + r_c$$

$$= R_{f1} + \beta L \times MRP + r_c$$

式中： K_e ：权益资本成本；

R_{f1} ：目前的无风险收益率；

βL ：权益的系统风险系数；

R_m ：市场预期收益率；

MRP：市场风险溢价；

r_c ：企业特定风险调整系数。

● 债务资本成本：

债务资本成本的合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的估计，本次对目标企业的债务资本短长期贷款比重采用可比公司相关比重的平均值确定。计算公式如下：

$$K_d = (\text{短期贷款利率} \times \text{短期贷款比重} + \text{长期贷款利率} \times \text{长期贷款比重}) \times (1-T)$$

其中： T = 被评估企业所得税率

(2) 权益的系统风险系数 βL 的确定过程

权益的系统风险系数 βL 是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场组合，目前中国国内的WIND资讯公司是一家提供 βL 值计算的数据服务公司。本次评估我们选取该公司公布的 βL 计算对比公司的 βL 值，股票市场选择的是沪深300指数。采用对比公司自沪深300指数公布当月月末或上市以来的历史数据，按月计算 βL 值。

评估人员从WIND资讯上查找并选择可比上市公司农业（畜禽养殖业）8家，并用WIND资讯计算了剔除财务杠杆系数的调整后 β 值 β_{Ui} ，以总资产作为权数取加权平均数。

被评估企业则权益的系统风险系数为0.8411

(3) 目前的无风险收益率Rf1的确定

本次测算采用国债的到期收益率作为无风险利率。国债的选择标准是国债到期日至评估基准日超过10年及以上的国债。评估人员从WIND资讯上查找自评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的国债，并计算其到期收益率，取所在国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

经查询wind资讯终端，从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的全部国债到期收益率（复利）平均值为4.30%，则：

$$Rf1 = 4.30\%$$

(4) 市场风险溢价MRP的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。由于目前国内A股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性(存在非流通股)，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，不具有可信度，整体的市场风险溢价水平较难确定。在本次评估中，我们采用美国金融学家AswathDamodaran所统计的各国家市场风险溢价水平作为参考。

AswathDamodaran统计的市场风险溢价包括两方面，即成熟的金融市场风险溢价加上由于国别的不同所产生的国家风险溢价。其计算公式为：

$$\text{市场风险溢价} = \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家风险补偿额}$$

上式中：成熟股票市场的基本补偿额取1928-2013年美国股票与国债的算术平均收益差6.29%，

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构Moody' InvestorsService对我国

的债务评级为Aa3，转换为国家违约补偿额为0.7%。

σ 股票/ σ 国债：根据IbbotsonAssociates的统计结果，新兴市场国家证券市场的波动平均是债券市场的1.5倍。

则： $MRP=6.29\%+0.7\%\times 1.5$

$=7.34\%$ 。

故本次市场风险溢价取7.34%

（5）被评估单位rc的确定

结合对被评估单位和参考企业财务数据分析、行业分析等从下列方面考虑：

企业规模；

企业所处经营阶段；

历史经营状况；

企业的财务风险；

主要产品所处发展阶段；

企业经营业务、产品和地区的分布；

企业内部管理及控制机制；

管理人员的经验和资历；

对主要客户及供应商的依赖，等等。

经分析，主要是规模风险、其他企业特定风险。

● 规模风险

经对沪、深两市的1000多家上市公司1999年至2006年的数据进行分析研究，将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到以下结论：

1) 规模超额收益率在净资产规模低于10亿时呈现下降趋势；

2) 规模超额收益率在净资产规模超过10亿后不再符合下降趋势。

根据有关机构对沪深两市1000多家上市公司1999~2006年数据分析, 净资产账面值小于10亿元时, 规模风险报酬率=3.139% - 0.2486% × 净资产账面值。

被评估单位基准日账面净资产为2.612亿元, 则:

$$R_c = 3.139\% - 0.2486\% \times 2.612 = 2.49\%$$

(6) 权益资本成本 K_e 的确定

$$K_e = 4.30\% + 0.8411 \times 7.34\% + 2.49\%$$

$$\approx 12.96\%$$

(7) 债务资本成本 K_d 的确定

债务资本成本是债权人投资委估企业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, 对债务资本成本的估算一般多采用银行贷款利率, 根据可比公司的债务结构, 根据短期付息债务和长期付息债务的比重, 取短期付息债务成本为一年期贷款利率, 长期付息债务为五年期以上贷款利率。计算公式如下:

$$K_d = (\text{短期贷款利率} \times \text{短期贷款比重} + \text{长期贷款利率} \times \text{长期贷款比重}) \times (1-T)$$

1) 分析可比上市公司长、短期付息债务比重

选取8家可比上市公司, 分析长、短期付息债务比重如下表:

序号	参考公司	短期付息债务 比重 D_i	长期付息债务 比重	D_i/E_i
1	新五丰	10.26%	11.01%	27.03%
2	西部牧业	16.19%	1.11%	20.93%
3	益生股份	28.04%	0.00%	38.97%
4	华英农业	34.82%	1.81%	57.79%
5	福成五丰	4.46%	0.00%	4.67%
6	大江股份	2.42%	0.00%	2.48%

7	雏鹰农牧	18.19%	8.18%	35.81%
8	大康牧业	2.47%	9.47%	13.56%
	平均值	14.61%	3.95%	22.36%

2) 基准日银行1年期和5年期以上基准贷款年利率分别为5.76%和6.40%。

$$\begin{aligned} \text{则：付息债务平均资本成本} &= [14.61\% \div (14.61\% + 3.95\%)] \times 5.76\% + \\ & [3.95\% \div (14.61\% + 3.95\%)] \times 6.40\% \\ &= 5.90\% \end{aligned}$$

即：Kd=5.90%

(8) 加权平均资本成本

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

=11.40%

4、评估值测算过程与结果

经以上测算，终值的估算如下表所示（单位：万元）：

行次	项 目	2014年 8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1	一.主营业务收入	7,133.61	18,894.46	21,013.59	23,028.77	24,878.94	24,878.94
2	减：主营业务成本	5,957.49	15,622.72	16,527.13	17,620.99	18,394.32	18,394.32
3	主营业务税金及附加						
4	二.主营业务利润	1,176.12	3,271.75	4,486.46	5,407.78	6,484.62	6,484.62
5	加：其它业务利润						
6	减：营业费用	191.96	542.86	576.64	614.89	652.39	652.39
7	管理费用	545.71	1,338.66	1,389.03	1,430.34	1,473.72	1,473.72
8	财务费用	237.50	460.00	450.00	450.00	450.00	450.00
9	三.营业利润	200.94	930.23	2,070.79	2,912.54	3,908.52	3,908.52
10	营业外收入	140.64	256.06	256.06	256.06	256.06	256.06

行次	项 目	2014年 8-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
11	四.利润总额	341.57	1,186.29	2,326.85	3,168.60	4,164.57	4,164.57
12	加：所得税						
13	五.净利润	341.57	1,186.29	2,326.85	3,168.60	4,164.57	4,164.57
14	加：利息费用*（1-所得税率）	237.50	460.00	450.00	450.00	450.00	450.00
15	加：折旧与摊销	913.46	2,192.77	2,192.77	2,192.77	2,192.77	2,190.21
16	减：营运资金增加	140.37	1,655.81	1,441.01	1,370.32	1,258.12	-
17	减：资本更新	913.46	2,192.77	2,192.77	2,192.77	2,192.77	2,190.21
18	六.企业自由现金流量	438.70	-9.52	1,335.84	2,248.28	3,356.45	4,614.57
19	七、折现系数	0.9557	0.8579	0.7701	0.6913	0.6205	5.4433
20	八、企业自由现金流量现值	419.25	-8.17	1,028.71	1,554.19	2,082.80	25,118.54
21	九、企业自由现金流量折现值合计	30,195.32					

5、其他资产和负债的评估价值

其他资产和负债的评估价值分述如下：

综上，经测算，股东全部权益评估价值计算如下（单位：人民币万元）：

九、企业自由现金流量折现值合计	30,195.32
加：经营期满剩余资产价值	
闲置资产价值	1,425.43
溢余资产价值	
非经营性资产价值	270.34
减：非经营性负债	246.84
付息债务	5,000.00
十、股东全部权益评估价值	26,644.24

6、收益法评估结果

经评估测算，收益法评估结果为人民币大写贰亿陆仟陆佰肆拾肆万贰仟肆佰元整。

（五）评估结论

经以上评估，截至评估基准日评估结论如下：

1、资产基础法评估结果

采用资产基础法评估的净资产为人民币贰亿陆仟肆佰玖拾玖万捌仟壹佰元整。

2、收益法评估结果

采用收益法评估结果为人民币贰亿陆仟陆佰肆拾肆万贰仟肆佰元整。

3、评估结论

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表：

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	26,026.50	26,644.24	617.74	2.37
资产基础法	26,026.50	26,499.81	473.31	1.82
差异		144.43	144.43	

收益法评估结果股东全部权益价值为26,644.24万元，而资产基础法评估的股东全部权益价值为26,499.81万元，二者差异为144.43万元。

经分析，评估人员认为上述两种结果差异主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从单项资产的再取得途径考虑的，反映的是企业重建的市场价值；收益法是从企业的未来获利角度考虑的，反映了企业拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源、管理团队、特殊的管理模式和管理方式等无形资产在内的企业整体的综合获利能力。

由委估企业新近成立，而企业目前所拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源、管理团队、特殊的管理模式和管理方式等帐外无形资产综合获利能力不强，并且有一定的不确定性，因此结合被评估企业的实际情况采用成本法的评

估结果更加稳健，所得出的评估结果更加可靠。因此，本次评估选取资产基础法的评估结果作为本次评估的最终结论。

本次采用资产基础法的评估结论：天澳牧业有限公司于本次评估基准日的股东全部权益评估值为大写人民币贰亿陆仟肆佰玖拾玖万捌仟壹佰元整（RMB26,499.81万元）。

第五节 本次交易发行股份的情况

一、上市公司发行股份的价格及定价原则

（一）本次发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第五届董事会第五次会议决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价，即 18.85 元/股。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

（二）本次发行股份募集配套资金

本次募集配套资金的股票发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价的 90%，即发行价格不低于 16.97 元/股。配套融资部分的具体发行价格将在取得发行核准批文后，根据发行对象申购报价情况，遵循价格优先的原则确定。最终发行价格由天润乳业股东大会授权董事会与独立财务顾问（主承销商）协商确定。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

二、发行股份的种类和每股面值

本次非公开发行股份的种类为人民币普通股（A 股），面值为 1.00 元。

三、发行股份的数量及其占发行后总股本的比例

（一）发行股份数量

1、本次发行股份购买资产发行股份数量

本次重组，标的资产的交易价格为 26,499.81 万元，按照 18.85 元/股的发行价格计算，本次拟发行股份购买资产部分的发行股份数量为 14,058,254 股。

在定价基准日至发行日期间，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。

2、本次募集配套资金发行股份数量

本次配套融资的金额不超过本次交易总额（本次交易对价+本次募集配套资金总额）的25%，即8,800万元，按照发行底价16.97元/股计算，发行数量不超过5,185,621股，具体发行数量需提请股东大会授权董事会与独立财务顾问根据询价结果确定。

在定价基准日至发行日期间，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。

（二）本次发行前后公司股权结构变化

本次发行股份购买资产并配套融资前，公司总股本为86,389,415股。本次发行股份购买资产并配套融资的发行股份总数合计不超过19,243,875股，本次交易完成后公司总股本将不超过105,633,290股。

本次发行股份购买资产及配套融资前后公司的股权结构如下表所示：

单位：股

项目	交易前		交易后	
	金额	占比	金额	占比
十二师国资公司	38,142,206	44.15%	38,142,206	36.11%
兵团乳业集团	——	——	14,058,254	13.31%
青岛英图石油有限公司	2,140,518	2.48%	2,140,518	2.03%
石波	1,626,804	1.88%	1,626,804	1.54%
募集配套资金发行对象	——	——	5,185,621	4.91%
其他股东	44,479,887	51.49%	44,479,887	42.11%
总股本	86,389,415	100.00%	105,633,290	100.00%

注：配套融资发行股份价格按16.97元/股，配套融资额度按8,800万元来计算股份数量。

本次重组完成后，公司控股股东及实际控制人均不发生变化。

四、本次发行股份锁定期

（一）发行股份购买资产部分

兵团乳业集团已出具承诺函，承诺其通过本次发行股份购买资产取得的天润乳业全部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，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

（二）发行股份募集配套资金部分

本次重组，上市公司向其他不超过 10 名特定投资者发行的股份自股份发行结束之日起十二个月内不转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行

五、本次募集配套资金用途

本次募集配套资金拟全部用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还标的公司借款及支付本次交易整合费用。配套资金具体投资方向请见本报告书“第九节董事会对本次交易影响的讨论与分析”之“三、募集配套资金使用计划、必要性与合理性分析”之“（一）募集配套资金使用计划”

六、本次发行股份前后的主要财务数据

根据希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司 2013 年、2014 年 1-7 月备考审计报告（希会审字 2014 第 1606 号）及上市公司 2013 年审计报告（希会审字 2014 第 0645 号），本次交易前后上市公司主要财务数据及重要财务指标比较如下：

单位：元

项目	2014/7/31		2013/12/31	
	审计数	备考数	审计数	备考数
资产总额	472,319,084.65	816,163,200.55	457,047,489.49	745,789,512.75
负债总额	182,491,589.76	266,070,693.81	175,992,145.38	448,127,291.14
所有者的权益	289,827,494.89	550,092,506.74	281,055,344.11	297,662,221.61
归属母公司的所有者权益	261,464,786.38	521,729,798.23	253,898,319.68	270,505,197.18

项目	2014年1-7月		2013年	
	审计数	备考数	审计数	备考数
营业收入	191,175,537.52	259,719,978.69	87,481,839.52	130,577,573.40
利润总额	12,748,728.33	20,933,356.75	37,450,653.99	33,876,886.98
净利润	11,024,394.14	19,209,022.56	35,870,559.96	32,296,792.95
归属于母公司 股东的净利润	7,566,466.70	15,751,095.12	34,844,877.84	31,271,110.83

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模有明显增加。截至2014年7月31日，本次交易完成后的上市公司总资产规模将增加72.79%，归属于上市公司股东的净利润将增加108.17%。上市公司资产规模扩大，盈利能力增强。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、合同主体及签订时间

2014年9月29日，兵团乳业集团与公司签署了《发行股份购买资产协议》，甲方为兵团乳业集团，乙方为天润乳业。

二、交易价格及定价依据

根据经万隆（上海）资产评估有限公司出具的《新疆天润乳业股份有限公司拟向特定对象发行股份购买其所持有的新疆天澳牧业有限公司100%股权并募集配套资金所涉及新疆天澳牧业有限公司股东全部权益价值评估报告》，截至2014年7月31日，标的资产的评估值26,499.81万元，故乙方共向甲方发行股份总额不超过14,058,254股A股股票，最终发行数量尚待乙方股东大会审议批准并以中国证监会核准的发行数量为准。

三、本次发行股份购买资产定价及支付方式

乙方向甲方发行股份购买其持有目标公司100%股权，发行股份的价格为定价基准日前20个交易日股票交易均价，即18.85元/股，经交易双方协商，确定发行价格为18.85元/股，最终发行价格尚待乙方股东大会审议批准；发行股份的数量根据对标的资产于评估基准日2014年7月31日的资产评估值确定。根据经万隆（上海）资产评估有限公司出具的《新疆天润乳业股份有限公司拟向特定对象发行股份购买其所持有的新疆天澳牧业有限公司100%股权并募集配套资金所涉及新疆天澳牧业有限公司股东全部权益价值评估报告》，截至2014年7月31日，标的资产的评估值为26,499.81万元，故乙方共向甲方发行股份总额不超过14,058,254股A股股票，最终发行数量尚待乙方股东大会审议批准并以中国证监会核准的发行数量为准。

甲方承诺，新增认购的乙方之股份自本次重大资产重组发行结束之日起三十六个月内不转让。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，天润乳业如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照上交所的相关规则对发行基准价格和发行数量进行相应调整。

四、资产移交安排

自本次交易所有先决条件得到满足时，双方应开始办理标的资产的权属转移手续。如一方在办理相关资产或权益的变更登记手续时需要其他方协助，另一方应尽最大努力予以协助。标的资产的权属转移，根据国家相关法律法规的规定办理。

五、过渡期的损益安排

交易双方同意，自评估基准日至资产交割日，标的资产运营所产生的盈利由乙方享有，亏损及任何原因造成的权益变动，均由甲方享有或承担。

六、协议生效条件和生效时间

协议经双方法定代表人或授权代表签字并加盖双方公章之日起成立，并自第三条约定的生效条件满足时生效。并自下述先决条件均满足之日起生效，除非协议双方以书面形式在法律法规允许的范围内豁免下述先决条件中的一项或多项：

1、协议双方已经按照《中华人民共和国公司法》及其它相关法律、双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、本次重大资产重组已获得甲方董事会及股东会批准

B、本次重大资产重组已获得目标公司股东批准

2、本次重大资产重组已获得乙方董事会批准

3、本次重大资产重组获得兵团国资委的批准

4、本次重大资产重组获得乙方股东大会批准

5、本次重大资产重组获得中国证监会的核准

若前款任何一项先决条件未能得到满足，则本次重大资产重组自始无效。在此情形下，双方应友好协商，在继续共同推进上市公司提高资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力、保护全体股东利益的原则和目标下，按相关政府部门要求的或法律法规规定的方式和内容，对本次重大资产重组方案进行修改、调整、补充、完善，以使前述目标最终获得实现。

七、资产减值补偿

甲方承诺：在本次交易完成后的第三年期末经具有证券业务资格的资产评估机构评估的标的资产价值，将不低于本次交易标的资产定价 26,499.81 万元。若低于 26,499.81 万元，甲方将以现金的方式向乙方补足差额。若本次交易于 2014 年完成，则本次交易完成后第三年期末为 2016 年 12 月 31 日，若本次交易于 2015 年完成，则本次交易完成后的第三年期末为 2017 年 12 月 31 日。

如上述条件具备，在乙方聘请的具有证券业务资格的资产评估机构在本次交易完成后第三年期末确定标的资产的评估价值后，甲方应在上市公司年报披露后 15 个工作日内以现金方式支付补偿金额。

八、违约责任

本协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在本协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失。

如因法律、法规或政策限制，或因上市公司股东大会未能审议通过，或因政府部门和/或证券交易监管机构(包括但不限于兵团国资委、中国证监会、上交所及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司)未能批准或核准等任何一方不能控制的原因，导致标的资产不能按本协议的约定转让和/或过户的，不视为任何一方违约。

如果一方违反本协议的约定，则守约方应书面通知对方予以改正或作出补救

措施，并给予对方 15 个工作日的宽限期。如果宽限期届满违约方仍未适当履行本协议或未以守约方满意的方式对违约行为进行补救，则本协议自守约方向违约方发出终止本协议的通知之日终止。

第七节 本次交易的合规性分析

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《重组办法》以及《上市规则》等相关法律法规的规定。现就本次交易符合《重组办法》相关法律法规规定的情况说明如下：

一、本次交易符合《重组办法》第十条的规定

(一) 本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的资产为天澳牧业 100% 的股权，天澳牧业主要从事奶牛规模化、集约化养殖业务，主营产品为生鲜乳，属于畜牧业。

畜牧业是现代农业产业体系的重要组成部分。大力发展畜牧业，对促进农业结构优化升级，增加农民收入，改善人们膳食结构，提高国民体质具有重要意义。为推动我国畜牧业的快速发展，国务院、国家农业部及发改委等部委出台了一系列发展畜牧业的鼓励政策，明确提出要“加快良种繁育和推广，提高奶牛生产水平并推进养殖方式转变，不断提高畜牧业集约化、产业化、专业化生产水平”。

