

长城证券股份有限公司
关于新疆天润乳业股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金
之
2016 年度持续督导意见暨持续督导总结报告

独立财务顾问



长城证券股份有限公司

二零一七年四月

声明和承诺

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的规定，本独立财务顾问按照证券业公认的业务标准，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，经过审慎的调查，就天润乳业发行股份购买资产并募集配套资金出具本持续督导报告书。

本独立财务顾问出具本持续督导报告书系基于如下声明和承诺：

- 1、本持续督导报告书所依据的文件、材料由上市公司及其交易相关方提供。上市公司及其交易相关方保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性负责。
- 2、本持续督导报告书不构成对天润乳业的任何投资建议，投资者根据本持续督导报告书所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。
- 3、本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本持续督导报告书中列示的信息和本持续督导报告书做任何解释或者说明。

释 义

在本持续督导报告中，除非另有说明，以下简称具有如下含义：

上市公司、公司、天润乳业	指	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”）
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
本持续督导报告书	指	《长城证券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并募集配套资金之 2016 年度持续督导意见暨持续督导总结报告》
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
配套募集资金的发行对象	指	财通基金管理有限公司、中新建招商股权投资有限公司、第一创业证券股份有限公司及招商基金管理有限公司等 4 名配套募集资金的认购对象
兵团	指	新疆生产建设兵团
十二师	指	新疆生产建设兵团第十二师
十二师国资公司、农十二师国资公司	指	新疆生产建设兵团第十二师国有资产经营（集团）有限责任公司（原名：新疆生产建设兵团农十二师国有资产经营有限责任公司）
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
资产交割日	指	2015 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》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
中登	指	中国证券登记结算有限责任公司
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、本独立财务顾问	指	长城证券股份有限公司
希格玛	指	希格玛会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）
万隆评估	指	万隆（上海）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》
《股票上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《公司章程》	指	《新疆天润乳业股份有限公司公司章程》
元	指	人民币元

除特别说明外，本报告书中所有数值均保留两位小数，若部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，该差异是由四舍五入造成的。

天润乳业已于2015年9月实施完成了本次重大资产重组，根据《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。本独立财务顾问现就相关事项的督导意见发表如下：

一、本次交易方案概述

本次交易包含发行股份购买资产和募集配套资金两部分。其中，发行股份购买资产为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。收购完成后，天澳牧业成为上市公司全资子公司。

募集配套资金为向不超过10名特定发行对象发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过8,800万元。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。

二、交易资产的交付或者过户情况

（一）发行股份购买资产的过户情况

2015年8月4日，天澳牧业取得奎屯市工商行政管理局颁发的新营业执照（注册号：654003030001413），变更完成后，天澳牧业成为上市公司的全资子公司。

（二）验资情况

2015年8月17日，希格玛出具了希会验字（2015）0071号《验资报告》，确认：截至2015年8月17日止，上市公司已收到兵团乳业集团缴纳的注册资本合计人民币14,058,254.00元。截至2015年8月17日，上市公司变更后的注册资本为人民币100,447,669.00元。

（三）发行股份购买资产涉及的新增股份登记情况

2015年8月31日，中登上海分公司就公司本次向兵团乳业集团发行14,058,254股人民币普通股（A股）事项，出具了《证券变更登记证明》，公司本次发行股份购买资产的新增股份登记完成。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司与交易对方已完成标的资产的过户，天澳牧业已经完成相应的工商变更，上市公司已完成验资。本次交易中发行股份购买资产涉及的新增股份已登记至交易对方名下。

（四）募集配套资金非公开发行情况

1、募集资金及验资情况

通过询价，本次募集配套资金的发行对象为财通基金管理有限公司、中新建招商股权投资有限公司、第一创业证券股份有限公司及招商基金管理有限公司等4家投资者，发行的股份数量最终确定为3,109,540股，发行价格确定为28.30元/股。

