

兴业证券股份有限公司
关于
渤海水业股份有限公司
重大资产置换及发行股份购买资产
并募集配套资金暨关联交易
之
独立财务顾问持续督导意见（2014 年度）

独立财务顾问： **兴业证券股份有限公司**
INDUSTRIAL SECURITIES CO.,LTD.

报告日期：二零一五年四月

独立财务顾问声明

兴业证券股份有限公司接受四环药业股份有限公司（现已更名为“渤海水业股份有限公司”）董事会委托，担任四环药业重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。

按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关法律法规和规定的要求，本独立财务顾问本着诚实信用、勤勉尽责的精神，履行持续督导职责，并经审慎核查本次交易的相关文件、资料和其他依据，出具了本持续督导意见。

本持续督导意见不构成对渤海股份的任何投资建议，对投资者根据本持续督导意见所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

渤海股份向本独立财务顾问提供了出具本持续督导意见所必需的资料。渤海股份保证所提供的资料不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性承担责任。

目 录

独立财务顾问声明	2
释义	4
(一) 本次重组方案概述	6
(二) 交易资产的交付及过户情况	6
(三) 独立财务顾问核查意见	9
二、交易各方当事人承诺的履行情况	10
(一) 相关承诺的履行情况	10
(二) 独立财务顾问核查意见	16
三、盈利预测的实现情况	16
(一) 受托运营管线专项利润补偿承诺	16
(二) 受托运营管线 2013 年收益实现情况	19
(三) 独立财务顾问核查意见	19
四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状	20
(一) 总体经营情况	20
(二) 各项业务发展情况	21
(三) 独立财务顾问核查意见	22
五、公司治理与运行情况	22
(一) 公司治理结构与运行情况	22
(二) 独立财务顾问核查意见	23
六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	23

释义

公司、上市公司、四环药业、渤海股份	指	四环药业股份有限公司，现已更名为“渤海水业股份有限公司”
泰达控股	指	天津泰达投资控股有限公司
入港处	指	天津市水务局引滦入港工程管理处
经管办	指	天津市水利经济管理办公室
渤海发展基金	指	天津渤海发展股权投资基金有限公司
交易对方	指	入港处及其一致行动人经管办、渤海发展基金
本次交易、本次重大资产重组、本次重组	指	四环药业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之事项
置入资产、滨海水业	指	天津市滨海水业集团股份有限公司，现已变更为“天津市滨海水业集团有限公司”
置出资产	指	四环药业股份有限公司全部资产及负债
本持续督导意见、本意见	指	《兴业证券股份有限公司关于四环药业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问持续督导意见（2014年度）》
独立财务顾问、兴业证券	指	兴业证券股份有限公司
中审华寅	指	华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙），置入资产审计机构、本次非公开发行股份的验资机构，现已更名为“中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）”
华夏金信	指	华夏金信资产评估有限公司，置入资产评估机构
资产交割日	指	2013年11月30日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会

深交所	指	深圳证券交易所
中登深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
报告期	指	2014年1-12月
元、万元	指	人民币元、万元

渤海水业已于 2014 年 7 月实施完成了本次重大资产重组，根据《重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规及规范性文件的要求，本独立财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对完成重组的上市公司履行持续督导职责。结合渤海股份 2014 年度报告，本独立财务顾问现就相关事项的督导意见发表如下：

一、交易资产的交付或者过户情况

（一）本次重组方案概述

上市公司以全部资产和负债，与入港处持有的滨海水业股权中的等值部分进行置换。资产差额部分由上市公司按照公司审议通过本次重组预案的董事会决议公告日前二十个交易日股票均价 11.27 元/股，向入港处非公开发行 5,177.65 万股股份购买。

同时，上市公司以 11.27 元/股的价格分别向经管办和渤海发展基金非公开发行 1,213.63 万股股份和 784.77 万股股份作为对价，受让二者持有的滨海水业 14.97%和 9.68%的股权。此外，入港处以现金方式收购泰达控股所持有上市公司 479.52 万股股份。

为提高本次重组绩效，增强重组完成后上市公司持续经营能力，上市公司向不超过十名特定投资者非公开发行股份募集本次重组的配套资金，募集资金总额不超过本次交易总额的 25%（交易总额为置入资产交易金额与重组配套资金募集额之和），即不超过人民币 30,455.67 万元。

（二）交易资产的交付及过户情况

公司于 2013 年 11 月 27 日收到证监会出具的证监许可[2013]1481 号《关于核准四环药业股份有限公司向天津市水务局引滦入港工程管理处等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》后，开始实施重组方案。

1、置入资产过户及交付情况

2013 年 12 月 5 日，本次重大资产重组的置入资产滨海水业 100%股权已过户至上市公司名下，天津市工商行政管理局宝坻分局为此进行了工商变更登记手续，滨海水业公司性质变更为有限责任公司（法人独资），上市公司直接持有滨海水业 100%股权，滨海水业成为上市公司的全资子公司。公司已于 2013 年 12 月 6 日发布《置入资产过户情况公告》（公告编号：2013-044）。

