

南京证券股份有限公司
关于
重整投资人受让南京红太阳股份有限
公司资本公积转增股份价格的
专项意见



二零二四年十月

目 录

第一章 预重整及重整基本情况介绍	1
一、公司概况	1
二、预重整及重整情况	4
三、重整投资人概况	6
四、报告目的	9
第二章 重整投资人受让股票价格分析	11
一、重整投资人受让股票价格	11
二、重整投资人受让股票价格的合理性与公允性	11
第三章 风险因素及其他重要事项	16
一、本次重整尚需履行的程序	16
二、投资协议变更及解除的风险	16
三、投资协议履行风险	16
四、其他风险	16
第四章 报告结论	17
一、报告结论	17
二、报告使用限制及免责声明	17

第一章 预重整及重整基本情况介绍

一、公司概况

(一) 公司概况

截至 2024 年 6 月 30 日,南京红太阳股份有限公司(以下简称“红太阳股份”、“公司”)基本情况如下:

名称	南京红太阳股份有限公司
统一社会信用代码	91320100134900928L
住所	南京市高淳区桤溪镇东风路 8 号
法定代表人	杨秀
注册资本	58,077.2873 万元人民币
公司类型	股份有限公司(上市)
成立日期	1991-06-13
营业期限	1991-06-13 至 2046-10-11
经营范围	农药生产(按《农药生产许可证》和《安全生产许可证》所列项目经营)、农药产品包装物的生产、销售(按《危险化学品包装物、容器生产企业定点证书》核定的定点生产范围经营);三药中间体及精细化工产品的生产、销售、技术咨询和服务;化肥经营;投资管理;咨询;自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外)。消毒剂销售(不含危险化学品)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

红太阳股份是 1992 年经南京市体改委“宁体改字(92)036 号”文批准,以原南京造漆厂为骨干改制组成的股份有限公司,公司原名南京天龙股份有限公司。经中国证券监督管理委员会证监发审字(1993)43 号文批准发行社会公众股 2,000.00 万股,公司股票于 1993 年 10 月 28 日起在深圳证券交易所上市交易,股票代码“000525”。

红太阳股份是国内化学农药行业的领军企业,产品涵盖除草剂、杀虫剂和杀菌剂系列以及三药中间体,其中吡啶碱、百草枯产能位居世界前列,毒死蜱产能位居中国前列,目前拥有行业内最完整、规模最大的吡啶碱产业链,除可制成主导产品百草枯、敌草快外,还可提供重要中间体吡啶、3-甲基吡啶等产品。公司重要产品毒死蜱同样具备“中间体—原药—制剂—销售渠道”上下游一体的全产

业链优势。

（二）股权结构

截至 2024 年 6 月 30 日，南京第一农药集团有限公司（以下简称“南一农集团”）持有公司 31.50%的股权，为公司控股股东，杨寿海先生为实际控制人。公司前十大股东的构成情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股数量(股)	持股比例
1	南京第一农药集团有限公司	境内非国有法人	182,924,731	31.50%
2	红太阳集团有限公司	国有法人	9,533,463	1.64%
3	杭州乐信投资管理有限公司-乐信 浩阳私募证券投资基金	其他	5,692,900	0.98%
4	王营	境内自然人	5,444,600	0.94%
5	丁莲群	境内自然人	4,621,300	0.80%
6	吴向东	境内自然人	4,440,200	0.76%
7	李焕云	境内自然人	4,065,000	0.70%
8	徐兵	境内自然人	3,532,900	0.61%
9	盛惠	境内自然人	3,431,800	0.59%
10	蒋小华	境内自然人	3,250,000	0.56%
合计		-	226,936,894	39.08%

（三）业务情况

红太阳股份是一家专注绿色环保农药和上下游一体的“三药”中间体为主业的，集科研、制造、国内外市场为支撑的全球化、全产业链的农业生命科学高新技术公司。历经三十四年的匠心奋斗，已发展成全球绿色农业领域“不可或缺”的资源类企业，连续多次被 Agrow Awards 评为新兴地区最佳企业奖、最佳供应商奖（农药行业奥斯卡金奖）等。

尤其近年来，公司通过“围绕主业、延链强主、变废为宝、绿色循环”综合施策，加强对公司“四大”绿色农药产业链的深入挖掘，建立由木薯、乙醇、吡啶碱、化工中间体、绿色农药的链式孪生共荣的产业链生态圈。公司利用主业农药颠覆性前沿技术与生态叠加优势，全面建成“世界领先、自主可控”的从可再生资源到占全球相关市场 50%以上的第五代绿色农药“四大”产业链，形成了以第五代绿色农药为主体的，从“基础原材料+中间体+原药+制剂+国内外市场”的排它性核心竞争力优势，产品畅销全球。