2015年8月24日，希格玛出具了“希会验字（2015）0071号”《验资报告》，确认：截至2015年8月24日止，本次募集资金总额人民币87,999,982元，扣除承销费用人民币2,640,000元后，实际收到货币资金人民币85,359,982元，扣除与本次非公开发行直接相关的其他费用共计人民币11,011,650.90元，实际募集资金人民币74,348,331.10元，其中增加注册资本（股本）人民币3,109,540元，增加资本公积人民币71,238,791.10元。

2、募集配套资金非公开发行的新增股份登记及上市情况

2015年8月31日，中登上海分公司就公司本次向财通基金管理有限公司发行1,450,000股人民币普通股（A股）、向中新建招商股权投资有限公司发行650,000股人民币普通股（A股）、向第一创业证券股份有限公司发行550,000股人民币普通股（A股）、向招商基金管理有限公司发行459,540股人民币普通股（A股）事项，出具了《证券变更登记证明》，公司本次募集配套资金的新增股份登记完成。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司本次交易中募集配套资金非公开发行股票涉及的新增股份已登记至认购对象名下，该事项的办理合法、有效。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）发行对象关于认购上市公司非公开发行股份锁定的承诺

1、兵团乳业集团关于认购上市公司非公开发行股份锁定的承诺

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。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导报告书出具日，上述承诺仍在履行过程中，承诺人无违反该承诺的情况。

2、募集配套资金对象关于认购上市公司非公开发行股份锁定的承诺

本次重组募集配套资金非公开发行股票认购对象承诺，自本次发行结束之日起十二个月内不进行转让或上市交易，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导报告书出具日，本次重组募集配套资金非公开发行股票认购对象的12个月锁定期已届满，上述交易对象股份锁定承诺已履行完毕。

（二）兵团乳业集团关于过渡期损益的承诺

根据天润乳业与兵团乳业集团签订的《发行股份购买资产协议》，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天润乳业享有，亏损及任何原因造成的权益变动，均由兵团乳业集团享有或承担。

根据希格玛出具的“希会审字（2015）1833号”审计报告，评估基准日2014年7月31日至资产交割日2015年7月31日，标的资产净利润为-19,336,008.75元。

根据《发行股份购买资产协议》，兵团乳业集团已于2015年8月17日，将19,336,008.75元以现金形式汇入天澳牧业的银行账户。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导报告书出具日，上述承诺已履行完毕。

（三）兵团乳业集团关于避免同业竞争的承诺

为避免未来可能产生的同业竞争，兵团乳业集团承诺如下：

“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)乳业有限公司等]，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，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。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导报告书出具日，上述承诺仍在履行过程中，承诺人无违反该承诺的情况。

（七）兵团乳业集团关于规范和减少关联交易的承诺

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天润乳业持股5%以上股东的义务，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。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导报告书出具日，上述承诺仍在履行过程中，承诺人无违反该承诺的情况。

（八）兵团乳业集团关于标的资产减值补偿的承诺

兵团乳业集团就标的资产减值补偿承诺如下：

“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，兵团乳业集团将以现金的方式向上市公司补足差额。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，在上市公司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，兵团乳业集团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。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导报告书出具日，上述承诺仍在履行过程中，承诺人无违反该承诺的情况。

三、盈利预测的实现情况

根据希格玛出具的《盈利预测审核报告》（希会审字[2015]1549号），2015年度天澳牧业预测实现净利润469.21万元。

根据希格玛出具的《盈利预测实现情况专项审核报告》(希会审字[2016]1394号),上述盈利预测的实现情况如下:

单位:万元

项目	2015年度盈利预测数	2015年盈利实现数	差异数
净利润	469.21	483.17	13.96

天澳牧业2015年度盈利实现数已超过预测数。

经核查,本独立财务顾问认为:天澳牧业盈利预测已实现。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

2016年,面对国内国际乳品行业不稳定的巨大压力,天润乳业围绕市场 and 经济发展总目标,开拓创新,实现了较好的发展。

(一) 乳业板块

公司目前拥有天润科技及沙湾盖瑞两家乳制品加工企业,公司产品构成中60-70%为低温酸奶。公司利用生产技术设施的优势,以市场为导向加强科技创新,通过产品创新,公司产品结构不断优化,市场竞争能力持续增强,企业盈利能力显著增强,企业已步入健康快速发展阶段。

