

长城证券股份有限公司

关于新疆天润乳业股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产

暨关联交易

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，就天润乳业重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易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、本次重大资产重组、本次重大资产置换及发行股份购买资产	指	上市公司以全部资产及负债与十二师国资公司持有的天润科技 19,423 万股股份（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上市公司以向十二师国资公司非公开发行股份的方式支付，同时，上市公司向天润科技的股东石波、谢平非公开发行股份购买其分别持有天润科技 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%）
本次发行、本次非公开发行、本次发行股份、本次发行股份购买资产	指	上市公司向十二师国资公司、石波、谢平发行股份购买其持有的天润科技股权的行为
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重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易之 2016 年度持续督导意见暨持续督导总结报告》
兵团	指	新疆生产建设兵团
八师	指	新疆生产建设兵团第八师
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)
石河子造纸厂	指	新疆石河子造纸厂
发行对象、交易对象、交易对方	指	十二师国资公司、石波、谢平
置入资产	指	新疆天润生物科技股份有限公司 21,073 万股股份（占天润科技总股本的 96.80%）
置出资产	指	上市公司拥有的全部资产及负债
标的资产、交易标的	指	置出资产和置入资产
天润科技	指	新疆天润生物科技股份有限公司
沙湾天润	指	沙湾天润生物有限责任公司
沙湾盖瑞	指	沙湾盖瑞乳业有限责任公司
定价基准日	指	上市公司审议本次重组的第四届董事会第十四次会议决议公告日
评估基准日	指	2012 年 12 月 31 日
资产交割日	指	2013 年 10 月 31 日

《确认书》	指	《关于重大资产重组置出资产交割事宜之资产交接确认书》
《资产置换及发行股份购买资产协议》	指	《新疆天宏纸业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	《关于新疆天宏纸业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产的盈利预测补偿协议》
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、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2013年12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、本次重大资产重组情况概述

为充实上市公司主业，改善上市公司质量，提高上市公司持续经营能力和盈利能力，上市公司于2013年4月22日与十二师国资公司、石波、谢平签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》。根据上述协议，上市公司以全部资产和负债，与十二师国资公司持有的天润科技19,423万股股份（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上市公司以向十二师国资公司非公开发行股份的方式支付；同时，上市公司向天润科技的股东石波、谢平非公开发行股份购买其分别持有天润科技1,600万股股份（占天润科技总股本的7.35%）、50万股股份（占天润科技总股本的0.23%）。

根据万隆评估为置出资产出具的“万隆评报字（2013）第1024号”评估报告，以2012年12月31日为评估基准日，置出资产账面净值为105,314,426.43元，评估价值为168,074,589.79元，评估增值率为59.59%；根据万隆评估出具的“万隆评报字（2013）第1048号”评估报告，以2012年12月31日为评估基准日，置入资产的账面净值为210,162,568.09元，评估价值为236,971,934.90元，评估增值率为12.76%。交易双方经协商后确定在本次交易中置出资产的作价为168,074,589.79元，置入资产的作价为236,971,934.90元。

本次发行定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价为11.0548元/股，经交易各方协商，本次发行价格确定为11.06元/股。以交易各方约定的置出资产和置入资产交易价格计算，上市公司向十二师国资公司、石波、谢平分别发行4,551,774股、1,626,804股和50,837股A股股票。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）十二师国资公司、石波、谢平关于新增股份锁定期的承诺

1、十二师国资公司、石波关于新增股份锁定期的承诺

十二师国资公司为天润乳业的第一大股东暨控股股东，石波为十二师国资公司一致行动人。十二师国资公司和石波出具承诺函，承诺其通过发行股份购买资产方式取得的上市公司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，上述承诺已履行完毕，承诺人无违反该承诺的情况。