2、置出资产过户及交付情况

本次交易中，置出资产为上市公司所拥有的全部资产和负债。上市公司成立全资子公司北京四环空港药业科技有限公司，用以承接上市公司全部资产及负债。资产置换完成后，入港处将拥有该全资子公司 100%股权，根据交易各方签署的《重大资产重组协议》，为保证置出资产相关资产、业务、人员、债务等的顺利交接和平稳过渡，交易完成后置出资产将交由泰达控股实际控制。

重组交易各方已签署《置出资产交割事宜协议书》，约定以 2013 年 11 月 30 日为置出资产交割日。对于置出资产中交付即转移权属的资产，其权属自置出资产之资产交割日起转移；对于需要办理相应过户手续方能转移权属的资产，其占有、使用、收益、处分权及相关风险、义务和责任自交割日起转移至泰达控股，其权属自过户登记手续办理完毕之日起转移。自置出资产交割日后，置出资产由泰达控股全权经营管理，置出资产的损益、责任和义务由泰达控股享有和承担。此外，入港处和泰达控股已签署转让四环空港全部股权的《股权转让协议》，约定将四环空港的股权过户至泰达控股名下。

上市公司全部资产及负债已交付至四环空港。截至本持续督导意见出具日，四环空港 100%股权已过户至泰达控股名下，工商变更登记手续已办完毕。

根据交易各方签订的《置出资产交割确认单》和中审华寅出具的“CHW 津审字[2014]1479 号”《置出资产审计报告》中列示的置出资产，其过户至四环空港的具体情况如下：

（1）长期股权投资

置出资产中的长期股权投资包括湖北四环制药有限公司 95%股权、湖北四环医药有限公司 90%的股权及北京四环空港药业科技有限公司 100%股权。截至本持续督导意见出具日，湖北四环制药有限公司、湖北四环医药有限公司的股权均已过户至四环空港名下，并完成工商变更手续。

（2）房屋建筑物及土地

截至 2013 年 11 月 30 日，置出资产中包含的房屋及建筑物的账面价值为 1,658.67 万元、土地使用权 4,389.83 万元。截至本持续督导意见出具日，上述房屋和建筑物已全部增资至四环空港名下。其中，截至目前已过户完成的房屋及建筑物账面价值为 1,658.67 万元、土地使用权 949.06 万元；未过户的土地使用

权账面价值为 3,440.77 万元，占置出资产的资产总额的 15.90%。尚未过户的土地使用权正在办理过户手续过程中。

(3) 车辆

置出资产中包含的车辆账面价值为 8.53 万元，截至目前，未过户的车辆账面价值 4.5 万元，占置出资产的资产总额的 0.02%。因上市公司车辆所属地为北京市，其过户需待四环空港取得小客车指标，因此尚无法办理车辆过户。

对于上述尚未过户至四环空港名下资产，根据《置出资产交割事宜协议书》，其占有、使用、收益、处分权及相关风险、义务和责任自交割日起转移至泰达控股。自置出资产交割日后，置出资产由泰达控股全权经营管理，置出资产的损益、责任和义务由泰达控股享有和承担。

同时，置出资产接收方泰达控股出具承诺：本公司将严格遵守《四环药业股份有限公司重大资产重组置出资产交割事宜之协议书》之约定，对于置出资产中未完成过户手续的资产，其占有、使用、收益、处分权及相关风险、义务和责任自交割日起转移至泰达控股。自置出资产交割日后，置出资产由泰达控股全权经营管理，置出资产的损益、责任和义务由泰达控股享有和承担。泰达控股自资产交割日起承担尚未完成过户手续的资产的产权过户等义务。

本次重组完成后的控股股东入港处亦出具承诺：如未来上市公司因置出资产中未完成过户手续的资产而遭受任何损失，本单位将给上市公司予以足额补偿。

(4) 负债

根据中审华寅出具的《置出资产审计报告》，截至 2013 年 11 月 30 日，置出资产涉及的负债合计 17,446.56 万元。截至本持续督导意见出具日，上市公司已取得债权人关于债务转移同意函的债务金额为 14,676.42 万元，占负债总额的 84.12%。

上市公司与入港处、经管办、渤海发展基金及泰达控股签署的《重大资产重组协议》中对于本次重组中涉及的上市公司债务处理进行了如下约定：

“上市公司在资产交割日之前和/或因资产交割日之前的任何事由而产生的全部负债（含或有负债）、义务和责任均由泰达控股及/或泰达控股指定的第三方承担。若在资产交割日之后，任何第三方就上市公司资产交割前和/或因资产交割日之前的事由而产生的负债（含或有负债）、义务和责任等向泰达控股及/

或泰达控股指定的第三方主张权利，泰达控股及/或泰达控股指定的第三方应负责处理并承担相应的法律和经济责任；如上市公司为此发生任何支付责任，由泰达控股及/或泰达控股指定的第三方对上市公司全额补偿。

若因未能取得相关债权人及/或担保权人关于债务及/或担保责任转移的同意函，致使相关债权人及/或担保权人向上市公司追索债务及/或担保责任，泰达控股及/或泰达控股指定的第三方应在接到上市公司关于清偿债务及/或担保责任通知后三个工作日内进行核实，并在核实后五个工作日内向相应债权人及/或担保权人进行清偿，或者与相应债权人及/或担保人达成解决方案。若因泰达控股及/或泰达控股指定的第三方未能按照约定及时进行解决给上市公司造成损失的，泰达控股及/或泰达控股指定的第三方应赔偿上市公司由此遭受的全部损失。”

