

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
2017 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

二〇一八年五月

独立财务顾问声明

贵州赤天化股份有限公司于 2018 年 1 月 25 日召开了第七届董事会第八次会议审议通过了《关于变更公司名称的议案》，2018 年 2 月 12 日召开了 2018 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于变更公司名称的议案》。公司根据上述情况办理了工商变更登记手续，并于 2018 年 3 月 9 日领取了贵州省工商行政管理局换发的新《营业执照》。“贵州赤天化股份有限公司”名称变更为“贵州圣济堂医药产业股份有限公司”，公司简称和股票代码不变。本文所述“赤天化”或“公司”即指“贵州圣济堂医药产业股份有限公司”与更名前之“贵州赤天化股份有限公司”。

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2017年度持续督导意见
公司/本公司/上市公司/赤天化	指	贵州圣济堂医药产业股份有限公司，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
圣济堂	指	贵州圣济堂制药有限公司
大秦公司	指	贵州观山湖大秦大健康产业投资发展有限公司
标的资产/交易标的	指	贵州圣济堂制药有限公司100%股权
《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	贵州圣济堂医药产业股份有限公司之股东大会
董事会	指	贵州圣济堂医药产业股份有限公司董事会
监事会	指	贵州圣济堂医药产业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

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	信诚基金管理有限责任公司	6.01	32,778,702	196,999,999.02	12 个月
7	宝盈基金管理有限责任公司	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《应收账款回收补偿协议》。

1、发行股份购买资产协议的履行情况

发行股份购买资产协议的履行情况参见本文“一、本次交易资产的交付或者过户情况”。

2、股份认购协议的履行情况

股份认购协议的履行情况参见本文“二、配套募集资金的实施情况”。

3、盈利预测补偿协议的履行情况

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。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。

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。

（1）2016 年度承诺业绩完成情况的修订

2017 年 12 月 29 日贵州赤天化股份有限公司收到了中国证券监督管理委员会贵州监管局[2017]19 号行政监管措施决定书，公司对提出的问题进行了整改，对 2016 年的部分业务重新进行了账务处理，调整后对利润表的影响如下：

其中：营业收入调减 3,889.37 万元，营业成本调减 809.29 万元，税金及附加调增 17.04 万元，资产减值损失调减 7.62 万元，销售费用调减 404.52 万元，所得税费用调减 402.75 万元，净利润调减 2,282.24 万元。

由于药品商业配送公司之间互相调货，公司在 2017 年度将 2016 年已销售未收款的商品重新配送，形成了会计差错，公司对 2016 年度会计报表进行了追溯调增，调增后对利润表的影响如下：营业收入调减 2,236.78 万元，营业成本调减 349.88 万元，资产减值损失调减 14.53 万元，销售费用调减 523.41 万元，所得税费用调减 202.35 万元，净利润调减 1,146.62 万元。

根据利安达会计师事务所出具的利安达专字[2018]第 2170 号《关于贵州赤天化股份有限公司重大资产重组标的公司 2016 年度业绩承诺实现情况修正说明的专项审核报告》，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） ^注	差异情况	完成率
圣济堂	15,025.73	12,182.88	-2,842.85	81.08%

注：基于重组过程中对标的公司圣济堂的估值范围是圣济堂本身，未包含实施募集资金投资项目的大秦公司，也未考虑该公司未来产生的收入及现金流，圣济堂的承诺利润也不包含大秦公司实现的净利润。因此，计算圣济堂扣非后净利润时不考虑其子公司大秦公司对圣济堂扣非后净利润的影响，即无论大秦大健康盈利或亏损均不计入圣济堂扣非后净利润。同样，2017 年实现扣非后净利润的计算也遵照这一原则。

经核算，2016 年度，本次交易中圣济堂相关业绩承诺未完成。

（2）2017 年度承诺业绩完成情况

根据利安达会计师事务所出具的利安达专字[2018]第 2171 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说明专项审核报告》，圣济堂 2017 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	21,023.08	18,010.30	-3,012.78	85.67%

经核算，2017 年度，本次交易中圣济堂相关业绩承诺未完成。

（3）2016 年度、2017 年度盈利预测及业绩承诺未实现的原因

鉴于圣济堂盈利预测是在宏观经济环境、市场状况不会发生重大变化等假设条件下做出的，2016 和 2017 年度，由于行业竞争加剧、两票制的实施以及产品市场变化等原因，圣济堂的经营环境及实际市场情况与盈利预测时的相关假设出现了较大差异，导致出现业绩承诺未达标的情况。具体原因包括：①“药占比限制、医保控费”等医疗卫生政策影响，加之医药制造业增速放缓，导致销售收入增长未达预期；②两票制实施后，下游客户的回款较慢，账期普遍变长，导致公司按账龄计提的减值准备增长较多；③公司关于发展保健品及食品业务的商业计划未能如期实现，主要受保健品市场受政策管控及保健品市场需求不及预期等影响；④国家环保政策趋严影响，部分药品原料供应短缺导致公司无法生产，如 2017 年公司环磷腺苷葡胺注射液原材料短缺，2017 年 4 月后公司无法生产环磷腺苷葡胺注射液。