2、谢平关于新增股份锁定期的承诺

谢平出具承诺函，承诺其通过发行股份购买资产方式取得的上市公司全部股份自本次发行结束之日起十二个月内不进行转让或上市交易，之后按中国证监会和上交所的有关规定执行。

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，承诺人无违反该承诺的情况。

（二）十二师国资公司关于置出资产存在瑕疵的承诺

针对置出资产的法律状态，十二师国资公司确认：“已充分知悉置出资产目前存在的瑕疵（包括但不限于产权不明、权利受到限制、可能存在的减值、无法过户、无法实际交付等），承诺不会因置出资产瑕疵要求新疆天宏承担任何法律责任，亦不会因置出资产瑕疵单方面拒绝签署或要求终止、解除、变更相关协议。此外，本公司确认，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。”

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）十二师国资公司关于置出资产债务处理的承诺

十二师国资公司已就置出资产债务处理作出以下承诺：“如任何未向新疆天宏出具债务转移同意函的债权人在资产交割日后向新疆天宏主张权利的，新疆天宏需向农十二师国资公司发出书面通知将上述权利主张交由本公司负责处理，在此前提下，农十二师国资公司需承担与此相关的一切责任及费用，并放弃向新疆天宏追索的权利，若新疆天宏因前述事项承担了任何责任或遭受了任何损失，农十二师国资公司在接到新疆天宏书面通知及相关承担责任凭证之日起五个工作日内向新疆天宏作出全额补偿。如前述债权人不同意债权移交本公司处理，新疆天宏需书面通知农十二师国资公司参与协同处理，在此前提下，农十二师国资公司承担与此相关的一切责任及费用，并放弃向新疆天宏追索的权利，若新疆天宏因前述事项承担了任何责任或遭受了任何损失，农十二师国资公司在接到新疆天宏书面通知及相关责任凭证之日起五个工作日内向新疆天宏作出全额补偿。”

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。

（四）八师及十二师国资公司关于置出资产或有负债的承诺

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

八师承诺：“如果中国农业银行石河子兵团分行未来向新疆天宏纸业股份有限公司收取上述贷款的或有利息，则本师承担自2008年11月20日至新疆天宏纸业股份有限公司本次重组完成日（即本次资产重组之资产交割日）期间产生的或有利息。”

2013年3月15日，新疆天宏、十二师国资公司与中国农业银行石河子兵团分行签署了《协议书》和《还款计划》，三方确认截至2013年3月15日新疆天宏尚欠

中国农业银行石河子兵团分行贷款本金48,189,338.09元，利息35,125,626.03元，合计金额83,314,964.12元。十二师国资公司自愿与新疆天宏作为共同债务人对上述全部贷款本息承担清偿责任，根据资金情况制定可行的还款计划，并严格按照计划还贷款本息。

2013年3月26日，八师和十二师国资公司出具了《关于对新疆天宏纸业股份有限公司农行贷款逾期有关债务清偿的说明》，八师同意上述《协议书》的约定，由十二师国资公司承担全部贷款本息的清偿责任。

2013年4月3日，新疆天宏与十二师国资公司签订协议，对2013年3月15日签署的《协议书》和《还款计划》进行了补充约定。对于新疆天宏尚欠中国农业银行石河子兵团分行的贷款本金48,189,338.09元，由十二师国资公司以借款方式分期提供给新疆天宏，并由新疆天宏按照其与中国农业银行石河子兵团分行的《还款计划》归还；对于新疆天宏前述贷款产生的截至2013年3月15日的利息35,125,626.03元及其后产生的所有利息由十二师国资公司承担清偿责任，清偿方式为十二师国资公司分期无偿提供给新疆天宏资金，并由新疆天宏归还中国农业银行石河子兵团分行。待本次重组完成后，前述贷款剩余本金及利息将全部转移至十二师国资公司，并由十二师国资公司根据其与中国农业银行石河子兵团分行届时签署的相关协议处理，十二师国资公司提供给新疆天宏的借款将随新疆天宏的其他债务一起转移给十二师国资公司。该协议已经上市公司第四届董事会第十四次会议及上市公司2013年第一次临时股东大会批准。

2014年3月28日，上市公司（债务人乙方）与中国农业银行石河子兵团分行（债权人甲方）及十二师国资公司（实际还款人丁方）签订了“（石）农银委减债字[2014]第1号”债务减免协议。协议主要内容如下：