(5) 员工安置

根据“人随资产走”的原则，上市公司的全部从业人员的劳动关系、组织关系、户籍关系、养老、医疗、失业、工伤、生育等社会保险关系，其他依法应向员工提供的福利，以及上市公司与员工之间之前存在的其他任何形式的协议、约定、安排和权利义务等事项均由泰达控股及/或泰达控股指定的第三方继受并负责进行安置。如在资产交割日后因置出资产涉及的相关员工工资、养老保险、医疗保险、住房公积金等隐形负债给上市公司造成损失的，泰达控股及/或泰达控股指定的第三方应赔偿上市公司由此遭受的全部损失。

上市公司自取得中国证监会出具的重大资产重组核准批文后，已开始实施员工劳动合同的变动工作，上市公司与员工解除劳动合同后，由四环空港与员工重新签订劳动合同。经核查，上市公司以 2013 年 12 月 31 日为原劳动合同终止日，同时以 2014 年 1 月 1 日为新劳动合同生效日。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，原四环药业全部资产及负债已交付至四环空港，四环空港 100%股权已过户至泰达控股名下，工商变更登记手续已办完毕，相关手续合法有效。

截至本持续督导意见出具日，尚未过户至四环空港名下的资产自资产交割日起产生的损益、责任、权利及风险均由泰达控股承担，且泰达控股承诺自资产交割日起承担尚未完成过户手续的资产的产权过户等义务。入港处亦承诺如未来

上市公司因置出资产中未完成过户手续的资产而遭受任何损失，将给上市公司予以足额补偿。尚未过户完成的置出资产对本次重组及上市公司不会形成实质性障碍及风险。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）相关承诺的履行情况

本次交易相关各方就本次交易有关事项出具了承诺，在本报告期内或持续到本报告期内的承诺事项具体履行情况如下：

承诺事项	承诺人	承诺内容	承诺履行情况
1、关于本次重组涉及股份锁定的承诺	重组完成后，公司控股股东入港处	以资产认购取得的上市公司股份自股份上市之日起 36 个月内不得上市交易和转让，受让泰达控股所持上市公司存量股份自股份转让完成之日起 36 个月内不得上市交易和转让，在此之后按照中国证券监督管理委员会以及深圳证券交易所的有关规定执行。	以资产认购取得的上市公司股份锁定期限为股份上市之日起 36 个月内。截至 2014 年第三季度末，承诺人不存在违背该承诺的情形； 受让泰达控股所持上市公司存量股份锁定期限为转让完成之日起 36 个月。截至 2014 年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。
	重组完成后，公司股东经管办及渤海发展基金	以资产认购取得的上市公司股份自股份上市之日起 36 个月内不得上市交易和转让，在此之后按照中国证券监督管理委员会以及深圳证券交易所的有关规定执行。	承诺期限自该股份上市之日起 36 个月。截至 2014 年末，承诺人不存在违背该承诺的情形；
2、关于避免同业竞争的承诺	入港处、经管办及渤海发展基金	<p>（1）除拟注入上市公司的滨海水业从事原水开发供应、管道输水运输、供水设施管理、水环境治理、维护和保养等相关业务外，入港处、经管办、渤海发展基金及控制的其他企业不存在从事原水开发供应、管道输水运输、水环境治理、供水设施管理、维护和保养、水务基础设施投资建设及运营管理等相关业务的情形。</p> <p>（2）入港处、经管办、渤海发展基金将不以直接或间接的方式从事与滨海水业相同或相似的业务，以避免与滨海水业的生产经营构成可能的直接的或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效的措施，促使入港处、经管办、渤海发展基金拥有控制权的其他企业不从事、参与与滨海水业的生产经营相竞争的任何活动的业务。</p>	长期承诺，尚在承诺期内。截至 2014 年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。

	重组完成后，公司实际控制人天津市水务局	<p>“（1）除滨海水业外，我局下属其他企业不存在从事与滨海水业相同或相似的业务的情形。</p> <p>（2）我局下属其他企业将不以直接或间接的方式从事与未来上市公司相同或相似的业务，以避免与未来上市公司的生产经营构成直接的或间接的业务竞争。</p> <p>（3）保证将采取合法及有效的措施，促使我局下属其他企业不从事、参与与未来上市公司的生产经营相竞争的任何业务。”</p>	长期承诺，尚在承诺期内。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。
3、关于规范和减少关联交易的承诺	入港处、经办及渤海发展基金	<p>（1）将采取措施尽量减少直至避免本公司（单位）及控制的其他公司（单位）与未来上市公司发生关联交易；对于无法避免的关联交易，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务；</p> <p>（2）严格按相关规定履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，遵守批准关联交易的法定程序和信息披露义务；</p> <p>（3）保证不通过关联交易损害未来上市公司或上市公司其他股东的合法权益；</p> <p>（4）相关承诺人愿意承担由于违反上述承诺给上市公司造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。</p>	长期承诺，尚在承诺期内。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。
4、关于保持上市公司独立性的承诺	入港处、天津市水务局	<p>1、保证上市公司人员独立</p> <p>（1）保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在本单位及本单位之全资附属企业（单位）或控股公司担任行政性或经营性职务。</p> <p>（2）保证上市公司的劳动、人事及工资管理与本单位及关联企业（单位）之间完全独立。</p> <p>（3）本单位向上市公司推荐董事、监事、经理等人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。</p> <p>2、保证上市公司资产独立完整</p> <p>（1）保证上市公司具有独立完整的资产。</p> <p>（2）保证本单位及关联公司（单位）不违规占用上市公司资产、资金及其他资源。</p> <p>3、保证上市公司的财务独立</p> <p>（1）保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>（2）保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度。</p>	长期承诺，尚在承诺期内。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。