2007 年 1 月 26 日，国务院印发《国务院关于促进畜牧业持续健康发展的意见》（国发【2007】4 号），意见明确提出要“加强良种奶牛基地建设、发展规模养殖、构建现代畜牧业产业体系”。

2007 年 9 月 27 日，国务院印发《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》（国发【2007】31 号），意见指出要“通过发展规模养殖小区（场）等方式，加快推进养殖环节的规模化、集约化、标准化发展”。

2007 年 9 月 30 日，农业部印发《农业部关于贯彻〈国务院关于促进奶业持续健康发展的意见〉的通知》（农牧发【2007】14 号），通知明确指出“转变生产方式，发展奶牛标准化规模养殖，是提升奶牛生产水平、改善原料奶质量的重要

内容”。

2008年11月7日，国务院印发《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门奶业整顿和振兴规划纲要的通知》（国办发【2008】122号），通知同意了发展改革委、农业部、工业和信息化部、商务部、卫生部、质检总局、工商总局、财政部、人民银行、银监会、保监会、中央宣传部、监察部等多部委制定的《奶业整顿和振兴规划纲要》，《纲要》中明确提出要“提高养殖水平，推进规模化、标准化养殖”。

2010年3月29日，农业部印发《农业部关于加快推进畜禽标准化规模养殖的意见》（农牧发【2010】6号），意见指出“发展畜禽标准化规模养殖，是加快生产方式转变，建设现代畜牧业的重要内容”。

因此，本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

天澳牧业不属于高能耗、高污染的行业，不涉及环境保护问题，不存在违反国家环境保护相关法规的情形。

3、本次资产重组符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

天澳牧业已通过租赁方式获得生产经营用土地使用权，分别与十二师国土资源局及七师国土资源局签订《土地租赁协议》，租赁期为20年，2014-2019年土地租金为150元/亩，2019年后每三年根据评估机构对土地的评估值调整租金。目前相关租赁土地使用权证正在办理中，十二师国土资源局及七师国土资源局已出具证明文件，保证相关土地证的取得无障碍。

土地出租方	面积（平方米）	位置	租赁期限	年租金
七师国土资源局	173,143.70	七师 123 团 17 连	2014年-2034年	150 元/亩
	118,316.11	七师 125 团 13 连		
	124,676.04	七师 125 团 21 连		
	205,813.09	七师 126 团 9 连		
	203,526.63	七师 127 团 3 连		

土地出租方	面积（平方米）	位置	租赁期限	年租金
	192,563.38	七师 128 团 20 连		
	299,178.03	七师 129 团 2 连		
	192,557.94	七师 129 团 11 连		
	417,099.85	七师 130 团 26 连		
十二师国土资源局	74,690.00	十二师五一农场 2 连	2014 年-2034 年	150 元/亩

因此，本次交易符合土地方面有关法律和行政法规的规定。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，本公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

（二）本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等法律法规，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，社会公众股占总股本的比例不低于 25%，公司仍具备股票上市条件。本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次重大资产重组按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有证券从业资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估、法

律等相关报告。

1、发行股份的定价情况

(1) 本次发行股份购买资产所发行股份的定价情况

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第五届董事会第五次会议决议公告日。根据《重组办法》规定，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。

定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的确定方式如下：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。据此计算，公司定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价为 18.85 元/股。

(2) 本次募集配套资金所发行股份的定价情况

根据《证券发行管理办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，本次向特定投资者发行股份募集配套资金价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，据此计算，发行股份募集配套资金价格将不低于 16.97 元/股。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由本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确定。

(3) 定价调整

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

上述发行价格的确定方式充分反映了市场定价的原则，维护了公司股东的利益。

2、标的资产定价情况

万隆评估以 2014 年 7 月 31 日为评估基准日，对天澳牧业 100% 股权价值进

行了评估，评估结果如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产	资产评估值	评估增值额	评估增值率
资产基础法	26,026.50	26,499.81	470.31	1.82%
收益法	26,026.50	26,644.24	617.74	2.37%

本次交易，万隆评估对标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，并采用资产基础法作为评估结果，根据万隆评报字（2014）第 1292 号《资产评估报告》，标的资产的评估值为 26,499.81 万元。

交易双方在公平、自愿的原则下，确定本次交易的作价为 26,499.81 万元。

万隆评估及其项目经办人员与标的资产、交易对方及本公司均没有现实和预期的利益关系或冲突，具有独立性，其出具的《评估报告》符合客观、公正、独立、科学的原则。本次交易中标的资产的交易定价以此评估结果为定价基础，经交易双方公平协商确定，定价合法、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

3、本次交易程序合法合规

本次交易依法进行，由本公司董事会提出方案，聘请具有证券业务资格的审计机构、评估机构、律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤其是中小股东的利益，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

4、独立董事意见

本公司独立董事关注了本次交易的背景、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，认为本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，本次交易相关程序合法，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）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

本次交易标的为兵团乳业集团持有天澳牧业的 100% 股权。截至本报告书签署日，本次交易涉及的天澳牧业 100% 的股权不存在被设置质押、抵押、被司法冻结或其它受限制的情况，资产权属清晰，资产的过户或者转移不存在法律障碍；本次交易不涉及债权债务的处理。

（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司的主营业务是乳制品的生产和销售，拥有巴氏奶、UTH、酸奶、乳饮料等系列产品。天澳牧业从事奶牛规模化、集约化养殖业务，其主要产品是生鲜乳，为乳制品生产所用的原材料。

本次交易完成后，天澳牧业将成为本公司的全资子公司，可为公司提供优质奶源，公司生产用奶源将主要来自公司自有奶牛养殖场，实现奶源自给自足，形成更加完整的产业链，摆脱生鲜乳价格波动对公司盈利的影响，从根本上改善公司的资产质量和成本控制能力，增强了公司的盈利能力，提高公司的可持续发展能力，切实保障广大中小股东利益。

上市公司的生产经营符合国家有关产业政策，不存在因违反法律、法规和规范性文件而导致公司无法持续经营的情形，也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。

（六）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

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。

本次交易不会对公司的治理结构及控股股东的控制权产生重大影响。本次交

易完成后上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

(七) 有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，农十二师国资公司仍为本公司控股股东。公司将依据相关法律法规和《公司章程》要求继续完善法人治理结构及独立运营的管理体制，继续保持公司的业务、资产、财务、人员、机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

二、本次交易符合《重组办法》第四十二条的有关规定

(一) 有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

天澳牧业拥有十座大型标准化的奶牛养殖基地，总占地面积 200 万平方米，奶牛存栏 10,524 头，现已形成集奶牛繁育、规模化养殖、机械化挤奶、冷链运输为一体的产业链，在生鲜乳生产过程中对产品品质进行源头和过程控制，确保生鲜乳产品的高质量。

本次交易完成后，上市公司将持有天澳牧业 100% 股权，天澳牧业将成为本公司的全资子公司，可为公司提供大量优质高端奶源，公司生产用奶源将主要来自公司自有奶牛养殖场，形成更加完整的产业链，摆脱生鲜乳价格波动对公司盈利的影响，从根本上改善公司的资产质量和成本控制能力，增强了公司的盈利能力，提高公司的可持续发展能力，切实保障广大中小股东利益。从长远来看，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

(二) 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

本次交易有利于公司避免同业竞争并规范关联交易，具体情况请参见“第十

三章同业竞争与关联交易”。

(三) 上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

2014 年 4 月 17 日，希格玛会计师事务所为天润乳业出具了希会审字(2014)0645 号的标准无保留意见 2013 年度审计报告。

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

本次交易标的资产为天澳牧业 100% 股权，其权属清晰，转让不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

三、本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见以及证监会相关要求

《重组办法》第四十三条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，主要用于提高重组项目整合绩效，所配套资金比例不超过交易总金额 25% 的一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 25% 的，一并由发行审核委员会予以审核。

证监会在上司公司业务咨询问答《关于并购重组配套融资问题》中指出：上市公司在发行股份购买资产时，可同时募集配套资金，通过“一站式”审核的方式，提升上市公司并购重组的市场效率，拓宽并购重组的融资渠道，提高并购重组的整合绩效。在论证配套融资方案时应注意以下问题：募集配套资金提高上市公司并购重组的整合绩效主要包括：本次并购重组交易中现金对价的支付；本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用的支付；本次并购重组所涉及标的资产在建项目建设、运营资金安排；补充上市公司流动资金等。上市公司、财务顾问等相关中介机构应对配套募集资金的必要性、具体用途、使用计划进度和预期收益进行充分地分析、披露。

本次募集配套资金总额不超过 8,800 万元，不超过本次交易总额（本次交易对价+本次募集配套资金总额）的 25%。募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还标的公司借款及支付本次交易整合费用。本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额的 25%，将一并提交并购重组审核委员会审核。因此，本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见以及中国证监会的相关要求。

四、本次交易不适用于《重组办法》第十二条的规定

本次交易前，上市公司总股本为 86,389,415 股，公司控股股东农十二师国资公司持有公司股份 38,142,206 股，占公司总股本的 44.15%。

本次交易完成后农十二师国资公司仍为公司控股股东，十二师国资委仍为公司实际控制人。因此，本次交易未导致公司控制权发生变化，不适用于《重组办法》第十二条的规定。

五、本次交易符合《发行管理办法》相关规定。

本次交易上市公司向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金。故本次交易涉及非公开发行，现就本次交易符合《发行管理办法》有关规定分析如下：

（一）本次交易符合《发行管理办法》第三十七条规定

本次发行股份募集配套资金为询价发行，发行对象不超过 10 名，发行对象将按照《实施细则》等相关法律、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。

综上，本次交易符合《发行管理办法》第三十七条规定。

（二）本次交易符合《发行管理办法》第三十八条规定

1、本次交易中，发行股份的定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的董事会决议公告日。本次交易中发行股份购买资产的股份发行价格为 18.85 元

/股，不低于定价基准日前 20 个交易日天润乳业股票交易均价。本次交易中向特定投资者非公开发行股票募集配套资金的定价原则为询价发行。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次非公开发行股票募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日天润乳业股票交易均价的 90%，即不低于 16.97 元/股。上市公司将在取得中国证监会关于本次交易的核准文件后，按照《实施细则》等相关法律、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。

2、上市公司向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金发行的股份，自新增股份发行结束之日起 12 个月内不得以任何方式转让。

3、本次交易中的募集配套资金将主要用于募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还标的公司借款及支付本次交易整合费用。详见本报告书“第九节董事会对本次交易影响的讨论与分析”之“三、募集配套资金使用计划、必要性及合规性”。本次募集的配套资金将不会用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。募投实施完成后，上市公司不会与其控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响上市公司生产经营的独立性。

4、本次交易完成后，上市公司实际控制人仍为十二师国资委，本次交易不会导致上市公司变更实际控制人。

综上，本次交易符合《发行管理办法》第三十八条规定。

（三）本次交易符合《发行管理办法》第三十九条规定

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条所记载的不得非公开发行股票的情形，具体情况如下：

1、上市公司关于本次重大资产重组的申请文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

2、上市公司不存在权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；

3、上市公司及其下属公司不存在违规对外提供担保且尚未解除的情形；

4、上市公司现任董事、高级管理人员最近 36 个月内未受到中国证监会的行政处罚，最近 12 个月内未受到交易所公开谴责；

5、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦察或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

6、上市公司最近一年及一期财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

7、上市公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。

综上，本次交易符合《发行管理办法》第三十九条规定。

六、本次交易相关主体不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

本次交易相关主体包括：上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员，上市公司控股股东、实际控制人，交易对方兵团乳业及其主要管理人员，标的公司天澳牧业及其董事、监事、高级管理人员，以及上述主体控制的其他机构；为本次交易提供服务的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、资产评估机构及其经办人员。

上述主体不存在因涉嫌本次交易相关的内幕信息被立案调查或者立案侦查的情形，也不存在因涉嫌内幕交易受到中国证监会行政处罚或者司法机关刑事处罚未满 36 个月的情形。因而，上述主体均不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形，即：“因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判

生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。”

第八节 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析

一、本次交易定价的依据

（一）标的资产的定价依据

本次交易标的资产的交易价格以具有证券、期货业务资格的评估机构万隆评估出具的资产评估结果为参考依据，经交易各方协商确定。

万隆评估以2014年7月31日为评估基准日分别采取资产基础法和收益法对天澳牧业100%股权进行了评估，并选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。根据万隆评估出具的万隆评报字（2014）第1292号《资产评估报告》，天澳牧业采用资产基础法的评估值为26,499.81万元，增值额为473.30万元，增值率1.82%。

交易双方在公平、自愿的原则下，确定本次交易的作价为26,499.81万元。

上述资产的具体评估情况请参见本报告书“第四章本次交易标的”之“十、标的资产的评估情况”及标的公司的《评估报告》。

（二）本次交易股份发行定价依据

本次交易，上市公司股份发行方案包括二部分，一部分是上市公司向兵团乳业集团发行股份购买其持有的天澳牧业100%股权，另一部分是上市公司向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，本次募集配套资金总额不超过本次交易总金额的25%。

1、本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据

上市公司购买资产的股份发行价格按照《重组办法》第四十四条规定，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。本次发行股份定价基准日为公司第五届董事第五次会议召开日，定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价为18.85元/股，经交易各方协商本次发行价格最终定为18.85元/股。

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，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。

2、本次募集配套资金所发行股份的定价依据

依据《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》、《〈关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定〉的问题与解答》等相关规定，通过询价方式向不超过 10 名特定投资人募集配套资金所发行股份的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

本次向其他特定对象募集配套资金的基准日为公司第五届董事第五次会议召开日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 16.97 元/股，最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，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，依据市场询价结果来确定。

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，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。

二、本次交易资产定价的公允性分析

（一）资产评估的公允性

本次交易中，万隆评估对标的公司天澳牧业 100% 股权实施了资产评估。万隆评估持有上海市工商行政管理局嘉定分局核发的注册号为“310114000219771”号的《企业法人营业执照》，持有上海市财政局核发的编号为“31020033”号的《资产评估资格证书》，持有中华人民共和国财政部和中国证监会共同核发的编号为“0210010002”的《证券期货相关业务评估资格证书》，本次评估经办人员均具有合法有效的《注册资产评估师执业证书》。万隆评估独立于委托方，不存在独立性瑕疵。接受委托后，万隆评估组织项目团队执行了现场工作，取得了出具《评估报告》所需的资料和证据。万隆评估使用资产基础法和收益法两种方法

进行了评估，两种方法得出的评估结果可以相互验证，具备较强的说服力。

综上，本次交易聘请的评估师符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力；评估方法选取考虑了被评估资产的具体情况，理由充分；具体工作按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料。因此，评估定价具备公允性。

（二）结合标的资产的盈利能力和财务状况分析定价公允性

天澳牧业主要从事生鲜乳的生产与销售，根据证监会行业分类，根据中国证监会 2012 年修订的《上市公司行业分类指引》规定，天澳牧业所在行业属于畜牧业（A03）。为增加可比性，公司根据证监会的行业分类指标准，选取了“畜牧业”的，除 ST 的 A 股上市公司，符合上述条件的全部上市公司共有 4 家。本次交易中天澳牧业估值对应的市盈率、市净率与同行业上市公司估值情况对比如下：

序号	股票代码	公司简称	股票交易均价（元/股）	市盈率（倍）	市净率（倍）
1	300106	西部牧业	16.57	48.74	3.06
2	300313	天山生物	17.98	176.27	4.10
3	002477	雏鹰农牧	9.37	---	3.24
4	002714	牧原股份	41.16	---	5.40
均值（算术平均）				112.50	3.95
天澳牧业				24.01	1.02

数据来源：WIND 资讯，样本公司 2014 年半年报，天润乳业 2014 年半年报，天澳牧业 2014 年 7 月 31 日审计基准日审计报告，天澳牧业 2014 年 8-12 月盈利预测报告。

注 1：样本公司股票交易均价=上市公司本次重组停牌日（2014 年 7 月 3 日）前 20 交易日股票交易股票交易总金额/总交易量；样本公司每股收益=样本公司 2014 年半年报每股收益×2；样本公司市盈率=样本公司股票均价/样本公司每股收益；样本公司市净率=样本公司股票均价/2014 年 6 月 30 日每股净资产

注 2：天澳牧业 2014 年预测净利润=天澳牧业 2014 年 1 至 7 月净利润+天澳牧业 2014 年 8 至 12 月预测净利润；天澳牧业市盈率=本次标的资产交易价格/天澳牧业 2014 年预测净利润；天澳牧业市净率=本次标的资产交易价格/2014 年 7 月 31 日净资产

上述可比上市公司市盈率平均值为 112.50 倍，本次交易天澳牧业的市盈率为 24.01 倍，从相对估值角度来看，本次交易中标的公司对应的市盈率显著低于同行业上市公司平均水平。

可比上市公司市净率的平均值为 3.95 倍，本次交易天澳牧业的市净率为 1.02 倍，显著低于同行业上市公司的平均市净率水平。

从相对估值角度，本次交易中天澳牧业作价对应的市盈率、市净率均处于合理水平，明显低于同行业上市公司估值水平。

综上所述，本次交易标的资产作价合理、公允，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

三、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见

1、评估机构的独立性

公司聘请的万隆（上海）资产评估有限公司具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与本公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。万隆（上海）资产评估有限公司采用了资产基础法和收益法两种评估方法对天澳牧业 100%股权价值进行了评估，并最终选择了资产基础的评估值作为本次评估结果。

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，

运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易标的资产经过了具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，董事会认为：公司本次重大资产重组事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见

独立董事一致认为：

1、公司聘请的万隆（上海）资产评估有限公司具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与本公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，具有充分的独立性；

2、本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；

3、本次交易标的资产经过了具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。综上所述，本次重大资产重组所涉及的资产定价公

允, 不存在损害上市公司和股东合法权益的情形, 符合《重组办法》第十条第(三)项的规定。

第九节 董事会对本次交易影响的讨论与分析

董事会以公司最近两年年一期的财务报告、最近一年一期的备考财务报告以及标的资产成立以来的财务报告，标的资产盈利预测审核报告和公司的备考盈利预测审核报告为基础，完成了本节的分析与讨论。公司于 2013 年实施重大资产重组（详见第二节上市公司基本情况之“二、历史沿革及股本变动”），上市公司的主营业务、资产、收入均发生重大变化，故 2013 年财务状况与 2012 年相比有明显差异。投资者在阅读本章时，请同时参考本报告书“第十节 财务会计信息”以及上述提及的财务报告和盈利预测审核报告。

一、本次交易前上市公司财务状况、经营成果的讨论与分析

（一）本次交易前，上市公司财务状况及分析

1、资产结构及变动分析

上市公司最近两年及一期合并报表的资产结构如下：

单位：万元

项目	2014/7/31		2013/12/31		2012/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	16,032.68	33.94%	14,976.52	32.77%	6,661.31	29.34%
非流动资产	31,199.23	66.06%	30,728.23	67.23%	16,041.30	70.66%
资产总计	47,231.91	100.00%	45,704.75	100.00%	22,702.61	100.00%

2012 年末、2013 年末和 2014 年 7 月末，上市公司的资产总额分别为 22,702.61 万元、45,704.75 万元和 47,231.91 万元，前次重组后（2013 年末）资产总额较重组前（2012 年末）有大规模增长，随着公司业务的发展，公司资产总额进一步扩张，2014 年 7 月末资产总额较 2013 年末增长 3.34%。

