

申万宏源证券有限公司
关于云南曲辰种业股份有限公司
回购股份合法合规的意见



主办券商

申万宏源证券有限公司

住所：上海市徐汇区长乐路989号45层

二〇二〇年三月

目录

一、关于本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》有关规定的意见	1
二、关于本次回购股份必要性的意见	6
三、关于本次回购价格合理性的意见	8
四、关于本次回购股份方案可行性的意见	10
五、其他应说明的事项	12

云南曲辰种业股份有限公司（以下简称“曲辰种业”、“公司”），证券简称：曲辰种业，证券代码：834751，于2015年12月15日在全国中小企业股份转让系统挂牌。

根据《云南曲辰种业股份有限公司回购股份方案》（以下简称“《回购股份方案》”），曲辰种业拟通过竞价转让方式，以自有资金回购公司不超过 310 万股股份以注销并减少注册资本。申万宏源证券有限公司（以下简称：“申万宏源”）作为曲辰种业的持续督导券商，负责曲辰种业在全国中小企业股份转让系统挂牌后的持续督导工作。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》，申万宏源对曲辰种业本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请回购股份事项的合法合规性出具如下意见：

一、关于本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》有关规定的意见

1、股票挂牌时间已满 12 个月

经核查，曲辰种业于 2015 年 12 月 15 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十一条第一款“公司股票挂牌满 12 个月”的规定。

2、回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力

截至 2019 年 6 月 30 日公司总资产为 39,506,091.08 元，货币资金余额为 6,284,225.82 元，交易性金融资产余额为

3,000,637.74 元，流动资产 17,065,103.80 元，归属于挂牌公司股东的净资产 34,328,119.51 元，本次回购股份实施完成后，假设按照回购资金上限 5,890,000 元，回购资金约占公司总资产的 14.91%，约占公司流动资金的 34.51%，约占公司归属于挂牌股东净资产的 17.16%，不会对公司生产经营产生重大不利影响。

根据公司 2017、2018 年年度报告，2019 年半年度报告，公司流动比率分别为 4.51、2.54、3.3，资产负债率分别为 11.75%、17.17%、13.11%，公司无借款、贷款，资本结构稳定，公司整体流动性较好，公司经营活动产生的现金流量金额分别为 1,731,784.23、2,570,792.53、1,723,356.99 元，有较强偿债能力。

截至 2018 年 12 月 31 日以及 2019 年 6 月 30 日，公司未分配利润分别为-616,128.01 元和-171,739.54 元，造成未分配利润为负的主要原因为，自 2018 年开始，公司的部分玉米品种老化，公司考虑新老品种交替，有计划的退出老化品种的销售，对部分老化品种库存计提跌价准备所致。2018 年计提跌价准备 1,717,138.49 元；另外 2017 年末挂牌公司设立子公司杭州种天下科技有限公司，2018 年新增相关开设费用为 1,128,286 元，导致挂牌公司在 2018 年出现未弥补亏损。

2019 年度公司仍存在老化品种库存需要计提跌价准备，预计计提该跌价准备后，公司将继续亏损。未来公司将通过大力推广新产品销售、严格控制费用等方式以减少亏损。2019 年 1-6

月收入相比同期略有上升，未弥补亏损略有收窄。同时，新品种研发走上正轨，2019 年推广品种大天 397 取得一定成效，2019 年 1-6 月营业收入同比增长 14.94%。曲辰种业主营业务为玉米种子研发销售，第四季度和第一季度为公司销售旺季，第一季度主要为现货销售，且公司不存在赊销，均为现款销售，现金流较为充裕。根据已签订的销售订单测算，第四季度销售收入约为 3,200,000 元。自 2019 年第四季度起，大天 397 签订销售订单数量约为 16 万公斤，单价约为 25 元/公斤，在 2018 年第四季度至 2019 年对应实现的销售订单数量约为 3.8 万公斤，可以看到新品种大天 397 的销售正在转入快速增长轨道。

目前新冠疫情对公司销售略有影响，公司的销售订单大部分在第四季度签订，新冠疫情对公司的影响主要体现在物流发货，2019 年 1-2 月销售 33 万公斤种子，2020 年同期实现销售 29 万公斤种子，预计疫情对全年销量影响较小。

另外，在此之前，公司完成了种子仓储配套用房的施工建设，空置部分全部对外出租，全年租金根据租赁合同测算预计为 2,400,000 元作为公司现金流的补充，2019 年下半年约取得房租收入 1,300,000 元。另外，公司不存在银行贷款项目，现金流较为充足，实施回购后不会对公司未来的持续经营能力及偿债能力产生重大影响。

以 2019 年 12 月 31 日货币资金及交易性金融资产余额为基准，回购实施完毕货币资金和交易性金融资产前后对比如下：

	回购前	回购后
货币资金	515.22	226.59
交易性金融资产	300.37	0

交易性金融资产为低风险理财产品，在 2020 年 2 月 19 日已变现为货币资金，另外因公司种子基本为现货销售，相关采购基本于第四季度完成且公司不存在银行贷款项目，回购完成后曲辰种业仍具备偿债能力和持续经营能力，符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》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。