公司主要产品及其用途情况如下：

产品分类	产品种类	用途	竞争优势	市场占有率
中间体	吡啶	“三药”核芯原料，下游产品广泛应用于农药，医药，兽药	产能优势明显，上下游产业链健全	40%-50%
	3-甲基吡啶	主要化学原料，“三药”中间体，应用广泛	产能优势明显，下游产业链健全	40%-50%
	2,2'-联吡啶	主要用于敌草快生产、医药中间体等	专利技术，成本优势明显	45%-50%
	2,3-二氯吡啶	主要用于氯虫苯甲酰胺以及其它酰胺类农药合成重要中间体	吡啶氯化技术先进、三废、产品质量高、成本低	50%-60%
	三氯吡啶醇钠	主要用于毒死蜱、绿草定生产、中间体	全流程产业链	30%-35%
	乙基氯化物	有机磷农药主要中间体，应用广泛	配套下游产业链，全流程生产	15%-20%
除草剂	百草枯	非选择性除草剂	全流程产业链，国内首家独创氨氰法全自动合成工艺	45%-55%
	敌草快二溴盐	非选择性除草剂	全流程产业链，核心原料具有明显竞争优势	50%-60%
	敌草快二氯盐	非选择性除草剂	独家专利产品，成本低、三废少	100%
	L-草铵膦	非选择性除草剂	技术先进，成本低	在建
杀虫剂	氯虫苯甲酰胺	邻甲酰氨基苯甲酰胺类杀虫剂	上游配套齐全产业链，工艺先进，成本低	约 35%
	毒死蜱	有机磷杀虫剂，主要用于水稻，果园等，对地下害虫效果好	上游配套齐全产业链，产品质量高	30%-40%
	吡虫啉	烟碱类杀虫剂，主要用于稻飞虱，蚜虫，红蜘蛛，蚧壳虫，粉虱的防治	以 3-甲基吡啶起始路线，原料自产、三废少	约 5%
	菊酯类	拟除虫菊酯杀虫剂	产品丰富，登记齐全	约 5%
杀菌剂	咪鲜胺	水果保鲜剂，作物保护杀菌剂	剂型丰富，登记作物多	约 5%

（四）财务情况

红太阳股份 2021 年度、2022 年度、2023 年度财务报告由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了中兴财光华审会字（2022）第 304104 号、中兴财光华审会字（2023）第 304143 号、中兴财光华审会字（2024）第 304074 号的审计报告，2024 年 1-6 月财务数据未经审计，红太阳股份最近三年一期的主

要财务数据情况（合并口径），如下所示：

单位：亿元，%

	2024年6月30日 /2024年1-6月	2023年末/度	2022年末/度	2021年末/度
资产负债表摘要				
资产总计	97.71	98.63	102.81	97.08
所有者权益合计	10.20	9.98	13.98	5.92
资产负债率	89.56	89.89	86.40	93.91
利润表摘要				
营业收入	16.42	32.32	64.40	46.83
营业利润	0.27	-6.35	8.54	-21.07
利润总额	0.14	-5.36	8.10	-38.22
净利润	0.20	-3.87	7.27	-37.62
归属于母公司股东的净利润	0.21	-3.89	7.32	-37.44
现金流量表摘要				
经营活动产生现金流量净额	1.17	5.33	11.42	3.49
投资活动产生现金流量净额	-0.47	-0.50	-4.40	-0.17
筹资活动产生现金流量净额	-1.03	-5.75	-6.10	-2.94
现金及现金等价物净增加额	-0.10	-0.93	0.81	0.37

二、预重整及重整情况

2022年9月16日，公司收到南京市中级人民法院（以下简称“南京中院”）送达的（2022）苏01破申62号《通知书》及《重整申请书》，申请人南京太化化工有限公司（以下简称“太化化工”）以公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，但仍具备重整价值为由，向南京中院申请对公司进行重整，并申请先行启动预重整程序。

2022年11月7日，南京中院根据太化化工的申请，决定对红太阳股份启动预重整。根据案件实际情况，经债务人及其金融债委会一致推荐，南京中院指定江苏世纪同仁律师事务所担任公司预重整期间的管理人，负责人为丁韶华。