（1）流动资产分析

上市公司最近两年及一期合并报表的流动资产结构如下：

单位：万元

项目	2014/7/31		2013/12/31		2012/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11,039.52	68.86%	7,866.71	52.53%	1,311.42	19.69%
应收票据	—	—	—	—	715.89	10.75%
应收账款	1,110.36	6.93%	2,809.54	18.76%	1,147.58	17.23%
预付账款	798.28	4.98%	1,638.93	10.94%	739.83	11.11%
其他应收款	317.18	1.98%	96.17	0.64%	199.26	2.99%
存货	2,264.45	14.12%	2,565.17	17.13%	2,547.33	38.24%
流动资产合计	16,032.68	100.00%	14,976.52	100.00%	6,661.31	100.00%

① 货币资金

2012年末、2013年末和2014年7月末，公司货币资金分别为1,311.42万元、7,866.71万元和11,039.52万元，占流动资产比重为19.69%、52.53%和68.86%，前次重组后（2013年末）货币资金占比较重组前（2012年末）明显提升，公司2014年7月末货币资金占流动资产比例进一步提升，公司货币资金较为充裕。

② 应收账款

2012年末、2013年末和2014年7月末，公司应收账款分别为1,147.58万元、2,809.54万元和1,110.36万元，占流动资产比重为17.23%、18.76%和6.93%，公司2014年7月末的应收账款占比继续回落。

③ 存货

2012年末、2013年末和2014年7月末，公司存货分别为2,547.33万元、2,565.17万元和2,264.45万元，占流动资产比重为38.24%、17.13%和14.12%，前次重组后，公司存货占流动资产比重大幅下降，2014年7月末的存货占比继续回落。

(2) 非流动资产分析

上市公司最近两年及一期合并报表的非流动资产结构如下：

单位：万元

项目	2014/7/31		2013/12/31		2012/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	—	—	—	—	2,620.21	16.33%
固定资产	24,726.96	79.26%	25,110.13	81.72%	13,421.09	83.67%
在建工程	786.59	2.52%	144.21	0.47%	—	—
生产性生物资产	1,200.90	3.85%	1,007.82	3.28%	—	—
无形资产	2,409.49	7.72%	2,463.57	8.02%	—	—
商誉	1,885.14	6.04%	1,885.14	6.13%	—	—
长期待摊费用	178.76	0.57%	102.20	0.33%	—	—
递延所得税资产	11.40	0.04%	15.17	0.05%	—	—
非流动资产合计	31,199.23	100.00%	30,728.23	100.00%	16,041.30	100.00%

前次重组后（2013年末）与重组前（2012年末）相比，公司非流动性资产结构发生较大的变化。前次重组前，公司非流动性资产由固定资产和投资性房地产构成，占非流动性资产的比例分别为83.67%及16.33%；前次重组后，非流动性资产由固定资产、无形资产、商誉、生产性生物资产、在建工程、长期待摊费用及递延所得税资产等七项组成，占非流动性资产比例分别为81.72%、8.02%、6.13%、3.28%、0.47%、0.33%及0.05%。

2014年7月末与2013年末相比公司非流动资产结构较为稳定。

2、负债结构及变动分析

上市公司最近两年及一期合并报表的负债结构如下：

单位：万元

项目	2014/7/31		2013/12/31		2012/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	—	0.00%	0.00	0.00%	5,286.93	42.83%
应付账款	3,769.96	20.66%	5,314.90	30.20%	851.38	6.90%
预收款项	763.06	4.18%	399.72	2.27%	331.59	2.69%
应付职工薪酬	660.81	3.62%	568.96	3.23%	84.48	0.68%
应交税费	72.10	0.40%	-569.21	-3.23%	109.00	0.88%
应付利息	18.60	0.10%	4.12	0.02%	—	—

项目	2014/7/31		2013/12/31		2012/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付股利	23.51	0.13%	23.51	0.13%	—	—
其他应付款	2,687.48	14.73%	2,490.78	14.15%	5,436.19	44.04%
一年内到期的非流动负债	551.97	3.02%	532.75	3.03%	—	—
流动负债合计	8,547.50	46.84%	8,765.53	49.81%	11,631.58	94.23%
长期借款	2,794.00	15.31%	2,900.00	16.48%	—	—
预计负债	—	—	—	—	73.00	0.59%
其他非流动负债	6,907.66	37.85%	5,933.69	33.72%	639.64	5.18%
非流动负债合计	9,701.66	53.16%	8,833.69	50.19%	712.64	5.77%
负债总计	18,249.16	100.00%	17,599.21	100.00%	12,344.21	100.00%

前次重组后（2013 年末）公司负债结构发生显著变化，流动负债占比由 94.23% 下降至 49.81%；非流动负债在负债总额中占比由 5.77% 升至 50.19%。前次重组前（2012 年末）流动负债主要由其他应付款及短期借款组成，占流动负债的比例分别为 44.04% 及 42.83%；前次重组后（2013 年末）流动负债主要由应付账款及其他应付款组成，占流动负债的比例分别为 30.20% 及 14.15%。

前次重组前（2012 年末）非流动负债由其他非流动负债和预计负债二项构成，占非流动性负债的比例分别为 89.76% 及 10.24%；前次重组后（2013 年末）非流动性负债由其他非流动负债和长期借款组成，占非流动性负债比例分别为 67.17% 和 32.83%。

2014 年 7 月末和 2013 年末相比，公司负债结构并未发生明显变化。

3、偿债能力分析

上市公司最近两年及一期合并报表的偿债能力指标如下：

主要财务指标	2014/7/31	2013/12/31	2012/12/31
流动比率（倍）	1.88	1.71	0.57
速动比率（倍）	1.61	1.42	0.35
资产负债率	38.64%	38.51%	54.37%

注：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

前次重组后（2013 年末）与重组前（2012 年末）相比，公司流动比率和速动比率明显提升，资产负债率下降，公司整体偿债能力显著增强。2014 年 7 月末和 2013 年末相比，公司流动性指标和资产负债率均保持稳定。

（二）本次交易前，上市公司经营成果及分析

上市公司报告期内合并报表的经营成果数据及指标如下：

单位：万元

主要财务指标	2014 年 1-7 月	2013 年	2012 年
一、营业收入	19,117.55	8,748.18	16,092.81
减：营业成本	14,870.87	6,592.25	15,634.61
营业税金及附加	13.50	25.25	85.95
销售费用	2,215.24	985.86	581.21
管理费用	1,042.98	3,923.93	3,001.74
财务费用	15.21	175.05	189.96
资产减值损失	-19.60	463.26	620.64
二、营业利润	979.35	-3,417.41	-4,021.29
加：营业外收入	330.63	7,195.67	467.57
减：营业外支出	35.11	33.20	215.05
三、利润总额	1,274.87	3,745.07	-3,768.78
减：所得税费用	172.43	158.01	64.49
四、净利润	1,102.44	3,587.06	-3,833.27
归属于母公司所有者的净利润	756.65	3,484.49	-3,807.56
少数股东损益	345.79	102.57	-25.71
销售毛利率	22.21%	24.64%	2.85%
销售净利率	5.77%	41.00%	-23.82%
全面摊薄净资产收益率	3.80%	13.72%	-36.73%
加权平均净资产收益率	3.86%	19.49%	-31.03%

前次重组后（2013 年末）与重组前（2012 年末）相比，公司主业发生变更，因此公司自 2013 年起销售毛利率有显著提升。但由于上市公司 2013 年 11 月完成置入天润科技全部资产，从而上市公司从 2013 年 11 月起开始合并天润科技报表，因此 2013 年上市公司营业收入较 2012 年出现了大幅下降，营业利润为

-3,417.41 万元。但由于受到 2013 年度重大资产重组利得及政府补贴影响，公司 2013 年仍实现净利润 3,587.06 万元。因此 2013 年销售净利率、净资产收益率等指标显示较为异常。

前次重组后公司主营业务发生变更，故上市公司 2014 年 1-7 月的经营成果数据与 2013 年数据无可比性。2014 年 1-7 月，上市公司实现营业收入和营业利润分别为 19,117.55 和 1,102.44 万元。销售毛利率达到 22.21%，销售净利率达到 5.77%。

二、标的资产行业特点和经营情况的讨论与分析

（一）标的公司所属行业基本情况

1、标的资产所属行业

新疆天澳牧业有限公司从事奶牛规模化、集约化养殖业务，主要产品是优质生鲜乳，副产品为良种奶牛犊。根据中国证监会 2012 年修订的《上市公司行业分类指引》规定，公司所在行业属于畜牧业（A03）；按照国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），天澳牧业所在行业属于畜牧业（A03）所属范围下的牛的饲养（A0311）。

2、行业管理体制、法规政策及标准

（1）行业管理体制及主管部门

农业部畜牧业司对畜牧业承担管理职能，主要职责是负责研究和制定畜牧业产业政策、调整行业布局 and 结构、组织制定行业标准和规划、管理专业生产许可等工作。县级以上地方人民政府畜牧行政主管部门负责本行政区域内畜牧业监督管理工作。

中国奶业协会是中国奶业各方参与主体组织的行业协会，主要负责产业及市场研究、代表会员企业向政府有关部门提出产业发展建议与意见、对会员企业的公共服务以及行业内部规范和自律管理等。

(2) 主要行业法律法规及产业政策

颁布时间	法律法规	主要内容
2005年12月29日	《中华人民共和国畜牧法》	对畜禽遗传资源保护、种畜禽品种选育与生产经营、畜禽养殖、畜禽交易与运输、畜禽产品质量安全保障等作出了相关规定
2006年4月29日	《中华人民共和国农产品质量安全法》	对农产品质量安全标准、农产品产地、生产、包装和标识及监督检查等作出了规定
2007年8月20日	《中华人民共和国动物防疫法》	对动物疫病的预防、动物疫情的报告、通报和公布、动物疫病的控制和扑灭、动物和动物产品的检疫等作出了规定
2007年9月27日	《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》	要求加大对奶业发展的扶持力度，恢复养殖信心，稳定奶牛存栏；着眼奶业长远发展，建立奶业持续健康发展的长效机制，推进奶牛生产方式转变，全面提升奶业的综合生产能力
2008年10月9日	《乳品质量安全管理条例》	对奶畜养殖、生鲜乳收购、乳制品生产和销售等各环节的标准和规范进行了规定，明确了监督检查的主体、程序和各参与方的法律责任
2008年11月7日	《奶业整顿和振兴规划纲要》	提出到2011年10月底前，在推进养殖规模化、产销一体化，加工布局优化、全行业标准化，以及规范市场竞争、完善质量标准体系等方面取得实质进展。力争奶牛良种覆盖率提高到60%，奶牛平均单产水平接近5.5吨，100头以上规模化养殖场（小区）奶牛比重达到30%左右
2008年11月11日	《生鲜乳生产收购管理办法》	对生鲜乳生产、收购、运输及监督检查等作出了规定。规定开办生鲜乳收购站应当取得畜牧兽医主管部门的许可，符合建设规划布局，达到相应的技术条件和管理要求；生鲜乳收购站应当由乳制品生产企业、奶畜养殖场或者奶农专业生产合作社开办并符合相关条件，对生鲜乳的运输进行了规范
2009年2月28日	《中华人民共和国食品安全法》	对食品安全风险监测和评估、食品安全标准、食品生产经营、食品检验、食品安全事故处置及监督管理等作出了规定
2009年2月4日	《全国奶牛优势区域布局规划（2008-2015）	选择北京、上海、天津；东北的黑龙江、辽宁和内蒙古；华北的河北、山西、河南、山东，西北的新疆、陕西和宁夏13个省（区、市）的

颁布时间	法律法规	主要内容
	年)》	313个奶牛养殖基地县(团场)作为奶牛生产优势区域
2009年6月26日	《乳制品工业产业政策(2009年修订)》	适度鼓励具有地方特色的奶源基地建设及乳制品开发
2011年9月2日	《全国畜牧业发展第十二个五年规划(2011-2015年)》	加快推进畜禽标准化生产体系建设,加大政策支持引导力度,加强关键技术培训与指导,深入开展畜禽养殖标准化示范创建工作;进一步完善标准化规模养殖相关标准和规范,建立健全畜禽标准化生产体系,大力推进标准化规模养殖
2011年12月21日	《全国节粮型畜牧业发展规划(2011-2020年)》	提出要加快发展奶牛生产,进一步优化产业布局,促进节粮型畜牧业持续健康发展
2014年1月21日	《2014年全国畜牧业工作要点》	着力推进养殖规模化、标准化、产业化和信息化,进一步增强畜禽综合生产能力,努力保障饲料和畜产品质量安全,促进畜牧业持续健康发展

(3) 主要行业标准

标准号	标准名称	主要内容
GB 13078-2001	中华人民共和国国家标准 饲料卫生标准	规定了饲料、饲料添加剂产品中有害物质及微生物的允许量及其试验方法
GB 19301-2010	中华人民共和国国家标准 食品安全国家标准生乳	适用于生乳,即符合国家有关要求的健康奶畜乳房中挤出的无任何成分改变的常乳
GB 6914-1986	中华人民共和国国家标准 生鲜牛乳收购标准	适用于收购的生鲜牛乳的检验和评级。标准对其质量要求及检验方法做出来规定
NY 5045-2008	中华人民共和国农业行业标准 无公害食品 生鲜牛奶	适用于无公害食品生鲜牛乳的质量安全评定,标准规定了无公害食品生鲜牛乳的要求、试验方法、检验规则、标志、包装、盛装、运输和贮存
NY 5047-2001	中华人民共和国农业行业标准 无公害	适用于生产无公害食品奶牛场的卫生防疫。标准规定了生产无公害食品的奶牛场在疫病的预

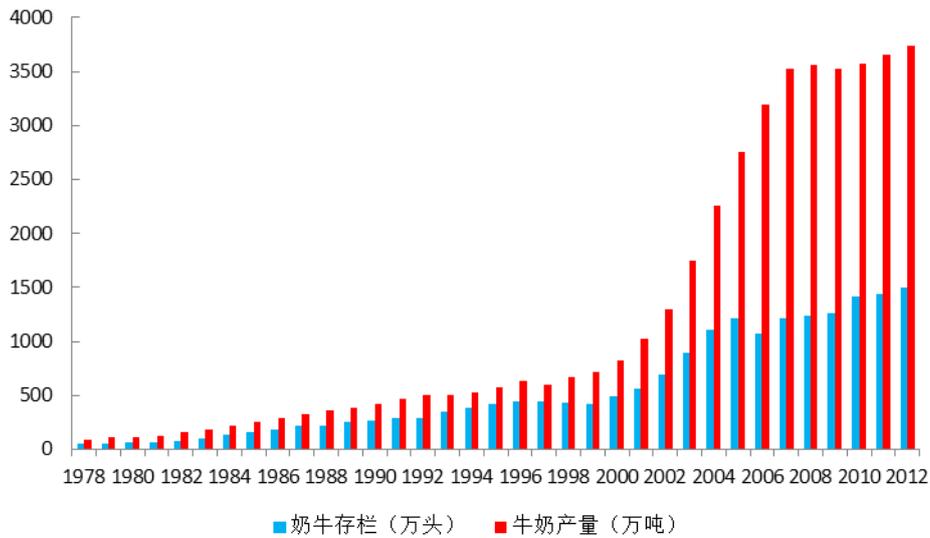
标准号	标准名称	主要内容
	食品 奶牛饲养兽医防疫准则	防、监测、控制和扑灭方面的兽医防疫准则
NY 5030-2006	中华人民共和国农业行业标准 无公害食品 畜禽饲养兽药使用准则	适用于无公害食品畜禽的生产、管理和认证。标准规定了无公害食品畜禽饲养兽药使用要求，使用记录和不良反应报告
NY 5049-2001	中华人民共和国农业行业标准 无公害食品 奶牛饲养管理准则	适用于所有奶牛养殖场无公害牛奶生产的饲养与管理。标准规定了无公害牛奶生产过程中引种、环境、饲养、消毒、用药、防疫、牛奶收集和废弃物处理各环节应遵循的准则
NY/T 1335-2007	中华人民共和国农业行业标准 牛人工授精技术规程	适用于母牛人工授精技术应用。规程规定了牛冷冻精液人工授精的操作技术要求

（二）标的公司所属行业概述

1、我国奶牛养殖业发展概况

改革开放以来，我国奶牛养殖业持续快速发展，奶牛存栏量、奶类总产量、奶牛单产等指标均已取得大幅进步。2012年，我国奶牛存栏 1,493.9 万头，比 1978 年的 47.5 万头增长了 30.45 倍，年递增率为 10.67%；我国牛奶总产量 3,743.6 万吨，比 1978 年的 88.3 万吨增长了 41.4 倍，年递增率为 11.7%。

图 1：我国奶牛存栏和牛奶产量增长情况

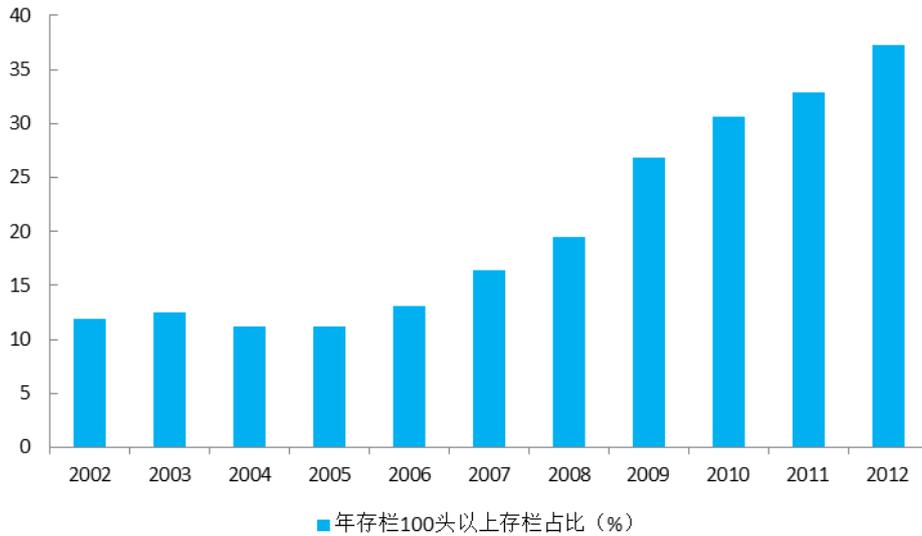


数据来源：《中国奶业年鉴 2013》

在我国奶牛养殖业取得巨大成就的同时，在其发展中也存在很多问题，主要表现在：重数量，轻质量效益；奶牛饲养分散、规模小，单产低等，其中，奶牛养殖规模小、养殖分散、管理水平低的问题已严重影响我国乳制品质量安全，制约我国奶业向更高层次发展。2008 年三聚氰胺事件的爆发使得我国奶牛养殖业发展中存在的上述问题充分暴露。

2008 年婴幼儿奶粉事件爆发后，国务院、农业部等各部委不断出台政策推动奶牛规模化养殖发展，以保障我国乳制品质量安全，我国奶牛养殖规模化进程明显加快。截至 2012 年，全国存栏 100 头以上的奶牛规模养殖比例达到 37.25%，较 2007 年提高 21 个百分点。

图 2：我国奶牛养殖规模化情况



数据来源：《中国奶业年鉴 2013》

2、行业进入壁垒

(1) 政策壁垒

根据国务院 2008 年 10 月颁布的《乳品质量安全监督管理条例》，从事生鲜乳收购、贮存、运输的企业应当取得《生鲜乳收购许可证》。《乳品质量安全监督管理条例》规定开办生鲜乳收购站应当取得畜牧兽医主管部门的许可，符合建设规划布局，有必要的设备设施，达到相应的技术条件和管理要求；生鲜乳收购站应当由乳制品生产企业、奶畜养殖场或者奶农专业生产合作社开办，其他单位与个人不得从事生鲜乳收购。

