

兴业证券股份有限公司

关于

江苏正济药业股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

暨关联交易重大资产重组

之

2019年度持续督导意见

独立财务顾问



福建省福州市湖东路 268 号

二零二零年四月

独立财务顾问声明

兴业证券股份有限公司作为江苏正济药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易重大资产重组的独立财务顾问，依据《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规和交易各方提供的董事会决议、审计报告、资产评估报告以及本独立财务顾问在工作中形成的有关记录等文件，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，经审慎尽职调查后，出具了关于本次重大资产重组的 2019 年度持续督导意见。

本独立财务顾问在此特作如下声明：

1、本报告所依据的文件、材料由挂牌公司及交易对象提供。挂牌公司及交易对象对所提供信息的真实性、准确性、完整性负责，确保不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

2、本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；本报告不构成对挂牌公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告作出的任何投资决策可能产生的风险，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或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告做任何解释或说明。

4、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读挂牌公司发布的其他相关公告，查阅有关文件。

目 录

释义.....	1
一、交易资产的交付或者过户情况.....	3
二、交易各方当事人承诺的履行情况.....	4
三、公司治理结构与运行情况.....	7
四、本次重大资产重组对公司运营、经营业绩影响的状况.....	8
五、盈利预测的实现情况.....	8
六、业绩对赌的实现情况.....	9
七、与已公布的重组方案存在差异的其他事项.....	9

释义

《独立财务顾问报告书》	指	兴业证券股份有限公司关于江苏正济药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之重大资产重组之独立财务顾问报告书
《重组报告书》	指	江苏正济药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之重大资产重组报告书
正济药业、公司、公众公司、挂牌公司、股份公司	指	江苏正济药业股份有限公司
本次交易、本次重组、本次发行、本次重大资产重组	指	正济药业向交易对方发行股份及支付现金购买标的资产事项
苏州正济、标的公司	指	苏州正济药业有限公司，原苏州天马药业有限公司
交易标的、标的资产	指	交易对手合计持有苏州正济药业有限公司 91.00%股权
交易对方	指	苏州正济的 3 名股东，即刘明达、华软投资控股有限公司、合肥朗程投资合伙企业（有限合伙）等 3 名股东
华软科技	指	金陵华软科技股份有限公司，曾用名苏州天马精细化学品股份有限公司，原苏州正济药业有限公司控股股东
华软投资	指	华软投资控股有限公司，本次交易对手方之一
合肥朗程	指	合肥朗程投资合伙企业（有限合伙），本次交易对手方之一
《资产评估报告》、《评估报告》	指	《江苏正济药业股份有限公司拟收购苏州天马药业有限公司股权涉及其股东全部权益价值评估项目资产评估报告》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《江苏正济药业股份有限公司与苏州天马药业有限公司股东刘明达、华软投资控股有限公司、合肥朗程投资合伙企业（有限合伙）之发行股份及支付现金购买资产协议》
独立财务顾问、兴业证券	指	兴业证券股份有限公司
律师、国浩苏州	指	国浩律师（苏州）事务所
立信会计师	指	立信会计师事务所(特殊普通合伙)
致同会计师	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、中锋评估	指	北京中锋资产评估有限责任公司
证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转系统	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
全国股转系统信息披露平台	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司信息披露平台
《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》
《管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则》(试行)
《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》

元、万元	指	人民币元、人民币万元
------	---	------------

注：本独立财务顾问报告中合计数与各单项加总不符均由四舍五入所致。

一、交易资产的交付或者过户情况

（一）本次交易方案概述

公司董事会于 2019 年 6 月 25 日召开公司第二届董事会第二次会议审议通过了本次交易相关议案。本次交易为发行股份及支付现金购买资产。公司拟向各交易对方购买合计持有的天马药业 91.00%股权，本次交易对方为刘明达、华软投资和合肥朗程，分别持有天马药业 51.00%、25.00%、15.00%股权。根据中锋评估出具的中锋评报字（2019）第 01120 号《评估报告》，天马药业在评估基准日 2019 年 3 月 31 日股东全部权益价值的评估值为 18,487.08 万元，评估增值 4,636.94 万元，增值率 33.48%。以上述资产评估结果为依据，经正济药业与交易对方协商确定天马药业 91.00%股权的交易价格为 19,469.59 万元。公司以 9.20 元/股价格向交易对方发行 19,418,400 股股份以支付交易对价 178,649,280.00 元，并以现金支付交易对价 16,046,640.00 元。本次交易完成后，公司将新增持有天马药业 91.00%股权。

（二）相关资产过户或交付、相关债券债务处理

根据苏州市虎丘区市场监督管理局于 2019 年 10 月 16 日核发的天马药业营业执照及其相关工商变更登记资料，标的资产已登记过户至公司名下，天马药业成为公司全资子公司，公司已合法拥有天马药业 100%股权。