“一、债务确认

各方共同确认，截至2014年2月20日（下称债务确定日），乙方拖欠甲方的债务余额如下：

1、本金（人民币）34,189,338.09元（大写金额）叁仟肆佰壹拾捌万玖仟叁佰叁拾捌元零玖分。

2、利息（人民币）34,361,543.75元（大写金额）叁仟肆佰叁拾陆万壹仟伍佰肆拾叁元柒角伍分。

二、还款金额

乙、丁双方（下称还款义务人）在2014年3月31日前以货币资金偿还甲方下列债权金额：

1、本金（人民币）34,189,338.09元（大写金额）叁仟肆佰壹拾捌万玖仟叁佰叁拾捌元零玖分；

2、截止债务确定日利息（人民币）1,718,077.19元（大写金额）壹佰柒拾壹万捌仟零柒拾柒元壹角玖分。

三、债务减免

根据先还后免原则，在本协议第二条得到全面履行的条件下，甲方同意一次性减免乙方以下债务：截至债务确定日利息（人民币）32,643,466.56元（大写金额）叁仟贰佰陆拾肆万叁仟肆佰陆拾陆元伍角陆分。”

2014年3月28日，上市公司与十二师国资公司作为共同还款人，以货币资金一次性偿还了中国农行银行石河子兵团分行本金（人民币）34,189,338.09元及截止债务确定日利息（人民币）1,718,077.19元，另外偿还了债务确定日至还款日的新生利息（人民币）704,763.31元，共计偿还本金及利息（人民币）36,612,178.59元。

按上述债务减免协议的约定，中国农行银行石河子兵团分行（债权人甲方）同意一次性减免上市公司（债务人乙方）截至债务确定日利息（人民币）32,643,466.56元。

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，十二师国资公司已经无偿提供给上市公司资金，并由上市公司向中国农业银行石河子兵团分行偿还了协议约定的全部本金及利息。上述承诺已履行完毕，承诺人无违反该承诺的情况。

（五）十二师国资公司、上市公司关于过渡期损益的承诺

根据《资产置换及发行股份购买资产协议》，标的资产在过渡期间产生的损益按如下原则处理：

自评估基准日至资产交割日期间，置出资产运营所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动，均由交易对方十二师国资公司享有或承担。

自评估基准日至资产交割日期间，置入资产运营所产生的损益按如下约定处理：本次重大资产重组完成后，上市公司将聘请具有证券从业资格的审计机构对置入资产过渡期的损益进行专项审计。置入资产在过渡期产生的收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损由交易对象按对置入资产出资比例在过渡期专项审计报告出具后十日内以现金方式补偿，补偿金额为置入资产过渡期专项审计报告中列示的实际亏损金额。

本次交易的过渡期为2012年12月31日至2013年10月31日。根据希格玛出具的希会审字(2013)1795号审计报告，自2012年12月31日至2013年10月31日，天润科技共实现归属母公司所有者的净利润为15,184,172.26元。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已按照评估基准日的评估价值将置出资产交付给十二师国资公司，十二师国资公司承担了置出资产过渡期的损益；置入资产在过渡期间实现了盈利，随着天润科技的股权过户至上市公司，置入资产过渡期间的收益已由上市公司享有。截至本持续督导报告书出具日，上述承诺已履行完毕。

（六）十二师国资公司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，十二师国资公司承诺如下：

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

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

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

经核查，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）十二师国资公司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，十二师国资公司承诺如下：

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

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

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

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）十二师国资公司关于保持上市公司独立性的承诺

为继续保持和完善公司的独立性，十二师国资公司向公司出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，主要内容如下：

“1、农十二师国资公司将不利用对新疆天宏的控股或控制关系进行损害新

疆天宏及新疆天宏中除农十二师国资公司及实际控制人所控制股东外的其他股东利益的经营活动，在遇有与农十二师国资公司自身利益相关的事项时，将采取必要的回避措施。

2、农十二师国资公司及其控制的其他子公司的高级管理人员除担任董事、监事以外，不兼任新疆天宏之高级管理人员。

3、本次交易完成后，农十二师国资公司及其所控制的其他子公司与新疆天宏之间将继续保持相互间的人员独立、机构独立、资产完整独立、财务独立、业务独立，本次交易完成后，新疆天宏仍将具备完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，且在独立性方面不存在其他缺陷。