2022年12月15日，公司发布《关于公司预重整管理人招募和遴选预重整投资人的公告》，并于2023年1月14日发布《关于预重整管理人招募预重整投资人延期的公告》，面向社会公开招募和遴选预重整投资人。

2023年7月28日，公司发布《关于遴选确定预重整战略投资人的公告》，经遴选确定湖北同富创业投资管理有限公司（以下简称“同富创投”）为公司预

重整战略投资人；2023年8月17日，公司与同富创投、预重整管理人签署《关于参与南京红太阳股份重整投资之意向协议书》。

2023年11月29日，公司发布《关于遴选确定预重整财务投资人的公告》，经遴选确定共青城胜恒投资管理有限公司（以下简称“胜恒投资”）、国厚资产管理股份有限公司（以下简称“国厚资产”）、深圳市招商平安资产管理有限责任公司（以下简称“招商平安资产”）、北京博雅春芽投资有限公司（以下简称“博雅春芽”）为公司预重整财务投资人。

2023年12月19日，公司发布《出资人组会议决议公告》，公司出资人组会议于2023年12月18日召开，本次出资人组会议审议并通过了《南京红太阳股份有限公司预重整方案之出资人权益调整方案》。

2023年12月26日，公司发布《关于签署<南京红太阳股份有限公司预重整财务投资人意向协议书>的公告》，公司和预重整管理人分别与胜恒投资、国厚资产、招商平安资产、博雅春芽签署《南京红太阳股份有限公司预重整财务投资人意向协议书》。

2024年1月31日，公司发布《关于预重整阶段债权人会议表决结果的公告》，公司预重整方案已获得债权人会议表决通过。

2024年2月21日，公司发布《关于变更预重整战略投资人的公告》，公司重整战略投资人变更为曲靖高新技术产业开发区建设投资有限责任公司（以下简称“曲靖高新投”），预重整原战略投资人同富创投充分尊重公司和遴选委员会的决定，理解上述变更，愿意继续参与重整相关工作，并将继续协助红太阳股份相关产业落地宜昌，协助公司进一步高质量发展。

2024年2月23日，公司发布《关于签署<重整战略投资意向协议书>的公告》，公司与曲靖高新投、预重整管理人签署了《重整战略投资意向协议书》。

2024年9月18日，公司发布《关于法院裁定受理公司重整并指定管理人的公告》，公司于2024年9月13日收到南京市中院送达（2024）苏01破20号《民事裁定书》，裁定受理申请人南京太化化工对公司的重整申请，并指定江苏世纪同仁律师事务所为公司重整管理人，丁韶华担任管理人负责人。

2024年9月19日，公司披露了《关于启动重整阶段债权申报及召开第一次债权人会议通知的公告》。根据南京中院在全国企业破产重整案件信息网发布的（2024）苏01破20号《公告》，通知债权人应在2024年10月14日前向管理人申报债权，并定于2024年10月16日上午9时30分通过现场及全国企业破产重整案件信息网，召开公司重整阶段第一次债权人会议。

2024年10月8日，公司公告《关于召开出资人组会议及2024年第一次临时股东大会通知的公告》和《南京红太阳股份有限公司重整计划草案之出资人权益调整方案》（以下简称“《出资人权益调整方案》”）。根据《出资人权益调整方案》，本次重整拟以红太阳股份现有股本580,772,873股为基数，按每10股转增12.35股实施资本公积金转增，共计转增717,254,498股，全部为无限售流通股（最终转增的准确股票数量以中登深圳分公司实际登记确认数量为准）。转增后，红太阳股份总股本将从580,772,873股增加至1,298,027,371股。

2024年10月16日，公司及管理人与战略投资人云南合奥产业合伙企业（有限合伙）（以下简称“云南合奥”）签署了《南京红太阳股份有限公司破产重整战略投资人投资协议书》，与财务投资人胜恒投资、博雅春芽、芜湖跃益企业管理中心（有限合伙）（以下简称“芜湖跃益”）签署了《南京红太阳股份有限公司破产重整财务投资人投资协议书》（上述协议以下统称为“《重整投资协议》”）。

