

五矿证券有限公司

关于上海莘泽创业投资管理股份有限公司

股份回购合法合规性意见（修订稿）

主办券商

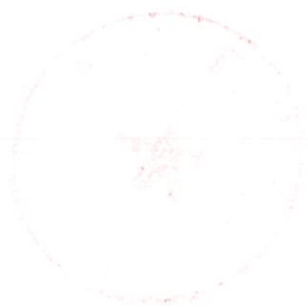
五矿证券有限公司

（住所：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心办公楼47层01单元）

二〇一九年九月

目录

一、本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司关于公司回购股份实施办法》的有关规定.....	2
二、本次回购股份的必要性.....	5
三、本次回购股份价格的合理性.....	6
四、本次回购股份方案的可行性.....	7
五、其他应说明的事项.....	7



五矿证券有限公司（以下简称“五矿证券”、“主办券商”）系上海莘泽创业投资管理股份有限公司（以下简称“莘泽创业”或“公司”）的主办券商，负责莘泽创业在全国中小企业股份转让系统挂牌期间的持续督导工作。

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》（以下简称“实施办法”）、《关于规范挂牌公司股份回购业务的通知》等法律法规的相关规定，五矿证券对莘泽创业本次股份回购履行了监督和指导职责，在充分了解公司经营状况的基础上，对本次股份回购的必要性、回购价格的合理性、回购方案的可行性等方面进行了充分的尽职调查，现就本次股份回购的合法合规性出具如下意见：

一、本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司关于公司回购股份实施办法》的有关规定

（一）股票挂牌时间已满 12 个月

经核查，莘泽创业股票于 2015 年 12 月 15 日挂牌，符合《实施办法》第十一条第一款“公司股票挂牌满 12 个月”的规定。

（二）回购股份后，具备债务履行能力和持续经营能力

根据《上海莘泽创业投资管理股份有限公司股份回购方案》，莘泽创业拟用于本次回购的资金总额不超过 32,994,000.00 元，以公司披露的截至 2019 年 6 月 30 日未经审计的财务数据（合并报表）测算，回购前后主要财务数据和财务指标变化情况如下表所示：

项目	2019 年 6 月 30 日 (未经审计)	拟回购资金 上限占比 (%)	回购后余额
----	---------------------------	----------------------	-------

货币资金余额	13,309,448.23	247.90%	-19,684,551.77
流动资产	65,323,553.06	50.51%	32,329,553.06
总资产	106,709,717.84	30.92%	73,715,717.84
归属于挂牌公司股东的净资产	92,117,511.15	35.82%	59,123,511.15
资产负债率(合并)	13.67%	-	19.80%

根据2019年6月30日半年报数据,本次股票回购如全部完成后,公司资产负债率为19.80%较回购前增加6.13%,公司尚有货币资金及银行理财合计26,655,448.23元。减少公司总股本预计有利于提升公司的净资产收益率。故本轮回购符合公司股东利益,有利于公司可持续发展。

本次拟回购股份资金上限为不超过人民币32,994,000.00元,截至2019年6月30日,公司的货币资金余额为13,309,448.23元,低于拟回购股份资金上限,公司有如下途径能为本次回购提供充足保证:

1)截至2019年6月30日,公司的货币资金余额为13,309,448.23元,公司银行理财余额46,340,000.00元,合计59,649,448.23元(其中自有流动资金38,549,208.33元,募集资金余额21,100,239.90元)。本次回购的资金总额不超过32,994,000.00元,全部资金来源为公司自有流动资金,公司本次回购资金不使用募集专项资金;

2)公司旗下的孵化器有稳定的租金收入为公司补充流动资金;

综上所述,主办券商认为莘泽创业实施本次股份回购预计不会对挂牌公司的经营及未来发展产生重大影响且具备持续经营能力,符合公司股东实际利益,促进公司的长期可持续发展,符合《实施办法》第十一条第二款“回购股份实施后,挂牌公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）回购方式符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》有关规定的说明

