

华泰联合证券有限责任公司

关于


蓝星清洗股份有限公司

重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易

之

补充独立财务顾问报告之二

独立财务顾问

 华泰联合证券有限责任公司

二〇〇九年十一月

华泰联合证券有限责任公司关于 蓝星清洗股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产 暨关联交易之补充独立顾问报告之二

中国证券监督管理委员会：

华泰联合证券有限责任公司（原名“联合证券有限责任公司”以下简称“联合证券”）接受委托，担任蓝星清洗股份有限公司（以下简称“蓝星清洗”或“上市公司”）本次重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问（以下简称“本独立财务顾问”），依据《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》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2008年修订）等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正原则，已于2009年8月19日出具《联合证券有限责任公司关于蓝星清洗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独立财务顾问报告》，于2009年9月9日出具《联合证券有限责任公司关于蓝星清洗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补充独立财务顾问报告》。现依据中国证监会091174号《中国证监会行政许可审查一次反馈意见通知书》的要求，就相关事宜出具本补充独立财务顾问报告。

一、请申请人提供《关于授予成都市排水有限责任公司中心城区污水处理特许经营权实施方案的批复》（成府函[2009]25号）和《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》，并说明是否已明确对排水公司经营具有重大影响的事项不存在重大变更的可能。前述重大影响包括但不限于排水公司未来水价调整机制、采购机制、特许经营权的排他性和不可撤销性、协议约定公式及相关参数的变更性等。如果上述事项存在不确定性，申请人应充分说明结算价格不被核准的可能性提出解决措施并予以披露。同时，请申请人结合重组后上市公司的实际控制人及单一客户均为政府的情况，对重组后上市公司的业务独立性及市场化运作情况进行说明，并就相关风险在重组报告中作特别提示。上述事项请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

（一）请申请人提供《关于授予成都市排水有限责任公司中心城区污水处理特许经营权实施方案的批复》（成府函[2009]25号）和《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》

申请人已根据要求提供《关于授予成都市排水有限责任公司中心城区污水处理特许经营权实施方案的批复》（成府函[2009]25号）（以下简称“《特许经营权实施方案的批复》”）和《关于成都市中心城区污水处理服务之特许经营权协议》（以下简称“《特许经营权协议》”）。

（二）说明是否已明确对排水公司经营具有重大影响的事项不存在重大变更的可能。前述重大影响的包括但不限于排水公司未来水价调整机制、采购机制、特许经营权的排他性和不可撤销性、协议约定公式及相关参数的变更性等。如果上述事项存在不确定性，申请人应充分说明结算价格不被核准的可能性提出解决措施并予以披露

根据《特许经营权实施方案的批复》和《特许经营权协议》，对排水公司经营具有重大影响的事项均已进行了明确约定，并以正式协议的形式予以固化，协议双方的权利和义务明确，具有法律约束效力，具体内容如下：

1、特许经营权的授予

根据《特许经营权实施方案的批复》，2009年4月29日，成都市人民政府与排水公司签订了《特许经营权协议》，授予排水公司成都市中心城区（不含成都市高新西区污水处理厂的特许经营区域范围）提供污水处理服务的特许经营权。

2、特许经营权期限的确定

根据《特许经营权协议》第2.2条及第10.1条的约定，排水公司成都市中心城区污水处理特许经营权的期限为三十年，自2009年1月1日起至2038年12月31日止，特许经营期届满后，成都市人民政府应优先与排水公司续签污水处理特许经营权协议。

由于特许经营权的期限较长，并对特许经营期续展进行了明确的规定，有效降低了排水公司的经营风险，保证了排水公司的持续经营能力。

3、特许经营权区域的确定

根据《特许经营权协议》第2.3条的约定，排水公司特许经营区域范围为成都市中心城区（不含已授权成都市高新西区污水处理厂的特许经营权区域范围）。

4、未来的水价调整机制

（1）排水公司的水价核定机制

根据《特许经营权协议》第3.4条的约定，污水处理服务的结算价格每三年核定一次，排水公司应在当期结算价格执行截止日的前60天向成都市财政局提交价格核定申请。成都市财政局在收到申请之日起30天内完成审定和批准。

（2）排水公司水价的临时调价机制

根据《特许经营权协议》第3.5条的约定，在一个价格核定期内，排水公司如收购其他污水处理厂或有经主管部门批准的新建或者改扩建污水处理项目投产，双方应依照约定的定价公式对结算价格进行临时性调整，如因污水处理排放标准调整、服务范围扩大等原因，需要排水公司投入资金对污水处理设施及工艺进行改造或扩建以满足新的条件要求，或因电价调整及其他非因排水公司可以控制的因素导致排水公司成本发生变化，以及税收政策发生变化等重大情况，确有

必要对污水处理单位结算价格进行临时性调整的，排水公司应向成都市财政局提交结算价格调整书面申请，成都市财政局在收到申请后 30 日内作出批复。非因上述特殊情形并经成都市财政局批准，每个价格核定期满前，结算价格不得进行临时性调整。

排水公司水价核定及临时调价机制的建立有利于保证排水公司的持续、稳定的盈利能力，有效降低了成本变动、税率变动以及突发因素等对排水公司盈利能力的影响。同行业上市公司中白鸽（集团）股份有限公司（现已更名为“中原环保股份有限公司”）与郑州市市政管理局签署的《王新庄污水处理特许经营协议》对调价机制也进行了明确约定（资料来源：白鸽（集团）股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书）。

5、污水处理服务的采购及结算机制

根据《特许经营权协议》第 3.7 条的约定，污水处理量和污水处理服务费按月进行结算，排水公司应在每月初前 3 个工作日内向成都市环保局提交上一月结算污水处理量的核定申请，成都市环保局均应在接到排水公司申请后 5 个工作日内将核定结果通知成都市财政局及排水公司，如成都市环保局核定的结算污水处理量与排水公司申报数量一致，成都市财政局在接到成都市环保局核定数量通知后 5 个工作日之内向排水公司支付污水处理服务费。

争议的解决方案：如成都市环保局核定的结算污水处理量与排水公司申报数量不一致，对于无异议部分的结算污水处理量，成都市财政局应依照协议的约定向排水公司支付污水处理服务费；对于有异议部分的结算污水处理量，成都市财政局应先行支付该部分对应污水处理服务费的 60%，同时双方应根据协议约定最终确定结算污水处理量，污水处理服务费一经核定，已支付的污水处理服务费与双方最终确定的应支付的污水处理服务费之差，于污水处理服务费核定后 3 个工作日内予以补齐或扣还。

可见，《特许经营权协议》关于排水公司污水处理服务费的支付进行了详细约定，并确定了争议的解决方案，政府采购污水处理服务，按月支付污水处理费，有利于排水公司保持充分的现金流，充分保护了排水公司的利益。

6、特许经营权的排他性和不可撤销性

(1) 特许经营权的排他性

根据《特许经营权协议》第 2 条的约定，排水公司在特许经营区域范围内新收购、新建或改扩建的污水处理厂自动获得协议所授予的特许经营权，成都市人民政府同意在特许经营期和特许经营区域范围内不再批准其他企业、事业单位、其他组织及个人提供污水处理服务。

(2) 特许经营权的不可撤销性

根据《特许经营权协议》第 10 条的约定，特许经营期届满后，成都市人民政府应优先与排水公司续签污水处理特许经营权协议，特许经营期届满后，若成都市人民政府不再与排水公司续签特许经营权协议，则对排水公司经营期内尚未摊销的资产余值，按保障排水公司回收投资成本及取得合理的投资回报的原则予以回购。除法律、法规、行政规章或《特许经营权协议》约定的情形外，任何一方均不得提前终止协议项下的特许经营期限，否则，应赔偿由此给对方造成的经济损失。

7、水价计算公式及相关参数的变更性

水价定价公式是污水处理服务费单价定价的基础，有效期为 30 年，公式中各项参数的确定及调整均与排水公司的实际运营情况相关，且约定明确，排水公司及成都市人民政府均不可能任意进行调整。排水公司第一个价格核定期确定的水价 1.62 元/吨，是严格按该定价公式确定的，并由四川正信会计师事务所有限公司出具了川正会审字[2009]071 号《关于成都市中心城区污水处理服务价格专项审核的报告》进行审核，充分体现了市场化定价原则。

(1) 《特许经营权协议》确定的定价公式

《特许经营权协议》第 3.2 条的约定，污水处理服务费原则上应覆盖排水公司污水处理业务的合理成本+税金和（或）法定规费+合理利润。依据上述定价原则，《特许经营权协议》第 3.3 条确定的污水处理服务费单价定价公式为：

$$\text{污水处理服务费单价} = \frac{[C + (I \times R) / (1 - \text{所得税率})]}{Q} / (1 - \text{流转税率})$$

其中：

C 为计划成本。参照排水公司该价格核定期前三年污水处理服务的实际运营成本，并考虑未来变动趋势和幅度确定。

I 为 2009 年 1 月 1 日现有的成都市中心城区八座污水处理厂的投资额，包含固定资产净值和无形资产净值（含八座污水处理厂尚未支付的土地出让金等土地购置成本）。

Q 参照排水公司该价格核定期前三年的实际处理水量，并考虑未来变动趋势和幅度确定。

R 为投资回报率，投资回报率确定为 10%。

所得税税率按 15% 计算。若遇相关税收政策调整，则税收增减部分计入价格计算。

排水公司与同行业上市公司的污水处理服务费定价公式比较如下：

公司名称	污水处理厂	定价公式
排水公司	中心城八座污水处理厂	单价=[计划成本+(投资额×投资回报率)÷(1-所得税税率)]÷(1-流转税率)÷计划污水处理量
中原环保	王新庄污水处理厂	单价=[计划成本+(投资额×投资回报率)÷(1-所得税税率)]÷(1-流转税率)÷计划污水处理量
创业环保	东郊污水处理厂	单价=(成本+资产回报率×固定资产账面净值+所得税+节省成本金额)÷(1-流转税率)÷全年污水处理量

注：根据中原环保重组报告书、创业环保可转债募集说明书及年报整理。

可见，中原环保、创业环保的污水处理服务费单价的定价原则与排水公司基本相同，排水公司的定价原则符合市场化定价原则。

(2) 定价公式中相关参数的变更性

① 投资回报率 R 的确定及变化

根据《特许经营权协议》，排水公司中心城区八座污水处理厂污水处理服务的年投资回报率为 10%。特许经营期限内，该投资回报率不变。

根据原国家计委、建设部、原国家环保总局于 2002 年 9 月 10 日发布的《关于推进城市污水、垃圾处理产业化发展的意见》（计投资[2002]1591 号）的相关

规定，征收的污水处理费要能够补偿城市污水处理厂运营成本和合理的投资回报。

同行业上市公司中，中原环保王新庄污水处理厂的年投资回报率为 8%，创业环保东郊污水处理厂的年资产回报率为 15%，排水公司 10%的年投资回报率合理，符合国家的相关规定。

