

国信证券股份有限公司
关于
南京红太阳股份有限公司
向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产
暨重大资产重组（关联交易）
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



（深圳市红岭中路1012号国信证券大厦16-26层）

二〇〇九年六月 日

特别提示

一、本次定向发行股份购买的资产及其价值

本次非公开发行股份购买资产暨关联交易事项系红太阳股份向南一农集团定向发行股份，收购其拥有的南京生化 100%股权、安徽生化 100%股权和红太阳国际贸易 100%股权。

本次购买的标的资产中的南京生化 100%股权为减资后的全部股权。截止本报告书签署日，南京生化注册资本为 76,952.35 万元，南一农集团拟以减少其对南京生化 38,852.35 万元债务的方式减少注册资本 38,852.35 万元。南京生化列入本次重组审计和评估的资产范围中将不包括对南一农集团的其他应收款 38,852.35 万元。2009 年 6 月 4 日，南京生化已刊登减资公告。

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2009）第 118《资产评估报告书》，以 2009 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产账面值 74,074.95 万元，评估价值为 208,393.35 万元，评估增值 134,318.40 万元，评估增值率为 181.33%。本次交易定价即为 208,393.35 万元。

二、标的资产交易定价与重组预案已披露的预估定价变动说明

公司于 2008 年 12 月 15 日公告《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）预案》，经天健兴业采用收益法预估，基准日为 2008 年 10 月 31 日的交易标的资产预估值为 269,033.18 万元，比本次评估价值高 60,639.83 万元，主要是由于：

1、南京生化以减少注册资本 38,852.35 万元形式减少等额其他应收款，导致本次南一农集团认购红太阳发行股份评估价值比预案减少 38,852.35 万元，认购股份也随之减少，在 2009 年度盈利预测与预案出现下滑情况下，本次减资有助于提高预期每股收益。

2、鉴于公司重大资产重组预案公告以来，金融危机不断深化，能源价格出现大幅回落，由于部分粮食种植用于替代能源，能源价格调整使得 2009 年度全球农药需求低于预期，从而标的资产 2009 年度盈利预测比预案预期值有所降低。

为保护上市公司股东利益，本次资产评估值相应调减。

三、本次定向发行股份购买资产构成重大资产重组

根据利安达出具的审计报告和天健兴业出具的评估报告，本次交易标的资产以经评估的净资产额为依据的成交金额超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的 50%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组，需公司股东大会批准并经中国证监会核准后方可实施。

四、本次交易构成关联交易

南一农集团在本次发行股份前为公司控股股东红太阳集团的第二大股东，本次发行股份购买资产行为构成关联交易。红太阳股份将在召开董事会、股东大会审议相关议案时，提请关联方回避表决相关议案。

五、本次定向发行股份价格及发行数量

本次交易发行价为公司第四届董事会第二十次会议决议公告日（2008 年 12 月 15 日）前二十个交易日公司股票交易均价，即 9.28 元/股，发行股份数量为 224,561,802 股。

若公司股票在该董事会决议公告日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增等除权、除息行为，发行价格、发行数量应相应调整。

最终发行价格及数量尚需经股东大会批准。

六、南一农集团申请豁免要约收购义务事宜

本次交易前南一农集团不直接持有红太阳股份股份，交易完成后南一农集团将持有公司 44.49%，触发要约收购义务。根据《上市公司收购管理办法》第 62 条的规定，南一农集团本次认购股份行为属于可以向中国证监会申请豁免要约的情形之一。南一农集团须承诺在交易后 3 年内不转让其拥有红太阳股份的股份，并且需经红太阳股份股东大会同意其免于发出收购要约后向中国证监会提出豁免要约收购义务申请，经中国证监会对收购无异议并同意豁免其要约收购义务后方可实施。

七、主要风险因素

投资者在评价红太阳股份此次重大资产重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，本独立财务顾问特别提醒投资者关注以下风险因素，并建议投资者详细阅读本报告书第五节之“十二、本次交易主要问题和风险”的有关内容，以及在投资决策时保持应有的谨慎和独立判断。

（一）本次资产重组的交易风险

1、标的资产估值风险

本次标的资产评估价值为 208,393.35 万元，评估增值 134,318.40 万元，评估增值率为 181.33%。本次评估以收益法为主、成本法为辅：对标的公司采用收益法和成本法评估，最终采用收益法评估数值。其中以收益法评估的标的资产价值占本次交易总额的 99.50%。因此若标的公司未来盈利水平达不到资产评估时的预测，则本次交易存在标的资产价值高估风险。

2、标的资产盈利预测不能实现风险

上市公司和天健兴业均在遵循谨慎性原则情况下对标的资产盈利未来作出预测，如实际经营成果未能达到预期，则投资者面临投资损失的风险。针对盈利不能实现的风险，上市公司已与南一农签署《附生效条件的发行股票购买资产之利润补偿协议》。

3、标的资产盈利波动风险

本次交易完成前，标的公司产品分别通过红太阳集团出口和红太阳农资连锁集团有限公司内销，同时向红太阳股份提供三氯吡啶醇钠，关联销售额较大；安徽生化吡啶投产前，还通过红太阳集团进口吡啶。标的资产存在因关联交易导致的盈利波动风险。

4、安徽生化草甘膦项目尚未履行相关审批程序风险

安徽生化公司在建的草甘膦项目已完工 90%左右，但该项目目前获得当涂县发改委的立项备案文件，但未履行其他相关程序，包括环评批复、农药生产企业

定点批复。正常生产前，还须取得生产草甘膦所必须的农药登记证、生产许可证等。如安徽生化未能顺利取得以上批复文件，草甘膦的生产经营将面临重大不确定性，也将对本次重组造成实质影响。

5、关于债权银行未出具同意函的风险

根据南一农集团、标的资产与相关债权银行签署的借款协议，本次资产重组涉及的增资、标的资产过户和减资等相关事项须取得债权银行的同意。截至本报告出具之日，南一农集团、南京生化、安徽生化和红太阳国际贸易已就本次交易内容通知了所有债权银行。目前南一农集团已获得 4 名债权银行出具同意函，其余债权银行同意函尚在办理之中。

6、关于南京生化以增资形式获得的百草枯、敌草快产品尚未取得部分生产证书的风险

南一农集团于 2009 年 3 月 30 日将百草枯、敌草快等相关资产增资投入南京生化，百草枯正常生产前须办理《全国工业产品生产许可证》的更新，敌草快须新办理《农药登记证》和《生产批准证书》。在未取得该等生产证书之前，南京生化已将南一农集团增资注入的百草枯和敌草快装置租赁给南一农集团。租赁到期或本次重组交割日后，南京生化如不能取得前述证书，则南京生化难以自主生产百草枯和敌草快。