三、重整投资人概况

根据公司及管理人与重整投资人签署的《重整投资协议》，重整投资人概况如下：

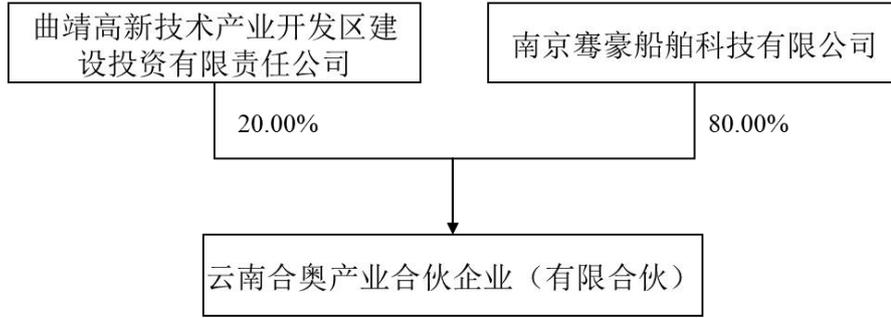
（一）重整战略投资人

1、基本情况

名称	云南合奥产业合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91530303MADB2TJ1XQ
住所	云南省曲靖市沾益区西平街道龙华东路206号五机关办公院内工业园区管委会办公楼二楼209室
执行事务合伙人	曲靖高新技术产业开发区建设投资有限责任公司
注册资本	100万人民币
公司类型	有限合伙企业

成立日期	2024-01-24
经营范围	一般项目：信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；财务咨询；企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；计算机软硬件及辅助设备零售；人工智能双创服务平台。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

2、股权结构



曲靖高新投持有云南合奥 20.00% 出资额，并担任云南合奥执行事务合伙人，为云南合奥的实际控制人。

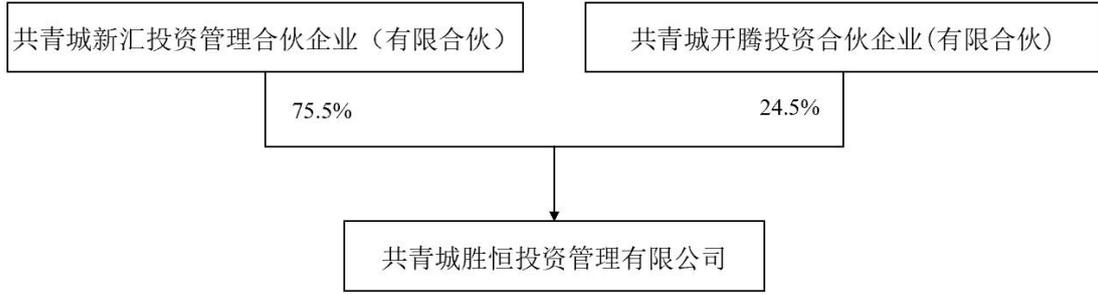
（二）重整财务投资人

1、共青城胜恒投资管理有限公司

（1）基本情况

名称	共青城胜恒投资管理有限公司
统一社会信用代码	91360405MA362KJR5T
住所	江西省九江市共青城市私募基金创新园内
法定代表人	程远
注册资本	10,000.00 万人民币
公司类型	其他有限责任公司
成立日期	2017-06-26
经营范围	一般项目：投资管理，资产管理。（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）

（2）股权结构



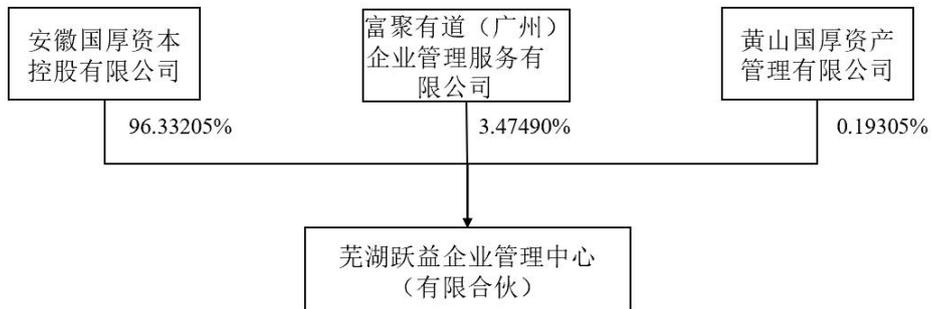
共青城新汇投资管理合伙企业（有限合伙）持有胜恒投资 75.50%股权，共青城开腾投资合伙企业（有限合伙）持有胜恒投资 24.50%股权。汤运军为胜恒投资的实际控制人。

2、芜湖跃益企业管理中心（有限合伙）

(1) 基本情况

名称	芜湖跃益企业管理中心（有限合伙）
统一社会信用代码	91340207MA8Q006G49
住所	安徽省芜湖市鸠江区官陡街道融悦东方门面房 29# 421 号
执行事务合伙人	黄山国厚资产管理有限公司
注册资本	51,800 万人民币
公司类型	有限合伙企业
成立日期	2023-02-07
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；财务咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）