此外，本次交易完成后，十二师国资公司及其所控制的其他子公司将遵守中国证监会有关规定，不利用上市公司违规提供担保，不占用上市公司资金，并规范关联交易，避免同业竞争。为保证关联交易的公允性，确保十二师国资公司及其所控制的子公司与新疆天宏之间的关联交易不损害新疆天宏及其非关联股东的合法权益，十二师国资公司承诺自身并保证将利用控股股东地位，通过直接或间接行使股东权利，促使十二师国资公司所控制的其他子公司，严格遵守《公司章程》及其《关联交易管理制度》中的相关规定，在公平原则的基础上保证与新疆天宏之间的关联交易公平合理。”

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。

（九）十二师国资公司、石波、谢平关于盈利预测及补偿的承诺

根据《盈利预测补偿协议》，十二师国资公司、石波及谢平承诺，拟置入资产在补偿期限内各个会计年度截至当期期末累积的扣除非经常性损益后的实际净利润数额将不低于资产评估报告中拟置入资产对应的截至当期期末累积预测净利润数额，否则将进行现金及股份补偿。

此外，十二师国资公司以及石波、谢平就沙湾天润和天润科技和沙湾盖瑞的内部交易做出如下承诺：“本次重组完成后连续三个会计年度（含完成当年）内，本公司/本人将督促天润科技继续按照与外部市场价一致的原则确定沙湾天润供

应给天润科技或沙湾盖瑞鲜牛奶的内部交易价格。

本次重组完成后连续三个会计年度（含完成当年）内，在经具有证券从业资格的会计师事务所对天润科技及沙湾盖瑞实现的净利润数进行审核确认时，假如相关期间内沙湾天润供应给天润科技或沙湾盖瑞鲜牛奶的内部交易价格低于天润科技或沙湾盖瑞从外部采购鲜牛奶的加权平均价格，则会计师事务所审核时可将价格差异对天润科技及沙湾盖瑞净利润的影响数扣除，并以扣除后的净利润实现数作为盈利承诺是否达到以及补偿的计算依据。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至2016年12月31日，置入资产在补偿期限内各个会计年度截至当期期末累积的扣除非经常性损益后的实际净利润数额不低于资产评估报告中拟置入资产对应的截至当期期末累积预测净利润数额。截至本持续督导报告书出具日，上述承诺已履行完毕。

三、盈利预测的实现情况

根据万隆评估出具的“万隆评报字（2013）第1048号”评估报告，天润科技[包括天润科技母公司、沙湾盖瑞65%股权]自本次重组完成后连续三个会计年度（含完成当年）的净利润预测数分别为：

单位：万元

期限	2013年（预计完成当年）	2014年	2015年
净利润预测数	1,390.66	1,735.42	2,395.89

备注：1、各年度净利润预测数=天润科技母公司当年净利润预测值+沙湾盖瑞当年净利润预测值×天润科技所持沙湾盖瑞股权比例；2、因天润科技子公司沙湾天润采用资产基础法的评估结果作为评估结论，故其未列入净利润预测数的计算范围内。

根据希格玛出具的希会审字（2014）0683号、（2015）0814号、（2016）1256号《盈利预测实现情况专项审核报告》，2013年至2015年上述盈利预测实现数分别为1,444.97 万元、1,792.14万元以及4,364.48万元。

经核查，本独立财务顾问认为：置入资产盈利预测均已实现。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

本次交易完成前，上市公司的主营业务为纸制品的生产和销售，处于长期亏损状态。通过本次重组，上市公司主营业务转变为乳制品的生产和销售。

2016年，面对国内国际乳品行业不稳定的巨大压力，天润乳业围绕市场和经济发展总目标，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：经过本次重组，上市公司的主营业务盈利能力大幅增强，主要经营业务稳步增长，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重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易之 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

杨文波

杨文波



签署日期 2017 年 4 月 10 日