7、江苏国星完善股权结构导致的风险

江苏国星正在对其股权结构进行完善，完善原则为：（1）杨寿海先生实际股权为 69.98%；（2）技术骨干团队（计 86 人）实际股权合计为 12.02%；（3）管理骨干团队（计 44 人）实际股权合计为 10.45%；（4）市场营销骨干团队（计 58 人）实际股权为 7.55%。目前已确定实际股东名单，但尚未确定各股东实际持股数量。虽然江苏国星正稳妥、紧张推进股权结构完善工作，但本次交易存在受江苏国星完善股权结构影响的风险。

8、审批风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可完成，包括但不限于：本公司股东大会对本次重大资产重组的批准；商务部对本次重大资产重组形成的经营者集中行为

的批准；国有资产监督管理部门对于本次重大资产重组行为的批准；中国证监会对本次重大资产重组行为的核准和中国证监会豁免南一农集团的要约收购义务。上述方案能否通过股东大会审议以及能否取得政府主管部门的批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关政府部门的批准和核准时间也存在不确定性。

（二）资产重组后上市公司的风险

1、行业和市场风险

（1）行业风险

近期，国家出台了一系列支农、惠农、拉动农民消费需求的政策，有助于促进农药行业的健康发展。但农药行业受到多种不确定性因素影响，如金融危机、能源和石化产品价格变动、自然灾害、种植结构和方式改变、部分产品产能扩张等，这些不确定因素都将对农药行业产生一定影响。

（2）市场竞争加剧风险

本次交易后，公司将成为全球唯一的拥有从吡啶碱到下游农药产品完整产业链的公司，具有明显的竞争优势。吡啶碱的研发成本高，周期长，生产工艺复杂，进入门槛高，有助于标的资产维持较高的盈利能力。为获得较高的回报，不排除部分潜在进入者加大对相关技术的研发投入，实现技术突破，从而加剧吡啶类产品的市场竞争，导致主要产品价格下跌、毛利率下降，从而影响公司未来的销售和盈利能力。

2、经营风险

（1）关于百草枯和吡啶碱

目前，标的公司主要产品为百草枯、吡啶和 3-甲基吡啶三种产品，三者合计占当期营业收入 70%以上，其中百草枯销售额占 50%以上。目前国内百草枯行业竞争激烈，标的公司自产自用吡啶，具有产业链优势。但公司吡啶碱总产能已远超自身百草枯原料需求，如大量外销吡啶，将可能弱化其百草枯竞争优势，故公司须综合考量吡啶和百草枯的生产、销售对经营业绩影响，存在一定的经营风

险。

（2）关于安徽生化的双甘膦和草甘膦

安徽生化已建成年产 2 万吨的双甘膦装置，现处于试生产状态，年产 2 万吨的草甘膦装置完工约 90%，二者构成本次重组的氢氰酸产业链。但由于处于试生产和在建状态，二者尚未对公司当期业绩有明显贡献。鉴于目前国内草甘膦产能规模较大，草甘膦价格经历前期高点后，目前尚处于调整企稳状态，草甘膦厂家的盈利已大幅下滑。随着公司双甘膦和草甘膦未来产能释放，如草甘膦市场不能顺利企稳并转好，安徽生化则面临一定的经营风险。

3、技术风险

公司已完全掌握吡啶碱及相关农药的生产技术，并正加大对吡啶碱下游产品的研发。虽然公司采取各种措施保护公司的核心技术和人员，但农药企业竞争激烈，产品同质化严重，对新产品和新技术有强烈的需求，如不能持续完善和加强技术保密制度建设，公司存在技术人员流失或技术泄密的风险。

4、汇率风险

目前，我国已成为全球最大的农药出口大国，人民币升值将对国内出口型农药企业的发展产生负面影响。标的资产主导产品为百草枯原药，主要面向国际市场销售，安徽生化的草甘膦正常生产后预期也将销往国外，如人民币持续升值或波动幅度较大，则可能对公司产品未来销售和经营业绩带来一定影响。

5、本次交易形成的商誉影响公司未来业绩的风险

根据利安达出具的利安达审字[2009]第 1165 号《审计报告》，上市公司按照假设本次重大资产重组完成后的架构编制了上市公司备考财务报告，截至 2009 年 3 月 31 日因本次收购形成的商誉为 134,619.88 万元，该商誉将在重组完成后的后续会计年度进行减值测试，如果发生减值的情况，减值部分将作为当期费用处理，从而影响当期的损益。

6、政策风险

随着国家经济实力不断增强，人民生活水平不断提高，相关部门逐渐加强对农药行业和农药产品的管理，逐步淘汰高毒、高残留农药，鼓励发展高效、低毒、

低残留的农药，同时不断提高对农药企业的环保要求。这将为公司提供机遇，同时也存在相应的风险。

7、实际控制人变化导致的风险

本次交易完成后，南一农集团将直接持有公司 44.49%的股权，取代红太阳集团成为公司的第一大股东，实际控制人也将由高淳县国资公司变为杨寿海先生。实际控制人和控股股东变化将对公司的经营、运作产生较大影响。

目 录

第一节 释义	10
第二节 绪言	13
第三节 声明与承诺	14
一、独立财务顾问声明	14
二、独立财务顾问承诺	15
第四节 本次交易的基本情况	16
一、本次交易方案	16
二、本次交易各方的基本情况	36
三、交易前后上市公司股权结构变动情况	49
四、对非关联股东权益保护的特别设计	50
第五节 独立财务顾问意见	51
一、基本假设	51
二、本次交易的合规性分析	51
三、本次购买资产定价的公平合理性分析	58
四、本次新发行股份定价的合理性分析	64
五、本次交易有利于增强上市公司盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害 股东合法性权益的问题。	66
六、本次交易对上市公司治理机制的影响	80
七、同业竞争情况	81
八、关联交易情况	84
九、本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险	96
十、本次关联交易的必要性以及对上市公司及非关联股东利益的影响	97
十一、相关资产实际盈利不足利润预测数的补偿措施	98
十二、本次交易主要问题和风险	100
十三、国信证券内核程序和内核意见	106
十四、本次核查结论性意见	107
第六节 备查文件	108