②投资额 I 的确定及变化

投资额为特许经营权范围内，排水公司污水处理厂的投资额，包括固定资产净值和无形资产净值。该金额一经确定，在特许经营期内，若无经成都市政府授权部门批准的成都市中心城区新增污水处理投资（含技改）项目则保持不变，否则需要对该投资额进行相应调整。在特许经营期内，若排水公司收购特许经营区域内的其他污水处理厂，新收购项目的投资额由双方另行协商确定，并对该投资额（即参数 I 的金额）相应进行调整。

③计划成本 C 及污水处理量 Q 的确定及变化

根据《特许经营权协议》确定的定价机制，定价公式中计划成本和污水处理量均参考核定前三年的实际情况，并考虑未来变动趋势和幅度确定。

根据《特许经营权协议》中约定，在第一个价格核定期内，排水公司八座污水处理厂的保底污水处理量为现有八座污水处理厂设计污水处理能力的 70%。在第一个价格核定期满后的后续价格核定期内，排水公司现有八座污水处理厂的保底污水处理量应根据排水公司现有八座污水处理厂在该价格核定期前三年的实际污水处理量并考虑未来变动趋势和幅度加以确定。在特许经营期内，如排水公司新建、改扩建或收购污水处理厂，该新建、改扩建或收购污水处理厂的保底污水处理量的确定将由双方另行协商确定。

（3）首期污水处理服务费单价的确定

2009 年 4 月 24 日，受成都市财政局委托，四川正信会计师事务所有限公司出具了《关于成都市中心城区污水处理服务价格专项审核的报告》（以下简称“《审核报告》”），对首期污水处理服务价格进行审核。

根据《审核报告》，排水公司 2009 年 1 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日首期污水处理服务结算价格为 1.62 元/立方米。

其中：

计划成本 C：考虑排水公司 2006 至 2008 年运营成本及污水处理量和运营成本的变动趋势，测算计划成本为 31,026.72 万元。

投资额 I：经审核，依据成府函[2009]25 号批复确定的 2009 年 1 月 1 日排水公司成都市中心城区八座污水处理厂投资额（含八座污水处理厂尚未支付的土地出让金等土地购置成本）为 194,099.86 万元，其中，固定资产净值 129,397.98 万元，无形资产净额 64,701.89 万元。

保底水量 Q：保底污水处理量为设计能力的 70%，即 91 万立方米/天（8 座污水处理厂设计能力 130 万立方米/天），而排水公司 2008 年实际处理量为 32,316.24 万吨，日均处理 88.54 万立方米，即保底污水处理量比 2008 年增长了 2.78%。

投资回报率 R：投资回报率确定为 10%。

8、效率激励机制的约定

为充分体现及进一步提升排水公司的经营管理水平，降低污水处理成本，《特许经营权协议》第 3.6 条约定，特许经营期内，如因排水公司经营管理水平或生产效率提高等因素导致排水公司生产成本相应下降，成都市人民政府将不会基于此调整结算价格以保持结算价格的稳定，并不再对排水公司投资回报率予以限制。

效率激励机制的制定有利于排水公司不断提升管理能力，降低生产经营成本，建立独立、市场化运作的经营模式，有利于提升排水公司的收益率水平，增强排水公司盈利能力。同行业上市公司中创业环保与天津市排水公司签订的《污水处理委托协议》关于效率激励机制也进行了明确约定（资料来源：天津创业环保股份有限公司发行 A 股可转换公司债券募集说明书）。

9、结算价格未及时获得核准的解决措施

根据《特许经营权协议》第 3.4.2 条的约定，排水公司应在当期结算价格执行截止日的前 60 天向成都市财政局提交价格核定申请。成都市财政局在收到申请之日起 30 天内完成审定和批准。遇特殊情况，新的结算价格未能及时审定、批准的，财政局应按照最近一次经核定的实际执行结算价格先行支付。新的结算价格一经核定，按其计算的应支付数额与先行支付数额的服务费之差，于新的结算价格核定之日后 30 日内予以补齐或扣还。

《特许经营权协议》关于污水处理服务费结算价格未及时获核准的约定有效降低了排水公司的经营风险，有利于排水公司的持续经营。

综上，本独立财务顾问认为：根据成都市政府的批复以及排水公司与成都市政府签署的《特许经营权协议》，已对排水公司未来生产运营可能造成重大影响的事项，如污水处理服务区域和期限、未来水价调整机制、采购机制、特许经营权的排他性和不可撤销性、污水处理服务定价公式及参数的确定、效率激励机制的建立等均进行了明确的约定，上述约定符合国家相关行业规定，既保证了排水公司未来持续经营能力和合理的盈利水平，同时充分体现市场化原则和效率激励的弹性，有利于排水公司的独立运营和市场化运作。

（三）请结合重组后上市公司的实际控制人及单一客户均为政府的情况，对重组后上市公司的业务独立性及市场化运作情况进行说明，就相关风险在重组报告书中作特别提示

1、重组后上市公司的业务独立性情况

（1）排水公司实际控制人及单一客户均为政府是污水处理行业的普遍特点，政府采购为污水处理行业市场化进程中普遍采取的经营模式

根据《中华人民共和国环境保护法》的规定，地方各级人民政府，应当对本辖区的环境质量负责，采取措施改善环境质量。由于污水除来自于城市居民等用户的用水外，还包括雨水、地表水等，政府向用户收取的污水处理费为行政事业收费，政府通过采购污水处理企业所提供的服务实现其职责，确立了政府作为采购者与污水处理服务提供商的市场经济主体关系，政府采购是污水处理行业市场化进程中普遍采取的模式，符合其行业特性。

因此，排水公司依据《市政公用事业特许经营管理办法》等国家的相关规定及行业惯例确定的“政府特许、政府采购、企业经营”的市场化经营模式，符合污水处理行业市场化经营的特点。目前，我国的污水处理行业上市公司如首创股份、创业环保、中原环保等均采用政府采购模式。

此外，由于污水处理的公共事业特点，一般由政府控股公司投资、建设、运营及管理，目前大部分的污水处理企业的实际控制人为国资部门，导致排水公司的实际控制人及单一客户均为政府。

(2) 尽管排水公司的实际控制人及单一客户均为政府，但排水公司与成都市人民政府签订的《特许经营权协议》体现了市场化运作的原则，保证了排水公司的业务独立性

《特许经营权协议》是排水公司与成都市政府依据国家相关规定，按照市场化原则签署的，协议中就双方的权利、义务以及违约责任进行了明确规定，对可能影响排水公司未来独立运作的重要因素均进行了充分约定，同时，依据污水处理服务的行业特点，对污水处理的暂停服务、污水处理量的计量、进水和出水水质的标准和检测、进水和出水水质超标、特许经营权的续展和终止等要素均进行明确的规定，明确了上述事项中成都市政府与排水公司的相关责任和义务，相关约定公平、合理，并具有法律效力。

2、重组后上市公司的市场化运作情况

(1) 水务行业市场化改革情况及主要运营模式

过去，水务行业作为公用事业均由政府直接投资和运营，不免存在效率低下、政府资金压力大的弊端。二十世纪八十年代以来，为吸引社会资金，减轻政府负担，提高运营效率，世界各国均展开了水务行业的市场化改革。改革的主要手段有：通过招商引资、打破垄断实现投资主体的多元化；水业产权改革，实现政企分开；水价改革，改变城市水业的福利性质；实施特许经营制度，启动市场准入的竞争机制，确定了政府与企业的监管和被监管的关系。目前，世界各国主要的水务行业市场化运营模式如下：

① 特许经营模式

这种模式的根本特征是水业设施运营主体的企业化，政府不再以事业主体的形式拥有设施的所有权，政府通过授予企业特许经营权允许企业在一定区域内从事供排水业务。该模式主要通过实施企业化改制，成立完全政资分开、政企分开的国有企业来运营水业资产，如荷兰国内主要采用这种模式；或是通过私有化的方式将国有水务资产转让给民营企业运营，如英国国内主要采用私有化模式。

② BOT、TOT 模式

BOT 即建设—经营—转让，是指政府通过契约授予企业以一定期限的特许专营权，许可其融资建设和经营特定的公用基础设施并取得相应的投资收益，特许权期限届满时，该基础设施无偿移交给政府。

TOT 即移交—经营—移交。是政府部门或企业将建设好的项目的一定期限的产权和经营权，有偿转让给投资人，由其进行运营管理，一般不涉及项目的建设过程，投资人在一个约定的时间内通过经营收回全部投资和得到合理的回报，并在合约期满之后，该基础设施无偿移交给政府或原企业。

上述两种模式中，企业在协议期限内对水业资产仅享有使用权，期满后设施均需无偿移交，目前法国国内主要采用该模式。

③ 委托运营模式

地方政府自行筹资建设水业设施，然后将水业设施经营权通过招标的方式转让，运营企业通过收取运营费用获取投资收益。

通过市场化改革，发达国家水务行业运营效率明显提高，水环境大幅改善，本土的水务公司获得了丰厚的投资收益，并积极参与跨国业务开拓，迅速成长为大型国际水务集团。

目前，我国污水处理行业中多种模式并存。传统的政府为主导的运营模式仍占主要地位，已采用市场化模式的代表公司如首创股份、创业环保等在本地从事污水处理均采用特许经营模式，异地业务扩张一般采用 BOT 和 TOT 模式，或通过收购、合资异地污水处理企业的方式取得特许经营权。排水公司目前在成都市从事污水处理业务也是采用特许经营模式。

（2）国际、国内水务集团跨地区业务扩张情况

国际水务集团主要采取股权收购、BOT 以及合资成立公司等方式参与全球的污水处理业务。目前，全球知名的水务集团公司如法国威望迪集团、法国苏伊士里昂水务集团、英国泰晤士水务公司、法国通用水务公司等均已大规模进入中国，凭借其雄厚的资金实力、领先的技术和丰富的运营经验，外资水务集团公司迅速在我国水务市场占据了重要的地位，总投资已超过 50 亿美元，其中水务巨头威望迪集团在我国投资已超过 10 亿美元。

国内水务行业上市公司中，首创股份 2000 年上市后，资本实力得到进一步增强，通过一系列的收购兼并、BOT、合资等手段，迅速占领水务市场，截至 2008 年已形成供、排水日处理能力合计达 1,000 万吨，服务人口约 1,900 多万。

首创股份在水务行业的规模扩张：2001 年，首创股份出资 99,856.72 万元收购高碑店污水处理厂一期工程，开始进入水务行业。同年，首创股份与法国威望迪集团签署战略合作协议。2003 年 6 月，首创股份与法国威望迪集团合资成立首创威水投资有限责任公司，主要投资自来水、污水处理及其他有关的基础设施项目。2003 年 8 月，首创股份与北京市排水集团共同出资成立北京京城水务有限责任公司，为当时国内最大的水务公司。近年来，首创股份不断加快跨区域扩张的步伐，2007 年与湖南省政府签署战略合作协议，以 BOT 方式，计划在 2010 年前建成 104 座污水处理厂，总处理规模 300 万吨；2008 年，首创股份在安庆、东营、太原、海宁等城市设立水务公司负责当地污水处理厂的运营。目前，首创股份已初步完成了对重点城市的战略布局，控股、参股的水务项目遍及北京、深圳、安徽、山东、浙江、河北、河南、湖南等省市的 20 多个城市。

