

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于
贵州赤天化股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金
暨关联交易
之
2016 年度持续督导意见

独立财务顾问



申万宏源证券承销保荐有限责任公司
SHENWAN HONGYUAN FINANCING SERVICES CO.,LTD

二〇一七年二月

独立财务顾问声明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司接受贵州赤天化股份有限公司委托，担任贵州赤天化股份有限公司本次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。

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》与《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的有关要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎调查，出具本持续督导报告。

本持续督导报告所依据的文件、材料由上市公司等相关各方提供，上市公司及相关各方已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次重大资产重组的相关信息真实、准确和完整，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本持续督导意见不构成对公司的任何投资建议。投资者根据本持续督导意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构或个人提供未在本持续督导意见中刊载的信息，或对本持续督导意见做任何解释或者说明。

本独立财务顾问提请投资者认真阅读上市公司相关审计、评估、法律意见书等文件。

释义

在本持续督导意见中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

本持续督导意见、本报告	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之2016年度持续督导意见
公司/本公司/上市公司/赤天化	指	贵州赤天化股份有限公司，上海证券交易所上市公司，股票代码：600227
本次交易/本次重组/本次重大资产重组	指	2016年赤天化发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易
发行股份购买资产	指	赤天化向渔阳公司非公开发行股份购买圣济堂100%股权
交易对方/渔阳公司	指	贵州渔阳贸易有限公司
募集配套资金/配套融资	指	赤天化拟向包括渔阳公司在内的不超过10名特定投资者发行股份募集本次发行股份购买资产的配套资金
配套资金认购方	指	包括渔阳公司在内的不超过10名特定投资者
赤天化集团	指	贵州赤天化集团有限责任公司
标的资产/交易标的	指	贵州圣济堂制药有限公司100%股权
康心药业	指	贵州康心药业有限公司
《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》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《非公开发行股票实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
发行股份购买资产协议	指	赤天化与渔阳公司签署的附生效条件的《发行股份购买资产协议》
发行股份购买资产协议之补充协议	指	赤天化与渔阳公司签署的《发行股份购买资产协议的补充协议》
盈利预测补偿协议	指	赤天化与渔阳公司签署的附生效条件的《盈利预测补偿协议》

盈利预测补偿协议之补充协议	指	赤天化与渔阳公司签署的《盈利预测补偿协议之补充协议》
盈利预测补偿协议之补充协议（二）	指	赤天化与渔阳公司签署的《盈利预测补偿协议之补充协议（二）》
股份认购协议	指	赤天化与渔阳公司签署的附条件生效的《股份认购协议》
股份认购协议之补充协议	指	赤天化与渔阳公司签署的《股份认购协议之补充协议》
股东大会	指	贵州赤天化股份有限公司之股东大会
董事会	指	贵州赤天化股份有限公司董事会
监事会	指	贵州赤天化股份有限公司监事会
独立财务顾问/主承销商/ 申万宏源承销保荐公司	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
元/万元/亿元	指	人民币元/万元/亿元

本持续督导意见任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

2016 年 9 月 2 日，中国证监会出具《关于核准贵州赤天化股份有限公司向贵州渔阳贸易有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】2005 号），核准公司向贵州渔阳贸易有限公司发行 458,139,534 股股份购买相关资产并且非公开发行不超过 458,139,534 股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。作为赤天化本次重大资产重组的独立财务顾问，申万宏源承销保荐公司按照《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》、《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等法律法规和规定的要求，对本次重大资产重组的实施情况进行了持续督导，并经与公司法律顾问及审计师充分沟通后，出具独立财务顾问持续督导意见如下：

一、本次交易资产的交付或者过户情况

（一）本次交易概述

公司通过向渔阳公司非公开发行股份购买其持有的圣济堂 100%股权，同时采用询价方式向包括渔阳公司在内的不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。

（二）本次交易资产的交付或过户情况

1、资产交付及过户

2016 年 9 月 6 日，经贵阳市工商行政管理局核准，渔阳公司就本次交易项下的标的资产之圣济堂 100%股权过户事宜完成了工商变更登记，并取得贵阳市工商行政管理局换发的统一社会信用代码为 915201006222407117 的《营业执照》。本次工商变更登记后，公司已取得圣济堂 100%股权，圣济堂成为公司的全资子公司。