第一节 释义

在本报告书中，除非文义载明，下列简称含义如下：

上市公司、公司、公司、红太阳股份	指	南京红太阳股份有限公司，股票代码：000525
红太阳集团	指	红太阳集团有限公司，红太阳股份控股股东
南一农集团	指	南京第一农药集团有限公司，红太阳集团的第二大股东，本次交易完成后将成为上市公司的控股股东
南京生化	指	南京红太阳生物化学有限责任公司，现为南一农集团的控股子公司
安徽生化	指	安徽国星生物化学有限公司，为南一农集团全资子公司
红太阳国际贸易	指	南京红太阳国际贸易有限公司，为南一农集团全资子公司
国星投资	指	江苏国星投资有限公司，为南一农集团控股股东
南京华歌投资	指	南京华歌投资有限公司
重庆华歌实业	指	重庆华歌实业有限公司
重庆华歌生化	指	重庆华歌生物化学有限公司
大连佳德	指	大连佳德催化剂有限公司，安徽生化控股子公司
苏农连锁	指	江苏苏农农资连锁股份有限公司
农资连锁	指	南京红太阳农资连锁集团有限公司
江苏科邦	指	江苏科邦生态肥有限公司
马鞍山科邦	指	马鞍山科邦生态肥有限公司
长江涂料	指	江苏长江涂料有限公司
本次重组、本次资产重组、本次交易	指	红太阳股份向南一农集团发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）之行为
本次发行	指	红太阳股份有限公司向南一农集团发行股份购买资产
附生效条件的发行股票购买资产协议	指	《南京红太阳股份有限公司与南京第一农药集团有限公司附生效条件的发行股票购买资产协议》
附生效条件的发行股票购买资产之利润补偿协议	指	《南京红太阳股份有限公司发行股票购买资产之利润补偿协议》
重组预案	指	《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行

		股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）预案》
重组草案、报告书	指	《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（草案）》
南京生化100%股权	指	减少注册资本38,852.35万元后的南京生化100%股权
标的资产、标的股权、目标资产	指	南京生化100%的股权、安徽生化100%的股权、红太阳国际贸易100%的股权
标的公司	指	南京生化、安徽生化和红太阳国际贸易
吡啶碱	指	一种含氮杂环类共性化合物，它是农药、医药、兽药等三药及三药中间体的关键共性化合物
IDA工艺路线	指	一种合成草甘膦的工艺路线
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
江苏国资委	指	江苏省国有资产监督管理委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
高淳县国资公司	指	高淳县国有资产经营（控股）有限公司
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
国信证券/独立财务顾问	指	国信证券股份有限公司
利安达	指	利安达会计师事务所
天健兴业	指	北京天健兴业资产评估有限公司
君合律师	指	君合律师事务所
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

第二节 绪言

红太阳股份拟通过非公开发行股份购买资产的方式实施重大资产重组，具体方案为：红太阳股份向南一农集团非公开发行股份购买其直接持有的南京生化100%股权、安徽生化100%股权和红太阳国际贸易100%股权。根据《重组办法》、《上市规则》及其他相关规定，本次交易构成重大资产重组及关联交易。本独立财务顾问接受红太阳股份委托，为本次交易出具意见，并制作本报告书。

本独立财务顾问所依据的资料由相关各方提供，提供方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供资料真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。独立财务顾问不承担由此引起的任何责任。

本报告书是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《财务顾问业务管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件的有关规定，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的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，供红太阳股份全体股东及有关方面参考。

第三节 声明与承诺

作为本次交易的独立财务顾问，本报告书是在假设本次交易各方当事人均按照相关协议条款全面履行其职责的基础上提出的。

一、独立财务顾问声明

（一）本次交易涉及的各方当事人向独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

（二）本独立财务顾问已对出具本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

（三）独立财务顾问的职责范围并不包括应由红太阳股份董事会负责的对本次交易商业可行性的评论。本报告书旨在通过对《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（草案）》所涉内容进行详尽核查和深入分析，就本次交易是否合法、合规以及对红太阳股份全体股东是否公平、合理发表独立意见。

（四）对本独立财务顾问核查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，独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

（五）本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本报告书中刊载的信息和对本报告书做任何解释或者说明。

（六）本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告书不构成对红太阳股份的任何投资建议，对投资者根据本报告书所作出的任何投资决策可能产生的风险，独立财务顾问不承担任何责任。

（七）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读红太阳股份董事会发布的《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（草案）》等公告、独立董事出具的《独立董事意见》和与本次交易有关的财务报告、资产评估报告、法律意见书和盈利预测

审核报告等文件之全文。

二、独立财务顾问承诺

（一）本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行了充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）本独立财务顾问有充分理由确信本次红太阳股份非公开发行股份购买资产暨关联交易重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）本独立财务顾问有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

第四节 本次交易的基本情况

一、本次交易方案

红太阳股份与南一农集团签署《附生效条件发行股份购买资产协议》，南一农集团以其直接持有的南京生化100%股权、安徽生化100%股权和红太阳国际贸易100%评估作价认购红太阳股份发行的股份。2009年6月10日，红太阳股份第五届董事会第四次会议通过了《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（草案）》等议案。

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2009）第118《资产评估报告书》，以2009年3月31日为评估基准日，标的资产账面值74,074.95万元，评估价值为208,393.35万元，评估增值134,318.40万元，评估增值率为181.33%。本次交易定价即为208,393.35万元；本次非公开发行股票的发行为公司第四届董事会第二十次会议决议公告日（2008年12月15日）前二十个交易日公司股票交易均价，即9.28元/股。据此测算发行股份数量为224,561,802万股。

本次发行构成关联交易，其实施尚需履行公司股东大会的表决通过、中国证监会对本次发行股份购买资产重大资产重组的核准、中国证监会对南一农集团因认购本次非公开股份触发的要约收购义务豁免申请的核准等程序。本次交易能否通过上述批准及通过批准的时间存在不确定性。

（一）交易标的基本情况

1、南京生化

（1）公司概况

公司名称：南京红太阳生物化学有限责任公司

注册资本：76,952.35195万元人民币

法人代表：杨寿海

住所：南京高新开发区化学工业园内

营业执照注册号：3201911000038

经营范围：农药生产（按许可证经营）；化工机械、包装材料技术开发、技术咨询、技术服务、生产、销售；仓储。

（2）公司历史沿革

① 公司设立

公司成立于2002年11月27日，注册资本为38,100万元，其中，南京第一农药厂以货币资金出资19,812万元，占注册资本52%；红太阳集团有限公司以货币资金出资18,288万元，占注册资本的48%。江苏华瑞会计师事务所对上述出资进行了验证，并出具了苏华会验【2002】第343号验资报告。公司设立后股权结构如下：

单元：万元

股东名称	出资额	方式	占注册资本比例
南京第一农药厂	19,812	现金	52%
红太阳集团有限公司	18,288	现金	48%
合计	38,100	现金	100%