(2) 技术壁垒

奶牛养殖涉及繁育、饲养、防疫等多个环节，需建立科学的生产技术管理模式，任何生产管理措施或技术水平不到位，都有可能造成较大的损失。养殖企业必须经过长期的摸索，积累丰富的技术、经验并不断总结完善，才能形成符合自身实际情况的、成熟的生产技术管理模式。因此，是否拥有成熟的养殖技术也是进入本行业的壁垒之一。

(3) 养殖环境壁垒

对于大规模奶牛饲养而言，防疫是关键，对饲养环境要求较高。奶牛饲养场

地一般要选择在地势高、隔离条件好、周边人员活动少、污染源少的区域。对于大规模生产企业来说，需要奶牛饲养所在地具备较大环境可承载负荷。

3、影响行业发展的有利和不利因素

(1) 影响行业发展的有利因素

① 国家政策的支持

国家相继出台了《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》、《奶业整顿和振兴规划纲要》、《全国奶牛优势区域布局规划（2008-2015年）》、《乳制品工业产业政策（2009年修订）》、《全国畜牧业发展第十二个五年规划（2011-2015年）》、《全国节粮型畜牧业发展规划（2011-2020年）》等法规政策，从区域发展、资金扶持等多方面奶牛养殖向规模化、产业化、标准化的方向发展，完善我国乳制品安全体系，保障我国乳制品质量安全。

② 国民经济的发展和居民收入的增长

随着经济的发展和人民生活水平的不断提高，中国城乡居民消费能力提升，蛋白质性食品的消费比重将逐步提高，这为发展乳业创造了良好的条件。

目前我国城乡居民人均乳制品消费量差异巨大，根据《中国奶业年鉴》的统计，2012年我国城镇居民的人均乳制品消费量为17.91克，农村居民人均消费量为5.29克，农村居民消费量不足城镇居民人均消费量的1/3，未来随着农村经济的发展和农民收入水平的提高，占中国人口总量60%的农村居民将成为未来乳制品消费增长的主体，带动我国乳制品需求的快速增长。

③ 居民饮食结构的调整

随着生活水平的改善，居民饮食结构正在逐步发生转变，因牛奶含有丰富的动物蛋白，能为人体提供大部分必需氨基酸，满足人们对健康的需求，过去几年中其在居民消费总量中的占比稳步上升。随着居民饮食结构的进一步调整，未来较长一段时间内乳制品消费占比将会保持稳步上升趋势。

(2) 影响行业发展的不利因素

① 国外产品的冲击

2008 年婴幼儿奶粉的三聚氰胺事件使得我国消费者对国内奶制品的信心跌至谷底，众多国外乳业巨头开始大规模进入中国市场，2008 年至 2012 年我国鲜奶进口量由 7535 吨迅速增长至 9.4 万吨，国内乳制品市场竞争加剧。

② 专业人才的短缺

奶牛养殖涉及繁育、饲养、防疫等多个环节，需建立科学的生产技术管理模式，在任何一个环节技术和管理水平不到位，都有可能造成较大的损失。目前我国养殖技术劳动者尤其是高技能人才较为匮乏，现已成为制约奶牛养殖行业持续发展和阻碍产业升级的瓶颈。

4、行业技术水平及特点

(1) 人工授精技术

人工授精技术于 20 世纪 40 年代问世并首先在奶牛中得到应用，最初采用的是新鲜精液。1950 年 Smith 和 Polge 在英国的瑞丁人工授精中心用冷冻精液首次获得了犊牛，冷冻精液技术迅速得到推广普及，目前已成为奶牛育种中最重要的生物技术。

在奶牛育种中应用人工授精技术，可使优秀种公牛获得更多的后代,迅速扩大其高产特性在群体中的影响；通过精液低温冷冻保存，使种公牛精液的使用不受时间和地域的限制，可最大限度地扩大优秀种公牛在奶牛遗传改良中的作用。20 世纪 60 年代，具有精子冻后活力好、易标准化、卫生状况好、使用方便等特点的细管冻精技术逐步替代了原来的颗粒冻精技术，使人工授精的应用效果得到进一步提高。

(2) 全混合日粮饲养技术（TMR）

全混合日粮(TMR, Total Mixed Ration) 指根据奶牛在不同的生长发育和泌乳阶段的营养需要，按营养专家设计的日粮配方，用特制的搅拌机对日粮各组成成分进行搅拌、切割、混合和饲喂的一种先进的饲养技术。TMR 技术能够保证

奶牛采食的日粮都是精粗比例稳定、营养浓度一致的全价日粮，可以提供给奶牛提供足够的营养。这种饲养方法可以增加奶牛采食量,解决奶牛在泌乳高峰期营养负平衡的问题，并能简化饲养程序，使每头牛得到稳定的平衡饲料，可避免以往奶牛由于分别采食粗料和精料而造成瘤胃机能障碍等问题。TMR 饲养技术目前已经被发达国家普遍采用,近年来在我国也得到了广泛的推广和应用。

（3）奶牛生产性能测定技术（DHI）

奶牛生产性能测定（DHI, Dairy Herd Improvement）指通过生产性能测定分析，及时发现牛场管理存在的问题并调整饲养与生产管理。DHI 技术可以改进日粮配方、提高饲料效率、推进牛群遗传改良，能有效解决牛场管理中遇到的实际问题，可以最大限度提高奶牛生产效率和养殖经济效益。

（4）青贮加工技术

青贮加工技术是指把新鲜的秸秆填入密闭的青贮窖或青贮塔内，经过微生物发酵作用，将适口性差、质地粗硬、木质素含量高的秸秆变成柔软多汁、气味酸甜芳香、适口性好的粗饲料，以达到长期保存其青绿多汁营养特性之目的的秸秆处理技术。

（5）奶牛疫病防治技术

奶牛疾病种类很多，包括内科病、产科病、传染病、寄生虫病和外科病。这些疾病严重影响奶牛业的发展，造成巨大的经济损失。为了预防和控制奶牛疾病必须采取综合性的防疫措施，在养殖过程中要加强奶牛结核病、布病的检疫和防控检疫和防控，逐步净化结核病和布病；加强乳房炎、子宫内膜炎、肢蹄病、繁殖障碍、代谢病等疾病的防治；推广科学的免疫程序，坚持日常消毒和定期保健制度，降低疾病造成的损失。

（6）生鲜乳质量控制技术

生鲜乳质量控制技术是指采用先进的现场快速检测技术及标准，加快机械化、标准化生鲜乳收购站建设，确保生鲜乳质量和安全。

(7) 奶牛小区（场）经营管理技术

奶牛小区（场）经营管理技术是指实施奶牛小区（场）的人力资源管理、生产定额管理，完善牛群档案和生产记录，推广和普及计算机应用软件技术在奶牛生产经营管理各个环节中的应用，提高管理水平和效益。

5、行业周期性、区域型与季节性特征

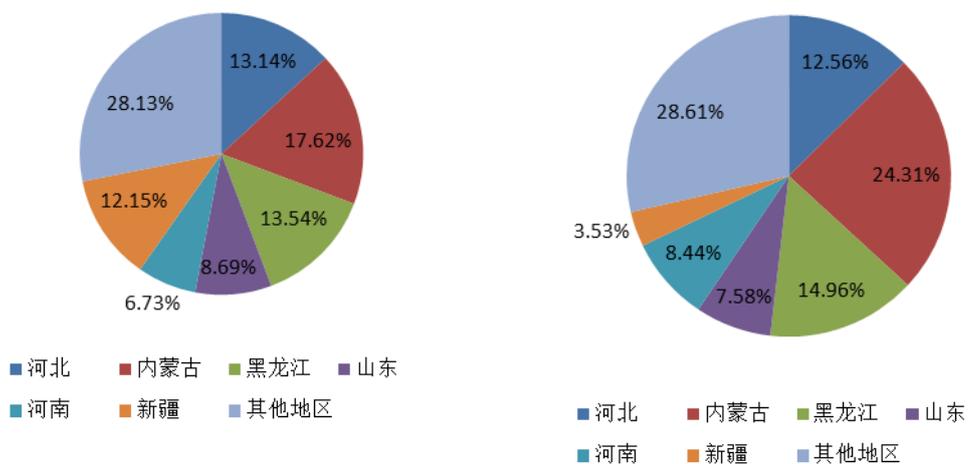
(1) 行业的周期性

奶牛养殖业的景气度与下游乳制品加工业发展状况紧密相关，由于原奶等乳制品属于日常生活消费品，受宏观经济形势波动影响并不明显，因此奶牛养殖行业不具有明显的周期性特征。

(2) 行业的区域性

畜牧养殖对草场环境的气候、草质、水源均有较高的要求，气候条件、地理条件、草场环境等自然条件的差异决定了行业内企业的分布，内蒙古、黑龙江、河北、山东、河南、新疆为我国牛奶产量最多的地区。

图 3: 2013 年我国各地区奶牛存栏分布 图 4: 2012 年我国各地区牛奶产量分布



数据来源：《中国奶业年鉴 2013》

(3) 行业的季节性

奶牛的发情配种一定程度上受温度、天气等外界因素影响，故奶牛的产奶量存在一定的季节性：春、秋、冬季节奶牛产奶量较高，夏季奶牛产奶量较低。

（三）标的资产核心竞争力及行业竞争情况

1、核心竞争力分析

（1）区位优势

天澳牧业地处于新疆奎屯市，位于天山北坡经济带的中心位置。天山北坡地区是全国最优质天然牧场之一，其气候温和、雨量充沛、光照适宜、无霜期长、草场资源丰富，为天澳牧业生产优质生鲜乳提供了得天独厚的自然环境。

奎屯市位于 312 国道和 217 国道的交汇处，东距自治区首府乌鲁木齐市 253 千米，北距克拉玛依 140 千米，西距伊犁州机关所在地伊宁市 456 千米，是北疆西部的交通枢纽，便利的交通环境为公司业务发展提供了良好的外部条件。

（2）技术和管理优势

天澳牧业在长期的养殖过程中，积累了丰富的技术和经验，现已形成符合自身实际情况的、成熟的生产技术管理模式。目前在养殖过程中天澳牧业采用先进的全混合日粮饲养（TMR）技术，根据奶牛不同的生长发育及泌乳阶段的营养需求，选择适宜的饲草与精料，按照设计合理的日粮配方均匀的混合在一起配制成的搭配科学、营养均衡的日粮，保证奶牛产奶量稳定。

在管理过程中，天澳牧业应用先进的牛场管理技术进行管理，实现牧场牛群管理工作程序化、制度化、日常化，制定了围产期牛、犊牛、后备牛、泌乳母牛、干奶牛饲料管理的标准化流程以及严格的挤奶厅操作流程，并配备先进的自动化挤奶设备，对原奶生产的过程进行全面管理，保障原奶的质量安全。

2014 年 1-7 月，天澳牧业泌乳牛单产 24.27 千克/天，高于国家平均水平；公司原奶质量指标与国家标准对比，亦处于领先水平。

项目	公司原奶质量	国家标准 (GB19301-2010)
----	--------	------------------------

项目	公司原奶质量	国家标准 (GB19301-2010)
冰点 ^{a,b/} (°C)	0.52	-0.500~-0.560
相对密度/(20°C/4°C) ≥	1.03	1.027
蛋白质/(g/100g) ≥	3.0-3.1	2.8
脂肪/(g/100g) ≥	3.3-3.5	3.1
杂质度/(mg/kg) ≤	2	4
非脂乳固体/(g/100g) ≥	8.12-8.15	8.1
酸度/(° T)	12~18	12~18
菌落总数[CFU/g(mL)] ≤	40-2×10 ⁶	2×10 ⁶

(3) 人才优势

天澳牧业现有管理人员绝大多数长期服务于奶牛养殖业，人才队伍稳定、经验丰富、执行力强，具备丰富的养殖经验。

2、行业竞争状况

目前，新疆地区从事奶牛规模养殖的企业主要有呼图壁县种牛场和新疆西部牧业股份有限公司。

(1) 呼图壁县种牛场

新疆呼图壁县种牛场建于 1955 年，是以饲养高产优质奶牛为主，以胚胎移植为先导，以饲草料种植为基础，以乳品、饲料加工为龙头的大型全民所有制企业。呼图壁县种牛场现有五个奶牛分场，基本情况如下：

名称	品种	存栏量(头)
呼图壁县种牛场畜牧一场	荷斯坦	2,988
呼图壁县种牛场畜牧二场	荷斯坦/西门塔尔	2,200
呼图壁县种牛场畜牧三场	荷斯坦	2,400
呼图壁县种牛场畜牧四场	荷斯坦	3,012

名称	品种	存栏量（头）
呼图壁县种牛场畜牧五场	荷斯坦	3,022

数据来源：《中国奶业年鉴 2013》

（2）新疆西部牧业股份有限公司。

新疆西部牧业股份有限公司成立于 2003 年，注册资本为 1.17 亿元，目前奶牛存栏量约为 1.3 万头，主要从事生鲜乳供应，并配以种畜良种繁育和饲料供应。2013 年公司实现营业收入 4.5 亿元，其中外购生鲜乳收入占 8.18%；自产生鲜乳收入占 22.47%；乳制品营业收入占 47.59%；种畜销售收入占 2.75%，其他营业收入占 19.02%。

三、募集配套资金使用计划、必要性与合理性分析

本次交易中，天润乳业拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，配套资金总额不超过 8,800 万元，不超过本次发行股份购买资产交易总金额的 25%。

（一）募集配套资金使用计划

本次募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还标的公司借款及支付本次交易整合费用，从而提升本次并购的整合绩效，具体如下：

序号	名称	募集资金拟投入金额（万元）	募集资金拟投入金额占募集资金总额的比例（%）
1	改造机械设备和硬件设施	1,600	18.39%
2	建设检测信息中心	1,000	11.49%
3	偿还标的公司借款	5,000	57.47%
4	本次交易整合费用	1,200	12.64%
合计		8,800	100%

本次配套资金投入的轻重缓急将根据上述项目的顺序进行，如实际配套募集

资金（扣除发行费用后）无法满足上述用途投入的需要，不足部分将通过向银行申请贷款或其他途径解决。

（二）募集配套资金的必要性

1、本次募集配套资金有利于提高标的资产的养殖水平，扩大本次重组整合绩效

本次重组拟收购标的资产为天澳牧业 100%的股权，天澳牧业从事奶牛规模化、集约化养殖业务，本次重组后将成为上市公司的奶源基地。目前天澳牧业养殖的全部为荷斯坦奶牛，牛种优良，泌乳牛年平均单产约为 7.3 吨，与同一区域的优质养殖企业相比，有一定差距。

名称	品种	成母牛单产（吨/年）
呼图壁县种牛场畜牧一场	荷斯坦	9.5
呼图壁县种牛场畜牧二场	荷斯坦/西门塔尔	8.5/6.6
呼图壁县种牛场畜牧三场	荷斯坦	8.8
呼图壁县种牛场畜牧四场	荷斯坦	8.6
呼图壁县种牛场畜牧五场	荷斯坦	8.5

数据来源：《中国奶业年鉴 2013》

目前天澳牧业固定资产设施圈舍相对陈旧，养殖使用的饲喂车、机车、铲车等 TMR 饲喂机械设备以及挤奶设备使用年限均为五年以上，设备老化、故障率高，基础硬件设施的落后严重影响饲养水平，对奶牛单产造成不利影响。

此外，天澳牧业没有专门的实验分析检测中心，七师及奎屯市也没有奶牛专业的分析检测实验室，不能对奶牛的生产性能进行以及饲料的营养成分实行全面的分析，影响饲料利用率以及饲养水平，对奶牛单产造成负面影响。

本次募集配套资金到位后，天澳牧业将有效改善设施设备老旧的状况，优化养殖技术，提高优质饲草料的采购能力，有利于提高标的资产的养殖水平，更好的保障上市公司的奶源供应，扩大本次重组整合绩效。

2、本次募集配套资金有利于满足标的公司营运资金需求，减少对关联方的依赖，降低财务成本

(1) 标的公司的主要原材料需要集中采购，对运营资金的需求量较大

标的公司的主要原材料为苜蓿、青贮等饲草料，优质饲草料的供给是提高奶牛单产的关键。饲草料的收获具有季节性，新疆地区苜蓿的收割季节为6-9月，青贮玉米的收割季节为8月底到10月初，标的公司需要在其收获季节从周边区域采购，然后存储至明年的收获季节，因此在收获季节需要大量的资金。

以标的公司2014年的收购计划为例，标的公司根据2014年6月底牛存栏头数进行规划，计划收购苜蓿20,814吨，计划收购的市场价为1,630元/吨，需用资金3,392.68万元；计划收购青贮84,103吨，计划收购价400元/吨，需用资金3,364.12万元，收购饲草急需资金6,756.8万元。具体如下：

单位	存栏头数(头)	计划用量						合计(元)
		青贮			苜蓿			
		数量(吨)	单价(元/吨)	金额(元)	数量(吨)	单价(元/吨)	金额(元)	
一牧场	1,240	9,460	400	3,784,000	2,331	1,630	3,799,530	7,583,530
二牧场	939	7,046	400	2,818,400	1,783	1,630	2,906,290	5,724,690
四牧场	1,649	12,528	400	5,011,200	3,147	1,630	5,129,610	10,140,810
五牧场	1,617	12,274	400	4,909,600	3,075	1,630	5,012,250	9,921,850
六牧场	1,105	8,461	400	3,384,400	2,172	1,630	3,540,360	6,924,760
八牧场	1,207	9,162	400	3,664,800	2,279	1,630	3,714,770	7,379,570
九牧场	2,270	17,327	400	6,930,800	4,172	1,630	6,800,360	13,731,160

乌分 公司	1,000	7,844	400	3,137,600	1,855	1,630	3,023,650	6,161,250
合计	11,027	84,102	3,200	33,640,800	20,814	13,040	33,926,820	67,567,620

注：苜蓿供应时间为2014年6月11日-2015年6月10日，青贮供应时间为2014年9月1日-2015年8月31日；表中奶牛存栏量为天澳牧业2014年6月底数据，报告书中其他部分披露的存栏量为7月31日数据，二者略有差异。

(2) 运营资金的缺乏已对标的公司生产造成不利影响

标的公司成立于2014年8月，成立以来的股东投入实收资本约2.6亿元，已经全部用于支付对澳大利亚牧业的资产收购。由于标的公司成立时间短，主要资产为生物资产，融资能力较弱，造成其运营资金极为缺乏，从标的公司财务报表中可以看出，2013年12月31日和2014年7月31日标的公司账面货币资金仅为32.38万元和236.46万元。

运营资金的缺乏已经对天澳牧业的生产造成不利影响，2013年度天澳牧业受限于资金状况未能收购并储备足量饲草料，致使2014年5月奶牛饲草料供应短缺，奶牛营养不足，当月单产环比大幅下滑近16%。

(3) 目前标的公司主要通过关联方担保贷款及典当的方式部分解决运营资金问题，财务成本高且总额有限

为解决运营资金缺乏问题,截止2014年7月31日，标的公司通过以下方式进行了融资，部分解决运营资金问题：

①标的公司由王东保、农七师国有资产经营公司、新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司提供连带责任保证，向乌苏市农村信用合作联社和托里县农村信用合作联社组成的贷款社团借款5,000万元，借款利息为月息千分之9.5，借款期限自2014年1月22日至2015年1月21日止。

②标的公司以存货中的饲草35,732吨作为质押物向奎屯锦瑞祥典当有限公司取得典当期1个月的典当款250万，月利率为0.45%，月综合费率1.82%，典当到期日2014年8月18日，到期后可以续当。