2016 年 9 月 7 日，赤天化与渔阳公司签署资产交割确认书，渔阳公司已向公司交付其所持有的圣济堂 100%股权，该资产自资产交割日起由赤天化控制。

2、验资情况

本次发行股份购买资产后赤天化新增注册资本人民币 458,139,534 元，新增股本 458,139,534 元，累计注册资本变更为人民币 1,408,532,060 元，股本变更为 1,408,532,060 元。2016 年 9 月 9 日，亚太会计师事务所出具了《验资报告》（亚会 A 验字（2016）第 0208 号），审验了赤天化因本次发行股份购买资产的注册资本与股本的变动情况。

3、新增股份登记及上市情况

根据亚太会计师事务所出具的亚会 A 验字（2016）第 0208 号《验资报告》，截至 2016 年 9 月 7 日止，公司已收到贵州渔阳贸易有限公司缴纳的新增注册资本（实收股本）人民币肆亿伍仟捌佰壹拾叁万玖仟伍佰叁拾肆元整（¥458,139,534 元），出资者以股权出资。

2016 年 9 月 14 日，中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具了《证券变更登记证明》，赤天化向渔阳公司非公开发行的 458,139,534 股人民币普通股股票已办理完毕股份登记手续，登记的证券类别为限售流通股。登记完毕后，赤天化将向工商行政管理机关申请办理注册资本变更等事宜。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，本次交易所涉及的标的资产已完成过户手续，新增股份已完成股份登记及上市工作，本次重大资产重组已实施完成。

二、本次募集配套资金的实施情况

（一）募集配套资金发行情况

本次发行的发行方案为拟募集资金总额不超过 197,000 万元，发行股数总量不超过 458,139,534 股，发行价格不低于 4.30 元/股，发行对象为不超过 10 名的特定投资者。根据《发行方案》、《认购邀请书》中规定的认购对象和认购价格确定原则，发行人与申万宏源承销保荐公司确定本次非公开发行的最终发行价格为 6.01 元/股，发行对象为 7 家，发行股数为 327,787,021 股，募集资金总金额为人民币 1,969,999,996.21 元，最终发行情况如下：

序号	认购对象	认购价格(元/股)	获配股数(股)	获配金额(元)	限售期
1	贵州渔阳贸易有限公司	6.01	32,778,702	196,999,999.02	36个月
2	西部证券股份有限公司	6.01	33,277,870	199,999,998.70	12个月
3	建信基金管理有限责任公司	6.01	65,557,404	393,999,998.04	12个月
4	北信瑞丰基金管理有限公司	6.01	65,557,404	393,999,998.04	12个月
5	东海基金管理有限责任公司	6.01	65,557,404	393,999,998.04	12个月
6	信诚基金管理有限公司	6.01	32,778,702	196,999,999.02	12个月
7	宝盈基金管理有限公司	6.01	32,279,535	194,000,005.35	12个月
合计			327,787,021	1,969,999,996.21	-

（二）本次发行的资金到账和验资情况

截至 2016 年 10 月 13 日，7 名发行对象均缴纳了股票认购款。立信会计师事务所（特

殊普通合伙)对认购资金实收情况进行了审验,并出具信会师报字(2016)第 116314 号验资报告。根据验资报告,截至 2016 年 10 月 13 日止,独立财务顾问(主承销商)已收到网下认购资金人民币壹拾玖亿陆仟玖佰玖拾玖万玖仟玖佰玖拾陆元贰角壹分(人民币 1,969,999,996.21 元)。

2016 年 10 月 14 日,独立财务顾问(主承销商)将上述认购款项扣除相关费用后的余额划转至赤天化指定的验资专户内。根据亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)出具的亚会 A 验字(2016)0212 号《验资报告》验证,截至 2016 年 10 月 14 日,申万宏源证券承销保荐有限责任公司已将募集资金净额 1,943,799,996.25 元划入赤天化在招商银行股份有限公司贵阳分行营业部所开立的银行账户(账号为 755916203510605),其中增加股本人民币 327,787,021 元,差额 1,616,012,975.25 元计入资本公积-股本溢价。