② 2005年股权转让

2005年12月15日，经股东会决议，南京第一农药厂将持有的47%股权转让给红太阳集团有限公司，将持有的5%股权转让给江苏长江涂料有限公司，公司于2006年1月5日进行了工商变更登记。公司股权转让后股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	占注册资本比例
红太阳集团有限公司	36,195	95%
江苏长江涂料有限公司	1,905	5%
合计	38,100	100%

③ 2006年减资

2006年8月5日，经股东会决议，南京生化以减少其对红太阳集团债权的方式减少红太阳集团出资额20,000万元，南京生化注册资本减至18,100万元人民币。注册资本减少后，红太阳集团出资额为16,195万元人民币，占注册资本的89.48%；江苏长江涂料有限公司出资额为1,905万元人民币，占注册资本的10.52%。

2006年8月10日，南京生化在江苏经济报刊登《减资公告》：“南京红太阳生物化学有限责任公司经股东会决议注册资本由38,100万元人民币减资到18,100万

元人民币，减资不影响本公司偿债能力，债权人如有异议请与本公司联系”。

2006年9月15日，江苏华证会计师事务所对上述减资进行了验证，并出具了苏华证验字（2006）133号《验资报告》。2006年9月28日，南京工商行政管理局高新技术产业开发区分局出具了《公司准予变更登记通知书》（公司变更[2006]第09280001号）。公司减资后股权结构如下：

单位：万元

股东名称	减资前		减资后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
红太阳集团	36,195	95.00%	16,195	89.48%
江苏长江涂料	1,905	5.00%	1,905	10.52%
合计	38,100	100.00%	18,100	100.00%

④ 2006年增资

2006年12月，南京生化唯一的贷款银行中国农业银行高淳县支行明确表示，南京生化被减去的注册资本如不能在同一个会计年度恢复，则南京生化的10,000万元人民币贷款将在到期后收回。

2006年12月14日，经南京生化股东会决议，同意南一农集团对南京生化增资20,000万元人民币，其中以无形资产评估作价出资12,688万元，以现金出资7,332万元人民币；增资后，公司注册资本由18,100万元增至38,100万元人民币。

2006年12月14日，江苏华瑞会计师事务所有限公司对上述增资的无形资产（吡啶成熟工业化技术）出具苏华会评报字（2006）5—25号《南京第一农药集团有限公司无形资产评估报告书》，评估价值为12,668万元，评估基准日为2006年11月30日。

2006年12月14日，江苏华瑞会计师事务所有限公司对上述出资进行了验证，并出具了苏华会验字【2006】5—050号《验资报告》。

2006年12月15日，南京工商行政管理局高新技术产业开发区分局出具《公司准予变更登记通知书》（公司变更[2006]第12150002号）。南一农集团增资后的股权结构如下：

单位：万元

股东名称	增资前		增资后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
南一农集团	-	-	20,000	52.50%
红太阳集团	16,195	89.48%	16,195	42.50%
江苏长江涂料	1,905	10.52%	1,905	5.00%
合计	18,100	100.00%	38,100	100.00%

⑤ 2007年股权转让

经股东会决议，南一农集团将所持南京生化3.5%股权、江苏长江涂料有限公司所持南京生化5%股权转让给红太阳集团。公司就上述股权转让行为办理了工商变更登记手续，南京市工商行政管理局高新技术产业开发区分局于2007年11月26日出具的《公司准予变更登记通知书》。

针对本次长江涂料有限公司与红太阳集团之间的5%的股权为协议转让，根据企业国有产权转让有关规定，该协议转让应经省级国有资产管理部門批准的问题，高淳县政府国有资产监督管理办公室认为该股权协议转让为母子公司之间的行为，合法有效。虽然红太阳集团取得南京生化5%股权存在瑕疵，但红太阳集团向南一农集团转让其持有的南京生化51%股权时，履行了审计、评估、审批和挂牌程序，转让程序合法、有效，红太阳集团的瑕疵行为不影响南一农集团合法拥有南京生化的全部股权。南一农集团红太阳集团和长江涂料有限公司已出具承诺：如国有资产管理部門对本次股权转让行为提出异议，红太阳集团和长将涂料有限公司将根据国有资产管理部門意见协商解决。

本次股权转让完成后，公司股权结构如下：

单位：万元

股东名称	股权转让前		股权转让后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
红太阳集团	16,195	42.50%	19,431	51.00%

南一农集团	20,000	52.50%	18,669	49.00%
江苏长江涂料	1,905	5.00%	-	-
合计	38,100	100.00%	38,100	100.00%

⑥ 2007年出资形式变更

2007年8月6日，就南京生化2006年增资，高淳县国有资产经营（控股）有限公司下发了《关于对南京红太阳生物化学有限责任公司增资扩股的处理意见》（高国资经[2007]52号），认为南京生化增资前未向其进行申报备案，要求南京生化增资必须向其提出申请，并按国家国有资产管理相关审批程序规定办理。

2007年10月16日，江苏华瑞会计师事务所有限公司出具《验资报告》（苏华会验[2007]5-018号）。根据该验资报告，南京生化申请对南一农集团以无形资产出资的12,668万元进行整改，变更为以12,668万元货币资金出资，截止2007年10月16日，南京生化已收到南一农集团出资的12,668万元货币资金。

2008年11月26日，高淳县人民政府国有资产监督管理办公室出具了《关于南京红太阳生物化学有限责任公司增资事项の確認函》（高国资[2008]7号）。根据该确认函，南一农集团已将12,668万元的无形资产出资变更为同等金额的货币出资，高淳县人民政府国有资产监督管理办公室对此予以认可。

2008年11月28日，南京生化召开股东会会议，决议南一农集团出资方式由12668万元无形资产变更为货币12,668万元出资，并通过章程修正案。根据《南京红太阳生物化学有限责任公司章程修正案》，南一农集团的出资18,669万元全部为货币出资。

2008年12月8日，南京生化提出公司变更登记申请，请求将原12,668万元无形资产出资变更为同等金额现金出资，注册资本不变。

2008年12月8日，南京市工商行政管理局高新技术产业开发区分局出具《公司准予变更登记通知书》，南京市工商行政管理局核发了更新的《企业法人营业执照》（注册号：320191000001355）。根据上述文件，上述出资形式变更事宜已经办理了工商变更登记手续。

⑦ 2009年股权转让

为支持南一农集团对红太阳股份的重组，避免同业竞争，解决红太阳集团对交易标的的资金占用问题，2008年12月6日，经南京生化股东会决议，红太阳集团将所持有的南京生化51%的股权转让给南一农集团，该转让将按照《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定，履行国有产权转让所必需的审计、评估与挂牌交易程序。2008年12月8日，高淳县国资公司和高淳县人民政府分别以高国资经（2008）81号和高政复[2008]18号同意本次股权转让。