		<p>(3) 保证上市公司独立在银行开户，不与本单位及关联企业（单位）共用银行账户。</p> <p>(4) 保证上市公司的财务人员不在本单位及关联企业（单位）兼职。</p> <p>(5) 保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>(6) 保证上市公司能够独立作出财务决策，本单位不干预上市公司的资金使用。</p> <p>4、保证上市公司机构独立</p> <p>(1) 保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>(2) 保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>5、保证上市公司业务独立</p> <p>(1) 保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>(2) 保证本单位及关联企业（单位）除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。</p> <p>(3) 保证本单位及关联企业（单位）不从事与上市公司构成实质性同业竞争的业务和经营。</p> <p>(4) 保证尽量减少本单位及关联企业（单位）与上市公司的关联交易；无法避免的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。</p>	
5、关于对重大资产重组置入资产盈利预测补偿的承诺	入港处	<p>滨海水业2013年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润预测数为59,139,669.36元。</p> <p>四环药业与入港处同意由注册会计师于预测年度结束后对滨海水业实际净利润数予以核算，并将滨海水业实际净利润数与入港处承诺的净利润预测数的差额予以审核，并出具专项审核意见。</p> <p>若经注册会计师审核确认，滨海水业在预测年度的实际净利润数未能达到入港处承诺的净利润预测数，入港处将以现金方式对四环药业进行补偿，并于四环药业股东大会批准的年度报告公告之日起30日内支付至四环药业指定的银行账户。具体补偿的计算方式如下：</p> <p>补偿金额=净利润预测数-预测年度实际净利润数</p>	<p>该承诺期限至公司 2013 年年度报告公告之日起 30 日内。</p> <p>上市公司已于 2014 年 4 月 30 日发布《2013 年年度报告》；此外，根据中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 CHW 证专字[2014]0064 号《关于置入资产 2013 年度盈利预测实现情况专项审核报告》，置入资产滨海水业 2013 年度盈利预测已实现。</p> <p>截至 2014 年末，该承诺已履行完毕。</p>
6、关于承担办理本次	入港处	<p>针对四环药业股份有限公司重大资产重组评估基准日（2012年12月31日）后，滨海水业及其子公司在办理纳入本次评估范围内的土地房产权属手续过程中所缴纳的相关</p>	<p>该承诺期限至审计机构出具的税费缴纳情况专项说明后 10 日内。截至 2014 年末，入</p>

重组涉及置入资产土地房产所缴纳相关税费的承诺		<p>税费，由入港处承担并对上市公司进行补偿，具体补偿方式为：在审计机构对置入资产过渡期间损益进行专项审计时，对前述税费缴纳情况出具专项说明，并在专项说明出具日后10日内，由入港处以现金方式将补偿款项支付至上市公司。</p>	<p>港处已经按时将办理本次土地房产权属手续过程中所缴纳的相关税费以现金的方式补偿支付至上市公司，该承诺已履行完毕。</p>												
7、对本次重组涉及置入资产尚未取证房产价值保障的承诺	入港处	<p>针对滨海水业之子公司部分房产未办理权属证书问题，如未来上市公司在正常营运过程中，因该等房产未办理权属证书而遭受任何损失，入港处将给上市公司予以足额补偿；同时，如在未来3年内上市公司仍不能完善前述房产的权属，入港处将在本承诺出具日三年后的次月按照未办房产证的房产在本次重组置入资产评估报告中的评估价值一次性以货币资金方式补偿上市公司，如后续办毕，则由上市公司在办毕后次月将入港处支付的补偿款一次性以货币资金方式退还入港处。</p>	<p>因尚未取证房产给上市公司造成损失，入港处给予足额补偿的承诺为长期承诺。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。</p>												
8、关于本次重组涉及置入资产执行劳动保障情况的承诺函	入港处	<p>天津市滨海水业集团股份有限公司（以下简称“标的公司”）及其子公司依法参加社会保障和住房保障，已按《劳动法》、《劳动合同法》等规定，为员工依法缴纳各项强制性社会保险费和住房公积金。如有在交割日前未依法足额缴纳或支付的上述社会保险费和住房公积金等员工福利（已在账上计提的部分除外）的情形，且有权部门或权利人在任何时候要求的公司或其子公司补缴，或对标的公司或其子公司处罚，或向标的公司或其子公司追索，本单位将全额承担该部分补缴、被处罚或被追索的支出及费用，且在承担后不向标的公司或其子公司追偿，保证标的公司或其子公司不会因此遭受任何损失。</p>	<p>长期承诺，尚在承诺期内。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。</p>												
9、对本次重组涉及置入资产受托运营管线的专项利润补偿承诺	入港处	<p>入港处确认并承诺： （一）利润预测补偿方案 1、净利润预测数 入港处确认并承诺，根据华夏金信出具的“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》，2013-2015会计年度，滨海水业受托运营管线预测实现净利润数如下：</p> <table border="1" data-bbox="454 1816 1075 2033"> <thead> <tr> <th>管线/科目</th> <th>2013年度净利润</th> <th>2014年度净利润</th> <th>2015年度净利润</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>引滦入港管线</td> <td>7,987,303</td> <td>8,293,934</td> <td>8,540,768</td> </tr> <tr> <td>引滦入逸仙园管线</td> <td>2,114,550</td> <td>2,439,531</td> <td>2,740,579</td> </tr> </tbody> </table>	管线/科目	2013年度净利润	2014年度净利润	2015年度净利润	引滦入港管线	7,987,303	8,293,934	8,540,768	引滦入逸仙园管线	2,114,550	2,439,531	2,740,579	<p>该承诺期限为自本次交易中发行股份购买资产发行的股份于中国证券登记结算有限公司办理完毕证券登记手续之日所在年度（包括该年度）起的三个会计年度。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。</p>
管线/科目	2013年度净利润	2014年度净利润	2015年度净利润												
引滦入港管线	7,987,303	8,293,934	8,540,768												
引滦入逸仙园管线	2,114,550	2,439,531	2,740,579												