本次重大资产重组完成后，天马药业作为独立存续的企业法人，原有债权债务仍由其自行享有和承担。因此本次重大资产重组不涉及债权债务的转移。

（三）验资情况

2019 年 10 月 20 日，致同会计师出具“致同验字(2019)第 320ZB0018 号”《验资报告》，经其审验，截至 2019 年 10 月 16 日，公司已收到天马药业原股东交付的资产，天马药业的股权变更手续已办理完毕，其中增加注册资本（股本）人民币 19,418,400.00 元，增加资本公积-股本溢价人民币 159,220,880.00 元（已扣除发行费人民币 10,000.00 元）。

（四）新增股份登记情况

2019年12月2日，公司取得了全国股份转让系统出具的《关于江苏正济药业股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组股份登记的函》（股转系统函[2019]4831号）。2019年12月9日，公司披露了《关于发行股份购买资产暨关联交易重大资产重组新增股份挂牌并公开转让的公告》，本次发行新增股份于2019年12月13日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）本次重组涉及的相关协议履行情况

本次重大资产重组的相关协议为正济药业与刘明达、华软投资、合肥朗程等3名股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，截至本意见出具之日，该协议已经生效，协议各方正按照约定履行相关协议，未出现违反约定的情形。

（二）本次重组涉及的承诺及履行情况

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容	履行情况
1	交易对方	股份锁定承诺	1、自股份发行结束之日起12个月内，本人（本企业）不会以任何方式转让、质押或以任何形式处分所持正济药业股份。 2、上述股份锁定期内，本人（本企业）如因正济药业实施送红股、资本公积金转增股本事项而增持的正济药业股份，亦需遵守上述锁定期限的约定。 3、在遵守上述股份锁定承诺的基础上，若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于上述锁定期或存在其他要求，则根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定进行相应调整。上述股份解锁时需按照中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统有限公司的有关规定执行。若上述锁定期与监管机构的最新监管意见不相符，各方同意将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整。股份锁定期满后，各交易对方所持正济药业股份转让按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统有限公司的有关规定执行。 5、上述承诺同样适用于本企业因司法强制执行、执行股权质押协议、赠与、可交换公司债券换股、	正在履行

			股票收益互换等方式减持股份的情形。 6、如本人（本企业）违反以上承诺，则本人（本企业）将承担因违反承诺而给正济药业及其他股东所造成的全部直接和间接损失，本人因违反承诺而获取的任何收益也将全部由正济药业享有。	
2	交易对方	避免与规范关联交易	1、本次交易完成后，本人（本企业）将严格遵守所适用的法律、法规、规范性文件的有关规定，充分尊重正济药业的独立法人地位，善意、诚信的行使权利并履行相应义务，保证不干涉正济药业在资产、业务、财务、人员、机构等方面的独立性，保证不会利用关联关系促使正济药业股东会（或股东）、董事会（或执行董事）、监事会（或监事）、管理层等机构或人员作出任何可能损害正济药业合法权益的决定或行为。 2、本次交易完成后，本人（本企业）将严格遵守所适用的法律、法规、规范性文件及中国证监会、全国中小企业股份转让系统有限责任公司的有关规定，尽可能减少本人（本企业）及本人（本企业）所控制的其他企业与正济药业之间的关联交易。对于本人（本企业）及本人（本企业）所控制的其他企业与正济药业之间发生的不可避免的关联交易，本人（本企业）将采取合法、有效的措施确保严格按照有关法律、法规、规范性文件及正济药业章程的有关规定履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证关联交易将按照公平合理的商业条件进行。 3、以上声明、保证及承诺适用于本人（本企业）以及本人（本企业）控制的所有其他企业，本人（本企业）将采取合法有效的措施促使该等企业按照与本人（本企业）同样的标准遵守以上保证及承诺事项。 4、如以上声明与事实不符，或者本人（本企业）、本人（本企业）控制的其他企业违反上述保证及承诺的，本人（本企业）愿意承担相应的法律责任，包括但不限于赔偿由此给正济药业造成的全部损失。	正在履行
3	交易对方	避免同业竞争	1、本人（本企业）及控制的其他公司和/或经济组织目前未以任何形式从事与正济药业及其子公司相同、相似或近似的，对正济药业主营业务在任何方面构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。 2、本人（本企业）及本人（本企业）控制的其他公司和/或经济组织将来不从事与正济药业及其下属子公司已生产经营或将来生产经营的产品具有同业竞争或潜在同业竞争的产品的生产经营或投资。本人（本企业）将采取合法和有效的措施，保障控制的其他公司和/或其他经济组织不从事	正在履行