3、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细则》有关规定的说明

公司目前的交易方式为竞价转让，截至董事会通过回购股份决议之日，挂牌公司股票有收盘价，收盘价格为 2.11 元/股，公司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《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十一条“截至董事会通过回购股份决议之日，挂牌公司股票无收盘价的，不得实施竞价或做市方式回购”及第十二条“挂牌公司实施竞价或做市方式回购应当面向公司全体股东，不得采用协议转让、特定事项协议转让方式回购股份”的规定。

4、关于回购规模、回购资金安排、回购实施期限安排合理

的说明

根据《回购股份方案》，曲辰种业本次回购规模、回购资金安排、回购实施期限等情况安排如下：

（1）回购规模

按照回购股份共计不超过 310 万股，不少于 250 万股，回购价格每股上限 1.9 元，回购资金共计不超过 5,890,000 元。公司股票于 2020 年 3 月 2 日董事会通过回购股份决议日前 60 个转让日平均收盘价为 2.11 元/股，本次回购股份价格上限 1.9 元/股未超过董事会决议日前 60 个转让日平均收盘价的 200%（4.22 元/股）。本次回购符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十四条“挂牌公司应当合理安排回购规模和回购资金，并在回购股份方案中明确拟回购股份数量或者资金总额的上下限，且下限不得低于上限的 50%”及第十五条“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。

（2）回购资金安排

本次回购股票所需资金总额上限 5,890,000 元，资金来源为公司自有资金。

（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股份方案之日起不超过十二个月。符合《全国中小企业股份

转让系统挂牌公司回购股份实施细则》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。

同时，回购股份方案约定公司不得在下列期间回购公司股票：

- 1) 公司定期报告、业绩预告或业绩快报披露前10个转让日内；
- 2) 自可能对本公司股票转让价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后2个转让日内；
- 3) 全国股转公司规定的其他情形。

综上所述，主办券商认为曲辰种业本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》的相关规定。

二、关于本次回购股份必要性的意见

1、本次回购的目的

公司主营业务为研发、生产、销售专用型玉米种子（包括青贮玉米、高蛋白玉米、高淀粉玉米等），为了促进公司健康发展，提高资金使用效率，维护股东权益，公司拟以自有资金回购部分股份，用于减少公司注册资本。

截至2019年6月30日，公司合并范围内累计未分配利润为-171,739.54元，公司在连续亏损的情况下进行股份回购，在公司股票二级市场并不活跃的情况下，有利于增加中小股东退出渠道，维护中小投资者的利益。

根据2020年1月20日全体持有人名册，在册股东均为公司原始股东，前五大股东持有公司股份共计28,200,000股，占比94%，除上述股份之外，其他中小投资者持有的公司股份数为1,800,000股，占比6%。按照本次回购股份数量上限3,100,000股计算，预计将有持有10.3%股份的投资者通过本次回购实现退出。公司回购部分股份用于减少公司注册资本，有利于维护投资者权益，因此公司在持续亏损的情况下进行股份回购具有合理性，且有一定的必要性。

2、股价情况与公司价值分析

根据公司2017年度报告、2018年度报告、2019年半年度报告，曲辰种业基本每股收益分别为0.07元、-0.10元、0.01元，加权平均净资产收益率分别为5.37%、-8.94%和1.30%（以扣除非经常性损益后净利润孰低者计算），截至董事会通过回购股份决议前最后一个转让日，公司股票收盘价为2.11元/股（未考虑除权除息）。截至2019年6月30日，归属于挂牌公司股东的每股净资产为1.14元，截至2020年3月2日，公司前60个转让日均价为2.11元，根据2019年半年度报告相关数据计算，市净率为1.85。为维护公司良好的资本市场形象，进一步增强投资者对公司的信心，拟实施本次股份回购。

综上，本次股份回购实施具有一定的必要性。

三、关于本次回购价格合理性的意见

根据曲辰种业回购股份方案，为保护投资者利益，结合公司财务状况、经营状况及近期公司股价，确定本次回购股份的价格为每股上限1.90元，公司股票于2020年3月2日董事会通过回购股份决议日前60个转让日平均收盘价为2.11元/股，本次回购股份价格上限1.90元未超过董事会决议日前60个转让日平均收盘价的200%（4.22元/股），符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》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。

公司挂牌以来，仅在2018年3月5日存在交易，价格为2.11元，成交金额为21,100元。二级市场交易不活跃。

截至2019年6月30日，公司未经审计的归属于挂牌公司每股净资产为1.14元/股，同行业挂牌公司市净率情况如下：

可比公司	康农种业 (837403)	沃土种业 (838543)	鑫丰种业 (870991)
每股市价	6.00	2.30	1.00
每股净资产	3.09	1.49	0.95
市净率	1.94	1.54	1.05