引滦入开发区及备用管线	5,075,636	5,731,924	6,301,312
南水北调津滨管线	6,779,504	7,487,869	——
引滦入汉管线	3,554,468	4,522,893	5,835,892
合计	25,511,461	28,476,151	23,418,551

2、利润补偿期间

本协议双方同意，自本次交易中发行股份购买资产发行的股份于中国证券登记结算有限公司办理完毕证券登记手续之日所在年度（包括该年度）起的三个会计年度为利润补偿期间。

3、盈利预测差异的确定

在利润补偿期间内，上市公司聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所进行年度审计的同时，应当对上述受托运营管线利润补偿期间实现的净利润累积数与“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中上述各条管线同期累积预测净利润数的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

4、补偿方式

（1）股份回购

在利润补偿期间，每个会计年度结束后，根据会计师事务所出具的标准无保留意见的专项审计报告，如上述管线在补偿年限内实现的实际净利润累积数低于“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中对应的同期累积预测净利润数，上市公司应在该年度的年度报告披露之日起5日内，以书面方式通知入港处该事实，并要求入港处补偿净利润差额。

如果入港处须向上市公司补偿利润，入港处同意上市公司以1.00元的价格回购其持有的一定数量的上市公司股份，回购股份数量上限为本次发行股份购买资产中，滨海水业100%股权评估结果中包含的该受托运营管线运营权价值所对应的股份发行数量。

（2）补偿期间每年股份回购数量的确定

在利润补偿期间，如须实施股份回购，当年应回购股份数量的计算公式如下：

应回购股份数量=（各管线截至当期期末累积预测净利润数之和-各管线截至当期期末累积实际净利润数之和）×各管线对应认购股份总数之和÷各管线补偿期限内各年的预测

		<p>净利润数总和-已补偿股份数量</p> <p>(二) 管线委托管理及维护协议补偿方案</p> <p>经协议双方协商, 就管线委托管理及维护协议期限内, 委托方撤销协议、违约等情形出现, 导致滨海水业丧失管线运营权的情形, 做出如下补偿约定:</p> <p>1、如在相关管线委托管理及维护协议期限内, 由于业主方撤销协议、违约或其他事项, 导致滨海水业丧失相关管线的运营权, 则入港处愿意就该等事项给上市公司造成的损失予以补偿。</p> <p>2、补偿方式:</p> <p>如某一管线出现该等情形, 则上市公司聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所对情形出现当年的财务报表进行年度审计的同时, 应当对截至该等情形出现当年年末, 该受托运营管线实现的净利润累积数与“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中该管线在委托管理及维护协议期限内净利润预测数总和的差异情况进行单独披露, 并对此出具专项审核意见。</p> <p>如上述情形出现, 入港处同意上市公司以1.00元的价格回购其持有的一定数量的上市公司股份。各条管线应回购股份数量的计算公式如下:</p> <p>单条管线应回购股份数量=(该管线委托管理及维护协议期限内各年的预测净利润数总和-该管线截至当期期末累积实际净利润数)×该管线对应认购股份总数÷该管线委托管理及维护协议期限内各年的预测净利润数总和</p> <p>应回购股份总数为各条管线按照上述方法计算确定的应回购股份数量之和。</p> <p>其中, 单条管线在委托管理及维护协议期限内各年的预测净利润数总和, 按照“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中确认的该条管线预测净利润数确定。</p> <p>3、如某条管线在本协议第(一)款约定的利润补偿期限截止日前即出现委托方撤销协议、违约等情形, 并导致滨海水业丧失该条管线的运营权, 则应按照本款规定单独计算该管线所对应的应回购股份数量, 且在当年度至利润补偿期限截止日, 在按照第(一)款规定计算应回购股份数量时, 剔除该条管线对计算结果的影响。</p>	
10、对上市公司因置出	置出资产接收方泰达控股	<p>本公司将严格遵守《四环药业股份有限公司重大资产重组置出资产交割事宜之协议书》之约定, 对于置出资产中未完成过户手续的资产, 其占有、使用、收益、处分权及相</p>	<p>该承诺期限为自资产交割日至全部置出资产过户完成。截至2014年末, 承诺人不存在</p>