			上述产品的生产经营。 3、本人（本企业）及本人（本企业）控制的其他公司和/或经济组织不会向其他业务与正济药业及其子公司相同、相似或近似的或对正济药业业务在任何方面构成竞争的公司和/或经济组织及个人提供销售渠道、客户信息等商业秘密。 4、本人（本企业）承诺不利用正济药业 5%以上股东的地位谋求不正当利益，进而损害正济药业其他股东的权益。 5、在遵守上述承诺的基础上，如对本人（本企业）或本次交易适用的有关法律、法规、规范性文件或中国证监会、全国中小企业股份转让系统有限责任公司等有权监管机构对本人（本企业）有其他要求的，本人（本企业）将自动遵守该等要求。 6、本人（本企业）如因不履行或不适当履行上述承诺而获得的经营利润归正济药业所有。本人（本企业）如因不履行或不适当履行上述承诺因此给正济药业及其相关股东造成损失的，应予以赔偿。	
4	交易对方	避免资金占用	自本承诺函签署之日起，本人（本企业）及其关联方不存在且将不发生占用天马药业资金行为，包括但不限于如下行为： 1、要求天马药业为其垫支工资、福利、保险、广告等期间费用，互相代为承担成本和其他支出； 2、有偿或无偿地拆借天马药业的资金； 3、要求天马药业通过银行或非银行金融机构向其提供委托贷款； 4、要求天马药业为其开具没有真实交易背景的商业承兑汇票； 5、要求天马药业代其偿还债务。 如以上承诺与事实不符，或者本人（本企业）违反上述承诺，本人（本企业）将承担相应的法律责任，包括但不限于赔偿由此给正济药业造成的全部经济损失。”	正在履行
5	交易对方	标的股权权属相关事项	1、本人（本企业）取得标的公司股权的资金均来源于本人（本企业）自有资金，资金来源真实、合法，不存在股权代持、委托持股、信托持股的情形，不存在法律纠纷及潜在的法律纠纷。 2、本人（本企业）所持有的标的公司股权是真实、合法和有效的，均系本人（本企业）真实持有，不存在影响本次交易的抵押、质押、托管、查封等任何权利限制的情形，亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。	正在履行

截至本意见出具之日，相关承诺人均正常履行相关承诺，未出现违反相关承

诺的情形。

三、公司治理结构与运行情况

2019 年度，公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构，健全内部管理、规范运作。目前，公司运作规范，符合相关法律、法规、规范性文件的要求。

（一）公司章程及其运行情况

公司依据《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》及《非上市公众公司监管指引第 3 号——章程必备条款》制定《公司章程》，具备中国证监会和全国股份转让系统规定的非上市公众公司章程的必备条款，《公司章程》的制定和修改合法合规。

公司《公司章程》等规章制度及公司的治理结构能够确保所有股东，特别是中小股东，充分行使法律、行政法规和《公司章程》规定的合法权利。股东对法律、行政法规和《公司章程》规定的公司重大事项，享有知情权和参与权。公司建立健全了投资者关系管理机制，能够保护投资者的合法权益。

（二）公司“三会”及其运行情况

公司能根据公司特点及治理机制的要求，设立了股东大会、董事会、监事会，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》，各机构职责明晰。

2019 年度，公司按照《公司章程》规定，共召开 4 次股东大会、6 次董事会和 3 次监事会会议。公司股东大会对完善公司治理结构和规范公司运作发挥了积极作用；公司董事会依据《公司法》、《公司章程》以及《董事会议事规则》的规定，对公司董事任命以及基本制度的制定等事项进行审议并作出了合法及有效的决议。同时，对需要股东大会审议的事项，按规定拟定议案并提交了股东大会审议，切实发挥了董事会的作用；公司监事及监事会严格按照法律、法规、《公司章程》和《监事会议事规则》的规定行使权利，对公司规范运行形成有效监督；

“三会”决议的实际执行情况良好；凡涉及董事会、监事会人员变更的能够按照法规程序进行。

四、本次重大资产重组对公司运营、经营业绩影响的状况

公司近二年经审计的合并财务报表主要会计数据及财务指标的变动情况如下表：

单位：元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	增长率
资产总计	655,411,888.53	242,510,434.61	170.26%
归属于挂牌公司的股东权益合计	388,922,263.87	194,248,841.20	100.22%
归属于挂牌公司股东的每股净资产	4.96	3.29	50.76%
项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	增长率
营业收入	261,072,147.51	136,998,396.40	90.57%
归属于挂牌公司股东的净利润	24,884,142.67	12,116,750.22	105.37%
归属于挂牌公司股东扣除非经常性损益红后的净利润	20,700,903.92	7,734,209.54	167.65%
基本每股收益（元/股）	0.40	0.21	90.48%

五、盈利预测的实现情况

本次重大资产重组交易双方未作出盈利预测。

标的资产交易作价以具有证券期货相关业务资格的评估机构北京中锋资产评估有限责任公司于 2019 年 6 月 19 日出具的中锋评报字[2019]第 01120 号《评估报告》确认的评估值为参考依据并结合了天马药业自身发展情况并经交易双方协商之后确定。

该《评估报告》采用资产基础法和市场法两种方法同时进行了评估，经综合分析后确定以资产基础法的评估结果 18,487.08 万元作为本次评估结果，本次评估未采用收益法。

六、业绩对赌的实现情况

本次重大资产重组不涉及业绩对赌情况。

七、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，本次交易各方已按照公布的重组方案履行或继续履行各方责任和义务，不存在实际实施的方案与已公布的重组方案存在差异的其他事项。

（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于江苏正济药业股份有限公司重大资产重组之 2019 年度持续督导意见》的盖章页）

兴业证券股份有限公司

年 月 日