（3）重组完成后上市公司参与跨地区业务扩张优势分析

排水公司通过与成都市政府签订《特许经营权协议》，实现了政府与企业权利和义务的明确划分，符合我国水业市场化改革的趋势。排水公司已经具备参与异地市场开拓的竞争优势，具体为：

① 具有丰富的污水处理管理经验，具备污水处理业务价值链一体化服务优势

排水公司已从事城市污水处理厂的建设和运营近 20 年，先后参与了成都市及周边乡镇数十座污水处理厂项目的建设和运营，积累了丰富的污水处理行业经验，并形成了结构合理的人才储备，具有包括研究开发、设计咨询、工程建设、安装调试、运营管理和技术服务等的能力，污水处理行业价值链各个环节独有的一体化专业服务能力，能够提供污水处理厂相关的整体解决方案。

②具备较高的行业知名度，有利于异地拓展战略的实施

排水公司先后参与修编了《城市污水处理厂运行、维护及其安全技术规程》（CJJ60-94）及《城镇污水处理厂运营质量评价标准》、《城市生活杂用水水质标准》、《污水排入城市下水道水质标准 CJ3082-1999》等规范，具备了较多的污水处理技术储备及技术积累。

此外，凭借过硬的业务素质和深厚的水务投资与运营管理经验，排水公司先后为全国 94 家污水处理厂提供了 58 期技术培训服务，具有较多的专业技术人员。

③具备较强的成本优势，确保异地拓展项目的合理收益

近年来，排水公司逐渐建立了以预算管理为核心的控制体系，不断加强公司成本管理，形成单位电耗、单位药耗等关键指标的综合评价的成本核算、分析体系，污水处理成本处于较低水平。2008 年在以成本数据等为重要指标的全国污水处理厂评比中，排水公司下属的第一污水处理厂和第三污水厂获得全国十佳污水处理厂称号，第二污水处理厂和第四污水处理厂获得全国优秀污水处理厂称号。成本优势将有利于排水公司参与异地 BOT 项目招标，保障项目的合理收益率。

另外，通过运营管理实践，排水公司已具备了自主生产污水处理主要零配件的能力，在保证设备可靠性及运营效率的前提下，有效降低了成本。

④已建立完善的管理规范和创新机制，能有效控制异地拓展项目的运营风险

排水公司积极推进企业管理创新，通过科学、有序的管理，增强了企业的控制力和抵御风险能力，促进了企业的健康发展，并先后通过了 ISO9000、14000、18000 体系认证；排水公司强调内部管理和内控工作，完善了内部激励创新机制、内部决策支持机制，重大事项专题研究机制，建立了以管理促进技术创新和进步的长效机制，坚持以技术创新和进步带动传统管理方式的转变，使管理不断向智

能化、科学化方向发展。

排水公司（及前身）是中国最早的污水处理服务商之一，下属污水处理厂连续五次被评为全国城市污水处理厂运行管理先进单位。在设计管理领域及建设管理领域，排水公司承建的污水处理厂建设周期短、工程质量高，获得业界广泛好评，第一污水处理厂曾荣获国家建设工程“鲁班奖”等奖项。

（4）重组后上市公司的跨地区业务扩张战略

未来，排水公司异地扩张的主要目标市场为在国内大、中型城市承建和运营日污水处理量 10 万吨以上的大、中型污水处理厂。排水公司将充分发挥技术优势和成本优势，提高运营效率并降低运营成本，创建公司优质污水处理业务运营商的企业形象，以点及面，逐步加快业务开拓步伐。

排水公司将主要采取股权收购、BOT 和合资的方式扩大业务规模，对于各地存量的污水处理企业采取直接股权收购或增资入股的方式；对于各地增量的污水处理能力则采取 BOT 或与地方企业合资的方式。上市公司的融资平台将为排水公司的异地业务开拓提供充足的资金支持。

3、随着排水公司异地拓展战略的实施，将逐步改变单一客户的现状

随着我国政府对环境保护的更加重视，污水处理也将面临重大的市场发展机遇，根据国家环境保护“十一五”规划，2010 年所有城市污水集中处理率将不低于 60%，其中重点城市的污水处理率达 70%。截至 2007 年底城市污水集中处理率仅为 49.6%。尽管如此，我国与发达国家 90% 的以上污水处理率水平仍有较大差距，我国的污水处理行业未来的市场发展空间巨大，污水处理行业仍处于成长期。

根据《中国水网市场调研报告系列——我国污水处理 BOT 项目市场报告》的统计，截止 2008 年 6 月，我国建成并运营中的污水处理厂共 1,408 个，其中采取 BOT、TOT 和托管等市场化方式运营的污水处理厂 604 个，占全国运营污水处理厂的 42.90%；同时，在建的污水处理厂 1,004 个，市场化项目 428 个，占在建污水处理厂的 42.63%。我国超过一半以上的污水处理厂仍采用的是传统的以地方政府为主导的运营模式，随着我国水务行业市场化改革的逐渐深入，这些污

水处理厂将逐步引入市场化机制，为优势的污水处理企业提供参与异地扩张的巨大市场空间。

面对巨大的市场机遇，排水公司上市后将有力提升其市场形象及融资能力，将以“立足成都、辐射四川、面向全国”的市场开发战略，积极开拓异地市场，充分运用排水公司的运营管理能力、技术应用与开发能力和风险控制能力，通过异地竞标等方式，积极开拓四川省内主要污水处理项目，择机参与异地大中型城市的污水处理项目，逐步成为具备较强竞争力的全国性环保产业集团，改变目前单一客户的现状。

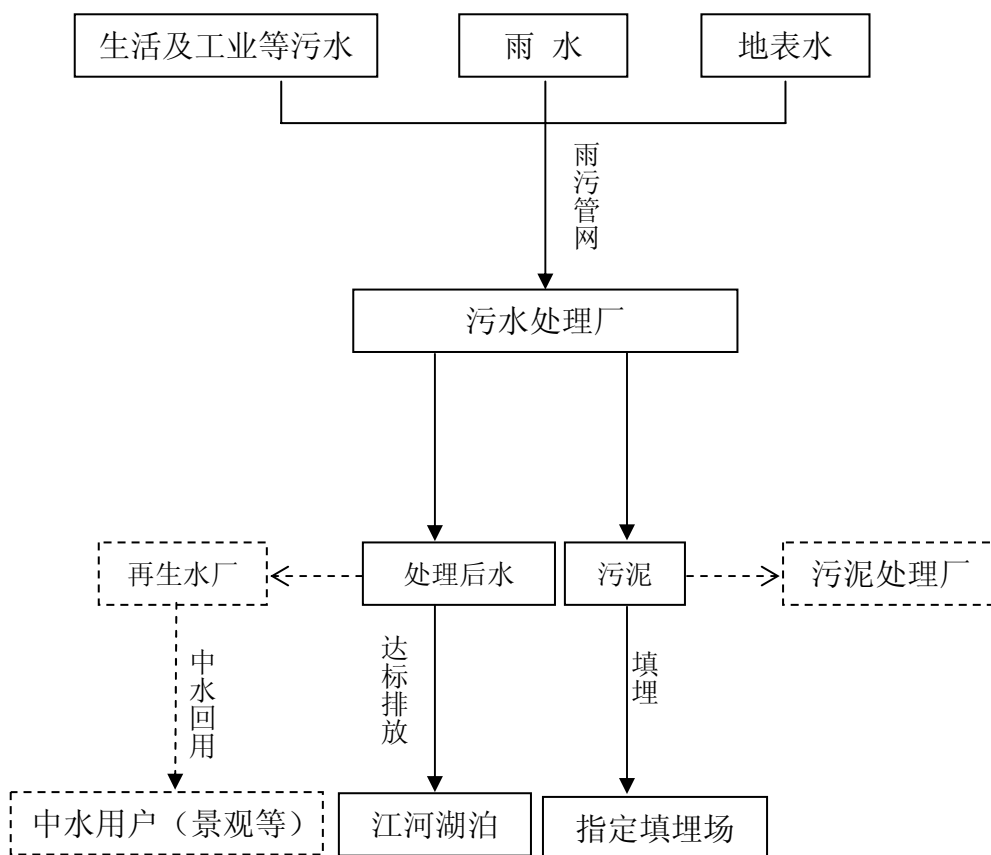
综上，本独立财务顾问认为：排水公司实施的“政府特许、政府采购、企业经营”模式是污水处理行业市场化运作中普遍实行的经营模式之一，排水公司与成都市政府签订的《特许经营权协议》，能够保证其持续经营及业务独立，符合市场化运作特点，随着排水公司异地市场拓展战略的实施，有利于改变其单一政府客户的现状。

二、请在重组报告书中对污水处理的上下游产业链和污水处理具体流程进行详细披露，同时，结合法律意见书的内容补充披露上市公司拟置出资产的主要构成和权属状况。独立财务顾问应当进行核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