(2) 股权结构



安徽国厚资本控股有限公司持有芜湖跃益 96.33205%股权，富聚有道（广州）企业管理服务有限公司持有芜湖跃益 3.47490%股权，黄山国厚资产管理有限公司持有芜湖跃益 0.19305%股权。

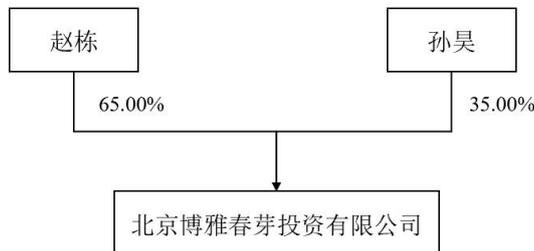
司持有芜湖跃益 0.19305%股权。李厚文为芜湖跃益的实际控制人。

3、北京博雅春芽投资有限公司

(1) 基本情况

名称	北京博雅春芽投资有限公司
统一社会信用代码	91110108562686809T
住所	北京市海淀区田村山南路 35 号院 17 号楼 2 层 204
法定代表人	赵栋
注册资本	5,000.00 万人民币
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
成立日期	2010-11-11
经营范围	投资与资产管理；投资管理；投资咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

(2) 股权结构



赵栋持有博雅春芽 65.00%股权，孙昊持有博雅春芽 35.00%股权，赵栋为博雅春芽的实际控制人。

四、报告目的

根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 14 号——破产重整等事项》第二十八条：“重整投资协议涉及重整投资人受让上市公司资本公积转增股份的，相关受让股份价格定价应当合理、公允，不得损害中小投资者利益。相关受让股份价格低于上市公司股票在投资协议签署当日（遇到非交易日的，则以签署日前一个交易日为基准日）收盘价百分之八十的，上市公司或者管理人应当聘请财务

顾问出具专项意见并予以披露。”

根据 2024 年 10 月 16 日公司收到管理人出具的《关于重整投资协议签署情况的通报》，重整过程中，招商平安因自身经营决策因素退出本次重整投资；管理人召集其他投资人多次充分协商后，确定战略投资人曲靖高新投（含其指定投资主体）投资 8 亿元，各财务投资人（含其指定投资主体）合计投资 6.57 亿元，各投资人共计投资 14.57 亿元，各投资人共计认购重整转增股票 307,713,178 股，上述投资资金将用于清偿公司债务、代控股股东及其关联方清偿资金占用，为江苏红太阳医药集团有限公司（以下简称“红太阳医药”）代偿业绩补偿，具体如下：

名称	投资金额 (元)	认购股数 (股)	解决资金占用 (元)	代偿业绩补偿 (元)
战略投资人	800,000,000	186,046,512	120,725,881.75	278,015,750.68
全体财务投资人	657,000,000	121,666,666	99,146,130.39	228,320,435.24
合计	1,457,000,000	307,713,178	219,872,012.14	506,336,185.92

其中，战略投资人平均受让股票价格为 2.16 元/股，财务投资人平均受让股票价格为 2.71 元/股。

2024 年 10 月 16 日红太阳股份股票收盘价为 9.41 元/股，战略投资人以 2.16 元/股的平均受让股票价格受让资本公积转增股份，受让价格为本次投资协议签署日收盘价的 22.95%；全体财务投资人以 2.71 元/股的平均受让股票价格受让资本公积转增股份，受让价格为本次投资协议签署日收盘价的 28.80%。重整投资人受让公司资本公积转增股份价格均低于红太阳股份股票在《重整投资协议》签署当日收盘价的 80%。因此，南京证券股份有限公司作为红太阳股份聘请的财务顾问，就重整投资人受让红太阳股份资本公积转增股份价格低于红太阳股份股票在《重整投资协议》签署当日收盘价百分之八十的事项出具本专项意见，说明重整投资人受让股票价格的合理性和公允性。

第二章 重整投资人受让股票价格分析

一、重整投资人受让股票价格

2024年10月16日，公司、管理人与投资人签署的《重整投资协议》，当日太阳股票收盘价为9.41元/股，战略投资人以2.16元/股的平均受让股票价格受让资本公积转增股份，受让价格为本次投资协议签署日收盘价的22.95%；全体财务投资人以2.71元/股的平均受让股票价格受让资本公积转增股份，受让价格为本次投资协议签署日收盘价的28.80%。重整投资人受让股份价格低于红太阳股份股票基准日收盘价的80%。