2009年1月12日，北京天健兴业资产评估有限公司对南京生化进行了评估并出具了天兴评报字（2009）第5号《评估报告书》：截至2008年12月31日，南京生化评估后的净资产为人民币72,364.60万元，红太阳集团持有的南京生化51%股权对应净资产值为人民币36,905.95万元。

2009年3月23日，南一农集团在南京产权中心以36,905.95万元的价格竞得红太阳集团持有的南京生化51%的股权，公司于2009年3月26日就上述转让行为进行了工商变更登记。股权转让后，南一农集团持有南京生化100%股权。

⑧ 2009年增资

2009年3月30日，南一农集团决定以非货币资产对南京生化增资38852.35195万元，增资后南京生化注册资本变更为76,952.35195万元。天健兴业资产对以2009年2月28日为基准日的南一农集团拟增资非货币资产进行了评估，并出具了天兴评报字[2009]第45号《资产评估报告书》，利安达会计师事务所有限公司对上述出资进行了验证，并出具利安达验字[2009]第A1012号《验资报告》。2009年3月31日，南京工商行政管理局出具了《公司准予变更登记通知书》（公司变更[2009]第03310003号）。

⑨ 2009年减资

2009年6月1日，为了本次重组的顺利进行，同时改善自身的财务状况，股东南一农集团同意减少南京生化的注册资本388,523,519.50元，同时相应减少南京生化对其的债权388,523,519.50元。2009年6月4日，南京生化刊登了减资公告，并向债权人发出通知函。截止本报告书出具之日，本次减资尚待南京生化银行债权人的同意，有关减资程序尚在进行之中。

（3）主营业务情况

南京生化目前主要生产吡啶碱、百草枯、三氯吡啶醇钠和敌草快等杂环类农药及农药中间体。其产品产能情况和主要用途如下表所示：

序号	产品名称	产能情况(吨/年)	主要用途
1	吡啶碱	12,000	俗称杂环类三药及三药中间体的“芯片”，可广泛用于农药、医药、食用、饲料用添加剂、日用化工、轮胎工业等领域
2	百草枯	9,000	属常用杂环类除草剂，具有杀草不杀根、安全环保、快速触杀型以及没有漂移性等茎叶处理除草剂等优良特点，广泛应用于草原更新，草坪更新，免耕栽培除草，玉米、大豆、棉花行间除草，森林防火，山坡除草、棉花、马铃薯等农作物催枯等。
3	三氯吡啶醇钠	10,000	属农药中间体，主要用于生产高效环保型杀虫剂毒死蜱。
4	敌草快	600	属快速触杀型灭生性茎叶处理除草剂，可广泛应用于果园、茶园、橡胶园、玉米、甘蔗、棉花、蔬菜行间除草及植物的催枯。

(4) 近两年一期简要财务数据

根据利安达会计师事务所有限公司出具的利安达审字利安达审字[2009]第1163号审计报告，南京生化最近两年一期的简要备考财务数据如下：

① 简要资产负债表数据

单位：万元

项目	2009年3月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
总资产	115,969.68	138,104.00	103,665.80
总负债	70,570.68	55,340.71	28,621.21
归属于母公司所有者权益	45,399.00	82,763.29	75,044.59

② 简要利润表数据

单位：万元

项目	2009年1-3月	2008年度	2007年度
营业收入	20,963.24	84,589.90	79,829.49
利润总额	1,994.33	10,285.20	16,094.62
净利润	1,488.06	7,718.70	10,967.62

③ 简要现金流量表数据

单位：万元

项目	2009年1-3月	2008年度	2007年度
经营活动产生的现金流量	13,391.30	-2,585.84	-23,289.06
投资活动产生的现金流量	-434.67	-5,170.51	-3,116.40
筹资活动产生的现金流量	6,000.00	8,599.94	26,531.29
现金及现金等价物净增加额	18,956.63	843.59	125.82

(5) 业务资质情况

南京生化在南一农集团未以南一农本部农药资产向其增资之前，实际从事的经营业务为吡啶碱和百草枯的生产；在南一农集团增资之后，目前实际从事的经营业务为吡啶碱、百草枯、三氯吡啶醇钠的生产。待南京生化办理完毕南一农集团本部农药资产涉及的百草枯和敌草快生产业务涉及的有关政府许可后，南京生化实际从事的经营业务将为吡啶碱、百草枯、敌草快和三氯吡啶醇钠的生产。南京生化所需经营许可取得情况如下：

① 农药生产企业开办核准

根据国家发展和改革委员会第33号公告《2003年农药核准企业名单》（第二批），南京生化于2003年11月23日获得国家发展和改革委员会农药企业开办核准，核准期为3年。

根据《农药生产管理办法》（国家发展与改革委员会2004年10月11日发布，自2005年1月1日起施行）农药生产企业核准有效期限为五年。根据南京生化的书面说明，《农药生产管理办法》生效后，农药企业的核准有效期亦相应延长至五年。

根据2008年8月20日南京生化向南京化学工业园区管委会提交的《申报企业延续核准申请》、南京化学工业园区管理委员会2009年4月21日向南京市经济委员会提交的《关于南京红太阳生化化学有限责任公司农药企业延续核准的请示》（宁化管内[2009]5号），以及南京生化出具的书面说明，南京生化已向南京化学工业园区管委会提出农药企业核准申请，南京化学工业园区管委会已将该延期核准申请上报南京市经济委员会。

② 安全生产许可证

南京生化现持有江苏省安全生产监督管理局于2008年2月18日核发的《安全生产许可证》（编号：苏WH安许证字A00060），许可范围为百草枯（含量>4%）、吡啶、3-甲基吡啶，有效期至2009年4月16日。

由于该证目前已经过有效期，公司目前正申请延期，2009年4月15日，江苏省安全生产监督管理局已受理南京生化关于安全生产许可证延期的申请，并出具了《危险化学品生产企业安全生产许可证受理申请通知书》（苏安危化[生]受字第AA00054号）。

在增资进入南京生化的南一农集团本部农药资产中，涉及新的百草枯业务生产线，以及敌草快、三氯吡啶醇钠、草甘膦等有关资产，南京生化目前正在就该等资产办理《安全生产许可证》的更新。