（一）请在重组报告书中对污水处理的上下游产业链和污水处理具体流程进行详细披露

1、污水处理的上下游产业链

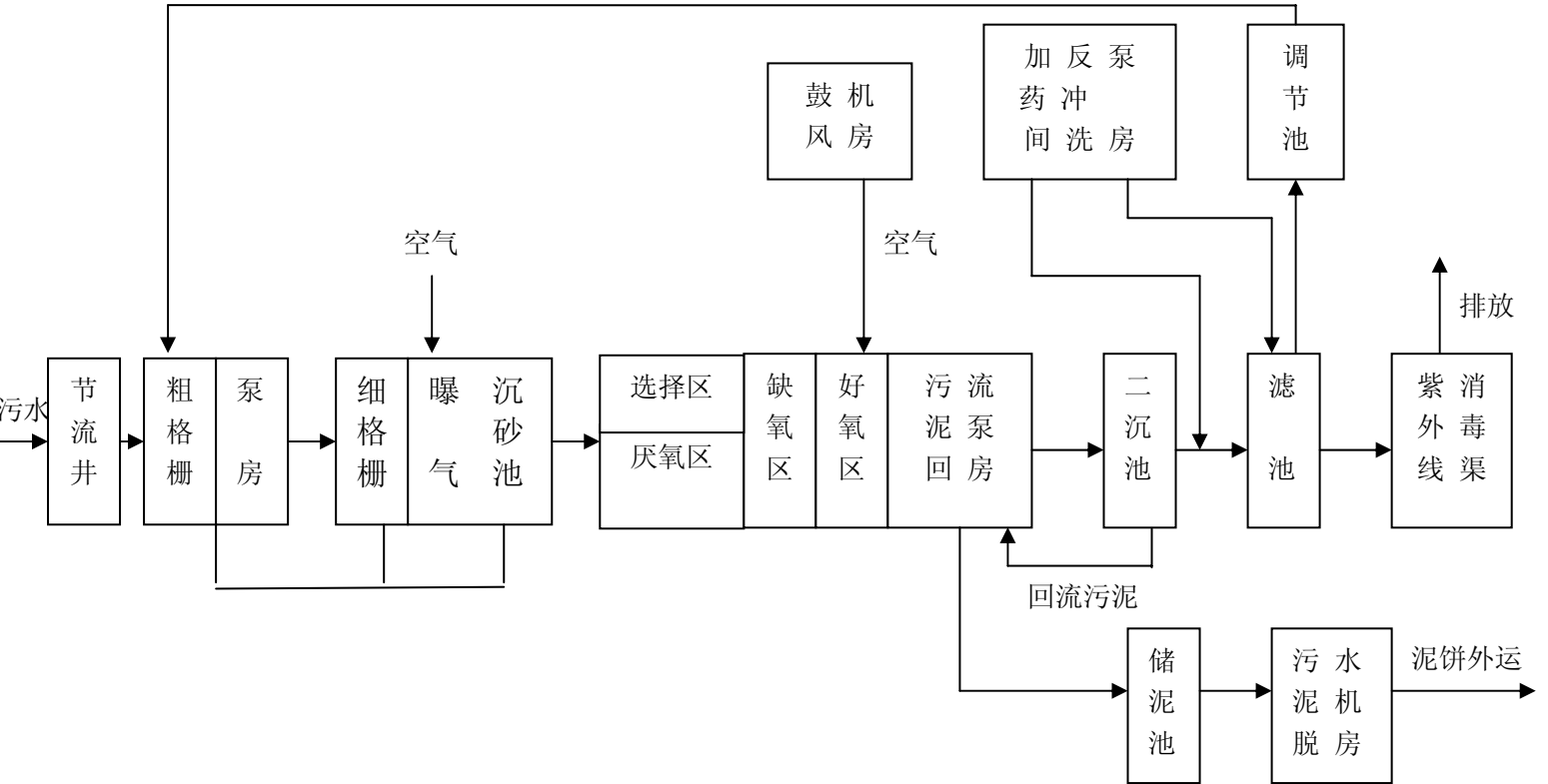


注：1、实线所示流程为排水公司目前的流程，虚线所示流程为排水公司未来计划实施的
的业务。

2、根据《特许经营权协议》的约定，成都市人民政府鼓励排水公司对经处理后的出水和污泥进行再开发和利用，排水公司对协议项下污水处理服务所产生的出水和污泥有优先开发和利用的权利。中水回用及污泥处置项目实施后将形成排水公司新的利润增长点。

2、污水处理的具体流程

(1) 污水处理流程图



(2) 污水处理流程说明

城市污水由城市排水总干管以重力流方式引入污水处理厂总进水口，处理流程如下：

首先，污水进入格栅井，去除粗大渣物，经污水泵提升进入后继处理流程；

第二，细格栅机将污水中渣物进一步分离去除后，污水进入沉砂池去除砂粒；

第三，经沉砂后的污水进入二级生化处理单元。污水二级生化处理单元采用改良型的 A2/O 工艺等方式，是污水处理的核心单元，由生化池、二沉池、鼓风机、回流泵房等构筑物组成。经预处理去除部分悬浮物的污水首先进入生化池，连续鼓风曝气，通过微生物的吸附、降解转化作用，将污水中可生化的污染物质去除，并在二沉池对混合液进行固液分离；

第四，二沉池出水经 D 型滤池进行进一步过滤处理，保证出水水质更优；

第五，滤池出水进行紫外线消毒后通过总出水渠排放。

另外，在污水处理过程中产生的污泥经机械浓缩、脱水处理后外运。同时，对污水处理厂生产过程中产生的臭气通过除臭系统进行脱臭处理。

（二）结合法律意见书的内容补充披露上市公司拟置出资产的主要构成和权属状况

蓝星清洗（母公司）拥有的主要资产情况如下：

1、长期股权投资

截至 2009 年 8 月 31 日，蓝星清洗拥有 5 家子公司，其长期股权投资的账面价值及持股比例如下：

公司名称	账面价值（元）	股权比例
杭州水处理技术研究开发中心有限公司	75,377,370.52	100.00%
兰州蓝星日化有限责任公司	30,100,000.00	70.00%
蓝星化工有限责任公司	237,407,382.45	90.47%
蓝星环境工程有限公司	65,270,793.90	73.33%
山东蓝星东大化工有限责任公司	149,000,000.00	99.33%

2、无形资产

（1）土地使用权

截至 2009 年 8 月 31 日，蓝星清洗拥有 5 宗国有土地使用权，均为出让地，土地用途均为工业用地，面积合计 126,614.61 平方米，具体情况如下：

土地证号	座落	账面价值（元）	面积（平方米）
京顺国用（2001出）字第 0042号	北京顺义区天竺空港工业开发区B区安祥路5号	11,110,613.75	54,279.89
甘国用（2003）第0338号	兰州市西固区西固中路580号（5街坊）	2,710,190.28	3,492.60
甘国用（2003）第0339号	兰州市城关区盐场路279号	36,294,629.71	47,830.80
甘国用（2003）第0340号	兰州市西固区西固中路240号（8街坊）	6,979,539.84	8,900.90
甘国用（2003）第0341号	兰州市西固区西固中路240号	5,082,041.97	12,110.42

（2）专利权

截至 2009 年 8 月 31 日，蓝星清洗共拥有 1 项外观设计专利，具体情况如下：

专利名称	设计人	专利号	申请日	授权公告日
------	-----	-----	-----	-------

包装桶	王悦、金东波 杨延华	ZL200630090113.1	2006年7月23日	2007年5月23日
-----	---------------	------------------	------------	------------

(3) 商标权

截至 2009 年 8 月 31 日，蓝星清洗拥有的注册商标权具体情况如下：

注册号	商标	核定使用商品	有效期	取得方式
第3598379号	“洗霸”图文	第3类：肥皂、洗发液、消毒皂、药皂、抑菌洗手液、洗涤剂、干洗剂、清洁制剂、玻璃擦净剂、挡风玻璃清洗剂	自 2006 年 2 月 7 日至2016年2月6日	申请
第812066号	靓靓 LiangLiang	第3类：化妆品、肥皂、香皂及其他人用洗洁物品，洗衣用漂白剂及其他物料	自 2006 年 2 月 7 日至2016年2月6日	转让
第824220号	“霸”	第3类：皮革膏，研磨材料，香料，洗牙用制品，卫生香	自 2006 年 3 月 21 日至2016年3月20日	转让
第830196号	“飘纺”	第3类：肥皂，洗涤剂，家用除垢剂，皮革膏，研磨材料，香料，清洁制剂，纤维柔软剂	自 2006 年 4 月 14 日至2016年4月13日	转让
第836131号	“靓靓”	第3类：家用除垢剂，清洁制剂，皮革膏，研磨材料，香料	自2006年5月7日至2016年5月6日	转让
第866093号	“俩好”	第5类：空气清新剂，杀虫剂，杀菌剂，卫生裤	自 2006 年 8 月 28 日至2016年8月27日	转让

3、房产

截至 2009 年 8 月 31 日，蓝星清洗拥有的房产共有 3 处，面积合计 48,911.39 平方米，具体情况如下：

证号	房屋座落	用途	账面价值（元）	面积（平方米）
京房权证顺股更字第00105号	北京天竺空港工业开发区B区安祥路5号	仓库	29,994,317.76	41,791.8
房权证兰房(西股)产字第1537号	兰州市西固区西固城街道西固中路432号	办公及厂房	3,716,255.97	7,070.81
宁房权证东(公)字第12003017199号	城东区火车站后380号	住宅	47,692.83	48.78

截止本报告书出具之日，上述资产均为蓝星清洗合法取得和拥有的资产，权

属清晰，不存在抵押、担保、质押或其他限制转让的情形。

综上，本独立财务顾问认为：置入资产上述上下游产业链及污水处理的具体流程符合实际，拟置出资产均为蓝星清洗依法拥有并有权处分的资产，权属清晰，不存在抵押、担保或其他权利受到限制的情况，资产转让、过户不存在实质性法律障碍。

三、请结合污水处理的上下游产业链和污水处理流程对本次置入上市公司污水处理资产是否完整进行详细说明，并结合上述说明分析 2008 年排水公司向兴蓉公司无偿划转雨污管网资产和自来水公司股权的合理性。请独立财务顾问应当核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

（一）请结合污水处理的上下游产业链和污水处理流程对本次置入上市公司污水处理资产是否完整进行详细说明

根据污水处理行业的上下游产业链，污水的来源之一为使用后的自来水，有一定的相关性，但自来水是向居民等提供标准化的水产品，污水处理是向政府提供标准化的服务，业务性质迥然不同，此外，污水的来源除使用后的自来水外，还包括雨水、地表水等，因此污水处理与自来水是两个独立的业务。而雨污管网除收集输送污水、雨水等外，还具备城市防汛排水功能，其建设进度与城市规划相关，难以进行市场化。此外，排水公司的污水处理特许经营权具有排他性，不可能通过控制上游的自来水供应量、雨污管网收集系统来控制污水处理量，将雨污管网和自来水资产与污水处理资产整合后，并不会因此导致污水处理量和收费的增加，雨污管网和自来水资产与污水处理业务并不会产生规模效应和协同效应。

根据污水处理的流程图，排水公司现有资产完整包含了向政府提供污水处理服务所必须的每个工艺环节的相关资产，具备独立提供污水处理服务的能力，资产完整。

综上，本次交易置入上市公司的资产为排水公司 100%股权，排水公司下的八座污水处理厂相关资产全部注入上市公司，排水公司拥有在成都市城区进行污

水处理的特许经营权，特许经营权区域内的污水通过市政雨污管网与相应的污水处理厂进行衔接，排水公司也无须通过租赁等付费形式使用城市雨污管网的相关资源，因此，本次注入上市公司资产是完整且独立的。

(二) 结合上述说明分析 2008 年排水公司向兴蓉公司无偿划转雨污管网资产和自来水公司股权的合理性

1、2008年排水公司向兴蓉公司无偿划转雨污管网资产的合理性

2008年，排水公司将雨污管网资产无偿划转至兴蓉公司的原因主要为：

(1) 雨污管网是城市重要的公共基础设施，不能独立经营，难以进行市场化运作。城市雨污管网不仅具备污水、雨水的收集输送功能，还肩负着城市防汛排水的重任，承担一定的政府职能。同时，雨污管网的建设进程与城市的建设改造规划和发展情况密切相关，不能完全由企业自主掌控。因此，雨污管网不能独立经营，难以进行市场化运作，企业不能按照自己的发展战略对其进行调整，同时由于其具有防洪等社会职能，置入上市公司不利于上市公司的独立运作。