可见，目前标的公司主要依靠关联方提供的担保贷款和典当的方式来获取运

营资金，资金成本较高且总额有限。从标的公司财务报表可以看出，标的公司 2013 年 8-12 月及 2014 年 1-7 月的财务费用分别为 478.35 万元和 455.80 万元，相当于每年度支出 934.16 万元的财务费用。

本次募集配套资金到位后，标的公司将偿还贷款社团的借款 5,000 万元，减少对关联方的依赖，并有利于解决标的公司运营资金不足的问题，降低财务成本。

3、上市公司账面资金已有用途

截至 2014 年 7 月 31 日，上市公司合并报表货币资金余额为 11,039.52 万元，该货币资金余额未来使用计划包含新疆民族特色乳品综合深加工项目、年处理 3 万吨生物发酵乳品加工建设项目、沙湾天润生物有限责任公司牛场改扩建项目及保障房项目等受限制货币资金 5,235.25 万元，具体情况如下：

项目名称	项目建设期	尚未支付的投资额（万元）
新疆民族特色乳品综合深加工项目	2012 年 6 月-2015 年 12 月	1,708.94
年处理 3 万吨生物发酵乳品加工建设项目	2012 年 6 月-2013 年 6 月	992.19
沙湾天润生物有限责任公司牛场改扩建项目	2013 年 6 月-2014 年 7 月	1,536.62
保障房项目	——	997.5
合计		5,235.35

注：年处理 3 万吨生物发酵乳品加工建设项目已经竣工验收，尚有 992.19 万元应付款尚未支付给施工方及供应商；沙湾天润生物有限责任公司牛场改扩建项目已基本建设完毕，未竣工验收，尚有 1,536.62 万元应付款尚未支付给施工方及供应商。

除上述资金支出以外，公司正常经营需要保持一定规模的运营资金。此外，随着公司第一次重组完成以及 2014 年 8 月年处理 3 万吨生物发酵乳品加工建设项目投产，公司近几年处于快速发展期，在市场开拓、原材料采购等方面均需要增加较多的运营资金投入，上市公司现有的货币资金需要优先满足该部分的需求。

（三）募集配套资金的具体用途

1、改造机械设备和硬件设施

本次拟投入 1,600 万元配套资金用于改造机械设备及硬件设施。标的公司改造机械设备及硬件设施计划需要资金量具体如下：

序号	设备名称	数量	金额（万元）
1	TMR 粮饲喂机	9	450
2	多功能滑移式清污车装载机	6	234
3	修蹄车	2	100
4	旧奶厅设备更换	—	210
5	装载机	8	240
6	大马力拖拉机	3	180
7	10 吨智能清洗制冷罐	7	140
8	TMR 日粮成本监控系统	10	85
合计		—	1,639

2、成立检测信息中心

为了全面、及时的分析奶牛生产性能，提高饲料利用率，预防奶牛疾病，需要对奶牛的血样、奶样以及病灶样进行分析检测，对苜蓿干草、青贮等粗饲料及农副产品精饲料进行营养成份分析，本次拟投入 1,000 万元配套资金，成立检测信息中心，建立统一的分析信息管理平台，其功能涵盖血液常规分析、牛奶品质检测、饲料营养分析及疾病检测分析等。具体如下：

序号	名称	金额（万元）
1	购买房屋	279.3
2	装修	173
3	血常规仪器	40.7
4	牛奶品质检测仪器	223.5

5	饲料营养分析仪器	51.4
6	疾病检测分析仪器	97.1
7	信息分析处理服务器及监控仪器	100
8	采样车	15
9	抢修设备维护车辆	20
合计		1,000

3、偿还标的公司借款

标的公司由王东保、农七师国有资产经营公司、新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司提供连带责任保证，向乌苏市农村信用合作联社和托里县农村信用合作联社组成的贷款社团借款 5,000 万元，借款利息为月息千分之 9.5，借款期限自 2014 年 1 月 22 日至 2015 年 1 月 21 日止。

本次募集配套资金到位后，标的公司将偿还上述借款，减少对关联方的依赖，同时降低每月财务费用约 47.5 万元。

4、支付本次交易整合费用

本次交易中需支付的并购交易税费、中介机构费用等均系本次并购整合费用。本次重组，拟用配套募集资金支付的整合费用为 1,200 万元。

（四）募集配套资金使用用途的合规性

1、《重组办法》等相关法律、法规关于募集配套资金使用用途的规定

（1）《重组办法》及《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》

根据《重组办法》第四十三条及《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》第八条的规定，上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。

（2）《适用意见第 12 号》

《适用意见第 12 号》第二条规定：“《重组办法》第四十三条规定中发行股份购买资产项目配套融资的适用意见如下：上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，主要用于提高重组项目整合绩效，所配套资金比例不超过交易总金额 25%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 25%的，一并由发行审核委员会予以审核。不属于发行股份购买资产项目配套资金的上市公司再融资，仍按现行规定办理。”

（3）《发行管理办法》

根据《发行管理办法》第十条、第三十八条的规定，上市公司募集资金的使用应当符合下列规定：“（二）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；（三）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司”。

（4）《实施细则》

根据《实施细则》第六条的规定，发行方案涉及中国证监会规定的重大资产重组的，其配套融资按照现行相关规定办理。

上述法律、法规对募集配套资金的定价方式以及重组与募集配套资金方案由上市公司并购重组审核委员会一并审核的情况下所募集资金金额占交易总金额比例的上限予以了明确规定，但并未明确限定上市公司发行股份购买资产同时所募集的配套资金使用用途的具体范围，没有对募集配套资金用于投资项目作出限制性规定。

对于所募集配套资金的使用用途，上述法律、法规作出了以下原则性要求：所募集的配套资金应主要用于提高重组项目整合绩效；募集配套资金用途应符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

2、本次交易募集配套资金使用用途符合相关法律、法规的规定

本次募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还标的公司借款及支付本次交易整合费用，不直接涉及新增投资项目，不涉及任何财务性投资，主要目的在于提升本次并购的整合绩效，符合现行有效的《重组办法》、《适用意见第12号》、《发行管理办法》、《实施细则》等相关法律、法规的规定中关于募集配套资金使用用途的原则性要求。

四、本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势

公司假设本次交易已于2013年1月1日实施完成，即天澳牧业已于2013年1月1日成为公司的全资控股子公司，公司按照此架构持续经营，自2013年1月1日起将天澳牧业纳入财务报表的编制范围，本公司据此编制了备考合并财务报表，并由希格玛出具了希会师报字[2014]第1606号《备考审计报告》。

（一）本次交易完成后上市公司的财务状况分析

1、本次交易完成后资产结构分析

根据希格玛出具的希会师报字[2014]第1606号《备考审计报告》，本次交易前后，2013年12月31日及2014年7月31日的资产规模及结构如下：

单位：万元

项目	2014年7月31日			
	交易前	占比	交易后	占比
流动资产：				
货币资金	11,039.52	23.37%	11,275.98	13.82%
应收账款	1,110.36	2.35%	5,450.04	6.68%
预付账款	798.28	1.69%	1,470.70	1.80%
其他应收款	317.18	0.67%	582.28	0.71%
存货	2,264.45	4.79%	6,218.36	7.62%
其他流动资产	502.89	1.06%	502.89	0.62%
流动资产合计	16,032.68	33.94%	25,500.25	31.24%
非流动资产：				
固定资产	24,726.96	52.35%	35,014.44	42.90%
在建工程	786.59	1.67%	794.91	0.97%

生产性生物资产	1,200.90	2.54%	15,811.10	19.37%
无形资产	2,409.49	5.10%	2,420.33	2.97%
商誉	1,885.14	3.99%	1,885.14	2.31%
长期待摊费用	178.76	0.38%	178.76	0.22%
递延所得税资产	11.40	0.02%	11.40	0.01%
非流动资产合计	31,199.23	66.06%	56,116.07	68.76%
资产总计	47,231.91	100.00%	81,616.32	100.00%
项目	2013年12月31日			
	交易前	占比	交易后	占比
流动资产：				
货币资金	7,866.71	17.21%	7,899.10	10.59%
应收账款	2,809.54	6.15%	6,095.08	8.17%
预付账款	1,638.93	3.59%	1,892.22	2.54%
其他应收款	96.17	0.21%	343.76	0.46%
存货	2,565.17	5.61%	7,253.85	9.73%
其他流动资产	—	—	767.43	1.03%
流动资产合计	14,976.52	32.77%	24,251.45	32.52%
非流动资产：				
固定资产	25,110.13	54.94%	35,012.66	46.95%
在建工程	144.21	0.32%	794.91	1.07%
生产性生物资产	1,007.82	2.21%	13,444.07	18.03%
无形资产	2,463.57	5.39%	2,471.01	3.31%
商誉	1,885.14	4.12%	1,885.14	2.53%
长期待摊费用	102.20	0.22%	102.20	0.14%
递延所得税资产	15.17	0.03%	15.17	0.02%
非流动资产合计	30,728.23	67.23%	50,327.50	67.48%
资产总计	45,704.75	100.00%	74,578.95	100.00%

本次交易完成后，截至 2014 年 7 月末，流动资产占比从 33.94% 下降至 31.24%，非流动资产占比从 66.06% 上升至 68.76%，基本保持稳定。在资产结构中变动较大的是生产性生物资产、固定资产以及货币资金，其他资产项变动幅度较小。

2、本次交易完成后负债结构分析

根据希格玛出具的希会师报字[2014]第 1606 号《备考审计报告》，本次交易前后，上市公司 2013 年 12 月 31 日及 2014 年 7 月 31 日的负债规模及结构如下：

单位：万元

项目	2014年7月31日			
	交易前	占比	交易后	占比
流动负债：				
短期借款	—	—	5,250.00	19.73%
应付账款	3,769.96	20.66%	5,914.95	22.23%
预收款项	763.06	4.18%	763.06	2.87%
应付职工薪酬	660.81	3.62%	1,069.29	4.02%
应交税费	72.10	0.40%	78.04	0.29%
应付利息	18.60	0.10%	18.60	0.07%
应付股利	23.51	0.13%	23.51	0.09%
其他应付款	2,687.48	14.73%	3,235.99	12.16%
一年内到期的非流动 负债	551.97	3.02%	551.97	2.07%
流动负债合计	8,547.50	46.84%	16,905.41	63.54%
非流动负债：				
长期借款	2,794.00	15.31%	2,794.00	10.50%
其他非流动负债	6,907.66	37.85%	6,907.66	25.96%
非流动负债合计	9,701.66	53.16%	9,701.66	36.46%
负债总计	18,249.16	100.00%	26,607.07	100.00%
项目	2013年12月31日			
	交易前	占比	交易后	占比
流动负债：				
应付账款	5,314.90	30.20%	25,754.94	57.47%
预收款项	399.72	2.27%	399.72	0.89%
应付职工薪酬	568.96	3.23%	767.84	1.71%
应交税费	-569.21	-3.23%	204.25	0.46%
应付利息	4.12	0.02%	4.12	0.01%
应付股利	23.51	0.13%	23.51	0.05%
其他应付款	2,490.78	14.15%	8,291.92	18.50%
一年内到期的非流动 负债	532.75	3.03%	532.75	1.19%
流动负债合计	8,765.53	49.81%	35,979.04	80.29%
非流动负债：				
长期借款	2,900.00	16.48%	2,900.00	6.47%
其他非流动负债	5,933.69	33.72%	5,933.69	13.24%
非流动负债合计	8,833.69	50.19%	8,833.69	19.71%

负债总计	17,599.21	100.00%	44,812.73	100.00%
------	-----------	---------	-----------	---------

本次交易完成后，截至 2014 年 7 月末，流动负债占比由 46.84% 提升至 63.54%，非流动负债占比从 53.16% 降至 36.46%，流动负债占比提升的原因是交易完成后短期借款和应付账款分别增加 5,250.00 万元和 2,144.98 万元。

3、本次交易完成后偿债能力分析

根据希格玛出具的希会师报字[2014]第 1606 号《备考审计报告》，本公司偿债能力财务指标如下：

项目	2014年7月31日		2013年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产负债率	38.64%	32.60%	38.51%	60.09%
流动比率	1.88	1.51	1.71	0.67
速动比率	1.61	1.14	1.42	0.47

兵团乳业集团分别于 2014 年 5 月 31 日及 2014 年 7 月 28 日与天澳牧业签订《债权转股权协议》，将其持有的对天澳牧业合计 19,506.82 万元的债权转为股权，2014 年 7 月末天澳牧业的资产负债结构较 2013 年末有大幅变动，上市公司备考资产负债率亦有相应的大幅变动。

本次交易完成后，截至 2014 年 7 月末，上市公司资产负债率下降 2.04%；受短期借款和应付账款增加的影响，流动比率和速动比率下降至 1.51 和 1.14，但仍然处于合理范围。

国内主要可比乳制品行业上市公司的主要偿债能力指标如下：

序号	股票代码	公司简称	资产负债率	流动比率	速动比率
1	600597.SH	光明乳业	64.66%	1.00	0.59
2	600887.SH	伊利股份	57.45%	1.06	0.82
3	600429.SH	三元股份	58.51%	0.94	0.63
4	2319.HK	蒙牛乳业	49.75%	1.22	0.94
均值			57.59%	1.06	0.75
上市公司备考			32.60%	1.51	1.14

注：以上数据截至 2014 年 6 月 30 日。资料来源：WIND

截至 2014 年 7 月末，上市公司的资产负债率低于行业平均水平，流动比率和速动比率高於行业平均水平，显示出较强的偿债能力。此外，上市公司不涉及担保、诉讼、承诺等事项导致或有负债的情况，

综上所述，上市公司在本次交易完成后仍然具有良好的偿债能力和较高的财务安全性。

(二) 本次交易完成后公司盈利能力分析

1、本次交易完成后营业收入及利润情况

根据希格玛出具的“希会审字(2014)1606 号”《备考审计报告》，本公司的收入、利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-7月		2013年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
一、营业总收入	19,117.55	25,972.00	8,748.18	13,057.76
其中：营业收入	19,117.55	25,972.00	8,748.18	13,057.76
二、营业总成本	18,138.21	24,232.53	12,165.59	16,941.63
其中：营业成本	14,870.87	19,744.34	6,592.25	10,475.58
营业税金及附加	13.50	13.50	25.25	25.25
销售费用	2,215.24	2,331.47	985.86	985.86
管理费用	1,042.98	1,665.40	3,923.93	4,270.71
财务费用	15.21	471.01	175.05	653.40
资产减值损失	-19.60	6.81	463.26	530.83
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	979.35	1,739.46	-3,417.41	-3,883.88
加：营业外收入	330.63	467.56	7,195.67	7,309.81
减：营业外支出	35.11	113.68	33.20	38.25
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1,274.87	2,093.34	3,745.07	3,387.69
减：所得税费用	172.43	172.43	158.01	158.01
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	1,102.44	1,920.90	3,587.06	3,229.68
归属于母公司所有者的净利润	756.65	1,575.11	3,484.49	3,127.11
少数股东损益	345.79	345.79	102.57	102.57
六、每股收益：				

基本每股收益	0.09	0.15	0.12	0.12
稀释每股收益	0.09	0.15	0.12	0.12
七、其他综合收益	——	——	——	——
七、综合收益总额	1,102.44	1,920.90	3,587.06	3,229.68
归属于母公司所有者的综合收益总额	756.65	1,575.11	3,484.49	3,127.11
归属于少数股东的综合收益总额	345.79	345.79	102.57	102.57

本次交易完成后，2013 年度上市公司营业收入大幅增长，但由于天澳牧业业绩亏损，上市公司的营业利润出现下滑；2014 年 1-7 月，上市公司的营业收入、营业利润、归属母公司的净利润分别增长 35.85%、77.95%和 108.40%，上市公司盈利能力大幅提升。

本次交易后，营业收入明细情况如下：

单位：万元

项目	2014 年 1-7 月	2013 年
营业收入	25,972.00	13,057.76
营业成本	19,744.34	10,475.58
营业利润	1,739.46	-3,883.88
净利润	1,920.90	3,229.68
归属母公司的净利润	1,575.11	3,127.11

本次交易后，主营业务收入明细情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-7月	2013年
畜牧业	6,888.90	4,309.83
液体乳及乳制品制造业	18,394.25	6,961.66
牛初乳产品	——	406.83
造纸业	——	501.66
商贸租赁	——	440.01
合计	25,283.15	12,620.00

2、本次交易完成后盈利能力指标分析

根据希格玛出具的“希会审字(2014)1606号”《备考审计报告》，本公司盈利

能力指标如下：

项目	2014年1-7月		2013年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
销售毛利率	22.21%	23.98%	24.64%	19.78%
销售净利率	5.77%	7.40%	41.00%	24.73%
净资产收益率	3.80%	3.50%	12.76%	10.85%
基本每股收益（元）	0.09	0.15	0.40	0.30

本次交易完成后，由于 2013 年天澳牧业业绩亏损，上市公司销售毛利率、销售净利率、净资产收益率及基本每股收益均出现回落；2014 年 1-7 月，天澳牧经营状况改善，上市公司销售毛利率从 22.21% 提升至 23.98%，销售净利率从 5.77% 提升至 7.40%，净资产收益率由 3.80% 小幅回落至 3.50%，基本每股收益由 0.09 元增加至 0.15 元，上市公司的盈利能力总体上得到有效提升。

综上所述，本次交易完成后，上市公司的业务规模及盈利能力均得到有效提升，有利于保护上市公司股东，尤其是中小股东的利益。

（三）本次交易完成后上市公司未来盈利能力分析

根据希格玛出具的“希会审字(2014)1606 号”《备考审计报告》，希会审字(2014)1607 号《备考盈利预测审核报告》，本次交易完成后上市公司 2014 年和 2015 年的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2013年备考	2014年预测		2015年预测	
		金额	增长	金额	增长
营业收入	13,057.76	46,718.59	257.78%	54,854.60	17.41%
营业成本	10,475.58	35,229.54	236.30%	41,455.51	17.67%
营业利润	-3,883.88	2,624.79	-167.58%	3,302.17	25.81%
净利润	3,229.68	2,758.36	-14.59%	3,636.77	31.85%
归属母公司的净利润	3,127.11	2,244.42	-28.23%	3,039.03	35.40%

由于 2013 年末上市公司才完成前次重大资产重组，因此，当年公司主营业务收入大部分为亏损的造纸业务收入以及少量盈利的乳业收入，并有大量的重大资产重组利得和政府补贴等营业外收入。

本次交易完成后，预计上市公司 2014 年实现营业收入 46,718.59 万元，预计 2015 年实现营业收入 54,854.60 万元，同比增长 17.41%；预计上市公司 2014 年实现归属于母公司所有者的净利润 2,244.42 万元，预计 2015 年实现归属于母公司所有者的净利润 3,039.03 万元，同比增长 35.40%。

本次交易完成后，上市公司生产用主要奶源来自天澳牧业，将实现了奶源自给自足，摆脱生鲜乳价格波动对公司盈利的影响，从长期来看，公司整体盈利能力和可持续发展能力均将得到提升。

（四）本次交易对公司主营业务和可持续发展能力的影响

本次交易是上市公司作为兵团唯一乳品产业整合平台整合兵团下属其它乳业相关资产发展战略的重要步骤之一。本次交易完成后，天澳牧业将成为本公司的全资子公司，可为公司提供优质奶源，公司生产用奶源将主要来自公司自有奶牛养殖场，实现奶源自给自足，形成更加完整的产业链，摆脱生鲜乳价格波动对公司盈利的影响，从根本上改善公司的资产质量和成本控制能力，提升公司的盈利能力，提高公司的可持续发展能力，实现上市公司价值的提升，切实保障广大中小股东利益。

第十节 财务会计信息

一、标的公司最近两年一期财务报表

根据希格玛出具的“希会审字(2014)1604号”《审计报告》，天澳牧业 2013 年 12 月 31 日、2014 年 7 月 31 日的资产负债表以及 2013 年度、2014 年 1-7 月的利润表、现金流量表如下：