③ 危险化学品生产单位登记证

南京生化现持有国家安全生产监督管理总局化学品登记中心于2008年6月26日核发的《危险化学品生产单位登记证》（证号：320112290），证书有效期为三年。

④ 排放污染物许可证

南京生化现持有南京市环境保护局于2008年4月1日核发的《排放污染物许可证》（编号：11312263401号），有效期限至2010年3月31日。

⑤ 农药产品“三证”

南京生化现有的农药登记证书、产品标准、生产批准证书、生产许可证及毒性情况如下：

序号	产品名称	登记证号	批准/许可证号	标准号	毒性
1	百草枯 30.5%母药	PD20081501	XK13-200-00916	GB19307-2003	中等
2	百草枯 200 克/升水剂	PD20082072	XK13-200-00916	GB19308-2003	中等
3	吡啶	-	-	-	-
4	3-甲基吡啶	-	-	-	-

注1：吡啶和3-甲基吡啶属农药中间体，无需办理农药“三证”

在增资进入南京生化的南一农集团本部农药资产中，涉及新的百草枯业务生产线需办理《全国工业产品生产许可证》的更新，涉及的敌草快产品需要重新办理《农药登记证》和《生产批准证书》，涉及的草甘膦原药产品需要重新办理《农药登记证》和《生产许可证》。

根据南一农集团出具的承诺函，南一农集团承诺南京生化将尽快办理完毕从事百草枯、敌草快和草甘膦的生产业务涉及的有关政府许可，包括，但不限于《全国工业产品生产许可证》、《安全生产许可证》、《农药登记证》和《农药生产批准证书》；南一农集团承诺在本次交易实施完毕的情况下，对于该等政府许可未及时办理完毕而可能对红太阳股份造成的直接损失，南一农集团将承担全部责任。

2、安徽生化

（1）公司概况

公司名称：安徽国星生物化学有限公司

注册资本：11,800万元人民币

法人代表：杨寿海

住所：当涂经济开发区

营业执照注册号：340521000003872

经营范围：农药中间体、兽药中间体、医药中间体、精细化工产品（除危险化学品和易制毒化学品）、农业生命科学产业产品的开发、制造、销售。

（2）公司历史沿革

① 公司设立

安徽生化成立于2007年1月8日，注册资本为6,600万元，其中：南京第一农药集团有限公司出资6,270万元，占注册资本95%，江苏国星投资有限公司出资330万元，占注册资本5%。江苏华瑞会计师事务所对上述出资进行了验证，并出具了苏华会验【2007】5-002号验资报告。公司设立后股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	方式	占注册资本比例
南一农集团	6,270.00	现金	95%

国星投资	330.00	现金	5%
合计	6,600.00	现金	100%

② 2007年增资

2007年11月8日，经股东会决议，南一农集团以现金增资5,200万元，注册资本增至11,800万元。江苏华瑞会计师事务所对上述出资进行了验证，并出具了苏华会验【2007】5-019号验资报告。公司增资后股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	占注册资本比例
南一农集团	11,470.00	97.20%
国星投资	330.00	2.80%
合计	11,800.00	100%

③ 2008年股权转让

2008年12月1日，经股东会决议，国星投资将所持有的安徽生化2.8%的股权以330万元的价格转让给南一农集团，转让后南一农集团持有安徽生化100%股权。

④ 2009年增资

2009年3月23日，经股东会决议，南一农集团以现金出资增加注册资本6,200万元，注册资本增至18,000万元，安徽江南会计师事务所对上述出资进行了验证，并出具了皖江会验【2009】00号验资报告。

(3) 主营业务

安徽生化目前主要生产吡啶碱和双甘磷。其产品产能情况和主要用途如下表所示：

序号	产品名称	产能情况（吨/年）	主要用途
1	吡啶碱	25,000	俗称杂环类三药及三药中间体的“芯片”可广泛用于农药、医药、食用、饲料用添加剂、日用化工、轮胎工业等领域。
2	双甘磷	20,000	属农药中间体，主要用于生产除草剂草甘磷。
3	草甘磷	20,000	属有机磷类传导、内吸、灭生性除草剂。

（4）近两年一期简要财务数据

根据利安达会计师事务所有限责任公司出具的利安达审字[2009]第1162号《审计报告》，安徽生化最近两年一期的合并简要财务报表如下：

① 简要资产负债表数据

单位：万元

项目	2009年3月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
总资产	89,646.60	60,117.72	28,099.05
总负债	68,394.13	46,367.08	16,929.26
归属于母公司所有者权益	21,105.44	13,598.43	11,077.72

② 简要利润表数据

单位：万元

项目	2009年1-3月	2008年度	2007年度
营业收入	10,963.86	32,667.00	45.30
利润总额	3,334.13	10,077.69	-730.21
净利润	2,501.83	7,676.75	-730.21

③ 简要现金流量表数据

单位：万元

项目	2009年1-3月	2008年度	2007年度
经营活动产生的现金流量	-12,293.37	16,018.30	-3,887.65
投资活动产生的现金流量	-8,527.91	-25,362.06	-17,735.07
筹资活动产生的现金流量	26,717.82	9,257.91	22,250.53
现金及现金等价物净增加额	5,896.55	-85.87	627.80

（5）业务资质

安徽生化目前的主要业务为吡啶碱的生产和销售，公司所需经营许可的取得情况如下：

① 农药企业开办核准

公司过去只生产吡啶碱和双甘膦，其属于农药中间体，无需取得农药生产企业开办核准。

公司20,000吨草甘膦原药项目目前已处于在建过程中，未来将涉及农药生产，其所需的农药企业开办核准正在办理之中。

② 《安全生产许可证》

安徽生化已持有安徽省安全生产监督管理局于2009年5月7日核发的《安全生产许可证》（编号：苏WH安许证字A00060），许可范围为1.65万吨/年吡啶、0.85万吨/年3-甲吡啶、0.05万吨/年3,5-二甲吡啶生产工艺系统，有效期至2012年5月5日。

公司未来将涉及草甘膦的生产和销售，其所需的《安全生产许可证》许可范围更新正在办理之中。

③ 《危险化学品生产单位登记证》

公司过去只生产吡啶碱和双甘膦，不属于危险化学品，无需办理《危险化学品生产单位登记证》。

公司未来将涉及草甘膦的生产和销售，其所需《危险化学品生产单位登记证》正在办理之中。

④ 《排放污染物许可证》

公司目前正在办理《排放污染物许可证》。

⑤ 农药三证

公司未来将涉及草甘膦的生产和销售，其所需的《农药登记证》和《全国工业产品生产许可证》正在办理之中。

根据南一农集团出具的承诺函，南一农集团承诺安徽生化将尽快办理吡啶碱和草甘膦生产和销售所需的相关政府许可，包括但不限于《全国工业产品生产许可证》、《危险化学品生产单位登记证》、《排放污染物许可证》《安全生产许可证》、《农药登记证》和《农药定点生产企业证书》，在本次交易实施完毕的