(2) 政府对其辖区的环境质量负责，政府不可能通过控制雨污管网来控制污水处理厂的进水量，从而调节污水处理企业的收入和利润。

(3) 成都市的雨污管网是市政府投资建设，由成都市水务局排水设施管理处负责维护和管理。排水公司在划转前后均未参与雨污管网的实际运营维护。

(4) 由于雨污管网的建设进度将影响污水处理厂的进水量和产能利用率，对污水处理企业的盈利能力有较大影响，因此，污水处理企业通常在与政府签订的特许经营协议中明确规定了保底污水处理量，污水处理企业在实际污水处理量低于保底污水处理量的情况下以保底污水处理量进行收费。成都市人民政府与排水公司签订的《特许经营权协议》中约定，在第一个价格核定期内，排水公司八座污水处理厂的保底污水处理量为现有八座污水处理厂设计污水处理能力的70%。因此，保底污水处理量的确定可降低管网建设相对滞后等因素对污水处理企业盈利能力的影响，吸引企业投资污水处理项目，有力促进政府雨污管网的建设力度。

2、自来水公司股权划转的合理性

自来水公司负责自来水的生产和销售，直接向用户提供自来水产品。污水处理厂是为政府提供污水处理服务，有利于城市环境保护和提高城市居民生活居住质量，业务性质迥然不同，此外，污水的来源除自来水外，还包括雨水、地表水等，因此污水处理与自来水是两个独立的业务，是否拥有自来水资产并不会改变污水处理企业的污水处理量，将排水公司持有自来水公司股权划转至兴蓉公司更有利于排水公司的独立运作和经营。

综上，本独立财务顾问认为：本次置入上市公司的污水处理资产包含了从污水总进水口到污水、污泥排放整个污水处理服务流程的完整资产，可独立核算和产生效益，不存在某一生产运营环节依赖于其他企业的情形，本次重大资产重组置入资产已将排水公司从事污水处理业务有关的生产经营性资产及辅助设施全部置入，可充分保障上市公司的独立性和完整性。

四、请在重组报告书中详细披露本次重组前排水公司与兴蓉公司进行资产无偿划转过程中有关债务的明细和债务转移法定程序的履行情况，说明相关资产划转是否存在有关权利人提出异议或进行追索的风险；若存在相关风险，有关各方应提出切实可行的措施确保上市公司及其股东利益不受损害。同时，请结合排水公司对经划转获得的相关资产业务的整合状况（包括但不限于其权属变更、管理模式调整和相应的人员配置等），进一步说明排水公司在资产、业务、财务、人员、机构等方面是否具备独立性。独立财务顾问和律师应当补充核查并发表专业意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

（一）请在重组报告书中详细披露本次重组前排水公司与兴蓉公司进行资产无偿划转过程中有关债务的明细和债务转移法定程序的履行情况，说明相关资产划转是否存在有关权利人提出异议或进行追索的风险；若存在相关风险，有关各方应提出切实可行的措施确保上市公司及其股东利益不受损害

最近三年，排水公司与兴蓉公司进行资产划转中有关债务的明细和债务转移法定程序的履行情况如下：

1、2008年，排水公司将雨污管网资产及持有的自来水公司股权无偿划转至

兴蓉公司

根据成都市国资委 2008 年 10 月 13 日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》(成国资规[2008]163 号)，排水公司将中心城区地下雨污管网资产及成都市自来水有限责任公司 0.035%的股权按照 2008 年 9 月 30 日的账面价值 207,044.83 万元无偿划转给兴蓉公司。该次划转资产未包含负债，仅为资产划转，不涉及债务转移。

2、2008 年，兴蓉公司江安河、天回、龙潭、武侯 4 座污水处理厂划转至排水公司

根据成都市国资委 2008 年 10 月 13 日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》(成国资规[2008]163 号)，将兴蓉公司成都市中心城区江安河、天回、龙潭、武侯等四座污水处理厂（以下称“中心城区新建四座污水处理厂”）资产及负债按照 2008 年 9 月 30 日账面价值划拨给排水公司。

截至 2008 年 9 月 30 日，中心城区新建四座污水处理厂划转的相关负债明细，以及截至 2009 年 8 月 31 日上述负债中尚未偿还的债务明细如下：

单位：元

科目/债权人	2008 年 9 月 30 日	2009 年 8 月 31 日	性质
应交税金	11.98	0	-
应交个人所得税	11.98	0	-
其他应交款	79,287.00	0	-
工会经费	43,592.54	0	-
教育经费	35,694.46	0	-
其他应付款	6,776,861.38	3,339,063.00	-
四川省中冶建设工程监理有限公司	141,800.00	141,800.00	监理保证金
四川省城市建设工程监理有限公司	141,800.00	141,800.00	监理保证金
中国市政工程西南设计研究院监理部	140,000.00	140,000.00	监理保证金
中国华西工程设计建设有限公司	143,000.00	143,000.00	监理保证金
四川省兴科电力建设工程监理有限公司	62,620.00	62,620.00	监理保证金
厦门中联建设工程有限公司四川分公司	616,000.00	0	-
北京百莱凯科技有限公司	133,921.50	133,921.50	履约保证金
宜兴华都琥珀环保机械制造有限公司	358,440.00	358,440.00	履约保证金
上海希恩环保科技有限公司	358,560.00	0	-
广州市新之地环保产业有限公司	1,442,300.00	897,640.00	履约保证金
四川兴同发科技有限公司	1,301,686.00	0	-

重庆起重机厂	72,031.20	72,031.20	履约保证金
四川意境园林绿化工程有限公司	154,715.00	54,715.00	履约保证金
四川省武龙电力建设工程有限公司	94,812.16	24,232.60	质量保证金
上海广通环保工程有限公司	730,299.00	730,299.00	质量保证金
北京百莱凯科技有限公司	136,033.70	136,033.70	质量保证金
上海希恩环保科技有限公司	166,800.00	166,800.00	质量保证金
广州市新之地环保产业有限公司	135,730.00	135,730.00	质量保证金
成都市排水有限责任公司	435,572.04	0	-
成都市自来水有限责任公司	10,740.78	0	-
长期借款	290,000,000.00	269,800,000.00	-
成都银行贷款	290,000,000.00	269,800,000.00	贷款

银行债务：上述 290,000,000.00 元的长期借款为对成都银行高升桥支行的借款，2009 年 4 月，成都银行高升桥支行、兴蓉公司与排水公司签订了《成都市中心城龙潭、江安河、天回及武侯四座污水处理厂债务转移协议书》，同意将上述银行债务转移给排水公司。

其他债务：2007 年 2 月 14 日、2008 年 1 月 1 日，兴蓉公司分别向排水公司出具《授权委托书》，授权排水公司作为代理人，具体负责中心城区新建四座污水处理厂的建设项目管理，授权以排水公司名义签署相关合同。排水公司具体在项目建设过程中，均以排水公司名义签订合同，截至 2009 年 8 月 31 日，划转负债中尚未偿还的债务为 3,339,063.00 元，其合同债务人均为排水公司，因此，兴蓉公司向排水公司转移上述债务时，并不涉及同各债权人之间签署的相关合同中债务人的变更，因此未与各债权人另行签署协议，不会由此导致上市公司及其股东的利益受到损害。

除上述情况外，不存在其他由排水公司作为代理人，代兴蓉公司对外签署的合同尚未履行完毕的情况。

3、兴蓉公司下属第三、第四污水处理厂划转至排水公司

根据成都市国资委 2008 年 10 月 13 日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》（成国资规[2008]163 号），兴蓉公司将成都市第三、第四污水处理厂按照 2008 年 9 月 30 日账面价值划转至排水公司，排水公司向兴蓉公司支付第三、第四污水处理厂建设过程中的建设资金 31,721.97 万元。

截至 2008 年 9 月 30 日，第三、第四污水处理厂划转相关的负债明细，以及截至 2009 年 8 月 31 日上述负债中尚未偿还的债务明细如下：

单位：元

科目/债权人	2008 年 9 月 30 日	2009 年 8 月 31 日	性质
应付账款	104,262.75	104,262.75	-
天津溇估瓦特斯阀门公司	26,763.00	26,763.00	建设尾款
上海希恩公司	77,499.75	77,499.75	建设尾款
其他应付款	15,257.25	15,257.25	-
四川省川建装饰工程公司	2,298.15	2,298.15	工程保证金
顺特电气有限公司	12,959.10	12,959.10	质量保证金

截至 2009 年 8 月 31 日，划转负债中尚未偿还的负债为 119,520.00 元，主要是天津溇估瓦特斯阀门公司等四家的结算尾款等款项，兴蓉公司与排水公司未履行债务转移的相关程序。上述尚未偿还的负债均为生产经营产生，由于负债金额较小，未履行相应的债务转移法律手续。

针对上述部分负债未履行债务转移手续事项，兴蓉公司承诺：如因上述存量水务资产整合过程中部分债务转移未履行法定程序而导致排水公司因该等事项承担了任何责任或遭受了任何损失，兴蓉公司将在接到排水公司书面通知后十个工作日内，向排水公司作出全额补偿。

④2009 年，排水公司在建的三县两镇六座污水处理厂移交给兴蓉公司下属全域乡镇公司，将排水公司下属交通大厦等资产无偿划转至兴蓉公司

根据成都市国资委 2009 年 3 月 16 日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司资产划转事项的批复》（成国产权[2009]6 号），排水公司将正在建设中的成都市金堂县、蒲江县、大邑晋原镇、大邑花水湾、蒲江寿安镇、大邑安仁镇六座污水处理厂（以下简称“三县两镇六座污水处理厂”）的资产及负债按 2008 年 12 月 31 日的账面价值整体移交给兴蓉公司子公司成都市全域乡镇水务投资有限公司；将交通大厦一楼二楼、三瓦窑加油站和双桥路北解困房按 2008 年 12 月 31 日的账面价值无偿划转至兴蓉公司。交通大厦一楼二楼、三瓦窑加油站和双桥路北解困房等划转资产未包含负债，仅为资产划转，不涉及债务转移。

截至 2008 年 9 月 30 日，三县两镇六座污水处理厂划转的有关负债明细，以及截至 2009 年 8 月 31 日尚未偿还的负债明细如下：

单位：元

科目/债权人	2008年9月30日	2009年8月31日	性质
应付账款	398,824.18	398,824.18	
中国机械工业建设总公司	398,824.18	398,824.18	建设尾款
其他应付款	21,637,101.62	1,173,932.69	
成都海诚建设监理有限公司	54,720.00	-	履约保证金
四川省城市建设工程监理有限公司	79,262.00	79,262.00	履约保证金
中国市政工程西南设计研究院监理部	27,672.00	27,672.00	履约保证金
中国电子系统工程第三建设公司	208,396.03	208,396.03	履约保证金
成都市信高工业设备安装公司	407,800.00	-	履约保证金
麦王环保工程技术(上海)有限公司	458,987.45	458,987.45	履约保证金
蒲江县天华华福自来水厂	24,000.00	4,000.00	质量保证金
成都市排水有限责任公司	20,009,608.66	-	-
开维喜阀门集团有限公司	19,500.00	19,500.00	质量保证金
四川省蜀通岩土工程公司	132,248.71	132,248.71	质量保证金
成都市社保局	-28,959.73	-	-
中国机械工业建设总公司	243,866.50	243,866.50	质量保证金