(三) 新增股份登记办理及上市情况

2016 年 10 月 19 日,赤天化在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成了本次发行新增股份登记托管手续。

经核查,本独立财务顾问认为:截至本报告出具日,本次配套募集资金已经完成验资工作,新增股份已完成股份登记及上市工作,本次配套募集资金已实施完成。

三、交易各方当事人承诺的履行情况

(一) 重组协议履行情况

重组过程中,赤天化与渔阳公司签署了《发行股份购买资产协议》、《关于发行股份购买资产的补充协议》;赤天化与渔阳公司签署了《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议(二)》;赤天化与渔阳公司签署了《股份认购协议》、《股份认购协议之补充协议》。

赤天化与渔阳公司签署了《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议(二)》,根据签署上述协议的约定及中通诚出具的《资产评估报告》,如赤天化发行股份购买资产于 2016 年 12 月 31 日前实施完毕,业绩补偿期为 2016 年、2017 年和 2018 年,若本次发行股份购买资产未能在 2016 年 12 月 31 日前实施完毕,则前述期间将相应延长至本次发行股份购买资产实施完毕后的三个会计年度(含实施完毕

当年)，即 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年。如盈利预测补偿期限内，圣济堂的实际净利润低于承诺净利润数，由渔阳公司履行补偿义务，补偿方式为先以股份补偿，不足部分以现金补偿，补偿股份数不超过本次交易发行股份数量的 100%。圣济堂预计 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润至少不低于 15,025.73 万元、21,023.08 万元、26,072.37 万元和 30,842.14 万元。

盈利预测补偿期内，对圣济堂盈利预测实现进行专项审核：1、确定圣济堂实际实现利润数时，对于圣济堂销售给康心药业的收入，对康心药业未实现最终销售部分的收入予以扣除计算。2、确定圣济堂实际实现利润数时，如发生圣济堂截至 2015 年 12 月 31 日的两年以上应收账款余额（3,328.36 万元）未能在 2017 年 12 月 31 日前全部收回，渔阳公司以现金方式予以补偿的情形，对于截至 2017 年 12 月 31 日该等应收账款已计提的坏账准备冲回部分对 2017 年净利润的影响金额需在盈利预测净利润实现数中予以扣除。

根据利安达会计师事务所出具的利安达专字【2017】第 2009 号《关于贵州赤天化股份有限公司重大资产重组标的公司业绩承诺实现情况专项说明》，圣济堂 2016 年度业绩承诺完成情况如下：

单位：万元

标的公司	承诺净利润	实现净利润（扣非后）	差异情况	完成率
圣济堂	15,025.73	15,278.27	252.54	101.68%

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上述协议均已生效，上述承诺人已经履行相关协议的各项约定，不存在违反约定的情形。

（二）相关承诺的履行情况

1、股份锁定承诺

（1）渔阳公司承诺的具体内容如下：

“赤天化拟发行股份购买本公司持有的圣济堂 100% 股权；另外，赤天化拟发行股份募集配套资金，本公司拟认购本次非公开发行股票总股数的 10% 至 50%。本公司作为赤天化发行股份购买资产的交易对方和募集配套资金的认购对象，现作出如下承诺与保证：

1、发行股份购买资产部分

本次交易完成后，本公司在本次交易中认购的赤天化股份自本次发行结束之日起三十六个月内或本公司盈利预测补偿义务履行完毕之日前（以较晚者为准）将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本公司持有的赤天化股份。在上述股份锁定期内，由于赤天化送红股、转增股本等原因而增加的股份数量，亦应遵守上述承诺。

本次交易完成后 6 个月内如赤天化股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司通过本次交易取得的赤天化股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让其在赤天化拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交赤天化董事会，由董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定，本公司未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定，董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份，如调查结论发现本公司存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

若中国证监会等监管机构对上述本公司认购的赤天化股份锁定期另有要求的，本公司认购上述股份的锁定期将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交赤天化董事会、股东大会审议。

2、募集配套资金部分

本次配套融资中，本公司认购的本次发行的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让。”