（4）盈利预测补偿协议的履行情况

公司于 2018 年 4 月 26 日召开的第七届董事会第十一次次会议已审议通过《关于公司重组标的 2016 年业绩承诺实现情况及重组方对公司进行业绩补偿的议案》和《关于公司重组标的 2017 年业绩承诺实现情况及重组方对公司进行业绩补偿的议案》，决定合计回购贵州渔阳贸易有限公司持有的公司股票 43,184,880 股，其中，2016 年度未完成业绩承诺应回购的补偿股份数量为 20,965,829 股，2017 年度未完成业绩承诺应回购的补偿股份数量为 22,219,051 股。上述回购事项的实施尚需公司股东大会批准。

4、《应收账款回收补偿协议》的履行情况

重组过程中，针对 2015 年末圣济堂两年以上的 3,328.36 万元应收账款，为避免本次交易后出现逾期无法足额收回，以至于对标的资产价值造成损失的风险，2016 年 6 月 27 日，赤天化与渔阳公司签署《应收账款回收补偿协议》，协议约定：1）对于圣济堂截至 2015 年 12 月 31 日的两年以上应收账款余额（3,328.36 万元），渔阳公司承诺：该等应收账款至迟于 2017 年 12 月 31 日前全部收回，如未能在 2017 年 12 月 31 日前全部收回，则由渔阳公司以现金方式予以补偿，补偿金额=3,328.36 万元-累计已收回金额。2）在对 2017 年标的公司盈利预测实现情况进行的专项审核中，如渔阳公司履行上述现金补偿义务，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。

根据审计机构的审计结果，截至 2017 年 12 月 31 日，圣济堂上述应收账款尚有 2,494.75 万元未收回。赤天化已于 2018 年 4 月 26 日将审计结果和应补偿金额书面告知渔阳公司，渔阳公司已于 2018 年 4 月 26 日通过银行转账的方式向圣济堂全额支付补偿款 2,494.75 万元。

（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。

四、盈利预测的实现情况

盈利预测实现情况具体参见“三、交易各方当事人承诺的履行情况”之“（一）重组协议履行情况；3、盈利预测补偿协议的履行情况”。

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。

五、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

公司化肥化工业务主要包括尿素及甲醇业务，2017 年实现收入 106,622.31 万元，较

2016 年减少 5.67%，其中，尿素实现收入 65,403.77 万元，较 2016 年减少 20.08%，主要受尿素销售价格依旧低迷、下游需求不足影响；甲醇实现收入 41,218.53 万元，较 2016 年增长 32.14%，尽管甲醇销量下降，但由于 2017 年甲醇价格上涨明显，甲醇收入仍较 2016 年增长明显。

2017 年，由于国家供给侧改革的深入，控制产能过剩的新项目审批，淘汰落后污染严重的部分产业，加大安全环保的治理力度，一定程度地限制了尿素和甲醇企业的开工率，也使供需关系逐渐趋于平衡，2017 年尿素、甲醇产品出厂价格恢复性反弹，除了成本增加造成了价格的上涨之外，国内供应量同比下降，在需求旺季行情上行，推涨国内尿素、甲醇市场，尿素、甲醇等产品价格均有较大幅度的回升。报告期内，公司尿素和甲醇平均销售价格较上年同比分别上涨 22.05%、43.56%，公司化工业务得以减亏。

2、医药制造业务情况

公司医药制造业务包括西药、中药、保健品及食品、医疗器械及其他药品，2016 年 12 月转让康心药业后公司不再从事医药配送业务。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。2017 年度，公司医药制造业务继续保持了良好的增长态势，2017 年医药制造业务实现收入 56,537.98 万元，较 2016 年（不含医药配送）增长 21.34%。2017 年度，医药业务按照年初计划积极推进，尤其是糖尿病药物品种继续保持增长态势，中药中的独家苗药在 OTC 市场也得到了较为良好的发展，圣济堂品牌正逐步从区域品牌向全国知名品牌迈进。其中，西药实现收入 39,032.25 万元，较 2016 年增长 34.11%；中药实现收入 11,408.07 万元，较 2016 年增长 47.72%；保健品及食品实现收入 5,175.32 万元，较 2016 年减少 28.68%，主要系保健品市场受政策管控及保健品市场需求不及预期所致；医疗器械及其他药品实现收入 922.34 万元，较 2016 年减少 63.26%，主要系市场上血糖仪产品更新换代较快且原材料成本上升明显，公司考虑投入产出比不高，主动减少了血糖仪和配套试纸的产销量。

3、2017 年整体盈利情况

2017 年度，公司实现营业收入 169,686.69 万元，比上年减少 109,879.49 万元，同比减幅 39.30%，减少的主要原因系 2016 年 9 月公司出售了子公司康心药业，2017 年公司不再从事医药配送业务，相应减少收入 111,742.75 万元，剔除该因素公司 2017 年营业收入略有增长；完成归属于母公司所有者的净利润 3,825.80 万元，实现扭亏。归属于母公司所