截至2009年8月31日,除蒲江天华华福自来水厂和四川省蜀通岩土工程公司合计136,248.71元的款项尚未履行债务转移手续外,其余债权人均与排水公司、全域乡镇公司签订了建设合同转让协议,履行了债务转移手续。

此外,全域乡镇公司承诺:如因未履行债务转移手续而导致债权人向排水公司主张权利的,在排水公司向全域乡镇公司发出书面通知后,全域乡镇公司将承担与此相关的一切责任以及费用,并放弃向排水公司追索的权利;若排水公司因该等事项承担了任何责任或遭受了任何损失,全域乡镇公司将在接到排水公司书面通知后十个工作日内,向排水公司作出全额补偿。

综上,上述排水公司与兴蓉公司及其下属公司之间的资产划转中,尚未履行债务转移手续的金额较小,且兴蓉公司及全域乡镇公司已作出相关承诺,不会由此导致排水公司产生损失,不会导致上市公司及其股东利益受到损害。

综上,本独立财务顾问认为:最近三年,排水公司与兴蓉公司及其下属公司之间的资产划转中,涉及的银行借款已签订了三方协议,履行了债务转移手续,其余负债主要为日常经营产生的负债,截至2009年8月31日,部分负债已履行了债务转移手续或已经偿还,尚未履行债务转移手续且未偿还的金额较小,针对上述负债,兴蓉公司及全域乡镇公司已作出相关承诺对排水公司由此可能产生的

损失予以补偿，不会导致上市公司及其股东利益受到损害。

(二) 请结合排水公司对经划转获得的相关资产业务的整合状况(包括但不限于其权属变更, 管理模式调整和相应的人员配置等), 进一步说明排水公司在资产、业务、财务、人员、机构等方面是否具备独立性

目前, 排水公司经划转获得的相关业务资产均完成了权属变更, 特许经营权区域范围内的八座污水处理厂相关资产均为排水公司拥有。

由于排水公司是兴蓉公司专业负责污水处理项目的建设及运营管理的全资子公司, 成都市中心城区第三、第四、江安河、天回、龙潭、武侯 6 座污水处理厂在划转入排水公司前, 兴蓉公司即委托排水公司具体负责该 6 座污水处理厂的建设, 所需建设资金由兴蓉拨付, 项目建成并经有关部门验收后, 兴蓉公司将上述六座污水处理厂委托排水公司负责运营管理。资产划转完成后, 该 6 座污水处理厂的权属与运营、管理实现有机统一, 不涉及管理模式的调整。

该 6 座污水处理厂在划入排水公司前, 即由排水公司具体运营、管理, 相关人员均由排水公司任命, 划转入排水公司后, 相关资产的权属均已变更至排水公司名下。划转后该 6 座污水处理厂的权属与运营、管理统一, 不涉及管理模式的调整, 人员配置的变更等, 有利于保证排水公司的业务独立。

可见, 排水公司已拥有提供污水处理服务的完整资产, 业务独立, 原事业编制的人员也已实现身份转换进入排水公司, 成都市中心城区 6 座污水处理厂在划转入排水公司前的经营管理即由排水公司负责, 不涉及管理模式的调整, 人员配置的变更等, 排水公司在资产、业务、财务、人员、机构等方面独立。

综上, 本独立财务顾问认为: 排水公司已完整拥有下属八座污水处理厂的资产, 相关人员也均已进入排水公司, 在资产、业务、财务、人员、机构等方面独立。

五、申请文件披露，兴蓉公司以置出资产作为对价购买蓝星集团持有的蓝星清洗股份，每股转让价格约 7.89 元。请补充披露该部分作价的具体情况，并结合本次发行股份购买资产的股份定价，对比说明两项定价的依据和合理性。独立财务顾问应当核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

根据本次交易方案，兴蓉公司以其持有的排水公司 100%股权与上市公司全部资产和负债进行资产置换，资产置换的差额由上市公司按照每股 6.24 元的价格发行股份购买。兴蓉公司以置出资产作为对价，购买蓝星集团持有的上市公司 81,922,699 股股份，股份转让价格为 64,614.45 万元，每股转让价格约 7.89 元。

（一）存量股份转让价格及新增股份发行价格均符合相关法律法规的规定

根据中国证监会《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》（第 19 号令）第二十四条的规定，国有股东协议转让上市公司股份的价格应当以上市公司股份转让信息公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值为基础确定。上市公司股份转让信息公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值为 5.96 元/股，经兴蓉公司与蓝星集团协商确定的股份转让价格为 7.89 元/股，符合上述规定。

根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》（第 53 号令）第四十二条的规定，上市公司发行股份购买资产构成重大资产重组的，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。上市公司本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日的股票交易均价为 6.24 元/股，本次新增股份发行价格确定为 6.24 元/股，符合上述规定。

由于存量股权转让和新增股份定价依据不同，导致存量股权转让价格高于新增股份的价格。

（二）存量股份转让价格高于新增股份发行价格合理

1、兴蓉公司以置出资产作为对价购买上市公司存量股份实现了与蓝星集团的双赢

兴蓉公司通过与上市公司进行资产置换取得化工业务的置出资产，由于兴蓉公司未从事过化工业务的经营，置出资产对兴蓉公司的价值不高。而蓝星集团一直致力于化工业务的生产经营，因此兴蓉公司以置出资产作为受让蓝星集团持有的上市公司存量股权后，蓝星集团可充分利用其经营化工资产的优势，实现经营的规模效应。可见，由于置出资产对兴蓉公司、蓝星集团的效用不同，兴蓉公司以置出资产作为对价购买上市公司实现了与蓝星集团的双赢。

2、蓝星集团转让所持上市公司全部股份，丧失了对上市公司的控股权以及未来收益的分配权，存量股份转让价格高于新增股份发行价格具有合理性

蓝星集团所持上市公司的全部股份均转让给兴蓉公司，丧失了对上市公司的控股权，兴蓉公司成为上市公司的控股股东，实现了控股的转让。同时，本次重组后，兴蓉公司将盈利能力较强的排水公司股权优质资产注入上市公司，蓝星集团转让上市公司全部股权后丧失了对上市公司未来收益的分配权，无法享受优质资产置入后的增值收益，股份转让价格高于新增股份发行价格具有合理性。

兴蓉公司将排水公司股权注入上市公司后，有力改善上市公司的资产质量，将上市公司由盈利能力相对较弱的化工企业转变为盈利能力、经营业绩稳定的污水处理企业，提升上市公司的盈利能力，流通股东可享受排水公司股权注入后的增值收益，不存在损害流通股东利益的情形。

综上，兴蓉公司以置出资产作价，收购蓝星集团所持公司的全部股份，存量股份转让价格确定为 7.89 元/股，是双方综合考虑控股权溢价及各自利益等因素协商确定的结果，其高于新增股份发行价格 6.24 元/股具有合理性。

（三）新增股份发行价格取得流通股东的表决同意、股份转让行为已取得国资部门的批复确认

2009 年 8 月 19 日，蓝星清洗召开 2009 年第一次临时股东大会，蓝星集团在该次会议回避表决，流通股东表决通过了以 6.24 元/股的价格发行股份购买排水公司股权的议案，6.24 元/股的发行价格取得了流通股东的认可。

2009 年 7 月 28 日，国务院国资委出具国资产权[2009]585 号《关于蓝星清洗股份有限公司国有股东所持股份转让有关问题的批复》，同意蓝星集团将所持

蓝星清洗 8,192.2699 万股股份转让给兴蓉公司。2009 年 8 月 4 日，四川省国资委出具川国资产权[2009]52 号《四川省政府国有资产监督管理委员会关于成都市兴蓉投资有限公司拟对蓝星清洗进行重大资产重组有关问题的批复》，同意兴蓉公司实施本次交易。7.89 元/股的股份转让价格已经国资管理部门批复确认。

综上，股份转让价格与新增股份发行价格符合国家相关法律法规的规定，国资部门已经对本次交易予以批复，本次交易方案实施后，有利于提升上市公司盈利能力，保护流通股股东利益，流通股股东对新增股份发行价格表决通过，上述定价不存在损害流通股股东利益的情形。

兴蓉公司与蓝星集团 7.89 元/股的股份转让价格及兴蓉公司 6.24 元/股的新增股份发行价格的确定符合国家相关法律法规的规定，由于蓝星集团转让了上市公司的全部股权，丧失了排水公司优质资产注入后上市公司业绩增长的增值收益，股份转让价格高于新增股份发行价格具有合理性。同时，由于新增股份发行价格已取得了流通股股东的认可，股份转让价格也经国资部门认可，上述价格差异不存在损害流通股股东利益的情形。

六、请在重组报告书中结合资源价格改革趋势、《关于做好城市供水价格管理等有关问题的通知》以及成都市相关规划对本次重组及上市公司未来经营的影响进行分析并披露。独立财务顾问应当核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

（一）资源价格改革促进污水处理费的上升，有利于稳定和提升污水处理企业的盈利能力

水资源是关系到国计民生和可持续发展的重要资源性产品，随着经济的发展和工业化、城镇化进程的加快，水污染问题愈发突出，水资源的缺乏已经影响到经济的健康发展和社会的稳定。因此，建设污水处理设施，提高污水处理能力，减少水污染对环境的影响，同时完善水资源有偿使用制度和生态环境补偿机制，推动资源价格改革已经成为国家重点关注的政策问题。

2009 年 7 月国家发展改革委、住房城乡建设部发布的《关于做好城市供水价格管理等有关问题的通知》明确指出，“要统筹社会经济发展和供水、污

水处理行业健康发展的需要，重点缓解污水处理费偏低的问题”；“突出调整重点，污水处理费偏低的地区，调整城镇水价时要优先调整污水处理费标准。同时，要综合考虑供水和污水处理单位的运营情况，着力解决供水和污水处理行业发展面临的问题，促进供排水行业协调发展”。

2007年发布的《国务院关于促进资源型城市可持续发展的若干意见》提出，“要完善资源型产品价格形成机制，加快资源价格改革步伐”。随着水资源的枯竭和国家环保、资源价格改革政策的推动，我国水价长期上涨趋势已经形成，水资源将由福利性产品逐渐向商品性产品转变，以充分体现水资源的稀缺程度和水环境治理成本。2009年以来，上海、天津、沈阳、广州、南京、兰州等城市均召开听证会对水价进行调整，污水处理费的价格均有所上升，可见，污水处理费上升是污水处理行业发展的必然趋势。

本次重组完成后，就上市公司而言，由于采取政府采购方式，污水处理费的提升在短期内难以直接提升上市公司的盈利能力，但却可以大幅减少政府财政支出的压力，增加政府的支付能力。长期看来，污水处理费的提升为公司新建污水处理项目及异地扩张奠定良好的基础，将有利于促进上市公司盈利的稳定和增长，为广大投资者提供更为稳定、可靠的投资回报。