2016年,公司乳业板块开展成本精细化管理年活动,2016年共实现乳制品销售10.44万吨,较上年同期增长48.23%,公司已成为新疆乳品行业的标志性企业。公司是自治区高新技术企业、兵团创新型企业、国家农业产业化重点龙头企业,也是兵团奶业创新战略联盟组织单位,并被中华全国总工会授予“五一劳动奖”,公司在“新丝绸之路·新疆上市公司价值评选”中荣获“新疆上市公司最佳价值增长奖”。

(二) 牧业板块

牧业板块是公司的基础产业板块。公司收购新疆天澳牧业有限公司后,拥有优质奶源,实现奶源自给自足。2016年,公司通过对牛场的技术改造,牧业板块进行全过程监控,以确保乳品质量安全。牧业板块的发展,加快了公司自有奶源体系的建立,补齐了公司产业化发展的短板。公司牛群产奶量和单产水平稳步提

高，在全国养殖业持续下行的情况下，公司牧业板块发展平稳。

根据希格玛出具的希会审字(2017)1153号审计报告，上市公司2016年度的简要财务状况如下：

单位：元

项目	2016年度	2015年度	增长率(%)
营业收入	875,175,718.98	588,568,109.49	48.70
归属于上市公司股东的净利润	78,273,331.20	50,860,785.28	53.90
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	69,654,977.96	45,478,691.42	53.16

经核查，本独立财务顾问认为：重组后上市公司业务实现了较好的发展，达到了重组的预期效果。

五、公司治理结构与运行情况

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。

本次交易完成后，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所上市规则》、《企业内部控制基本规范》及配套指引等法律、法规和中国证监会有关法律法规等的要求，不断完善公司的法人治理结构，结合公司的实际情况健全完善了《公司章程》，与此同时，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至2016年12月31日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《企业内部控制基本规范》及配套指引的要求。

1、股东与股东大会

公司严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等规定和要求，规范地召集、召开股东大会，平等对待所有股东，并尽可能为股东参加股东大会提供便利，使其充分行使股东权利。

2、控股股东与公司的关系

公司控股股东严格规范自己的行为，没有直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

3、董事与董事会

董事会设董事9名，其中独立董事3名，董事会的人数及人员构成符合法律法规和《公司章程》的规定。2016年，各位董事能够依据《公司法》、《企业内部控制基本规范》、《公司章程》、《董事会议事规则》等法律法规开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

4、监事与监事会

公司监事会设监事3名，其中职工监事1名，监事会的人数和构成符合法律法规的要求。2016年，各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高管人员履行职责的合法合规性进行监督。

5、绩效评价与激励约束机制

公司已建立企业绩效评价激励体系，经营者的收入与企业经营业绩挂钩，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律法规的规定。公司董事会设立了薪酬与考核专门委员会，负责薪酬政策的制定、薪酬方案的审定。2016年，公司高级管理人员经考核，均认真履行了工作职责，工作业绩良好，很好地完成了年初董事会制定的经营目标。

6、信息披露与透明度

公司严格按照有关法律法规以及《信息披露事务管理制度》、《投资者关系管理制度》等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息；指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料；指定上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)和《上海证券报》为公司信息披露的指定网站和报纸，确保所

有股东在获得公司信息方面享有平等的机会。

7、关于利益相关者

公司充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的均衡，共同推动公司持续、健康发展。

经核查，本独立财务顾问认为：在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

经核查，本独立财务顾问认为：本次重组中交易各方已按照重组方案履行责任和义务，实际实施方案与公布的重组方案不存在差异，未发现上市公司及交易对方存在可能影响其履行公开承诺的其它情况。

本页无正文，为《长城证券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并募集配套资金之 2016 年度持续督导意见暨持续督导总结报告》之签署页）

财务顾问主办人签名：

盛瑞

盛瑞

孙昉

孙昉



签署日期：2017年4月10日