二、重整投资人受让股票价格的合理性与公允性

（一）重整投资人面临较高投资风险

公司存在被控股股东南一农集团及其关联方非经营性资金占用的情形未消除，于2024年5月10日收到江苏证监局《关于对南京红太阳股份有限公司等采取责令改正监管措施的决定》（（2024）90号）（以下简称“责令改正措施”）。根据《深圳证券交易所股票上市规则（2024年修订）》（以下简称“股票上市规则”）第九章第四节，若公司未能按照责令改正要求在六个月内清收被占用资金的，深圳证券交易所将对公司股票实施停牌，停牌后两个月内仍未完成整改的，深圳证券交易所将对公司股票交易实施退市风险警示，此后两个月内仍未完成整改的，深圳证券交易所将决定终止公司股票上市交易。

公司2020年至2023年度均被出具否定意见的内部控制审计报告，自2021年5月6日起至今，公司股票被实施“其他风险警示”，后续如不能通过重整有效解决，可能存在因重整失败而被宣告破产的风险。如果公司被宣告破产，根据《股票上市规则》的相关规定，公司股票将面临被终止上市的风险。因此，重整投资人参与本次投资承担了较高的风险，转增股票的价格在市场价格基础上予以折价具备合理性。

(二) 重整投资人为公司提供各项资源

1、重整投资人协助解决业绩补偿问题

2018年12月20日，公司以118,607.68万元价格收购关联方红太阳医药持有的重庆中邦科技有限公司100%股权。红太阳医药承诺，在承诺期2018至2021年未完成承诺业绩的，红太阳医药应于业绩承诺专项审核报告出具及收到公司书面通知后的当年内以银行转账或双方认可的方式支付补偿款。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具编号为中兴财光华审专字（2022）第304032号《关于重庆中邦科技有限公司业绩承诺实现情况的专项审核报告》，确认补偿金额为50,633.62万元。重整投资人承诺以现金50,633.62万元代偿前述业绩补偿，对于上述代偿行为，重整投资人承诺不要求公司承担任何义务，且不作任何交易对价安排，不损害中小股东权益。

2、重整投资人协助解决控股股东资金占用问题

红太阳股份应收控股东南一农集团及其关联方非经营性资金占用债权合计288,272.59万元的资金占用。其中266,285.38万元应收资金占用债权，将通过向普通债权分配的方式予以解决，剩余21,987.20万元应收资金占用债权，重整投资人将以现金方式代控股股东及关联股东解决。

3、重整投资人的融资支持与产业协同

红太阳股份产业发展与曲靖区域各方面资源有着极高耦合度，相关合作项目对于推动当前重整进程具有巨大助力，对于推动红太阳股份可持续高质量发展具有重要意义。红太阳股份产业基础得到云南曲靖地方政府的高度认可，红太阳股份与曲靖政府也早已深度合作，拟在曲靖建立从可再生资源到生化农药、生物医药、生物质新能源、生物基航油、生物质新材料、数字供应链”等新型产业。

重整投资人充分认可公司产业及发展前景，愿意为公司的后续可持续经营提供资金和资源支持，在本次重整完成后，重整投资人将对公司未来战略发展、经营管理、资源贡献等提供帮助；向公司提供融资支持，并通过合理方式提高公司融资能力，推动公司可持续高质量发展。

（三）引入重整投资人有利于维护中小股东利益

鉴于红太阳股份已经不能清偿到期债务、明显缺乏清偿能力，已被申请破产重整，如果红太阳股份破产清算，现有财产将无法满足各类债务的清偿，也无可用于向股东分配的资源，从而将导致中小股东遭受重大损失。重整投资人有条件受让公司通过资本公积转增的股份，支付的资金为债务清偿和经营发展提供了必要的资源，是公司重整成功的重要基础。本次重整成功后，在重整投资人的支持下，公司有望改善生产经营，进一步提升股权价值，有利于维护中小股东权益。

（四）本次资本公积转增股票的受让价格系通过市场化机制形成

2022年12月15日，公司发布《关于公司预重整管理人招募和遴选预重整投资人的公告》，重整管理人参照《中华人民共和国企业破产法》及相关法律规定，面向社会进行了公开招募，共有9户投资人递交了重整投资报名材料，愿意有条件受让转增股票参与投资。2024年10月16日，经公司、管理人就重整投资协议的具体事项与投资人磋商，公司、管理人与投资人签署了《重整投资协议》，就相关事项与各方进行了约定。本次资本公积转增股票的受让价格系通过公开遴选及与各主要利益相关方协商而形成，重整投资人的股票受让价格反映了市场对公司的价格判断。