(一) 资产负债表

单位：元

项目	2014/7/31	2013/12/31
流动资产：		
货币资金	2,364,600.25	323,847.48
应收票据	0.00	0.00
应收账款	46,032,896.62	37,558,390.26
预付账款	6,724,238.55	2,532,987.50
其他应收款	2,650,999.89	2,475,954.02
存货	39,539,053.21	46,886,816.01
流动资产合计	97,311,788.52	89,777,995.27
非流动资产：		
固定资产	102,874,866.33	71,557,116.62
在建工程	83,150.00	0.00
生产性生物资产	146,101,962.74	124,362,598.25
无形资产	108,437.47	73,020.84
递延所得税资产	0.00	0.00
非流动资产合计	249,168,416.54	195,992,735.71
资产总计	346,480,205.06	285,770,730.98
流动负债：		
短期借款	52,500,000.00	0.00
应付账款	24,085,909.34	204,493,445.17
预收款项	0.00	4,610,006.48
应付职工薪酬	4,084,798.41	1,988,814.48
应交税费	59,354.65	60,208.11
应付利息	0.00	0.00
其他应付款	5,485,130.81	58,011,379.24
流动负债合计	86,215,193.21	269,163,853.48
非流动负债：		

长期借款	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00
非流动负债合计	0.00	0.00
负债合计	86,215,193.21	269,163,853.48
股东权益：		
股本	255,220,603.61	20,000,000.00
资本公积	433,546.83	180,644.51
盈余公积	0.00	0.00
未分配利润	4,610,861.41	-3,573,767.01
归属于母公司所有者权益合计	260,265,011.85	16,606,877.50
少数股东权益	0.00	0.00
股东权益合计	260,265,011.85	16,606,877.50
负债和股东权益总计	346,480,205.06	285,770,730.98

(二) 利润表

单位：元

项目	2014年1-7月	2013年
一、营业总收入	92,837,667.13	68,774,450.58
其中：营业收入	92,837,667.13	68,774,450.58
二、营业总成本		
其中：营业成本	73,027,902.36	64,512,069.07
营业税金及附加	0.00	0.00
销售费用	1,162,275.29	0.00
管理费用	6,224,243.00	3,467,829.22
财务费用	4,558,028.27	4,783,527.01
资产减值损失	264,065.86	675,685.31
投资收益	0.00	0.00
三、营业利润	7,601,152.35	-4,664,660.03
加：营业外收入	1,369,231.93	1,141,393.02
减：营业外支出	785,755.86	50,500.00
四、利润总额	8,184,628.42	-3,573,767.01
减：所得税费用	0.00	0.00
五、净利润	8,184,628.42	-3,573,767.01
其中：归属于母公司所有者的净利润	8,184,628.42	-3,573,767.01
少数股东损益	0.00	0.00
六、每股收益：		
(一) 基本每股收益	——	——
(二) 稀释每股收益	——	——

七、其他综合收益	0.00	0.00
八、综合收益总额	8,184,628.42	-3,573,767.01
归属于母公司所有者的综合收益总额	8,184,628.42	-3,573,767.01
归属于少数股东的综合收益总额	0.00	0.00

(三) 现金流量表

单位：元

项目	2014年1-7月	2013年
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	85,472,446.58	29,321,125.38
收到的税费返还	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	170,874.87	11,693,915.58
经营活动现金流入小计	85,643,321.45	41,015,040.96
购买商品、接受劳务支付的现金	77,255,231.72	66,477,840.30
支付给职工以及为职工支付的现金	12,498,064.40	11,031,636.18
支付的各项税费	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	61,989,768.28	18,368,017.40
经营活动现金流出小计	151,743,064.40	95,877,493.88
经营活动产生的现金流量净额	-66,099,742.95	-54,862,452.92
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	10,403,415.00	12,164,783.50
投资活动现金流入小计	10,403,415.00	12,164,783.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	138,616,252.80	55,387,050.00
支付其他与投资活动有关的现金	650,000.00	4,591,433.10
投资活动现金流出小计	139,266,252.80	59,978,483.10
投资活动产生的现金流量净额	-128,862,837.80	-47,813,699.60
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金	0.00	20,000,000.00
取得借款收到的现金	62,500,000.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	148,000,000.00	83,000,000.00
筹资活动现金流入小计	210,500,000.00	103,000,000.00
偿还债务支付的现金	10,000,000.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,496,666.48	0.00
筹资活动现金流出小计	13,496,666.48	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	197,003,333.52	103,000,000.00

四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	2,040,752.77	323,847.48
加：期初现金及现金等价物余额	323,847.48	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	2,364,600.25	323,847.48

二、上市公司备考财务报表

根据希格玛出具的“希会审字（2014）1606号”《备考审计报告》，假设本次交易后的公司架构于2012年12月31日业已存在，公司2013年及2014年1-7月备考财务数据如下所示：

（一）备考资产负债表

单位：元

项目	2014/7/31	2013/12/31
流动资产：		
货币资金	112,759,818.79	78,990,996.16
应收账款	54,500,389.68	60,950,769.42
预付款项	14,706,996.11	18,922,239.27
其他应收款	5,822,783.24	3,437,620.86
存货	62,183,557.07	72,538,489.76
其他流动资产	5,028,919.96	7,674,348.38
流动资产合计	255,002,464.85	242,514,463.85
非流动资产：		
固定资产	350,144,445.09	322,658,395.31
在建工程	7,949,060.75	1,442,106.60
生产性生物资产	158,110,971.67	134,440,748.86
无形资产	24,203,289.16	24,708,763.78
商誉	18,851,350.25	18,851,350.25
长期待摊费用	1,787,645.97	1,022,012.57
递延所得税资产	113,972.81	151,671.53
非流动资产合计	561,160,735.70	503,275,048.90
资产总计	816,163,200.55	745,789,512.75
流动负债：		
短期借款	52,500,000.00	-
应付账款	59,149,450.56	257,549,376.05
预收款项	7,630,620.89	3,997,158.48

应付职工薪酬	10,692,915.46	7,678,411.77
应交税费	780,400.38	2,042,503.85
应付利息	185,969.14	41,170.85
应付股利	235,092.80	235,092.80
其他应付款	32,359,949.04	82,919,218.28
一年内到期的非流动负债	5,519,724.92	5,327,500.00
流动负债合计	169,054,123.19	359,790,432.08
非流动负债：		
长期借款	27,940,000.00	29,000,000.00
其他非流动负债	69,076,570.62	59,336,859.06
非流动负债合计	97,016,570.62	88,336,859.06
负债合计	266,070,693.81	448,127,291.14
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	105,574,364.00	105,574,364.00
资本公积	518,341,053.92	282,867,547.99
盈余公积	16,289,025.82	16,289,025.82
未分配利润	-118,474,645.51	-134,225,740.63
归属于母公司所有者权益合计	521,729,798.23	270,505,197.18
少数股东权益	28,362,708.51	27,157,024.43
所有者权益合计	550,092,506.74	297,662,221.61
负债和所有者权益总计	816,163,200.55	745,789,512.75

（二）备考利润表

单位：元

项目	2014年1-7月	2013年度
一、营业总收入	259,719,978.69	130,577,573.40
其中：营业收入	259,719,978.69	130,577,573.40
二、营业总成本	242,292,112.94	169,392,600.62
其中：营业成本	197,443,356.68	104,755,805.50
营业税金及附加	135,021.57	252,465.70
销售费用	23,314,714.61	9,858,646.66
管理费用	16,620,819.63	42,683,359.69
财务费用	4,710,102.61	6,534,012.06

项目	2014年1-7月	2013年度
资产减值损失	68,097.84	5,308,311.01
投资收益（损失以“-”号填列）	——	——
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	17,427,865.75	-38,815,027.22
加：营业外收入	4,675,570.03	73,098,100.45
减：营业外支出	1,152,281.54	382,451.12
其中：非流动资产处置损失	——	——
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	20,951,154.24	33,900,622.11
减：所得税费用	1,724,334.19	1,580,094.03
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	19,226,820.05	32,320,528.08
归属于母公司所有者的净利润	15,768,892.61	31,294,845.96
少数股东损益	3,457,927.44	1,025,682.12
六、每股收益：		
（一）基本每股收益	0.15	0.12
（二）稀释每股收益	0.15	0.12
七、其他综合收益	——	——
八、综合收益总额	19,226,820.05	32,320,528.08
归属于母公司所有者的综合收益总额	15,768,892.61	31,294,845.96
归属于少数股东的综合收益总额	3,457,927.44	1,025,682.12

三、标的公司盈利预测情况

根据希格玛出具的“希会审字（2014）1605号”《盈利预测审核报告》，天澳牧业2014年8-12月份及2015年盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2014年预测			2015年预测
	2014年1-7月	2014年8-12月 预测	2014年合计	
一、营业总收入	9,283.77	7,171.57	16,455.34	18,995.07
减：营业成本	7,302.79	5,962.95	13,265.74	15,636.06
销售费用	116.23	191.96	308.19	542.52
管理费用	619.10	545.71	1,168.13	1,338.65
财务费用	455.80	237.50	693.30	460.00
资产减值损失	26.41	——	26.41	——
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	763.44	233.45	993.56	1,017.84
加：营业外收入	136.92	47.84	184.76	256.06
减：营业外支出	78.58	——	78.58	——

三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	820.24	281.28	1,099.75	1,273.90
减：所得税费用	—	—	—	—
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	818.46	281.28	1,099.75	1,273.90
归属于母公司所有者的净利润	818.46	281.28	1,099.75	1,273.90
少数股东损益	—	—	—	—
五、其他综合收益	—	—	—	—
六、综合收益总额	818.46	281.28	1,099.75	1,273.90
归属于母公司所有者的综合收益总额	818.46	281.28	1,099.75	1,273.90
归属于少数股东的综合收益总额	—	—	—	—

四、上市公司备考盈利预测情况

根据希格玛出具的“希会审字（2014）1607号”《备考盈利预测审核报告》，假设本次交易后的公司架构于2013年12月31日业已存在，上市公司2014年及2015年备考盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2014年预测			2015年预测
	2014年1-7月	2014年8-12月预测	2014年合计	
一、营业总收入	25,972.00	20,746.59	46,718.59	54,854.60
二、营业成本	19,744.34	15,485.20	35,229.54	41,455.51
营业税金及附加	13.50	13.55	27.05	26.76
销售费用	2,331.47	2,358.11	4,689.58	5,776.97
管理费用	1,665.40	1,713.26	3,378.66	3,666.58
财务费用	471.01	291.15	762.16	626.61
资产减值损失	6.81	—	6.81	—
三、营业利润（亏损以“—”号填列）	1,739.47	885.32	2,624.79	3,302.17
加：营业外收入	467.56	175.60	643.16	813.41
减：营业外支出	113.68	25.80	139.48	66.05
四、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	2,093.35	1,035.12	3,128.47	4,049.53
减：所得税费用	172.43	197.68	370.11	412.76
五、净利润（净亏损以	1,920.92	837.44	2,758.36	3,636.77

“—”号填列)				
归属于母公司所有者的净利润	1,575.13	669.29	2,244.42	3,039.03
少数股东损益	345.79	168.15	513.94	597.74
六、每股收益：				
（一）基本每股收益	——	——	0.22	0.30
（二）稀释每股收益	——	——	0.22	0.30
七、其他综合收益	——	——	——	——
八、综合收益总额	1,920.92	837.44	2,758.36	3,636.77
归属于母公司所有者的综合收益总额	1,575.13	669.29	2,244.42	3,039.03
归属于少数股东的综合收益总额	345.79	168.15	513.94	597.74

第十一节 同业竞争与关联交易

一、本次交易对同业竞争的影响

(一) 本次交易前后同业竞争情况

本次交易完成前，上市公司主营业务为乳业投资及管理、畜牧业投资及管理，公司持股 5% 以上股权的股东及其控制的其他企业未从事上述业务，与公司不构成同业竞争。

本次交易完成后，本次交易对方团乳业集团在公司持股比例达 5% 以上，其持有银桥国际 70% 的股权，银桥国际的主营业务为鲜奶收购、鲜奶销售与乳制品 [仅限乳粉（全脂乳粉、调制乳粉、婴幼儿配方乳粉（湿法工艺）)] 的生产。银桥国际与上市公司存在一定程度的同业竞争。

银桥国际 2013 年及 2014 年 1-7 月主要财务情况如下：

单位：元

项目	2014/7/31	2013/12/31
资产	51,961,660.12	89,153,686.32
负债	46,550,930.49	84,705,227.37
所有者权益	5,410,729.63	4,448,458.95
	2014 年 1-7 月	2013 年 1-12 月
未分配利润	-24,810,158.55	-25,772,429.23
主营业务收入	4,005,759.36	30,311,180.29
营业利润	-613,229.99	-1,229,662.68
净利润	-613,229.99	-962,270.68

注：上述 2013 年财务数据已经新疆君宇会计师事务所审计，2014 年 1-7 月财务数据未经审计。

由于银桥国际 2013 年度净利润亏损 96.23 万元，2014 年 1-7 月份净利润亏损 61.32 万元，亏损幅度与 2013 年相比有所扩大。银桥乳业主要从事奶粉加工与销售，计划开拓婴幼儿奶粉产品并推向市场，需要较大规模的投资且投资回报的不确定较大，出于保护上市公司中小股东利益角度考虑，目前不适宜整合进入上市公司。

（二）本次交易后兵团乳业集团的承诺

为了避免兵团乳业集团与上市公司之间产生同业竞争，维护天润乳业股东的合法权益，保证天润乳业的长期稳定发展，本次交易完成后兵团乳业集团就同业竞争问题出具承诺函承诺如下：

“1、本次收购完成后，对于本公司仍保留的乳业资产[具体包括银桥国际控股(新疆奎屯市)乳业有限公司]，本公司将继续利用自身品牌、资源、财务等优势按照市场原则进行培育，使之规范运作并具备良好的盈利能力，并在不晚于 2017 年 12 月 31 日前根据培育情况与天润乳业确定对相关资产的整合或处置方案。

方案包括：（1）对于培育成熟、天润乳业愿意接受的资产，采取包括但不限于资产重组、股权置换等多种方式整合进入天润乳业；（2）到 2017 年 12 月 31 日依然未培育成熟或天润乳业明确拒绝接受的资产，本公司将在收到上市公司的书面通知后选择其他合理方式对该等资产进行安排，以避免因与天润乳业业务相竞争而给上市公司股东造成损失，方式包括在上市公司履行内部决策程序后与本公司就业务培育事宜进一步予以约定、托管给上市公司或无关联第三方、出售给无关联第三方等。

2、本次收购期间及/或前述培育工作完成前，为解决及/或避免因本公司认购天润乳业股份而成为其股东所导致的潜在业务竞争事宜，保护上市公司股东、特别是非关联股东的合法权益，经天润乳业、本公司履行内部决策程序后本公司可以将该等相竞争资产或业务托管给上市公司，并由本公司按照承诺第 1 项内容尽快将托管资产以合法及适当方式整合进入上市公司。”

（三）本次交易后控股股东的承诺

2013 年，农十二师国资公司成为公司控股股东之时已经对同业竞争作出如下承诺：

“1、本公司及/或本公司之其他子企业将不从事其他任何与股份公司目前或未来从事的业务相竞争的业务。若股份公司未来新拓展的某项业务为本公司及/或本公司之其他子企业已从事的业务，则本公司及/或本公司之其他子企业将采

取切实可行的措施，在该等业务范围内给予股份公司优先发展的权利。

2、无论是由本公司及/或本公司之其他子企业自身研究开发的、或从国外引进或与他人合作开发的与股份公司生产、经营有关的新技术、新产品，股份公司有优先受让、生产的权利。

3、本公司及/或本公司之其他子企业如拟出售与股份公司生产、经营相关的任何资产、业务或权益，股份公司均有优先购买的权利；本公司保证自身、并保证将促使本公司之其他子企业在出售或转让有关资产或业务时给予股份公司的条件不逊于向任何独立第三方提供的条件。

4、若发生前述第2、3项所述情况，本公司承诺自身、并保证将促使本公司之其他子企业尽快将有关新技术、新产品、欲出售或转让的资产或业务的情况以书面形式通知股份公司，并尽快提供股份公司合理要求的资料；股份公司可在接到本公司通知后三十天内决定是否行使有关优先生产或购买权。

最后，本公司确认，本承诺书乃是旨在保障股份公司全体股东之权益而作出，且本承诺所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺。任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。”。

本次交易完成后，上述农十二师国资公司关于同业竞争的承诺继续有效。

二、本次交易对关联交易的影响

（一）本次交易完成前上市公司关联交易情况

本次交易完成前，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，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。本次交易中的标的资产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，不会损害公司及股东的利益。根据相关规定，

本次交易已经公司股东大会审议通过，尚须经中国证监会核准后方可实施。

根据希格玛为公司出具的“希会审字（2014）0645号”《审计报告》和上市公司1-7月份财务数据，本次交易完成前上市公司2013年度的关联交易情况如下：

1、本次交易完成前上市公司的关联方

关联方名称	关联方与公司的关系
农十二师国资公司	母公司
新疆天润生物科技股份有限公司	子公司
沙湾盖瑞乳业有限责任公司	子公司
沙湾天润生物有限责任公司	子公司
新疆昌平矿业有限责任公司	同受母公司控制
新疆芳婷针纺织有限公司	同受母公司控制
新疆希望爱登堡电梯有限公司	同受母公司控制
新疆希望恒远科技发展有限公司	同受母公司控制
新疆希望电子有限公司	同受母公司控制
新疆希望输变电工程有限公司	同受母公司控制
新疆生命红食品有限公司	同受母公司控制
新疆兴海腾达国际贸易有限责任公司	同受母公司控制
新疆国润楼兰酒业有限责任公司	同受母公司控制
新疆教育出版社	同受母公司控制
新疆西部准噶尔牧业股份有限公司	施加重大影响的投资方
新疆国润楼兰酒业有限责任公司	母公司托管企业
新疆教育出版社	公司股东
新疆出版印刷集团公司	公司股东
沙湾供销(集团)有限责任公司	子公司少数股东
新疆石河子造纸厂	原母公司

2、上市公司2014年1-7月及2013年度的关联交易具体情况

(1) 关联销售

关联方名称	关联交易	关联交易定	2013年度
-------	------	-------	--------

	内容	价方式	金额（元）	占同类交易比例
新疆教育出版社	销售产品	市场价	2,011,145.01	2.42%
新疆出版印刷集团公司	销售产品	市场价	3,330.26	
沙湾供销(集团)有限责任公司	销售产品	市场价	1,896.85	
合计			2,016,372.12	2.42%

注：上市公司 2014 年 1-7 月不存在符合审计重要性水平的关联销售情况

(2) 关联采购

关联方名称	关联交易内容	关联交易定价方式	2014 年 1-7 月		2013 年度	
			金额（元）	占同类交易比例	金额（元）	占同类交易比例
新疆生命红食品有限公司	货款	市场价	——	——	3,600.00	
新疆西部准噶尔牧业股份有限公司	鲜奶款	市场价	7,399,022.00	3.86%	2,814,266.00	4.57%
新疆希望输变电工程有限公司	工程款	市场价	——	——	125,000.00	0.02%
合计			7,399,022.00	3.86%	2,942,866.00	4.59%

(3) 关联担保

担保方	被担保方	贷款银行	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已履行完毕
农十二师国资公司	新疆天润科技生物股份有限公司	乌鲁木齐市商业银行股份有限公司昆仑支行	2,000.00	2013 年 1 月 30 日	2016 年 1 月 30 日	否
农十二师国资公司	新疆天润科技生物股份有限公司	交通银行股份有限公司新疆区分行	3,000.00	2013 年 8 月 6 日	2016 年 8 月 6 日	否