注：每股净资产为2019年半年度报告的数据，每股市价为2020年1月15日的股票价格。

按本次回购最高价1.90元，对应市净率为1.67倍，略高于沃土种业和鑫丰种业，略低于康农种业。

本次股份回购定价考虑了每股净资产、同行业挂牌公司市净率等，本次回购股份价格合理，差异在合理范围内，不存在损害挂牌公司利益的情况。

本次董事会召开日前60个转让日内，平均收盘价为2.11元，拟回购价格上限低于上述价格，不高于上述价格的200%。公司股东均为原始股东，取得股票的成本明细列示如下：

股东姓名/名称	股权比例（%）	股权取得方式	取得股票成本（元/股）
苏小元	39.80	挂牌前股东	1.13
普红祥	19.57	挂牌前股东	1.13
苏翠芬	16.33	挂牌前股东、二级市场取得	1.13
张荣华	10.20	挂牌前股东	1.13
朱琼芬	8.10	挂牌前股东	1.13
程树青	4.00	挂牌前股东	1.13
段虹宇	0.50	挂牌前股东	1.13
资剑	0.50	挂牌前股东	1.13
袁玉娥	0.50	挂牌前股东	1.13
周照留	0.30	挂牌前股东	1.13
毕云鹏	0.20	挂牌前股东	1.13
合计：	100.00		

本次回购价格远高于公司现有股东持股成本，不存在通过“低价”回购排除相关股东参与回购机会的情形。

公司董事会决议日至回购完成前，如公司存在权益分派等事项，将自权益分派实施之日起，按照中国证监会及全国股份转让系统公司的相关规定及时调整回购价格。

综上所述，曲辰种业本次回购股份符合《全国中小企业股份

转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十五条的规定，本次回购股份价格合理，不存在损害挂牌公司利益的情况。

四、关于本次回购股份方案可行性的意见

公司拟用于本次回购的资金总额不超过人民币 589.00 万元（含本数）。按照回购资金总额上限，根据公司经披露的 2019 年半年度报告财务数据（合并报表）模拟计算，回购前后主要财务数据和财务指标变化情况如下表：

项目	2019 年 6 月 30 日 (回购前)	2019 年 6 月 30 日 (回购后)
货币资金（万元）	628.42	39.42
交易性金融资产（万元）	300.06	300.06
总资产（万元）	3,950.61	3,361.61
归属于挂牌公司股东的净资产（万元）	3,432.81	2,843.81
资产负债率（合并）	13.11%	15.40%
未分配利润（万元）	-17.17	-17.17
流动比率	3.30	2.16
速动比率	1.8	0.67

根据最近一期财务数据测算，回购资金总额上限约占公司总资产的 14.91%，约占归属于挂牌公司股东的净资产的 17.16%，占比较小；资产负债率由回购前的 13.11% 上升至 15.40%，略有上升，流动比例由回购前的 3.30 下降至 2.16，速动比率由回购前的 1.80 下降至 0.67，速动比率虽然降至 1 以下，但由于曲辰种业的行业特性，第四季度和第一季度通常为种子销售的旺季，

公司为现货现销模式，2019 年第四季度约有 320 万现金流入，且公司下半年房租收入流入约 130 万元，公司偿债能力较强，短期内不存在无法偿还债务的风险。本次回购支出上限金额 589.00 万元，不会对公司未来的持续经营能力和偿债能力产生重大影响。

截至 2019 年 6 月 30 日，公司未分配利润为-17.17 万元，由于本次回购价格为 1.9 元，根据本次回购上限 310 万股计算，需注销的库存股对应的股本溢价约为 279 万元，截至 2019 年 6 月 30 日公司资本公积余额为 380.39 万元，均为股本溢价，因此不存在涉嫌利用回购进行超额利润分配的情形。

2019 年度公司仍存在老化品种库存需要计提跌价准备，预计计提该跌价准备后，公司将继续亏损。未来公司将通过大力推广新产品销售、严格控制费用等方式以减少亏损。2019 年 1-6 月收入相比同期略有上升，未弥补亏损略有收窄。同时，新品种研发走上正轨，2019 年推广品种大天 397 取得一定成效，2019 年 1-6 月营业收入同比增长 14.94%，同时 2019 年半年报显示，2019 年上半年经营活动现金净流入为 172 万元，根据已签订的销售订单和租赁合同测算，第四季度销售收入现金流入约为 320 万元和 132 万元。实施回购后不会对公司的持续经营能力和偿债能力产生重大影响。

本次回购股份数量上限为 310 万股，占公司目前总股本的比例为 10.33%，公司回购前控股股东、实际控制人为苏小元及苏翠芬合计持有公司 56.13%的股份，不会导致公司控制权发生变

化。

综上所述，曲辰种业目前经营状况稳定，不会因本次回购对财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响。本次回购方案符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》相关规定。

五、其他应说明的事项

主办券商已按照《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》检查曲辰种业本次回购股份方案，并提请公司严格按照相关规定执行本次回购股份的后续操作，真实、完整、准确、及时履行信息披露义务。

主办券商于该项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方行为的情形，亦不存在未披露的聘请第三方行为的情形。根据公司出具的情况说明，挂牌公司也不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

（本页无正文，为《申万宏源证券有限公司关于云南曲辰种业股份有限公司回购股份合法合规的意见》的盖章页）