有者的净利润同比增加的主要原因：一是化肥化工业务因受尿素、甲醇产品市场平均销售价格回暖影响，致使公司化工业务营业利润同比增加；二是医药制造板块业绩稳定增长，营业利润同比大幅增加；三是 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，而 2017 年并无固定资产减值因素影响，导致 2017 年营业利润同比大幅增加；四是 2017 年公司投资收益同比上年大幅增加，主要原因是 2017 年公司确认原控股子公司康心药业转让投资收益，致使公司 2017 年投资收益大幅增加。五是公司偿还部分银行到期借款，致使 2017 年财务费用同比大幅减少。

经核查，本独立财务顾问认为：根据 2017 年度公司披露的各项业务的发展状况，公司化肥化工业务尤其是甲醇业务有所回暖，医药制造业务继续保持增长，总体发展态势优于 2016 年度，但仍需关注化肥化工业务能否持续回暖和保健品及食品业务的收入下滑。

六、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，提高了董事会的治理能力和决策效果。

（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）关于信息披露与透明度

公司根据《上市公司信息披露管理办法》建立了信息披露制度，由公司董事会秘书负责信息披露工作，要求真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，确保公司所有股东能够以平等的机会获得信息。持续督导期内，公司的信息披露未能达到上述要求。公司未能及时披露关于贵州康心药业有限公司不再纳入合并报表范围、关联方披露不完整等。针对上述情况，本独立财务顾问督促公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》的要求执行信息披露制度，董事会秘书及相关人员加强业务学习，切实履行信息披露义务，保证信息披露质量和有效性。

（六）内控制度的建立及执行情况

上市公司建立了内部控制制度但执行情况仍需进一步提升。根据利安达会计师事务所出具的带强调事项段的《内部控制审计报告》（利安达审字[2018]第 2426 号），认为：公司于 2017 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。强调事项如下：1、我们提醒内部控制审计报告使用者关注，赤天化公司于 2017 年 12 月 29 日收到中国证券监督管理委员会贵州监管局行政监管措施决定书《关于对贵州赤天化股份有限公司采取责令整改措施的决定》（编号[2017]19 号），目前公司正在进行整改和完善。2、公司对子公司的管控存在薄弱环节，对子公司销售、采购、应收款项回款和费用报销等业务相关的内部控制需加强完善。本段内容不影响已对财务报告内部控制发表的审计意见。

公司在会计师和独立财务顾问的监督下对上述问题进行了整改，并于 2018 年 1 月 26 日向中国证监会贵州监管局提交了书面整改报告并进行了公告。

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。但我们也注意到，上市公司的内控水平还有待进一步提升，需严格执行公司的内

部控制制度和《企业内部控制基本规范》，保证在所有重大方面保持有效的内部控制，同时，公司还应加强信息披露的及时性，保证信息披露质量和有效性。

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：赤天化本次重组过程中，交易各方严格按照交易方案履行各责任和义务。截至 2017 年 12 月 31 日，本次重组实际实施方案与公布的交易方案不存在差异，未发现上市公司或承诺人存在承诺事项未履行或可能影响承诺履行的其他情况。

八、持续督导意见

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十七条规定：“独立财务顾问应当按照中国证监会的相关规定，对实施重大资产重组的上市公司履行持续督导职责。持续督导的期限自本次重大资产重组实施完毕之日起，应当不少于一个会计年度。”截至 2017 年 12 月 31 日，本独立财务顾问对赤天化本次重大资产重组的持续督导到期。

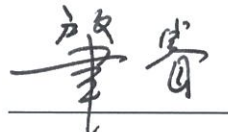
在持续督导期内，上市公司本次重大资产重组的主要交易资产及涉及的证券已经完成交割及登记过户，并履行了资产交割的信息披露义务；重组各方不存在违反所出具承诺的情况；本次重大资产重组所购买资产在 2016 年、2017 年实际实现盈利未到盈利预测水平，已召开董事会审议通过了盈利预测补偿措施相关议案，将在股东大会审议通过后实施；自重组完成以来，上市公司的治理结构不断完善，公司法人治理结构基本符合现代企业制度和《上市公司治理准则》等法律法规的要求，但内控制度的执行、信息披露等方面还需要进一步完善，提升内控水平和信息披露质量。

截至本报告出具之日，包括注入资产圣济堂盈利承诺在内的本次交易各方的部分承诺尚在履行中，且配套募集资金尚未使用完毕。本独立财务顾问提请各方继续关注本次交易相关各方所作出的承诺事项及履行情况，按照相关法律法规及中国证监会、上交所各项规章制度做好信息披露工作。未来，本独立财务顾问将继续履行持续督导义务，严格要求公司按照相关规定存放与使用募集资金和履行承诺。

（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 2017 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

2018 年 5 月 7 日