（五）重整计划尚需履行法定程序批准后予以实施，债权人、出资人表决通过是重整计划实施的前提

本次重整投资人受让资本公积转增股票是重整计划的重要组成部分，重整计划需经债权人会议和出资人会议表决通过，法院裁定批准后执行。债权人、出资人表决通过是重整计划实施的前提。重整投资人受让资本公积转增股票价格的形成和决策机制，兼顾了债权人、公司和公司股东等各方利益，反映了投资人、债权人、股东的利益平衡，程序上具有合理性。

（六）与同类重整案例相比，本案受让价格具有合理性

本次《重整投资协议》签署日红太阳股份股票收盘价为9.41元/股，战略投资人以2.16元/股的平均受让股票价格受让资本公积转增股份，受让价格为本次投资协议签署日收盘价的22.95%；全体财务投资人以2.71元/股的平均受让股票

价格受让资本公积转增股份，受让价格为本次投资协议签署日收盘价的 28.80%。

经检索近年已完成的上市公司重整案例，普遍存在重整投资人受让股票价格低于股票市场价格 80%的情形，红太阳股份重整投资人的受让价与同类案例相比具备合理性，不存在损害中小股东利益。具体情况如下：

证券代码	证券简称	投资协议签署日	投资协议签署日收盘价（元/股）	投资人类型	重整投资人平均受让价格（元/股）	受让价格/收盘价
600589.SH	广东榕泰	2023/12/17	3.80	产业投资人	1.30	34.21%
		2023/12/19	3.79	财务投资人	1.65	43.54%
002086.SZ	东方海洋	2023/12/15	2.97	战略投资人、财务投资人	0.5	16.84%
002482.SZ	广田集团	2023/11/09	2.49	产业投资人	1.00	40.16%
		2023/11/10	2.61	财务投资人	1.20	45.98%
000711.SZ	*ST 京蓝	2023/10/31	1.95	产业投资人	0.75	38.46%
				财务投资人	0.80	41.03%
000796.SZ	ST 凯撒	2023/9/11	4.23	产业投资人	1.32	31.21%
		2023/10/23	3.68	财务投资人	1.34	36.41%
300010.SZ	豆神教育	2023/7/10	3.00	产业投资人	0.80	26.67%
				财务投资人	1.50	50.00%
600666.SH	ST 瑞德	2022/11/09	2.39	产业投资人、财务投资人	0.80	33.47%
		2022/12/08	2.70		0.80	29.63%
002366.SZ	融发核电	2022/11/25	5.47	产业投资人	2.14	39.12%
		2022/11/28	5.38	财务投资人	3.30	61.34%
002076.SZ	星光股份	2022/11/16	2.36	产业投资人、财务投资人	1.20	50.85%
300256.SZ	星星科技	2022/7/10	3.01	产业投资人	0.75	24.92%
				财务投资人	1.20	39.87%
600734.SH	实达集团	2021/12/06	3.64	产业投资人、财务投资人	0.58	15.89%
002321.SZ	华英农业	2021/12/23	3.59	产业投资人、财务投资人	0.62	17.27%

数据来源：根据 iFinD、上市公司公告整理

(七) 重整投资人受让的股票存在锁定期安排

本次重整的战略投资人云南合奥受让的公司股份自取得之日起 36 个月内不得转让或委托他人管理，本次重整的财务投资人胜恒投资、芜湖跃益、博雅春芽受让的公司股份自取得之日起 12 个月内不得转让或委托他人管理。

第三章 风险因素及其他重要事项

一、本次重整尚需履行的程序

截至本专项意见出具日，本次重整尚需履行以下重要程序：

- （一）召开债权人会议，审议通过《重整计划（草案）》；
- （二）召开出资人会议，审议通过《重整计划（草案）之出资人权益调整方案》；
- （三）法院裁定批准《重整计划》；
- （四）法院裁定《重整计划》执行完毕；
- （五）其他可能涉及的审核事项。

二、投资协议变更及解除的风险

根据《重整投资协议》的约定，当出现重整计划草案未获表决通过且未获法院裁定批准、或公司在人民法院裁定批准重整计划草案之前终止上市等任何导致甲方重整失败的情形时，重整投资人有权单方解除协议，相关程序及本次重整能否成功尚有不不确定性，提请投资者注意相关风险。