(2) 赤天化全体董事、监事、高级管理人员承诺的具体内容如下：

“本人作为赤天化的董事、监事及高级管理人员，现作出如下承诺与保证：

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本人不转让

其在赤天化拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交赤天化董事会，由董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定，本人未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定，董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份，如调查结论发现本人存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

(3) 赤天化集团承诺的具体内容如下：

“赤天化集团本次交易前持有的赤天化 272,039,210 股股份自本次交易实施完毕之日(本次发行股份购买资产新增股份登记日)起 12 个月内不得以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理该等股份（该等股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让的除外）。如该等股份由于赤天化送红股、转增股本等原因而增加的，增加的赤天化股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上述承诺仍在履行过程中，上述承诺人不存在违反该承诺的情形。

2、关于避免同业竞争的承诺

(1) 渔阳公司、丁林洪分别承诺如下：

“1、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；

2、本次重组完成后，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；

3、如本公司/本人或本公司/本人控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司/本人将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；

4、本公司/本人违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司/本人将赔偿赤天化由此遭受的损失；

5、上述承诺在本公司/本人作为赤天化控股股东/实际控制人期间持续有效。”

(2) 赤天化集团承诺的具体内容如下：

“1、本公司及本公司控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；

2、本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；

3、如本公司或本公司控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；

4、本公司违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司将赔偿赤天化由此遭受的损失；

5、上述承诺在本公司作为赤天化控股股东的一致行动人期间持续有效。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上述承诺仍在履行过程中，上述承诺人不存在违反该承诺的情形。

3、有关后续资产购买计划的承诺

上市公司承诺：“本公司没有在本次交易完成后 5 年内向控股股东及其关联方购买任何其他业务板块资产的计划。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上述承诺仍在履行过程中，上述承诺人不存在违反该承诺的情形。

4、有关化工业务的处置承诺

上市公司承诺：“本公司没有在本次交易完成后三年内对现有氮肥化工业务资产进行重大资产出售等相关处置的计划或安排。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上述承诺仍在履行过程中，上述承诺人不存在违反该承诺的情形。

5、关于规范关联交易的承诺

渔阳公司、丁林洪分别承诺如下：

“1、在本次重组完成后，本公司/本人拥有实际控制权或重大影响的除赤天化及其控股子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与赤天化及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按照相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护赤天化及其中小股东利益。

2、本公司/本人保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、上海证券交易所颁布的业务规则及赤天化《公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用股东的地位谋取不当的利益，不损害赤天化及其中小股东的合法权益。

3、本公司/本人违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司/本人将赔偿赤天化由此遭受的损失。

4、上述承诺在本公司/本人作为赤天化控股股东/实际控制人期间持续有效。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上述承诺仍在履行过程中，上述承诺人不存在违反该承诺的情形。

6、关于房产问题的承诺

渔阳公司、丁林洪分别承诺如下：

“圣济堂清镇医药园区、木岗工业园区合计 28,368.10 平方米房产计划于 2016 年 12 月 31 日前办毕房产证，后续办证费用由本公司/本人承担，如未能在 2016 年 12 月 31 日之前办毕，本公司/本人将在预计办毕期限的次月按本次评估值（1,794.44 万元）一次性以现金方式补偿上市公司，如后续办毕相关手续，则由上市公司将补偿款退还。本公司/本人将督促并积极协助圣济堂尽快办毕清镇房产和木岗房产的产权证书，以确保本次重组完成后上市公司不因该等资产权属问题受到损失。如因该等资产权属问题对上市公司生产运营造成

损失的, 本公司/本人将于实际发生损失认定之日起 30 个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金方式给予全额赔偿。”

经核查, 本独立财务顾问认为: 圣济堂清镇医药园区、木岗工业园区合计 28,368.10 平方米房产未于 2016 年 12 月 31 日前办毕房产证, 渔阳公司已于 2017 年 1 月按评估值(1,794.44 万元) 一次性以现金方式补偿上市公司, 如后续办毕相关手续, 则由上市公司将补偿款退还。

7、关于土地问题的承诺

渔阳公司、丁林洪分别承诺如下:

“圣济堂六枝特区木岗工业园 66,666.67 平方米土地计划在 2016 年 12 月 31 日前办毕土地证, 后续办证费用由本公司/本人承担, 如未能在 2016 年 12 月 31 日之前办毕, 本公司/本人将按本次评估值(402.00 万元) 一次性以现金方式补偿上市公司, 如后续办毕相关手续, 则由上市公司将补偿款退还。本公司/本人将督促并积极协助圣济堂尽快办毕木岗土地的产权证书, 以确保本次重组完成后上市公司不因该等资产权属问题受到损失。如因该等资产权属问题对上市公司生产运营造成损失的, 本公司/本人将于实际发生损失认定之日起 30 个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金方式给予全额赔偿。”

经核查, 本独立财务顾问认为: 圣济堂六枝特区木岗工业园 66,666.67 平方米土地未于 2016 年 12 月 31 日前办毕土地证, 渔阳公司已于 2017 年 1 月按评估值(402.00 万元) 一次性以现金方式补偿上市公司, 如后续办毕相关手续, 则由上市公司将补偿款退还。

三、盈利预测的实现情况

根据利安达会计师事务所出具的利安达专字【2017】第 2009 号《关于贵州赤天化股份有限公司重大资产重组标的公司业绩承诺实现情况专项说明》, 圣济堂 2016 年度业绩承诺完成情况如下:

单位: 万元

标的公司	承诺净利润	实现净利润(扣非后)	差异情况	完成率
圣济堂	15,025.73	15,278.27	252.54	101.68%

经核查, 本独立财务顾问认为: 截至本报告出具日, 本次重大资产重组标的公司, 即

圣济堂已实现盈利预测。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

本次重组后，公司以已形成“化肥化工+医药制造”双主业的业务模式，化肥化工业务，主要从事尿素和甲醇的生产、销售；医药制造业务，主要从事药品、医疗器械和保健品的生产与销售。

1、化肥化工业务情况

2016 年度，由于国内尿素市场受需求疲软及产能过剩的影响，尿素价格持续低迷，上半年尿素市场整体呈现整荡下行走势，国内尿素价格最低甚至还不足 1200 元/吨；与此同时，受甲醇产量增长、进口量增多和传统领域需求萎缩、新兴市场新增商品甲醇需求有限等诸多因素影响，国内甲醇市场供大于求的形势愈加明显，使得甲醇上半年市场价格持续走低。下半年特别是伴随着原材料煤炭价格的不断上涨，受产品成本上升推动，尿素及甲醇市场价格逐步均有较大幅度的回升。尽管尿素和甲醇价格都呈现出先抑后扬走势，但从全年市场总体形势来看，由于国内经济增速整体放缓，尿素和甲醇产品产能过剩的局面并未得到根本扭转，全年市场价格依然低迷。2016 年度，公司尿素和甲醇平均销售价格较上年同比分别下降 14.18%、12.09%，受此因素影响，致使公司化肥化工业务营业利润同比大幅减少。面对瞬息多变的市场环境，公司积极应对并采取有效措施，尽力将市场因素变化对公司化肥化工业务经营产生的不利影响降至最低程度。一是强化生产管理，优化工艺操作，确保公司“煤头”生产装置稳定运行；二是抓好技改技措工作，不断挖掘节能增效潜力。通过对脱硝系统、气化炉激冷环、甲醇合成圈、黑水过滤器等项目的改造，取得了显著的节能降耗效果；三是充分利用桐梓化工铁路专用线物流运营优势，有效降低原材料与产品物流运输成本。

2、医药制造业务情况

2016 年度，公司新增医药制药业务继续保持高速增长态势。圣济堂作为国内知名的糖尿病药品专业化生产企业，产品涵盖糖尿病药类的大部分品种，先后研发了多个国家级二类新药及专利产品，在糖尿病药物细分市场领域形成了较强的市场竞争优势。2016 年度，圣济堂进一步强化生产管理，合理安排生产周期，各类药品产量较上年大幅提升。营销方面，在保持原有传统医药营销模式基础上，依托品牌优势及资源，利用大数据等先进手段不断创新医药营销模式，2016 年分别上线“无糖食品保健品商城”、“糖好啦”APP 等移动