(4) 关联租赁

公司与原母公司新疆石河子造纸厂签订土地租赁合同，租赁期限为 20 年，2013 年确认的租赁费为 6.00 万元。

公司与股东新疆出版印刷集团公司签订仓储合同，于 2013 年 2 月 28 日终止，2013 年确认的仓储费用为 2.10 万元。

（二）本次交易不够成关联交易

根据《公司法》第二百一十六条第四款规定：“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。”

根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第二章第六条规定：“仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方。”

根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条规定：“上市公司与受同一国有资产管理机构控制的法人不因此构成关联关系，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事属于上市公司董事、监事及高级管理人员除外。”

尽管天润乳业的实际控制人与兵团乳业集团的直接控股股东同为十二师国资委，但兵团乳业集团的董事长、总经理及半数以上的董事不属于上市公司董事、监事及高级管理人员，且各自独立经营，因此，根据上述法规，天润乳业与兵团乳业集团不属于关联方，上市公司本次重组不构成关联交易。

（三）上市公司备考关联交易情况

根据希格玛会计师事务所有限公司为公司出具的“希会审字(2014)1606 号”《备考审计报告》，假设本次交易于 2012 年 12 月 31 日已完成，则上市公司 2013 年度及 2014 年 1-7 月备考关联交易情况如下：

1、上市公司备考关联方

关联方名称	关联方与公司的关系
农十二师国资公司	母公司
新疆天润生物科技股份有限公司	子公司
沙湾盖瑞乳业有限责任公司	子公司

沙湾天润生物有限责任公司	子公司
新疆天澳牧业有限公司	子公司
新疆昌平矿业有限责任公司	同受母公司控制
新疆芳婷针纺织有限公司	同受母公司控制
新疆希望爱登堡电梯有限公司	同受母公司控制
新疆希望恒远科技发展有限公司	同受母公司控制
新疆希望电子有限公司	同受母公司控制
新疆希望输变电工程有限公司	同受母公司控制
新疆生命红食品有限公司	同受母公司控制
新疆兴海腾达国际贸易有限责任公司	同受母公司控制
新疆国润楼兰酒业有限责任公司	同受母公司控制
新疆教育出版社	同受母公司控制
新疆西部准噶尔牧业股份有限公司	施加重大影响的投资方
新疆国润楼兰酒业有限责任公司	母公司托管企业
新疆教育出版社	公司股东
新疆出版印刷集团公司	公司股东
沙湾供销(集团)有限责任公司	子公司少数股东
新疆石河子造纸厂	原母公司
银桥国际控股（新疆奎屯市）乳业有限公司	同一最终控制人

2、上市公司备考关联交易具体情况

(1) 关联销售

关联方名称	关联交易内容	关联交易定价方式	2014年1-7月		2013年	
			金额（元）	占同类交易比例	金额（元）	占同类交易比例
银桥国际控股 （新疆奎屯市） 乳业有限公司	销售产品	市场价	32,501,353.69	12.85%	19,660,707.58	15.58
新疆教育出版社	销售产品	市场价			2,011,145.01	1.59
合计			32,501,353.69	12.85%	21,671,852.59	17.17%

(2) 关联采购

关联方名称	关联交易内容	关联交易定价方式	2014年1-7月		2013年度	
			金额(元)	占同类交易比例	金额(元)	占同类交易比例
新疆西部准噶尔牧业股份有限公司	鲜奶款	市场价	7,399,022.00	3.86	2,814,266.00	2.80
合计			7,399,022.00	3.86	2,814,266.00	2.80

(3) 关联担保

担保方	被担保方	贷款银行	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已履行完毕
农十二师国资公司	新疆天润科技生物股份有限公司	乌鲁木齐市商业银行股份有限公司昆仑支行	2,000.00	2013年1月30日	2016年1月30日	否
农十二师国资公司	新疆天润科技生物股份有限公司	交通银行股份有限公司新疆区分行	3,000.00	2013年8月6日	2016年8月6日	否
农七师国有资产经营公司、农十二师国有资产经营公司	新疆天澳牧业有限公司	乌苏市农村信用合作社\托里县农村信用合作社	5,000.00	2014年1月22日	2015年1月21日	否

(4) 关联方资金借贷

无。

(5) 关联方应收余额

项目名称	关联方	2014年7月31日		2013年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	银桥国际控	37,384,327.08	747,686.54	7,147,605.83	142,952.12

	股（新疆奎屯市）乳业有限公司				
预付账款	新疆西部准噶尔牧业股份有限公司			2,185,734.00	
合计		37,384,327.08	747,686.54	9,333,339.83	142,952.12

(6) 关联方应付余额

项目名称	关联方	2014年7月31日	2013年12月31日
应付账款	新疆希望输变电工程有限公司	139,600.00	389,600.00
应付账款	新疆生命红食品有限公司	3,600.00	3,600.00
应付股利	沙湾供销（集团）有限责任公司	235,092.80	235,092.80
其他应付款	农十二师国资公司	2,441,753.10	1,392,264.42
合计		2,820,045.90	2,020,557.22

(四) 本次交易完成前后上市公司日常关联交易对比

单位：元

项目	2014年1-7月		2013年度	
	本次交易完成前	本次交易完成后 (备考)	本次交易完成前	本次交易完成后 (备考)
关联采购	7,399,022.00	7,399,022.00	2,942,866.00	2,814,266.00
关联销售	—	2,814,266.00	2,016,372.12	21,671,852.59

本次交易完成前，上市公司2014年1-7月份不存在符合审计重要性水平的关联销售情况

上市公司备考报表关联交易量相对与交易前有所增加，主要是因为天澳牧业存在向银桥国际销售生鲜乳的情况。基于以下原因，长期来看本次交易不会增加上市公司的关联交易，反而有利于减少关联交易：

1、本次交易完成后，天澳牧业生产的生鲜乳将主要供给天润乳业进行生产加工，从而有利于降低天澳牧业与银桥国际的关联交易。

2、根据兵团乳业集团已出具的避免同业竞争的承诺，最终银桥国际将整合进入上市公司或者出售给无关联第三方，这方面的关联交易将不复存在。相关内

容详见本报告书“第十一节同业竞争与管理交易”之“一、本次交易同业竞争的影响”之“(二) 交易对方及控股股东的承诺”。

3、本次交易完成后，天润乳业将主要从子公司天澳牧业采购生鲜乳，从而有利于降低天润乳业向新疆西部准噶尔牧业股份有限公司采购生鲜乳的关联交易金额。

(五) 规范和减少关联交易之相关承诺

本次交易完成后，为了规范和减少关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，兵团乳业集团承诺如下：

“1、本公司将诚信和善意履行作为兵团乳业集团控股股东的义务，尽量避免和规范与天润乳业（包括其控制的企业）之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与天润乳业依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

2、本公司承诺在天润乳业股东大会对涉及本公司及本公司控制的其他企业的有关关联交易事项进行表决时，履行回避表决的义务。

3、本公司将不会要求和接受天润乳业给予的与其在任何一项市场公平交易中给予独立第三方的条件相比更为优惠的条件。

4、本公司保证将依照天润乳业的章程规定参加股东大会，平等地行使股东权利并承担股东义务，不利用主要股东地位谋取不正当利益，不损害天润乳业及其他股东的合法权益。

除非本公司不再为天润乳业之主要股东，本承诺始终有效。若本公司违反上述承诺给天润乳业及其他股东造成损失，一切损失将由本公司承担。”

第十二节 本次交易对公司治理机制的影响

一、本次交易完成前后上市公司治理结构概况

本次交易完成前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《公司章程》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《信息披露事务管理办法》及相关的内部控制制度。

本次交易不会改变现有的公司治理结构。本次交易完成后，上市公司的资产及主营业务将发生变化，为适应公司未来发展的需要，上市公司将通过合法程序对《公司章程》进行必要的修改，对现任董事及高级管理人员进行必要的调整，待具体计划形成后将严格按照相关规定履行程序，并按照法规要求及时进行信息披露。上市公司将在已建立的法人治理结构上继续有效运作，以保证上市公司法人治理结构的运作更加符合规范的要求。

二、本次交易完成后拟采取的完善公司治理结构的措施

本次交易完成后，上市公司主营业务将增加奶牛养殖、生鲜乳收购与销售、牲畜饲养、畜产品的批发与零售，畜牧技术咨询服务。上市公司将根据增加业务的特点，进一步完善其内部管理制度，结合自身实际制订包含内部会计控制、内部管理控制等一系列内部控制制度，充分利用目标管理、预算管理、制度控制、过程控制、程序控制和监督控制等方法，达到保障本次重组完成后上市公司守法运行、保护资产的安全和完整、保证完成公司经营目标的目的。公司拟采取的措施主要包括以下几个方面：

（一）控股股东与上市公司

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

（二）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》等的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。公司将完善《关联交易决策制度》，严格规范公司与关联人之间的关联交易行为，切实维护中小股东的利益。

（三）董事与董事会

本次交易完成后，公司将继续严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》、《董事会议事规则》等相关规定的要求，切实规范董事及独立董事的任职资格、人数、产生过程及独立董事的责任和权力等事项，进一步完善公司治理结构。独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行也将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定，促进并完善独立董事在规范公司运作、维护中小股东权益、提高公司决策水平方面的积极影响和作用。

（四）监事与监事会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事履行职责提供必要的条件，促进监事履行监督职能，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权力，有效地维护公司及股东权益。

（五）信息披露与透明度

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照法律、法规和《公司章程》规定的信息披露的内容和格式要求，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者决策产生实质性影响的信息，按公开、公平、公正的原则对待所有股东。董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，监事对公司董事、高级管理人员履行信息披露职责的行为进行监

督。

（六）投资者关系管理

本次交易完成后，公司将继续加强投资者关系管理，通过信息披露、定期报告、分析师会议和说明会、一对一沟通、电话咨询、媒体合作、现场参观等多种方式与投资者就公司经营中的各方面问题进行沟通，同时通过充分的信息披露加强，促进投资者对公司的了解，保持与投资者良好的关系，树立公司良好的市场形象。

三、本次交易完成后上市公司的独立性

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司法》《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与公司股东相互独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发系统，具备面向市场自主经营的能力。

（一）人员独立

本次交易完成后，公司的董事、监事均继续严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定选举，履行了合法程序；公司的人事及工资管理与股东继续完全分开，总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员均未在股东单位兼职或领取薪酬；公司在员工管理、社会保障、工资报酬等方面继续独立于股东和其他关联方。

（二）资产独立

本次交易完成后，公司仍然拥有独立的采购、生产、销售、研发体系，公司股东与公司的资产产权界定依然明确。公司拥有的土地使用权证、房屋所有权证、商标注册证及其他产权证明的取得手续完备，资产完整、权属清晰。

（三）财务独立

本次交易完成后，公司继续保持财务会计部门的独立性，继续配备专门的财

务人员,不断完善符合有关会计制度要求、独立的会计核算体系和财务管理制度。

(四) 机构独立

本次交易完成后,公司将继续保持股东大会、董事会、监事会等法人治理机构的健全,保障各组织机构依法行使各自的职权;公司将不断完善独立的、适应自身发展需要的组织机构,进一步完善岗位职责和管理制度,从而保持各部门按照规定的职责独立运作。

(五) 业务独立

本次此交易完成后,公司继续按照已经建立的符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构,在经营管理上独立运作。公司继续独立对外签订合同,开展业务,保持独立完整的业务体系,具备面向市场自主经营的能力。

四、上市公司的募集资金使用制度建设情况

公司于上市时,根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规并结合公司实际情况制定了较为完善的《募集资金管理制度》,2014年9月29日,公司根据《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法(2013修订)》对已有的《募集资金管理制度》进行了修订和完善。

本次募集配套资金也将严格执行该制度,《募集资金管理制度》中的“保荐机构”和“保荐代表人”在本次募集配套资金中分别为“财务顾问”和“财务主办人”。公司《募集资金管理制度》的主要内容如下:

(一) 募集资金专户存储

1、为方便募集资金的管理、使用,加强对募集资金使用情况进行监督,公司实行募集资金专户存储制度。公司应当将募集资金存放于经董事会批准设立的专项账户(以下简称“募集资金专户”)集中管理和使用,募集资金专户不得存放非募集资金或用作其他用途。

2、公司应当在募集资金到账后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业

银行签订募集资金专户存储三方监管协议。该协议至少应当包括以下内容：

(1) 公司应当将募集资金集中存放于募集资金专户；

(2) 商业银行应当每月向公司提供募集资金专户银行对账单，并抄送保荐机构；

(3) 公司 1 次或 12 个月以内累计从募集资金专户支取的金额超过 5,000 万元且达到发行募集资金总额扣除发行费用后的净额（以下简称“募集资金净额”）的 20% 的，公司应当及时通知保荐机构；

(4) 保荐机构可以随时到商业银行查询募集资金专户资料；

(5) 公司、商业银行、保荐机构的违约责任。

公司应当在上述协议签订后 2 个交易日内报告上海证券交易所备案并公告。上述协议在有效期届满前因保荐机构或商业银行变更等原因提前终止的，公司应当自协议终止之日起两周内与相关当事人签订新的协议，并在新的协议签订后 2 个交易日内报告上海证券交易所备案并公告。

(二) 募集资金使用

1、公司使用募集资金应当遵循如下要求：

(1) 公司募集资金必须专款专用并实行募集资金使用领导审批制，在董事会授权总经理审批范围内的由总经理审批，超过部分由董事长审批。

(2) 公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金；

(3) 出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司应当及时报告上海证券交易所并公告；

(4) 募投项目出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目,并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目（如有）：

①募投项目涉及的市场环境发生重大变化；

②募投项目搁置时间超过 1 年；

③超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；

③ 募投项目出现其他异常情形。

2、公司募集资金原则上应当用于主营业务。公司使用募集资金不得有如下行为：

(1) 募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(2) 通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；

(3) 将募集资金直接或者间接提供给控股股东、实际控制人等关联人使用，为关联人利用募投项目获取不正当利益提供便利；

(4) 违反募集资金管理规定的其他行为。

3、公司以自筹资金预先投入募投项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。

置换事项应当经公司董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

4、暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

(1) 安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；

(2) 流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或者用作其他用途，开立或者注销产品专用结算账户的，公司应当在 2 个交易日内报上海证券交易所备案并公告。

5、使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内公告下列内容：

（1）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；

（2）募集资金使用情况；

（3）闲置募集资金投资产品的额度及期限，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（4）投资产品的收益分配方式、投资范围及安全性；

（5）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

6、公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当符合如下要求：

（1）不得变相改变募集资金用途，不得影响募集资金投资计划的正常进行；

（2）仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或者间接安排用于新股配售、申购，或者用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易；

（3）单次补充流动资金时间不得超过 12 个月；

（4）已归还已到期的前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）。

公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

7、公司实际募集资金净额超过计划募集资金金额的部分（以下简称“超募资金”），可用于永久补充流动资金或者归还银行贷款，但每 12 个月内累计使用金额不得超过超募资金总额的 30%，且公司不得在补充流动资金后的 12 个月内

进行高风险投资以及为他人提供财务资助。

8、超募资金用于永久补充流动资金或者归还银行贷款的，应当经公司董事会、股东大会审议通过，并为股东提供网络投票表决方式，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告下列内容：

（1）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额、超募金额及投资计划等；

（2）募集资金使用情况；

（3）使用超募资金永久补充流动资金或者归还银行贷款的必要性和详细计划；

（4）在补充流动资金后的 12 个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助的承诺；

（5）使用超募资金永久补充流动资金或者归还银行贷款对公司的影响；

（6）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

9、公司将超募资金用于在建项目及新项目（包括收购资产等）的，应当投资于主营业务，并比照本管理办法第四章的相关规定，科学、审慎地进行投资项目的可行性分析，及时履行信息披露义务。

10、单个募投项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的，应当经董事会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于 100 万或者低于该项目募集资金承诺投资额 5%的，免于履行上述程序，其使用情况须在年度报告中披露。

公司单个募投项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募投项目（包括补充流动资金）的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

11、募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额10%以上的，公司须经董事会和股东大会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用节余募集资金。公司应在董事会会议后2个交易日内报告上海证券交易所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额10%的，须经董事会审议通过，且独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后2个交易日内报告上海证券交易所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于500万或者低于募集资金净额5%的，免于履行前款程序，其使用情况须在最近一期定期报告中披露。

（三）募集资金投向变更

1、公司募集资金应当按照招股说明书或者募集说明书所列用途使用。公司募投项目发生变更的，必须经董事会、股东大会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可变更。

公司仅变更募投项目实施地点的，可以免于履行上述程序，但须经公司董事会审议通过，并在2个交易日内报告上海证券交易所并公告改变原因及保荐机构的意见。

2、变更后的募投项目应投资于主营业务。

公司应当科学、审慎地进行新募投项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

3、公司拟变更募投项目的，应当在提交董事会审议后2个交易日内报告上海证券交易所并公告以下内容：

- （1）原募投项目基本情况及变更的具体原因；
- （2）新募投项目的基本情况、可行性分析和风险提示；
- （3）新募投项目的投资计划；

-
- (4) 新募投项目已经取得或者尚待有关部门审批的说明（如适用）；
 - (5) 独立董事、监事会、保荐机构对变更募投项目的意见；
 - (6) 变更募投项目尚需提交股东大会审议的说明；
 - (7) 上海证券交易所要求的其他内容。

新募投项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当参照相关规则的规定进行披露。

4、公司变更募投项目用于收购控股股东或者实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

5、公司拟将募投项目对外转让或者置换的（募投项目在公司实施重大资产重组中已全部对外转让或者置换的除外），应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告以下内容：

- (1) 对外转让或者置换募投项目的具体原因；
- (2) 已使用募集资金投资该项目的金额；
- (3) 该项目完工程度和实现效益；
- (4) 换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；
- (5) 转让或者置换的定价依据及相关收益；
- (6) 独立董事、监事会、保荐机构对转让或者置换募投项目的意见；
- (7) 转让或者置换募投项目尚需提交股东大会审议的说明；
- (8) 上海证券交易所要求的其他内容。

公司应充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况，并履行必要的信息披露义务。

（四）募集资金管理与监督

1、公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。

2、董事会应当每半年度全面核查募集资金投资项目的进展情况，出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》(以下简称“《募集资金专项报告》”)并披露。

募投项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当在《募集资金专项报告》中解释具体原因。当期存在使用闲置募集资金投资产品情况的，公司应当在《募集资金专项报告》中披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

《募集资金专项报告》应经董事会和监事会审议通过，并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。年度审计时，公司应当聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告，并于披露年度报告时向上海证券交易所提交，同时在上海证券交易所网站披露。

3、募集资金使用情况由公司财务部、证券事务部进行日常监督。

4、独立董事、董事会审计委员会应当持续关注募集资金实际管理与使用情况。二分之一以上的独立董事、董事会审计委员会或者监事会可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告，公司应当积极配合，并承担必要的费用。

董事会应当在收到前款规定的鉴证报告后 2 个交易日内向上海证券交易所报告并公告。如鉴证报告认为公司募集资金的管理和使用存在违规情形的，董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或者可能导致的后果及已经或者拟采取的措施。

5、公司监事会有权对公司募集资金的管理与使用情况的全过程进行监督检查。

6、保荐机构应当至少每半年度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次

现场调查。

每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告，并于公司披露年度报告时向上海证券交易所提交，同时在上海证券交易所网站披露。核查报告应当包括以下内容：