情况下，对于该等政府许可未及时办理完毕而可能对红太阳股份造成的直接损失，南一农集团将承担全部责任。

3、红太阳国际贸易

(1) 公司概况

公司名称：南京红太阳国际贸易有限公司

注册资本：500万元人民币

法人代表：王小平

住所：南京市高淳县淳溪镇宝塔路269号

营业执照注册号：320125000002536

经营范围：自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

(2) 公司历史沿革

① 公司设立

红太阳国际贸易成立于2002年7月17日，注册资本为500万元，其中：南京第一农药厂出资480万元，占注册资本96%，南京红太阳化学厂出资20万元，占注册资本4%。江苏华瑞会计师事务所对上述出资进行了验证，并出具了苏华会验

【2002】第120号验资报告。公司设立后股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资方式	占注册资本比例
南京第一农药厂	480	现金	96%
南京红太阳化学厂	20	现金	4%
合计	500	现金	100%

② 股权转让

2008年8月25日，经股东会决议，鉴于南京红太阳化学厂系由南京第一农药厂（2006年已更名为南京第一农药集团有限公司）独资设立，其依法被注销后，所持有红太阳国际贸易4%的股权由南京第一农药厂承继。南京第一农药集团有限公司承继后持有红太阳国际贸易100%股权。

（3）主营业务

南京红太阳国际贸易有限公司主要经营农药化工品，肥料，种子和机械产品的进出口业务。主要以自产产品为主，外购产品为辅。公司目前已和十多个国家和地区建立了贸易往来关系，并取得多个国外产品登记证，已经建立起了全球营销网络。

（4）近两年一期简要财务数据

根据利安达会计师事务所有限责任公司出具的利安达审字[2009]第1166号《审计报告》，红太阳国际贸易最近两年一期的简要财务报表如下：

① 简要资产负债表数据

单位：万元

项目	2009/3/31	2008/12/31	2007/12/31
总资产	9,519.46	2,749.52	2,944.03
总负债	8,670.80	1,919.70	1,484.49
归属于母公司所有者权益	848.66	829.82	1,459.54

② 简要利润表数据

单位：万元

项目	2009年1-3月	2008年	2007年
营业收入	3,700.01	5,352.15	4,671.68
利润总额	25.69	228.80	138.67
净利润	18.83	17.03	92.10

③ 简要现金流量表数据

单位：万元

项目	2009年1-3月	2008年	2007年
经营活动产生的现金流量	2,416.62	114.00	85.80
投资活动产生的现金流量	0.00	-3.57	-5.94

筹资活动产生的现金流量	-0.47	-96.48	0.00
现金及现金等价物净增加额	2,416.15	13.96	79.86

（5）业务资质情况

红太阳国际贸易目前从事的主要业务为百草枯、敌草快等农药的出口，公司所需经营许可的取得情况如下：

红太阳国际贸易于2002年8月12日已经取得了对外经济贸易合作部核发的《中华人民共和国进出口企业资格证书》。农药出口所需的《危险化学品经营许可证》正在办理之中，高淳县安全生产监督管理局于2009年6月2日出具了苏宁安经（乙）字第050131《危险化学品经营许可证（乙种）受理申请通知书》。

（二）标的资产评估结果

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字(2009)第 118 号《资产评估报告书》，以 2009 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产调整后账面价值为 74,074.95 万元，评估价值为 208,393.35 万元，评估增值 134,318.40 万元，评估增值率为 181.33%。

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率	评估方法
1	南京生化	55,574.95	97,998.93	42,423.98	76.34%	收益法
2	安徽生化	18,000.00	109,361.08	91,361.08	507.56%	收益法
3	红太阳国际贸易	500.00	1,033.34	533.34	106.67%	成本法
	合计	74,074.95	208,393.35	134,318.40	181.33%	

（三）非公开发行股票方案

1、上市公司拟发行股份的种类、每股面值

本次发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

2、发行方式

本次发行采取非公开发行方式

3、发行价格和定价依据

本次发行的定价基准日为公司第四届董事会第二十次会议决议公告日 2008 年 12 月 15 日。发行股份价格为定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价，即 9.28 元/股。

定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价计算方式为：定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1=P_0-D$

送股或转增股本： $P_1=P_0/(1+N)$

增发新股或配股： $P_1=(P_0+A*K)/(1+K)$

除权、除息同时进行： $P_1=(P_0-D+A*K)/(1+K+N)$

4、发行数量

本次发行股份数量为 224,561,802 股，占发行后公司总股本的 44.49%。

5、发行对象及认购方式

本次非公开发行对象为南一农集团，南一农集团以其拥有的南京生化、安徽生化、红太阳国际贸易等三家子公司的 100% 股权认购本次公开发行的股份。

6、特定对象限售期

公司本次向南一农集团发行的股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，在限售期限届满后按中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。

（四）《附生效条件的发行股份购买资产协议》主要内容

1、交易价格及定价依据

（1）根据北京天健兴业资产评估有限公司根据北京天健兴业资产评估有限

公司出具的天兴评报字（2009）第 118 号《资产评估报告书》，标的资产为南一农集团所持安徽生化 100%的股权、红太阳国际贸易 100%的股权和南京生化 100%的股权。标的资产评估值 208,393.35 万元。

（2）本次发行的定价基准日为公司第四届董事会第二十次会议决议公告日（2008 年 12 月 15 日）前 20 个交易日的公司股票交易均价，即 9.28 元/股。在定价基准日至发行日期间，若红太阳股份发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。具体调整办法以红太阳股份相关的股东大会决议为准。

（3）根据本次认购资产的价格，红太阳股份就购买标的资产向南一农集团发行股份数量为 22,456.18 万股（股份股数以中国证监会最终核准的股数为准）。

2、支付方式

红太阳股份向南一农集团以非公开发行股票方式购买目标资产；南一农集团以其合法拥有的标的资产全额认购发行股份。

3、资产交割安排

（1）资产交割的内容

标的资产应于《附生效条件的发行股票购买资产协议》生效后三个月内完成交割，包括：

① 安徽生化、南京生化、红太阳国际贸易在原工商登记机关办理完毕股东变更手续；

② 红太阳股份已向南一农集团发行购买标的资产的股票，且新发行的股票已在中国证券登记结算有限责任公司登记至南一农集团名下。

（2）过渡期的权利限制

自《附生效条件的发行股票购买资产协议》签署之日起至完成交割日为过渡期，过渡期内，未经红太阳股份事先书面同意，南一农集团不得就标的资产设置抵押、质押等任何第三方权利，且应通过采取行使股东权利等一切有效的措施，保证标的资产相关公司在过渡期内不进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加重大债务之行为。