（二）根据成都市的相关规划，成都市的污水处理市场需求不断增加，排水公司污水处理量呈不断上升趋势

根据2006年发布的《成都市国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》，要大力发展环保产业，推进城乡环保基础设施建设、运营的市场化改革，全面开征污水、垃圾处理费，建立健全特许经营制度，形成市场主导、机制灵活、产权明晰的多元化投融资、建设、运营体系，实现投资主体多元化、运营主体企业化、运行管理市场化，建立城乡环保产业化新机制。扶持壮大龙头企业，大力发展环保产品生产、资源综合利用和环境服务。以城镇生活污水、垃圾处理产业为重点，推动环保产业和相关产业上新台阶。加快环保产业结构调整，推动环保科技创新，建立以环保产品开发制造、工程建设、设施运营和技术咨询、信息服务、人才培养为主要内容的环保产业服务体系。

截至2008年，成都市中心城区实际建成面积283平方公里，人口超过300

万，污水排放量为 107 万立方米/日。根据成都市总体规划，至 2020 年，成都市中心城区远期控制人口为 600~800 万人口，预计远期用水量为 263 万立方米/日，另根据《城市排水工程规划规范》，污水量为用水量的 0.7~0.8，以此估计成都市日产污量约为 210 万立方米/日，按污水收集处理率 95%计算，中心城污水处理厂远期总规模为 200 万立方米/日。根据成都市人民政府 2006 年发布的《成都市环境保护第十一个五年规划》，到 2010 年，主城区污水集中处理率达到 90%。此外，根据成都市人民政府 2008 年颁布的《关于加强全市城镇污水处理厂建设和管理的实施意见》中的相关要求，2010 年底前中心城区污水处理率达到 90%以上，并实现中心城区污水收集率达到 95%以上；加大建设资金投入，为确保水污染治理工作的顺利开展，市政府建立长期投入机制，每年安排污水处理厂及配套管网建设和水环境治理专项资金。成都市中心城区现有产能无法满足远期需求，随着成都市城市化进程的不断加快，排水公司的污水处理业务规模将不断扩大。

综上，本独立财务顾问认为：随着成都市的城市化进程建设不断推进，污水处理市场需求将不断增加，排水公司污水处理量呈不断上升趋势。此外，由于水资源价格上升趋势明显，污水处理费上升符合国家的产业政策及污水处理的行业发展趋势，有利于上市公司积极开拓异地污水处理业务，有力保证上市公司盈利的稳定并促进未来业绩的增长。

七、请补充说明排水公司于 2008 年 12 月 31 日货币资金中 310 万元的存出民工保证金的相关业务过程及会计处理。请申请人说明该项目于最近一期的变动情况及原因。请会计师和独立财务顾问核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

根据《关于加强成都市建设领域民工工资保证金管理工作有关问题的通知》（成建委发[2004]776 号）的相关规定，为切实保证民工合法权益，对非重点监控企业或建设单位采取担保或定额缴纳民工工资支付保证金制度。为保证排水公司代建的“三县两镇六座污水处理厂”工程项目的民工利益，2008 年 10 月 14 日，排水公司委托兴业银行成都西安路支行开具 310 万元的银行保函作为民工工资保证金。排水公司开具保函时增加其他货币资金，相应减少银行存款。

2009年3月16日，经成都市国资委以成国资产权[2009]6号《关于同意成都市兴蓉投资有限公司资产划转等事项的批复》，排水公司将正在建设中的“三县两镇六座污水处理厂”整体移交给成都市全域乡镇水务投资有限公司，建设主管部门已将保函退回排水公司，兴业银行于2008年4月8日解除排水公司上述310万元保函。保函解除后，排水公司相应增加银行存款，减少其他货币资金。

综上，本独立财务顾问认为：排水公司310万元的民工工资保证金依据成都市的相关缴纳，相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

八、请补充列表说明排水公司最近三年一期取得的政府补助情况及相关会计处理。请会计师和独立财务顾问对排水公司取得政府补助的会计师处理是否符合会计准则的规定进行核查并发表明确意见。如不符合会计准则规定，请说明对排水公司财务状况、经营成果及评估值的影响，会计师、评估师和独立财务顾问应当核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

2008年12月31日前，污水处理的特许经营权由兴蓉公司拥有，而污水处理服务由排水公司提供，导致污水处理的特许经营权主体与运营主体分离，因此，污水处理费、政府补助资金由成都市财政局根据财政预算资金安排拨付给兴蓉公司，兴蓉公司根据排水公司的运营情况，将与排水公司污水处理相关的资金拨付给排水公司，包括污水处理费及政府补助资金（政府补助资金包括项目建设补助资金、污水处理运营补贴资金两类）。2009年之后，成都市政府将特许经营权直接授予排水公司，特许经营权主体与运营主体得到统一，排水公司依据《特许经营权协议》与成都市人民政府进行结算，由成都市财政直接支付。最近三年及一期，排水公司收到兴蓉公司转拨的与污水处理相关的资金明细如下：

（一）项目建设补助资金

最近三年及一期，排水公司收到的兴蓉公司转拨的项目建设补助资金明细如下：

单位：万元

年度	项目	金额
2007年	第二污水处理厂建设配套资金	664.00

	中心城区新建四座污水处理厂建设资金	30,407.30
2009年	成都市第一城市污水污泥处理厂项目的中央预算内投资资金拨款	1,500.00

注：2006年、2008年，排水公司未收到兴蓉公司转拨的与污水处理厂等建设相关的政府补助资金。

2007年，排水公司收到第二污水处理厂建设配套资金664万元，为兴蓉公司从财政拨付资金安排中用于支付第二污水处理厂工程建设尾款，排水公司收到该笔款项时计入专项应付款。

根据《成都市建委、成都市发改委、成都市财政局关于下达调整2007年城市维护和建设资金计划的通知》（成建委发[2007]726号），2007年，兴蓉公司收到中心城区新建四座污水处理厂建设资金30,407.30万元，兴蓉公司计入专项应付款。根据成都市国资委2008年10月13日出具的《关于同意成都市兴蓉投资有限公司水务资产整合重组的批复》（成国资规[2008]163号），将中心城区新建四座污水处理厂由兴蓉公司划拨至排水公司，上述政府补助计入专项应付款。

根据成都市国资委2009年3月23日出具的《市国资委关于成都市中心城区污水处理厂财政拨款结转资本公积的批复》（成国资[2009]6号），排水公司将上述664万元第二污水处理厂建设配套资金、30,407.30万元中心城区新建四座污水处理厂建设资金由专项应付款转入资本公积。

根据成都市发改委2009年3月13日出具的《成都市发展和改革委员会关于转下达城镇污水垃圾处理设施项目2009年新增中央预算内投资计划的通知》，排水公司收到成都市第一城市污水污泥处理厂项目的中央预算内投资资金拨款1,500万元，根据财政部发布的《企业会计准则》及《中央预算内固定资产投资补助资金财政财务管理暂行办法》（财建[2005]355号）的相关规定，排水公司将上述款项计入专项应付款。根据上述规定，如果该款项属于政府对排水公司的资本性投入，应在项目完工经财政审批后，结转为资本公积或予以核销；如果属于与资产相关的补助，应确认为递延收益，并在相关资产使用寿命内平均分配，计入当期损益。因该项目尚在筹建期，排水公司将该笔款项计入专项应付款，在编制2009-2010年度盈利预测时未包含该因素对净利润的影响。该项政府补助对排水公司2009-2010年度盈利预测不构成重大影响。

（二）污水处理费

2006 年至 2008 年，排水公司收到兴蓉公司转拨的污水处理费分别为 20,293.62 万元、27,400.00 万元、29,039.14 万元，排水公司将其确认为主营业务收入。

2009 年 1~8 月，排水公司依据《特许经营权协议》的约定与成都市人民政府进行结算，由成都市财政直接支付，确认主营业务收入 37,431.45 万元。

（三）污水处理运营补贴资金

1、污水处理运营补贴资金情况

最近三年及一期，排水公司收到的兴蓉公司转拨的污水处理运营补贴资金具体如下：

单位：万元

年度	项目	金额
2006 年	第二污水处理厂还本付息补贴	2,588.00
2007 年	第二污水处理厂还本付息补贴	2,254.00
2008 年	第二污水处理厂还本付息补贴	1,194.00
	中心城区四个污水处理厂还本付息补贴	5,806.00

注：2009 年，排水公司与成都市人民政府签订《特许经营权协议》，采用政府采购的经营模式，未再收到兴蓉公司转拨的污水处理运营补贴资金。

兴蓉公司向排水公司拨付的污水处理运营补贴资金的来源均为还本付息补贴，兴蓉公司根据排水公司的实际经营情况，将其作为运营资金转拨给排水公司，排水公司将其作为运营补贴确认为主营业务收入。

2、排水公司将兴蓉公司转拨的污水处理运营补贴资金计入主营业务收入的依据

最近三年，排水公司将兴蓉公司转拨的污水处理运营补贴资金确认为主营业务收入的依据：

（1）符合企业会计准则实质重于形式的原则

最近三年，排水公司收到的污水处理运营补贴资金为兴蓉公司转拨的对其污水处理厂的日常运营补贴，与政府拨付给排水公司的污水处理费的资金来源不

同，但性质相同，依据企业会计准则实质重于形式的原则，将其确认为主营业务收入。

(2) 符合企业会计准则的可比性原则

2009年1月1日起，成都市人民政府将成都市中心城区（不含成都高新西区污水处理厂的特许经营区域范围）污水处理特许经营权授予排水公司，并采用政府采购模式对排水公司污水处理服务进行结算，款项不再拨付给兴蓉公司，而是直接支付给排水公司。政府采购定价覆盖了排水公司全部运营成本和各种税费，同时给予合理的投资回报。因此，排水公司将收到的兴蓉公司拨付的污水处理运营资金统一确认为主营业务收入，也保证了排水公司2007年、2008年财务报表与2009年1~8月财务报表的可比性。

(3) 已获得成都市财政局的确认

成都市财政局已对兴蓉公司转拨给排水公司的运营资金性质进行了确认，均为排水公司提供污水处理服务支付的对价。

(4) 排水公司将污水处理运营补贴资金确认为主营业务收入不影响排水公司的财务状况、经营成果及评估值

最近三年，排水公司将收到的污水处理运营补贴资金依据其资金实质确认为主营业务收入，不影响排水公司的财务状况、经营成果，同时，排水公司评估采用成本法评估，成本法下的评估值已包含政府补助对排水公司权益价值的影响，因此，排水公司的评估值合理。

综上，本独立财务顾问认为：排水公司收到的兴蓉公司转拨的运营资金依据《企业会计准则》以及国家的相关规定进行财务处理，排水公司污水处理运营资金性质已经取得财政局的确认，同时也保证了排水公司2007年、2008年财务报表与2009年1~8月的可比性。

九、请在重组报告书中披露截至报告出具日未取得债权人债务转移同意函的负债列表，并说明原因及后续的取得同意函或清偿情况。律师和独立财务顾问应当补充核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