客户端，运行情况良好，通过捆绑大数据、互联网，公司知名度不断攀升，产品需求不断扩大，经营业绩不断提升。2016 年度，医药制药营业收入和净利润较上年同期相比同比分别增长 182.73%、45.59%。

3、2016 年整体盈利情况

2016 年度，实现营业收入 285,692.33 万元，比上年减少 9,044.04 万元，同比减幅 3.07%；实现归属于母公司所有者的净利润亏损 34,953.42 万元，同比增加亏损 47,748.27 万元。归属于母公司所有者的净利润同比减少的主要原因：一是化肥化工业务因受尿素、甲醇产品市场平均销售价格持续低迷的影响，致使公司营业利润同比大幅减少；二是 2016 年以来，受原料天然气价格上涨及尿素市场价格总体依然低迷的影响，使得公司“气头”尿素生产装置仍不具备恢复开车条件，出于谨慎性原则考虑，公司对赤水公工分公司生产装置及其涉及的相关资产计提了资产减值准备共计 1.4 亿元，该项因素导致公司 2016 年营业利润同比减少；三是公司 2016 年投资收益同比上年大幅减少，主要原因是 2015 年度公司将所持深圳市高特佳投资集团有限公司 15.4083%股权进行了转让，致使公司 2015 年投资收益大幅增加。

经核查，本独立财务顾问认为：根据 2016 年度公司披露的各项业务的发展状况，公司化肥化工业务仍处于相对低迷的状态，医药制造业务的发展基本符合预期，呈现较好的发展态势。

五、公司治理结构与运行情况

（一）关于股东与股东大会

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，规范股东大会召集、召开、表决程序，切实保证中小股东的权益，平等对待所有投资者，使他们能够充分行使自己的权利。聘请律师列席股东大会并对股东大会的召开和表决程序出具法律意见书，充分尊重和维护全体股东的合法权益。

（二）关于公司与控股股东

公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、资产、人员、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构能够独立运作。

（三）关于董事和董事会

公司严格按照《公司法》、《公司章程》的规定，严格执行董事的选聘程序，确保公司董事选聘公开、公平、公正、独立。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》等工作开展，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务。董事会下设的专门委员会，各尽其责，提高了董事会的办事效率。

（四）关于监事和监事会

公司监事会的人数和构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。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，对公司重要事项、财务状况以及董事、高管人员、财务负责人履行职责的合法合规性进行监督。

（五）关于绩效评价与激励约束

公司正逐步完善和建立公正、透明的董事、监事和经理人员的绩效评价标准和激励约束机制，公司经理人员的聘任公开、透明，符合法律法规的规定。经营者的收入与企业经营业绩挂钩，2016 年，高级管理人员均认真履行了工作职责，较好地完成了经营管理任务。

（六）关于相关利益者

公司充分尊重和维护相关利益者的合法权益，积极与相关利益者合作，加强与各方的沟通和交流，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。

（七）关于信息披露与透明度

公司严格按照有关法律法规、《公司章程》及公司信息披露制度等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息；公司董事会秘书负责信息披露工作，并指定巨潮资讯网为公司信息披露的指定网站，确保公司所有股东能够以平等的机会获得信息。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司根据《公司法》、《证券法》和中国证监会以及上海证券交易所有关法律、法规的要求，不断完善公司法人治理结构，公司按照《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等制度规范运作，符合《上市公司治理准则》的要求。

六、持续督导总结意见

综上所述，本独立财务顾问认为：截至本报告书出具日，上市公司本次重大资产重组的主要交易资产及涉及的证券已经完成交割及登记过户，并履行了资产交割的信息披露义务；重组各方不存在违反所出具承诺的情况；本次重大资产重组所购买资产在 2016 年实际实现盈利已达到盈利预测水平；上市公司主营业务的发展基本符合预期；自重组完成以来，上市公司的治理结构不断完善，公司法人治理结构符合现代企业制度和《上市公司治理准则》等法律法规的要求。


（以下无正文）

（此页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2016 年度持续督导意见》之签章页）

财务顾问主办人：



肇睿



罗霄

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2017年2月7日