三、投资协议履行风险

在《重整投资协议》的履行过程中，可能出现重整投资人无法按照投资协议的约定履行及/或及时履行相关义务的情形。本财务顾问提请投资者关注《重整投资协议》履行的相关风险。

四、其他风险

本次重整尚需履行多项程序，重整计划的执行、《重整投资协议》的履行仍可能面临宏观经济波动、公共卫生事件等不可控因素的影响。同时，如重整计划不能表决通过、重整计划不能及时执行、重整完成后出现触发退市的情形，公司将面临退市风险，提请投资者认真阅读公司发布的各项公告。

第四章 报告结论

一、报告结论

基于前述分析，本次重整中战略投资人与财务投资人受让公司股票的价格低于《重整投资协议》签署日公司股票收盘价格的 80%，该价格综合考虑了其投资风险、重整资源投入、参与重整及后续经营中所承担的责任义务和享有的权利，以及公司重整资金需求和同类重整案例中股票受让价格等因素，经过多轮协商谈判后确定，具有合理性和公允性。本次重整成功后，在重整投资人的支持下，公司有望改善生产经营，股权价值有进一步提升的可能，有利于维护中小股东投资权益。

二、报告使用限制及免责声明

（一）本专项意见所依据的文件及资料由公司及其控股股东、实际控制人，董事、监事、高级管理人员，重整管理人、破产管理人及其成员，债权人，重整投资人等破产事项相关方（以下统称为“公司及有关各方”）提供或披露，公司及有关各方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等文件及资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；本财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；

（二）本专项意见是在假设公司及有关各方均全面、及时、合法、有效履行本次重整相关协议和声明或承诺的基础上出具；若上述假设不成立，本财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；

（三）本财务顾问的职责范围并不包括应由公司及有关各方负责的对本次重整商业可行性或本次重整合法有效性的评论，本财务顾问并未参加本次重整相关协议的磋商和谈判。本专项意见旨在就重整投资人受让公司资本公积转增股份价格是否合理、公允发表意见；

（四）截至本专项意见出具之日，本财务顾问就重整投资人受让公司资本公积转增股份价格的合理性和公允性进行了审慎核查，本专项意见仅对已核实的上述事项出具意见，本专项意见不对除上述事项之外的任何其他事项做出任何明示

或者默示的保证；

（五）对于对本专项意见至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本财务顾问主要依据有关政府部门、司法机关、重整管理人、破产管理人、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位（以下统称为“有关机构”）出具的意见、说明、确认及其他文件等做出判断；

（六）本财务顾问不对上述有关机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本专项意见也不对上述有关机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。本专项意见中对于上述有关机构意见、说明、确认及其他文件及其内容的引用，并不意味着本财务顾问对该等意见、说明、确认及其他文件以及所引用内容的真实性、准确性、完整性做出任何明示或默示的保证；

（七）如本专项意见涉及公司及有关各方的信息来自公开信息或有公开的可靠的出处，本财务顾问的责任是确保上述信息从相关出处正确摘录；

（八）本专项意见不构成对公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本专项意见作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任；任何个人或机构均应当对本专项意见进行独立的评估和判断，同时考量其自身状况和特定目的及需求，并自主进行决策，本财务顾问不承担任何责任；

（九）本财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本专项意见中列载的信息，以作为本专项意见的补充和修改，或者对本专项意见作任何解释或说明。未经本财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本专项意见或其任何内容，对于本专项意见可能存在的任何歧义，仅本财务顾问自身有权进行解释；

（十）本财务顾问的意见是基于上述声明和现有的经济、市场、行业、产业等情形以及本专项意见出具日可公开获取的信息作出的，对日后该等情形出现的不可预见的变化，本财务顾问不承担任何责任。本专项意见所引用的信息和数据有可能因本专项意见出具日之后的任何情势或因素的变更而不再准确或失效，本财务顾问将不会通知并更新本专项意见中已不准确或失效的信息和数据。因这些

信息和数据的不准确、不真实、未及时更新或不完整而导致的任何损失和责任，本财务顾问将不承担任何责任；

（十一）本财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次重整事项披露的相关公告，查阅有关文件；

（十二）以上声明为本专项意见不可分割的一部分。任何个人及机构获取本专项意见应一并阅读上述声明。获取本专项意见即表示已充分知悉和理解上述声明的全部内容，并无条件且不可撤销地同意接受上述声明的约束。

(本页无正文,为《南京证券股份有限公司关于重整投资人受让南京红太阳股份有限公司资本公积转增股份价格的专项意见》之盖章页)