资产中未完成过户手续的资产而遭受任何损失的补偿承诺		关风险、义务和责任自交割日起转移至泰达控股。自置出资产交割日后，置出资产由泰达控股全权经营管理，置出资产的损益、责任和义务由泰达控股享有和承担。泰达控股自资产交割日起承担尚未完成过户手续的资产的产权过户等义务。	违背该承诺的情形。
	入港处	如未来上市公司因置出资产中未完成过户手续的资产而遭受任何损失，本单位将给上市公司予以足额补偿。	该承诺期限为自资产交割日至全部置出资产过户完成。截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。
11、关于上市公司非公开发行股票获得配售的投资者承诺公告	非公开发行股票获得配售的投资者	公司于置入资产过户完成后启动非公开发行股票募集配套资金工作并于2013年12月24日完成了上述募集配套资金的股份发行。根据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，公司本次非公开发行股票获配投资者同意：本次认购所获的股票限售期为四环药业股份有限公司本次非公开发行新增股份上市首日起12个月，在此之后按中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。	截至2014年末，承诺人不存在违背该承诺的情形。 该承诺对应的股票已于2015年3月9日解除限售，截至本报告出具日，该承诺已履行完毕。

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至2014年末，本次交易的相关方未出现违反相关承诺的情形。

三、盈利预测的实现情况

(一) 受托运营管线专项利润补偿承诺

本次重大资产重组置入的滨海水业资产包括引滦入港管线、引滦入开发区管线及备用管线、引滦入开发区逸仙园管线、南水北调津滨管线、引滦入汉管线等受托运营输水管线。评估基准日，滨海水业与管线业主单位均签订委托运营管理协议，本次重大资产重组对上述受托运营输水管线按收益法进行了评估并作价。

2013年5月27日，上市公司与入港处就受托运营管线运营权签署了《受托运营管线专项利润补偿协议》，就利润补偿期限内上述管线运营所产生净利润与利润预测数差异，以及管线委托管理及维护协议期限内，委托方撤销协议、违约等情形出现，导致滨海水业丧失管线运营权的情形均制定了补偿方案，协议具体内容如下：

2013年5月27日，上市公司与入港处就受托运营管线运营权签署了《受托

运营管线专项利润补偿协议》，具体预测及补偿方案如下：

1、盈利预测补偿方案

(1) 净利润预测数

入港处确认并承诺，根据华夏金信出具的“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》，2013-2015会计年度，滨海水业受托运营管线预测实现净利润数如下：

单位：元

管线/科目	2013年度 净利润	2014年度 净利润	2015年度 净利润
引滦入港管线	7,987,303	8,293,934	8,540,768
引滦入逸仙园管线	2,114,550	2,439,531	2,740,579
引滦入开发区及备用管线	5,075,636	5,731,924	6,301,312
南水北调津滨管线	6,779,504	7,487,869	——
引滦入汉管线	3,554,468	4,522,893	5,835,892
合计	25,511,461	28,476,151	23,418,551

(2) 利润补偿期间

本协议双方同意，自本次交易中发行股份购买资产发行的股份于中国证券登记结算有限公司办理完毕证券登记手续之日所在年度（包括该年度）起的三个会计年度为利润补偿期间。

(3) 盈利预测差异的确定

在利润补偿期间内，上市公司聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所进行年度审计的同时，应当对上述受托运营管线利润补偿期间实现的净利润累积数与“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中上述各条管线同期累积预测净利润数的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

(4) 补偿方式

①股份回购

在利润补偿期间，每个会计年度结束后，根据会计师事务所出具的标准无保留意见的专项审计报告，如上述管线在补偿年限内实现的实际净利润累积数低于

“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中对应的同期累积预测净利润数，上市公司应在该年度的年度报告披露之日起5日内，以书面方式通知入港处该事实，并要求入港处补偿净利润差额。

如果入港处须向上市公司补偿利润，入港处同意上市公司以1.00元的价格回购其持有的一定数量的上市公司股份，回购股份数量上限为本次发行股份购买资产中，滨海水业100%股权评估结果中包含的该受托运营管线运营权价值所对应的股份发行数量。

②补偿期间每年股份回购数量的确定

在利润补偿期间，如须实施股份回购，当年应回购股份数量的计算公式如下：

应回购股份数量=(各管线截至当期期末累积预测净利润数之和-各管线截至当期期末累积实际净利润数之和)×各管线对应认购股份总数之和÷各管线补偿期限内各年的预测净利润数总和-已补偿股份数量

2、管线委托管理及维护协议补偿方案

经协议双方协商，就管线委托管理及维护协议期限内，委托方撤销协议、违约等情形出现，导致滨海水业丧失管线运营权的情形，做出如下补偿约定：

(1) 如在相关管线委托管理及维护协议期限内，由于业主方撤销协议、违约或其他事项，导致滨海水业丧失相关管线的运营权，则入港处愿意就该等事项给上市公司造成的损失予以补偿。