经核查，莘泽创业目前的交易方式为集合竞价，拟采用竞价方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户。符合《实施办法》第十二条的规定。

（四）回购事项决策程序符合相关规定

莘泽创业本次回购方案已经第二届董事会第三次会议通过，尚需提交公司股东大会审议。因此本次回购事项决策程序符合《实施办法》的相关规定。

（五）回购规模、回购资金安排、回购价格及回购实施期限合法合规

（1）回购规模及回购资金安排

根据《上海莘泽创业投资管理股份有限公司股份回购方案》，本次回购股份的价格不高于 24.44 元/股，拟回购数量不超 1,350,000 股（含）且不小于 675,000 股，占回购前总股本的比例不超过 13.04% 且不小于 6.52%，预计回购股票所需资金总额不超过 32,994,000.00 元（含）。资金来源为公司自有资金。具体回购股份的数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。本次回购规模和回购资金符合《实施办法》第十四条“挂牌公司应当合理安排回购规模和回购资金，并在回购方案中明确拟回购股份数量或资金总额的上下限，且下限不得低于上限的 50%”的规定。

（2）回购价格安排

截止董事会通过回购股份决议之日，公司未经审计的归属于公司股东的每股净资产为 8.90 元，公司股票的收盘价格为 30.00 元/股，董事会召开日前 60 个转让日平均收盘价为 12.50 元/股。公司本次回购价格不高于每股 24.44 元，未超过董事会决议日前 60 个转让日平均收盘价的 200%（25.00 元/股），符合《实施办法》第十五条“竞价或做市方式回购的价格上限原则上不应高于董事会通过回购股份决议前 60 个转让日平均收盘价的 200%”的规定。

（3）回购实施期限

本次回购股份的实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购方案之日起不超过 12 个月，符合《实施办法》第十九条“竞价或做市方式回购的实施期限不超过 12 个月，自董事会或股东大会（如须）通过回购股份决议之日起算。”的规定。综上所述，主办券商认为，莘泽创业本次回购股份的回购规模、回购资金、回购价格符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购安排及回购实施期限安排股份实施办法》的有关规定。

二、本次回购股份的必要性

（一）本次回购股份的目的

经核查，基于对公司未来发展前景的信心和公司价值的认可，莘泽创业在综合考虑公司经营情况、财务状况及未来的盈利能力等因素的基础上，依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《实施办法》等法律法规及《公司章程》的相关规定，拟进行股份回购。回购的股份将依法予以注销并相应减少公司注册资本。

（二）回购前股价与公司价值一致性分析

经核查，截至 2019 年 6 月 30 日，公司未经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产为 8.90 元，基本每股收益为 0.41 元。截至 2019 年 8 月 27 日收盘，公司股价为 30 元/股，市净率为 3.37 倍，莘泽创业本次回购股份，有利于维护公司市场形象，保护投资者权益，促进公司的长期可持续发展，因此，莘泽创业本次回购股份具有必要性。

三、本次回购股份价格的合理性

本次回购股份的价格不高于每股 24.44 元（含 24.44 元），具体回购价格由公司股东大会授权董事会在回购实施期间，综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。

经核查，莘泽创业自挂牌以来，共进行了一次股票发行，发行价格为 22.22 元/股。2019 年 8 月 28 日董事会审议通过回购股份决议日前 60 个转让日平均收盘价为 12.50 元/股，本次回购股份价格上限（24.44 元/股）未超过董事会决议日前 60 个转让日平均收盘价的 200%（25.00 元/股）。

截至 2019 年 8 月 30 日，根据公开市场数据，部分孵化器行业公司的近 60 日均价、每股收益、每股净资产、市净率及市盈率（动）等数据如下：

公司简称	证券代码	近 60 日 均价(元/ 股)	每股收益 (元)	每股净资 产	市净率	市盈率 (动)
莘泽创业	834636	12.5	0.41	8.9	3.37	37.01
创新工场	835966	41.44	0.02	15.45	2.68	966.99
赢家伟业	839820	11.25	0.15	1.54	7.31	38.73
麦腾股份	870777	13.08	-0.06	1.21	10.81	-105.68
创业黑马	300688	25.65	0.18	5.56	6.48	70.55