- (1) 募集资金的存放、使用及专户余额情况；
- (2) 募集资金项目的进展情况，包括与募集资金投资计划进度的差异；
- (3) 用募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金情况（如适用）；
- (4) 闲置募集资金补充流动资金的情况和效果（如适用）；
- (5) 超募资金的使用情况（如适用）；
- (6) 募集资金投向变更的情况（如适用）；
- (7) 公司募集资金存放与使用情况是否合规的结论性意见；
- (8) 上海证券交易所要求的其他内容。

每个会计年度结束后，公司董事会应在《募集资金专项报告》中披露保荐机构专项核查报告和会计师事务所鉴证报告的结论性意见。

本次发行股份购买资产所配套募集的资金，将严格参照本公司募集资金管理制度的相关规定进行存储、管理和使用。

第十三节 风险因素

一、审批风险

本次重组尚需获得的批准或核准有：

- 1、兵团国资委批准本次交易；
- 2、上市公司股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- 3、中国证监会核准本次重大资产重组。

本次交易能否获得相关批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，敬请广大投资者注意审批风险。

二、募集配套资金无法实施的风险

本次交易，上市公司拟向不超过 10 名特定发行对象发行股份募集配套资金，募集配套资金总额将不超过 8,800 万元，且不超过本次交易总额（本次交易对价+本次募集配套资金总额）的 25%。募集配套资金将用于天澳牧业改造机械设备和硬件设施、建设检测信息中心、偿还天澳牧业借款及支付本次交易整合费用。

本次发行股份购买资产不以本次募集配套资金的成功实施为前提，最终本次募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

受股票市场波动及投资者预期的影响，本次募集配套资金能否顺利实施存在不确定性。如果最终本次募集配套资金未能成功实施，则上市公司将通过自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决相关资金需求。

三、食品安全风险

天澳牧业依托自然资源和技术管理优势，致力为市场提供优质的生鲜乳，通过对生产全过程进行动态监控与管理，成立以来从未发生过重大食品安全问题。

虽然天澳牧业高度重视生鲜乳的质量控制，但不排除由于工作疏忽或不可抗力等原因造成食品安全问题。一旦发生重大食品安全问题，将对其生产经营造成

严重负面影响。

四、动物疫病暴发的风险

奶牛易发生肢蹄病、口蹄疫、流感、乳房炎、子宫炎等多种疫病，这些疫病的爆发将严重影响牛奶的产量和质量，甚至可能导致奶牛大量死亡或被宰杀。天澳牧业从事奶牛规模化、集约化养殖业务，面临疫病爆发风险。

天澳牧业已建立了完备的卫生防疫规程，采取隔离、消毒、分散饲养、疫苗注射等多种措施预防疫病的发生，其下属十个大型规模化养殖场均远离人口密集区，周围数公里内没有其他养殖场，进一步降低了疾病传播的风险。天澳牧业的养殖场均聘请专业兽医负责疫病的预防和治疗，并且其主要管理人员及核心员工均具有多年的畜牧养殖工作经验，对牲畜疾病的预防和治疗都具有丰富的应对经验。

虽然天澳牧业已制定完备的防疫措施来预防疫病的发生，且成立以来从未发生过重大疫情，但由于动物疫病的发生具有突发性，天澳牧业所拥有的奶牛仍有可能突发疫情，一旦疫情爆发将给天澳牧业的经营带来不利影响。

五、自然灾害风险

天澳牧业从事奶牛规模化、集约化养殖业务，由于奶牛的生长和繁育对自然条件有较大的依赖性，并且天气等自然条件的变化也会对奶牛牧养所需的牧草、青贮饲料等原料植物生长产生影响，故自然条件的变化将直接影响奶牛养殖企业的经营成果。此外，如果发生雪灾、旱灾等重大自然灾害，将会对饲养奶牛造成损失，对天澳牧业经营业绩产生不利影响。

六、税收优惠政策变化风险

天澳牧业所属行业为畜牧业，根据《中华人民共和国增值税暂行条例》及《财政部、国家税务总局关于农民专业合作社有关税收政策的通知》（财税【2008】81号），天澳牧业奶牛饲养销售取得的收入免征增值税。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条及《国家税务总局关于贯彻落实从事农、林、牧、渔业项目企业所得税优惠政策有关事项的通知》（国税函【2008】850号），天澳牧业从事养殖业的经营所得免征企业所得税。

若未来上述税收优惠政策发生重大变化，则将会对天澳牧业未来经营业绩产生较大影响。

七、业务整合风险

本次交易完成后，天澳牧业将成为上市公司的全资子公司，据上市公司目前的规划，天澳牧业未来仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。为充分发挥本次交易的协同效应，上市公司及天澳牧业尚需在组织机构、管理制度、企业文化等方面进行整合，整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定不确定性。

八、股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存，上市公司股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，还受国家宏观经济政策调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次收购尚需有关部门审批且需要一定的时间方能完成，在此期间上市公司股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。为此，公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。本次交易完成后，公司将继续以股东利益最大化作为最终目标，提高资产利用效率和盈利水平，将严格按照《上市规则》的规定，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

第十四节 其他重大事项

一、上市公司资金占用及担保情况

截至本报告书签署日，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，也不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形。本次交易完成后，公司将不存在资金或资产被实际控制人或其他关联人占用的情况，亦不存在公司为实际控制人及其关联人提供担保之情形。

二、本次交易对上市公司负债结构的影响

详情见本报告书“第九节 董事会对本次交易影响的讨论与分析”之“一、（一）2、负债结构及变动分析”。

三、公司最近十二个月内发生的重大资产交易

2013年4月22日公司与农十二师国资公司、石波、谢平签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》。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 19,423 万股股份进行置换，两者评估值的差额部分由公司向农十二师国资公司非公开发行 4,551,774 股份的方式支付；同时，公司向天润科技的股东石波、谢平分别非公开发行 1,626,804 股和 50,837 股以购买其持有 1,600 万股和 50 万股天润科技的股份。

2013年5月3日，兵团国资委下发了《关于对农十二师国有资产经营有限责任公司重组新疆天宏纸业股份有限公司涉及国有股权管理有关问题的批复》（兵国资发[2013]75号），同意此次重组的方案。

2013年5月10日，公司召开2013年第二次临时股东大会，通过本次重大资产重组相关议案。

2013年10月28日，公司收到中国证监会《关于核准新疆天宏纸业股份有限公司重大资产重组及向新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2013〕1348号），核准本次交易。

截至 2013 年 12 月 24 日，公司前次重大资产重组已实施完成，公司名称变为新疆天润乳业股份有限公司，注册号变为 650000040000482，注册资本变为 8638.9415 万元。

四、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明

2014 年 7 月 3 日，天润乳业因拟披露重大事项，向上海证券交易所申请股票停牌。自 2014 年 7 月 3 日起，天润乳业的股票开始连续停牌。

本次重组第五届董事会第五次会议决议公告日前 20 个交易日的时段为自 2014 年 6 月 5 日至 2014 年 7 月 2 日，该时段内公司股票价格的累计下跌 5.92%，波动幅度未达到 20%。

自 2014 年 6 月 5 日至 2014 年 7 月 2 日，上证指数上涨 0.94%，剔除大盘因素，公司股票在该段时间累计下跌 6.86%，波动幅度未达到 20%。

自 2014 年 6 月 5 日至 2014 年 7 月 2 日，中证申万食品饮料指数下跌 0.10%，剔除同行业板块因素影响，公司股票在该时段内累计下跌 5.82%，波动幅度未达到 20%。

综上所述，在剔除大盘因素及同行业板块因素影响后，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。

五、停牌前六个月内二级市场核查情况说明

根据《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》（证监会公告[2008]13 号）以及《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）的要求，上市公司自 2014 年 7 月 3 日停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向上海证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为，自查期间为天润乳业本次重大资产重组停牌前 6 个月即 2014 年 1 月 3 日至本报告书出具日公告公布之日止。本次交易的内幕信息披露

义务人查询范围包括天润乳业、天润乳业控股股东、交易对方及其子公司以及各自的董事、监事和高级管理人员，相关中介机构及其相关项目人员，以及前述自然人的直系亲属。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询记录，在 2014 年 1 月 3 日至本报告书公告日期间，除交易对方兵团乳业集团高管刘伟玲的配偶唐新明存在买卖天润乳业股票的行为外，其他自查主体在自查期间均不存在买卖天润乳业股票的情形，具体情况如下：

交易日期	交易类别	交易价格（元）	数量（股）	期末余额（股）
2014/01/06	买入	17.55	1,000	2,400
2014/04/21	卖出	20.3	1,200	1,200

上述交易完成后，唐新明仍持有天润乳业股票 1,200 股。

针对上述自查期间内唐新明买卖天润乳业股票的行为，根据天润乳业、兵团乳业集团、相关人员及其直系亲属已出具书面说明，并经核查，鉴于：

（1）根据兵团乳业集团于 2014 年 9 月 25 日出具的《关于唐新明买卖新疆天润乳业股份有限公司股份情况的说明》，唐新明系兵团乳业集团财务总监刘伟玲的配偶，未参与本次重组的决策，其买卖行为与本次重组事项不存在关联关系。

（2）唐新明于自查期间之前已持有天润乳业股票，并非于自查期间内首次突击买入大额股票，其投资行为具有延续性。唐新明在自查期间买卖天润乳业股票的数量不大，且在股票停牌时证券账户内天润乳业的股票余额较小。

（3）刘伟玲已出具了《关于唐新明买卖新疆天润乳业股份有限公司股份情况的说明》，陈述在天润乳业停牌之日之前，唐新明并不知悉除公开披露信息以外任何与天润乳业本次重组有关的内幕信息，唐新明买卖天润乳业股票行为纯属个人投资行为，并未利用相关内幕信息。

（4）唐新明已出具了《关于买卖新疆天润乳业股份有限公司股份情况的说明》，陈述在天润乳业股票停牌日之前，并不知悉除公开披露信息以外任何与天润乳业本次重组有关的内幕信息，相关亲属亦未向其透露任何与本次重组有关的内幕信息，其买卖天润乳业股票的行为纯属自行决定的个人投资行为，并未利用

相关内幕信息。

独立财务顾问、法律顾问认为，唐新明在自查期间内买卖天润乳业股票的行为并非相关证券法律法规所禁止之内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易的行为。

六、发行股份购买资产涉及重大诉讼事项

截至本报告书签署日，拟置入资产不存在尚未了结的或可预见的足以影响本次重大资产重组的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

七、本次交易中保护投资合法权益的相关安排

（一）独立董事针对本次交易发表独立意见

本次交易方案经全体独立董事同意后，提交公司董事会讨论。同时，独立董事已就本次交易相关事项发表了独立意见。

（二）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，上市公司已通过上交所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，切实保护了流通股股东的合法权益。

（三）采用股东大会特别表决程序

根据《公司法》、《重组办法》和《公司章程》的相关规定，本次交易需获得参加表决的股东所持表决权的三分之二以上同意。

（四）信息披露安排

本次交易中标的资产经过了具有证券业务资格的会计师事务所和评估公司的审计和评估；上市公司聘请了独立财务顾问、法律顾问对本次交易出具《独立财务顾问报告》和《法律意见书》。在本次重大资产重组方案报批以及实施过程中，天润乳业将根据有关规定，及时、完整的披露相关信息，严格履行法定的信

息披露程序义务。

第十五节 独立董事和中介机构对本次交易出具的结论 意见

一、独立董事对本次交易的意见

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》、《股票上市规则》及《公司章程》的有关规定，审阅了公司本次重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的相关文件，经审慎分析，发表如下独立意见：

“1、本次评估机构具备独立性

公司聘请万隆（上海）资产评估有限公司（以下简称“万隆评估”）承担此次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序合规。万隆评估作为本次拟购买资产的评估机构，持有上海市工商行政管理局嘉定分局核发的注册号为“310114000219771”号的《企业法人营业执照》，持有是上海市财政局核发的编号为“31020033”号的《资产评估资格证书》，持有中华人民共和国财政部和中国证监会共同核发的编号为“0210010002”的《证券期货相关业务评估资格证书》。相关经办人员具有合法有效的《注册资产评估师执业证书》。除因本次聘请而产生的业务关系外，公司与万隆评估无其他关联关系。同时，万隆评估及其评估人员与资产占有方及有关当事人没有现实或将来预期的利害关系。因此，评估机构具有充分的独立性。

2、本次评估假设前提具有合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的具有较强的相关性

本次评估系在评估基准日 2014 年 7 月 31 日持续经营前提下，对评估基准日审计后资产负债表列示的全部资产和负债，包括流动资产、长期股权投资、固定

资产、在建工程、工程物资、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产和流动负债、非流动负债等全部股东权益采用资产基础法进行评估。鉴于本次评估目的系就本公司发行股份购买资产并募集配套资金行为确定上述资产于评估基准日的公允价值，为公司本次交易提供价值参考依据，本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有较强的相关性。

4、本次评估定价具备公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，各类资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。本次拟购买的资产以评估值作为定价基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东的利益。

本次发行股份遵循了市场化定价原理，定价公平合理，不存在损害公司和全体股东合法权益的情形。本次发行股份的发行价格为 18.85 元/股，即公司本次发行定价基准日（公司第五届董事会第五次会议决议公告日）前二十个交易日的股票交易均价。公司本次股份发行定价符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》相关规定，定价合理。”

二、独立财务顾问对本次交易的意见

公司聘请长城证券有限责任公司担任本次交易的独立财务顾问，长城证券有限责任公司对本次交易发表如下结论性意见：

“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上市公司重组报告书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》、《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、本次交易不影响上市公司的上市地位。

3、本次交易的标的公司权属清晰、股权不存在重大质押、抵押等情形。本次交易完成后，上市公司主业得到充实，盈利能力、持续发展能力及市场地位得到有效提高，本次交易符合上市公司及全体股东的利益。

4、本次交易标的资产价格以独立的具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为依据，定价公平、合理；本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组办法》的相关规定；本次交易涉及的资产评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允，有效地保证了交易价格的公平性。

5、本次交易完成后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，农十二师国资公司继续履行与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构方面保持独立的承诺，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

6、上市公司已就本次重大资产重组事项与交易对方签订了附条件生效的交易合同。本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价情形，违约责任切实有效。

7、本次交易方案为向无关联第三方发行股份购买资产，且评估方法为资产基础法，不涉及业绩补偿，但交易双方就标的资产未来可能出现的减值约定了可行、合理的补偿安排，符合《重组办法》等法规的规定。在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害上市公司股东的利益。”

三、律师对本次交易的意见

公司聘请北京国枫凯文律师事务所担任本次交易的法律顾问，北京国枫凯文律师事务所对本次交易发表如下结论性意见：

“天润乳业本次发行股份购买资产并募集配套资金符合现行相关法律、行政法规、规章和规范性文件规定的实质性条件；本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关各方主体均具备相应的资格，相关协议内容和形式合法，发行方案合法、有效、可行；除尚待获得天润乳业股东大会批准、兵团国资委批准本次交易以及中国证监会核准本次发行股份购买资产并募集配套资金外，本次发行股份购

买资产并募集配套资金已经获得了必要的批准或授权；本次发行股份购买资产并募集配套资金的实施不存在法律障碍。”

第十六章 本次交易相关证券服务机构

一、独立财务顾问

名称：长城证券有限责任公司

联系地址：深圳市深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 16、17 楼

法定代表人：黄耀华

联系电话：021-61680340

传真：021-61680336

经办人员：盛瑞、孙昉

二、法律顾问

名称：北京国枫凯文律师事务所

联系地址：北京市西城区金融大街一号写字楼 A 座 12 层

负责人：张利国

联系电话：010-66090088

传真：010-66090016

经办人员：冯翠玺、史雪飞

三、财务审计机构

名称：希格玛会计师事务所有限公司

联系地址：西安市高新路 25 号希格玛大厦三、四层

法定代表人：吕桦

联系电话：029-88275931

传真：029-88275912

经办人员：杨学伟、刘华

四、资产评估机构

名称：万隆（上海）资产评估有限公司

联系地址：上海市黄埔区迎勋路 168 号 14 楼上海市嘉定区南翔镇真南路
4980 号

法定代表人：赵斌

联系电话：021-63788398

传真：010-63766556

经办人员：刘芸、刘宏

第十七节 董事及相关中介机构声明

一、公司全体董事声明

二、交易对方声明

三、法律顾问声明

四、资产评估机构声明

五、财务审计机构声明

六、独立财务顾问声明

以上声明均后附。

董事声明

公司及全体董事成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对本报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名：

蔡绍高 孙会峰 李强
张永玲 胡田 刘斌
牛耕

1-1 交易对方声明

新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书

交易对方声明

本公司保证由本公司同意新疆天润乳业股份有限公司在本《新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中引用的本公司的内容已经本公司审阅，确认本报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人签名



江义如

新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司

签署日期：2014年 9月 29日



北京国枫凯文律师事务所声明

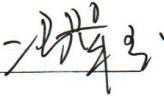
本所及经办律师保证由本所同意新疆天润乳业股份有限公司在本报告书及其摘要中引用的本所出具的法律意见书的内容已经本所审阅，确认本报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

负责人（或授权代表人）签名：_____



张利国

经办律师签名：_____



冯翠玺



史雪飞

北京国枫凯文律师事务所



2014年9月29日

万隆（上海）资产评估有限公司声明

本公司及经办注册资产评估师保证由本公司同意新疆天润乳业股份有限公司在本报告书及其摘要中引用的本所出具的资产评估报告的相关内容已经本公司审阅，确认本报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册资产评估师签名



刘宏



刘芸

法定代表人（或授权代表）签名

袁明

万隆（上海）资产评估有限公司



签署日期：2014年9月29日

希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)声明

本公司及经办注册会计师保证由本公司同意新疆天润乳业股份有限公司在本《新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书(草案)》及其摘要中引用的本所出具的审计报告及审核报告的相关内容已经本公司审阅,确认本报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册会计师签名

王侠

程峰

法定代表人(或授权代表)签名

程峰

希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)



签署日期:2014年9月29日

长城证券有限责任公司声明

本公司及项目主办人保证由本公司同意新疆天润乳业股份有限公司在本《新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中引用的独立财务顾问报告的内容已经本公司审阅，确认本报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

财务顾问主办人签名

盛瑞

盛瑞

孙昉

孙昉

法定代表人（或授权代表）签名

黄耀华

黄耀华



第十八章 备查文件

一、备查文件

- 1、上市公司第五届董事会第五次会议决议及独立董事意见；
- 2、兵团乳业集团关于本次交易的股东决定书；
- 3、《发行股份购买资产协议》；
- 4、长城证券出具的关于本次交易的独立财务顾问报告；
- 5、国枫凯文出具的关于本次交易的法律意见书；
- 6、天澳牧业最近一年一期财务报告及审计报告；
- 7、上市公司最近一年一期备考财务报告及审计报告；
- 8、天澳牧业 2014 年度、2015 年度盈利预测报告及审核报告；
- 9、上市公司 2014 年度、2015 年度备考盈利预测报告及审核报告；
- 10、万隆评估出具的关于标的资产的评估报告及评估说明；
- 11、兵团乳业集团关于留存乳业资产同业竞争问题的承诺函；
- 12、兵团乳业集团关于减少及规范与上市公司关联交易的承诺函；
- 13、兵团乳业集团关于新增股份锁定期的承诺函。

二、备查地址

- 1、新疆天润乳业股份有限公司

地址：新疆乌鲁木齐市经济技术开发区（头屯河区）乌昌公路 2702 号

电话：0991-3966085

传真：0991-3930026

邮编：830088

联系人：王巧玲

2、长城证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区民生路 1399 号 3 楼

电话：021-61680340

传真：021-61680336

邮编：200135

联系人：盛瑞

（此页无正文，为《新疆天润乳业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》之签章页）

法定代表人签字：



新疆天润乳业股份有限公司

2014年9月29日