(2) 补偿方式：

如某一管线出现该等情形，则上市公司聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所对情形出现当年的财务报表进行年度审计的同时，应当对截至该等情形出现当年年末，该受托运营管线实现的净利润累积数与“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中该管线在委托管理及维护协议期限内净利润预测数总和的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

如上述情形出现，入港处同意上市公司以1.00元的价格回购其持有的一定数量的上市公司股份。各条管线应回购股份数量的计算公式如下：

单条管线应回购股份数量=(该管线委托管理及维护协议期限内各年的预测净利润数总和-该管线截至当期期末累积实际净利润数)×该管线对应认购股份总数÷该管线委托管理及维护协议期限内各年的预测净利润数总和

应回购股份总数为各条管线按照上述方法计算确定的应回购股份数量之和。

其中，单条管线在委托管理及维护协议期限内各年的预测净利润数总和，按照“华夏金信评报字[2013]012号”《资产评估报告书》中确认的该条管线预测净利润数确定。

(3) 如某条管线在本协议第(一)款约定的利润补偿期限截止日前即出现委托方撤销协议、违约等情形，并导致滨海水业丧失该条管线的运营权，则应按照本款规定单独计算该管线所对应的应回购股份数量，且在当年度至利润补偿期限截止日，在按照第(一)款规定计算应回购股份数量时，剔除该条管线对计算结果的影响。

(二) 受托运营管线 2013 年收益实现情况

根据公司编制的《关于天津市滨海水业集团有限公司受托运营管线 2014 年度收益实现情况的专项说明》和中审华寅五洲会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《受托运营管线 2014 年度收益实现情况专项审核报告》(CHW 证专字[2015]0043 号)。2014 年度滨海水业受托运营管线净利润实现情况如下：

单位：元

管线	2014 年度 预测净利润	2014 年度 实现净利润
引滦入港管线	8,293,934	11,791,555
引滦入逸仙园管线	2,439,531	2,776,671
引滦入开发区及备用管线	5,731,924	4,550,164
南水北调津滨管线	7,487,869	5,709,482
引滦入汉管线	4,522,893	3,775,082
合计	28,476,151	28,602,954

如上表，滨海水业受托运营管线 2014 年度实现的净利润累积数为 28,602,954 元，比资产评估报告书中的累积预测净利润数 28,476,151 元多出 126,803 元，净利润累积数完成率 100.45%。

(三) 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问通过查阅相关财务会计报告、专项审核报告及其他相关资料，并与入港处和上市公司的管理层以及会计师进行沟通，对本次重大资产重组置入

资产受托运营管线 2014 年度收益实现情况进行了核查。经核查，本独立财务顾问认为：2014 年度，滨海水业不存在委托方撤销协议、违约等导致滨海水业丧失管线运营权的情形，入港处无需对公司进行补偿。本独立财务顾问对上市公司编制的《关于天津市滨海水业集团有限公司受托运营管线 2014 年度收益实现情况的专项说明》无异议。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）总体经营情况

2014 年，公司积极配合交易各方和中介机构重点推动重大资产重组工作，并于 2014 年 7 月完成重大资产重组实施公司主营业务转变成为具有稳定盈利和持续发展能力的水务相关业务。

2014 年，公司明确了以供水主业为基础，大力发展污水和环境治理业务，积极培育和拓展产业链相关业务，实现水务环境领域一体化协同发展的战略目标。报告期内，公司认真执行董事会的决议，按照既定的战略目标，积极调整经营策略，全面进行技术改造，外拓市场、内抓管理，使公司生产经营有序进行。2014 年 1-12 月，公司营业收入 72,824.93 万元，利润总额 6,249.29 万元；公司总资产 238,135.92 万元，归属于上市公司股东权益 95,852.68 万元，加权平均净资产收益率 4.75%。公司经营活动产生的净现金流量为 7,380.47 万元，基本每股收益 0.24 元。

根据中审华寅出具的“CHW 证审字[2015]0076 号”审计报告，公司 2014 年简要财务状况如下：

	2014 年	2013 年	本年比上年增减
营业收入（元）	728,249,273.32	706,317,665.55	3.11%
归属于上市公司股东的净利润（元）	42,153,716.73	91,675,640.99	-54.02%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	41,710,494.71	61,776,246.97	-32.48%
经营活动产生的现金流量净额（元）	73,804,706.62	91,589,416.28	-19.42%
基本每股收益（元/股）	0.24	1.28	-81.25%
稀释每股收益（元/股）	0.24	1.28	-81.25%

加权平均净资产收益率	4.75%	16.07%	-11.32%
	2014 年末	2013 年末	本年末比上年末增减
总资产（元）	2,381,359,211.87	2,348,919,553.31	1.38%
归属于上市公司股东的净资产（元）	958,526,825.53	617,492,148.21	55.23%