截止 2009 年 9 月 30 日，本公司（母公司）负债总额 94,624.81 万元（银行借款 43,300.00 万元），对外担保 7,800.00 万元（含对子公司的担保）。截至本报告书出具之日，上市公司已取得全部担保权人及全部银行债权人的同意函，取得债权人同意函 32 份，涉及负债金额 82,909.34 万元，占公司 2009 年 9 月 30 日负债总额的 87.62%。尚有 11,715.47 万元的债务未取得债权人同意函，占蓝星清洗母公司负债总额的 12.38%，尚未取得相关债权人同意的债务形成原因主要是公司的日常业务往来。

截至 2009 年 9 月 30 日的，尚未取得债权人同意函中负债 50 万元以上的情況如下：

科目/债权人	金额（元）
应付账款	
陶氏太平洋化学有限公司	21,434,242.68
西门子水技术集团	981,135.00
衡水京华化工厂	841,400.00
万国纸业（北京）有限公司	728,086.67
蓝星沈阳轻工机械设计研究院	670,000.00
化工部晨光化工研究院成都设计所	550,800.00
乌鲁木齐蓝星化学清洗研究所	508,427.43
应付账款合计	33,608,944.35
预收账款	
北京市顺义王氏汽配商行	3,717,724.29
北京金鹰时代商贸有限公司	3,547,477.60
何光劲	2,944,670.05
北京诚谦合硕商贸有限公司	2,901,584.79
咸阳昆仑石化科贸有限公司	2,662,264.64
西藏拉萨利通商贸有限公司	2,365,260.00
北京昌石易佳生产资料有限公司	2,038,948.00
北京顺通汇利商贸中心	1,895,192.39
西宁辽塔化工有限公司	1,716,000.00
张家口万顺信达商贸有限公司	1,537,598.75
北京国电富通科技发展	1,462,400.00

太原市德胜隆贸易有限公司	1,441,003.30
李泰功	1,439,670.10
太原市久基商贸有限公司	1,330,649.80
延安延斌润滑油经销部	1,152,296.00
北京中亿加华科技发展有限公司	1,054,515.61
天津红书生商贸有限公司	917,766.20
天水创博石化有限公司	875,521.00
聊城市踏顺途汽配有限公司	763,404.00
鄂尔多斯市金帝商贸有限责任公司	760,891.00
长春市美佳物资经贸有限公司	751,813.30
北京天图市政工程有限公司	657,850.00
武威统一商贸有限责任公司	623,289.50
河北鼎天体育设施有限公司	609,200.00
张亮建	558,500.00
北京相龙立新汽车修理有限公司	555,964.80
杜斌	529,452.00
高伟鹏	509,144.50
北京中和福体育设施工程有限公司	500,000.00
其他应付款	
北京天竺空港工业开发区管理委员会	164,840.00
应付职工薪酬	4,057,062.89
应交税费	1,284,291.25

针对未取得债权人/担保权人同意函等涉及债务转移对上市公司造成潜在的风险或损失的情形，兴蓉公司与蓝星集团于2009年6月2日签订的《股份转让协议》作出如下具体约定：

(1)《股份转让协议》生效后，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，蓝星集团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。若因蓝星集团未能按照《股份转让协议》的约定及时进行解决给上市公司造成损失的，蓝星集团应赔偿上市公司由此遭受的全部损失。

(2)如蓝星清洗的债权人就与置出资产相关的债务转移事项要求提供担保的，蓝星集团应负责及时提供担保。

(3) 对于与置出资产相关的尚未履行完毕的合同，蓝星集团承诺上述合同项下的权利义务在资产交割后由蓝星集团享有及承担。若因合同相对方要求上市公司履行合同或追索责任的，蓝星集团应在接到上市公司相应通知后三个工作日进行核实，并在核实后的五个工作日内进行处理，由此给上市公司造成损失的，蓝星集团应负责赔偿全部损失。

可见，尽管尚有部分负债未取得债权人的同意函，但兴蓉公司与蓝星集团签订的《股份转让协议》已制定了有效措施，不会因相关债务无法转移而对上市公司利益造成损失，保障了上市公司在本次交易实施时的偿债风险及相关或有风险，维护了上市公司的利益。

综上，本独立财务顾问认为：截至 2009 年 9 月 30 日蓝星清洗（母公司）的负债中，82,909.34 万元的负债已经取得债权人关于债权转移的同意函，占 87.62%，其中，全部担保人及全部银行债权人的同意函均已取得，尚有 11,715.47 万元的债务未取得债权人同意函，主要是日常经营产生的债务，占比为 12.38%，相对不高。同时，兴蓉公司与蓝星集团签订《股份转让协议》已针对交易实施时尚未取得债权人同意函的情形作出具体约定，蓝星集团同意承担上市公司债务及合同义务无法转移对上市公司造成的损失，上述安排及措施可以有效保障上市公司在本此交易完成后控制偿债风险以及其他或有风险，有利于保护上市公司的利益。

十、请补充说明披露排水公司于 2009 年向兴蓉公司下属全域乡镇公司移交三县两镇六座污水处理厂的情况，包括但不限于划转原因、是否对上市公司扩展业务构成潜在的同业竞争以及未来业务重组规划（如有）。独立财务顾问应当核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

经成都市国资委以成国产权[2009]6 号文批复，排水公司将正在建设中的成都市金堂县、蒲江县、大邑晋原镇、大邑花水湾、蒲江寿安镇、大邑安仁镇六座污水处理厂（以下简称“三县两镇六座污水处理厂”）的资产及负债按 2008 年 12 月 31 日的账面价值整体移交给兴蓉公司子公司成都市全域乡镇水务投资有限公司。

（一）三县两镇六座污水处理厂移交原因

三县两镇六座污水处理厂原为排水公司代建，项目建成后需移交当地政府运营、管理，排水公司获得的特许经营权区域为成都市中心城区，三县两镇污水处理厂不在特许经营权区域范围内，为保证置入资产的独立性，将三县两镇六座污水处理厂划转至兴蓉公司子公司成都市全域乡镇水务投资有限公司。

（二）三县两镇六座污水处理厂是否与上市公司构成潜在同业竞争

三县两镇六座污水处理厂建成后不会对上市公司扩展业务构成潜在的同业竞争，主要是：

1、三县两镇六座污水处理厂属于代建性质，由成都市全域乡镇水务投资有限公司逐步移交当地政府负责运营管理；

2、三县两镇六座污水处理厂的区域不在排水公司的特许经营权范围内，排水公司的异地发展战略定位于服务于大中城市的污水处理业务，三县两镇等地方小型污水处理厂的污水处理量小（上述六座污水处理厂的合计设计能力为 6.3 万吨/天）、地方财政支付能力相对较低，运营成本高，经营风险较大，不是排水公司未来经营的发展方向，因此，不会与上市公司构成潜在的竞争。

（三）对三县两镇六座污水处理厂未来重组的业务规划

三县两镇等地方小型污水处理厂不是排水公司的发展方向，目前没有对该六座污水处理厂的重组规划。

综上，本独立财务顾问认为：经成都市国资委批复，将三县两镇六座污水处理厂划转至兴蓉公司子公司全域乡镇公司，有利于保证排水公司的业务独立。由于三县两镇六座污水处理厂为代建性质，将逐步移交当地政府运营，且上述区域不是排水公司的特许经营区域，也不是排水公司未来的发展方向，因此，不会与上市公司构成潜在的同业竞争，排水公司也没有对其重组规划。

十一、请补充披露因本次安置成都市污水处理厂相关人员、签订相关合同产生的费用和责任及其承担方式，说明在本次重组相关盈利预测和资产评估中是否考虑由排水公司承担成都市污水处理厂 167 名员工全部责任（包括承担有关之退休、养老及其它福利之责任）之影响。会计师、评估师和独立财务顾问应当核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问回复如下：

经成都市人事局以成人办发[2009]53 号文批复，同意兴蓉公司实施污水处理厂事业单位人员身份转换工作。截至本报告书出具之日，为排水公司提供劳务的原污水处理厂的事业单位职工人员身份转换工作已获得政府批准以及职工代表大会通过，210 名员工的一次补偿、社保等改制费用均由兴蓉公司承担并已支付，排水公司已与选择进入排水公司工作的 167 名职工签署劳务合同。

排水公司本次重组盈利预测中，2009 年、2010 年预测的职工薪酬分别为 2,722.82 万元、2,966.61 万元，均以成都市污水处理厂员工继续为排水公司服务的前提下，以合理的标准对其工资、社保及公积金等薪酬进行了预计，保证了有关盈利预测、资产评估报告数据的合理性。

本独立财务顾问认为：成都市污水处理厂员工的一次补偿等职工身份转换费用均由兴蓉承担，本次重组相关盈利预测、资产评估中无需另行考虑上述改制费用，排水公司本次重组的盈利预测及收益法下的资产评估中均考虑了进入排水公司 167 名员工的薪酬等相关成本，有利于保证盈利预测及资产评估结果的合理性。

十二、请在确保不存在出资不实风险及相关损益承担公平性的基础上，对《重组报告书》关于过渡期相关资产损益的处理方式的披露进行适当精简，以保证公众投资者对该部分披露内容的可理解性。独立财务顾问应当核查并发表意见。

本独立财务顾问回复如下：

过渡期间损益安排的原则：自定价基准日起至资产交割审计基准日止，置入资产在此期间产生的损益均由兴蓉公司享有或承担，置出资产在此期间产生的损

益均由上市公司享有或承担。

为了进一步保护上市公司利益，兴蓉公司对本次交易过渡期间损益安排进一步承诺：

(1) 在《重大资产置换及发行股份购买资产协议》生效后，兴蓉公司和蓝星清洗共同协商确定会计师事务所及资产交割审计基准日，对置入资产和置出资产在过渡期间的损益进行审计，并确定置入资产和置出资产因过渡期间损益而导致的净资产变化额。

(2) 若经审计，置出资产的净资产增加额超过置入资产的净资产增加额，兴蓉公司应以现金支付该等差额；若置入资产的净资产增加额超过置出资产的净资产增加额，就蓝星清洗应付兴蓉公司的款项，蓝星清洗确认为对兴蓉公司的负债。

为保护蓝星清洗中小股东的利益，兴蓉公司进一步承诺如下：若置出资产在过渡期内实现盈利的，在本次重大资产重组完成后，蓝星清洗将对过渡期间内形成的利润进行分配，该等利润将按照本次发行前蓝星清洗 302,470,737 股股份总数进行分配，在本次发行完成后持有该 302,470,737 股股份的股东有权参加该等利润的分配，兴蓉公司在本次发行中认购的蓝星清洗 159,559,300 股股份不参与该等利润的分配。在分配日前蓝星清洗如有送股、资本公积金转增股本等除权事项，上述股份数量相应调整。

独立财务顾问认为：本次交易的过渡期间损益安排的原则有利于保护流通股股东的利益，过渡期间损益安排的相关表述清晰，符合实际。