根据以上数据，由于可比公司中市盈率上下差距较大且存在负值，使用市净率进行价格测算，代入可比公司市净率后采用算术平均法计算得出公司股票参考价格为 60.70 元。

结合公司目前的财务状况、经营状况及上次股票定增情况，公司拟定本次回购股份的价格不高于每股 24.44 元。以上价格，符合公司股东对公司实际价值判断，回购定价具有合理性。本次回购股份价格符合《实施办法》第十五条的规定，定价合理，不存在损害挂牌公司利益的情况。

四、本次回购股份方案的可行性

本次拟用于回购股份的回购资金不高于 32,994,000.00 元(含)，占截至 2019 年 6 月 30 日公司总资产、归属于挂牌公司股东的净资产、流动资产的比例分别约为 30.92%、35.82%、50.51%。回购价格不高于 24.44 元/股，预计回购股份数量不低于 675,000 股（占公司目前总股本的 6.52%），不高于 1,350,000 股（占公司目前总股本的 13.04%）。具体回购股份的数量及金额以回购期满时实际回购的股份数量及金额为准。公司资本结构稳定，整体流动性较好，偿债能力较强，无法偿债的风险较低。

综上所述，莘泽创业本次回购不会对公司财务状况、债务履行能力和持续经营能力产生不利影响。本次回购股份方案符合《实施办法》的有关规定。

五、其他应说明的事项

（一）公司回购方案尚需股东大会审议。如股东大会审议未通过，

将导致本次回购无法完成；

（二）公司回购具体实施受限于回购期内市场交易活跃度、具体市场交易价格波动等诸多不可测因素，存在无法实施或部分无法实施的不确定性风险；

（三）若本次回购过程中公司发生权益分派事项，则公司将相应调整回购价格；

（四）由于回购区间较长，敬请市场投资者及时关注公司后续发布的各类公告，了解相关事项及风险。

（五）关于是否存在约定回购及“明股实债”等问题

经核查，公司不存在与特定股东就回购股份事宜进行了事先沟通的情形。

根据 2017 年公司《股票发行方案（修订稿）》中披露的内容：

根据公司和实际控制人共同的声明，并经核查，公司在 2017 年第一次股票发行过程中，除与认购对象签订了《股份认购协议》《补充协议》外，不存在其他关于本次股票发行的约定。公司与认购对象签署的《股份认购协议》《补充协议》不存在业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款；公司/实际控制人与认购对象之间不存在业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款；亦不存在以下情形：

1. 公司作为特殊条款的义务承担主体。
2. 限制公司未来股票发行融资的价格。
3. 强制要求公司进行权益分派，或不能进行权益分派。
4. 公司未来再融资时，如果新投资方与公司约定了优于本次

发行的条款，则相关条款自动适用于本次发行认购方。

5. 发行认购方有权不经公司内部决策程序直接向公司派驻董事或者派驻的董事对公司经营决策享有一票否决权。

6. 不符合相关法律法规规定的优先清算权条款。

7. 其他损害公司或者公司股东合法权益的特殊条款。

以上声明主办券商已取得承诺函。基于以上情况，主办券商认为本次回购不存在“明股实债”的情况。

五矿证券已按照《实施办法》对莘泽创业本次回购事宜进行了必要核查，公司回购方案符合相关法律法规要求。同时，提请公司严格按照相关规定执行本次股份回购的后续操作，加强对回购交易指令的管理，严格控制知情人范围，真实、完整、准确、及时履行信息披露义务。

（以下无正文）

（本页无正文，为《五矿证券有限公司关于上海莘泽创业投资管理股份有限公司股份回购合法合规性意见》盖章页）



五矿证券有限公司

2019 年 9 月 9 日