公司报告期内利润同比下降的主要原因系报告期内新投项目尚未到达正常产能，其成本费用的增加幅度大于营业收入的增长幅度，及管线占压补偿款等营业外收入减少所致。

（二）各项业务发展情况

2014 年度，公司业务收入较去年同期增加 3.11%，主要系报告期内原水及自来水收入保持持续增长，具体如下：

业务分类	项目	2014 年	2013 年	同比增减
原水供水	销售量（吨）	266,598,618	252,171,213	5.72%
	生产量（吨）	270,850,978	256,193,450	5.72%
自来水供水	销售量（吨）	35,707,624	29,217,094	22.21%
	生产量（吨）	40,813,814	33,512,007	21.79%
污水处理	销售量（吨）	2,481,764	1,361,889	82.23%
	生产量（吨）	2,481,764	1,361,889	82.23%

报告期内，公司各项业经营状况良好，保持稳步发展趋势。

供水业务方面：公司继续提升供水板块业务，通过完善管线输水监控系统，科学调度，统筹安排，实现供应原水 2.85 亿立方米，较 2014 年任务指标超额完成 10%，全年水质合格率和管网压力合格率均为 100%。新承接了南水北调中线曹庄泵站运行管理工作，为滨海新区供水安全提供了有力保障。

污水处理业务方面：公司实现了武清第七污水处理厂、武清汽车园污水处理厂平稳运行，大邱庄综合污水处理厂顺利进入试运行阶段，完成武清汽车零部件产业园污水处理厂二期项目建设工作。通过合资合作的方式，实现优势互补，获得广西柳江县新兴工业园区污水处理 BOT 项目。以“美丽乡村”政策为契机，在武清区开展两项村庄污水处理工程项目并投入试运行，为开展乡村污水处理市场积累了运行管理经验和市场资源。

工程建设业务方面：公司全面推进工程建设进度，顺利实施各项管线占压切改项目，深入研究老旧管线非开挖修复技术、管材抢修技术，并在南水北调管线抢修中得以实践应用。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：虽然公司因新项目产能尚未释放、管线占压补偿款等营业外收入减少的影响，导致经营利润较2013年有所下滑，但与重组前相比，公司的主营业务得到了充实，各项业务发展良好，资产规模、盈利能力大幅提高。总体来看，2014年度，公司水务业务经营状况良好，可持续发展能力得到增强。

五、公司治理与运行情况

（一）公司治理结构与运行情况

2014年度，公司已按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的规定和中国证监会的监管要求，建立健全公司治理制度，完善公司治理结构，有效运行公司内控管理体系，并不断提升公司治理水平。具体为以下几方面：

1、股东与股东大会

报告期内，公司严格按照相关规定召集、召开股东大会，使各类股东能充分行使股东权利。股东大会审议关联交易以及其他与投资者利益相关重大事项时，严格按照规定程序进行表决，保证关联交易事项符合公开、公正、公平以及合理原则。

2、控股股东与上市公司的关系

报告期内，公司控股股东严格规范自己的行为保证上市公司的独立性，未出现超越股东大会干预公司的决策和经营活动，不存在非经营性占用公司资金的情况。

3、董事及董事会

报告期内，公司董事会的人数和人员构成符合法律、法规的要求；董事会会议严格执行《董事会议事规则》，会议的召集、召开及表决程序合法有效；公司独立董事能够独立、客观地维护小股东权益，在董事会进行决策时有效发挥制衡作用；公司董事会专门委员会整体运作情况良好，确保董事会决策的科学性和公正性。

4、监事与监事会

报告期内，公司监事会的人数和人员构成均符合法律法规的要求；监事会会议严格执行《监事会议事规则》，会议的召集、召开及表决程序合法有效；监事

认真履行职责,对公司的财务状况、关联交易、内部控制及规范运作情况和董事、高级管理人员履职的合法合规性进行监督,对维护股东特别是中小股东的利益起到了积极作用。

5、信息披露、透明度及投资者关系管理

报告期内,公司认真履行信息披露义务,真实、准确、完整、及时地披露信息;加强内幕信息管理,严格执行内幕信息知情人登记工作,维护信息披露的公平原则,加强投资者关系管理,保护广大投资者的合法权益。

6、关于内部控制制度的建立健全情况

报告期内,公司根据《公司法》及相关法规规定,按照加强公司治理及内部控制的需要,制定完善了《现金分红制度》、《投资者关系管理制度》、《内部审计制度》、《信息披露内部控制管理办法》等相关公司治理的制度,未来公司将继续完善公司治理体系,提高规范运作水平,切实维护股东利益,促进公司持续、健康发展。

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查,本独立财务顾问认为:持续督导期内,未发现上市公司存在因不规范运作遭受处罚的情形;上市公司能按照相关要求规范有效运作,能够保证信息披露的及时性、准确性、完整性和公平性,切实维护了广大投资者利益。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经本独立财务顾问核查:截至本持续督导意见出具之日,本次重大资产重组的相关各方已严格按照重组方案履行各方责任和义务,实际实施方案与公布的重组方案不存在差异。未发现上市公司及承诺人存在可能影响上市公司履行承诺的其它情况。

（本页无正文，仅为《兴业证券股份有限公司关于渤海水业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问持续督导意见（2014 年度）》）

独立财务顾问主办人：

高岩

苏莹澜

兴业证券股份有限公司

2015 年 4 月 14 日