4、交易标的自评估基准日至交割日期间损益的归属

自评估基准日至交割日之间产生的利润无论为正负数，该利润所形成的资产和负债均由红太阳股份承担。

5、滚存未分配利润的安排

本次发行股票购买资产完成后，南一农集团与红太阳股份现有股东共同享有本次发行前红太阳股份的滚存未分配利润。

6、债权债务及人员安排

鉴于标的资产为股权：

（1）标的股权所在公司作为独立法人的身份不因此次交易所改变，因此股权所在公司仍将独立承担与标的资产有关的债权债务；

（2）对于标的公司为南一农集团及其关联方提供担保等债务，待公司股东大会审议决定是否继续为南一农集团及其关联方提供担保，如决议在标的股权变更登记至红太阳股份名下之前红太阳股份不再为南一农集团提供担保的，南一农集团及其关联方应承诺将采取一切可能的措施在红太阳股份指定日期之前全部解除；

（3）标的股权所在公司仍将独立、完整地履行其与员工的劳动合同，不因本协议项下之交易产生人员安排问题。

7、协议的生效条件及生效时间

本协议为附条件生效的协议，须经红太阳股份和南一农集团双方法定代表人或正式授权代表签署并分别加盖各自公章，且以下条件全部成就后生效：

（1）红太阳股份股东大会根据其《公司章程》及现行法律、法规和规范性文件的规定，审议批准协议所涉及的资产购买及非公开发行股票事项；

（2）红太阳股份股东大会根据其《公司章程》、《上市公司重大资产重组管理办法》及现行法律、法规和规范性文件的规定，审议并同意南一农集团免于发出要约收购；

（3）红太阳股份因本次发行股票购买资产引致的上市公司实际控制人发生改变，已取得国务院及江苏省国有资产监督管理部门的批准；

（4）中国证监会审核批准本协议所涉及的资产购买及非公开发行股票事项；

(5) 中国证监会批准豁免南一农集团因本协议项下之交易所触发的向红太阳股份全体股东发出要约收购之义务。

8、协议的变更和解除

(1) 本协议经红太阳股份和南一农集团双方协商一致，可以书面形式变更或者解除；

(2) 任何一方有下列情形之一的，其他方均有权书面通知其解除本协议而无需承担任何法律责任：

- ① 任何一方在本协议项下的声明和保证有虚假、误导或重大遗漏；
- ② 任何一方严重违反本协议条款，损害其他方利益。

（五）《非公开发行股份购买资产的利润补偿协议》主要内容

1、保证责任和补偿义务

（1）保证责任

南一农集团向红太阳股份保证在本次交易实施完毕当年度起的三年内，对南京生化、安徽生化实现合计净利润不低于北京天健兴业资产评估有限公司于2009年5月20日出具的天兴评报字(2009)第118号《资产评估报告书》所预测的两家公司对应年度的合计净利润承担保证责任。

（2）补偿义务

在保证期限内，如果南京生化、安徽生化实际合计盈利小于承诺的合计净利润，则南一农集团负责向红太阳股份补偿净利润差额。净利润差额的计算公式为：承诺合计净利润-实际合计盈利。

2、实际合计盈利的确定

本次交易实施完毕后，红太阳股份将直接持有南京生化100%股权、安徽生化100%股权和红太阳国际贸易100%的股权。

自本次交易完成后，红太阳股份聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所（“会计师事务所”）进行年度审计的同时，会计师事务所应当对红太阳股份持有的南京生化、安徽生化在前一年度实际合计盈利与南一农集团所承诺的合计净利润的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

在保证期限内，若南京生化、安徽生化某年度的实际合计盈利大于或等于承诺合计净利润，则南一农集团无需向红太阳股份进行补偿。

3、补偿的实施

根据会计师事务所届时出具的标准无保留意见的专项审计报告，南京生化、安徽生化某年度的实际合计盈利小于预测合计净利润，则红太阳股份应在该年度的年度报告披露之日起 5 日内，以书面方式通知南一农集团南京生化、安徽生化实际每年合计盈利小于所承诺合计净利润的事实，并要求南一农集团补偿净利润差额。

南一农集团应在红太阳股份当年年度报告披露之日起 30 日内，就不足部分以现金方式全额一次性补偿红太阳股份。

南一农集团唯一股东江苏国星投资有限公司承担连带补偿义务。

同时，杨寿海先生承诺对江苏国星投资有限公司上述连带补偿义务承担连带责任。

4、协议生效

《南京红太阳股份有限公司发行股份购买资产之利润补偿协议》为红太阳股份、南一农集团签署的主协议（《附生效条件的发行股票购买资产协议》）的补充协议。本协议自南一农集团和红太阳股份双方法定代表人或正式授权代表签署并加盖公章之日起，且在主协议约定的全部生效条件成就后生效。

二、本次交易各方的基本情况

（一）上市公司基本情况

1、公司概况

中文名称：南京红太阳股份有限公司

曾用名：南京天龙股份有限公司

公司英文名称：NANJINGREDSUNCO.,LTD

公司 A 股上市交易所：深圳证券交易所

公司 A 股简称：红太阳

公司 A 股代码：000525

成立时间：1992 年 6 月 5 日

上市时间：1993 年 10 月 28 日

公司注册资本：280,238,842 元

公司注册地址：南京市高淳县桤溪镇东风路 8 号

经营范围：农药（凭许可证经营）、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；投资管理及咨询；农药产品包装的生产、销售（凭危险化学品包装物、容器生产企业定点证书核定的范围经营）

企业法人营业执照注册号：320100000006780

税务登记号码：苏国税宁字 320125134900928

公司法定代表人：杨寿海

公司董事会秘书：夏曙

2、公司历史沿革

公司设立及股本变动情况如下：

公司前身南京造漆厂创建于 1958 年 7 月，1992 年 3 月经宁体改字（92）036 号文批准进行股份制改组，南京造漆厂名称变更为南京天龙股份有限公司。

1993 年 9 月 10 日，经中国证券监督管理委员会证监发审字（1993）43 号文复审通过，南京天龙股份有限公司股票于 1993 年 10 月 28 日在深圳证券交易所上市交易，股票简称“宁天龙”，股票代码“0525”。

1994 年 6 月，南京天龙股份有限公司实施 1993 年度股利分配方案，按每 10 股送 2 股的比例向全体股东送股，送股总数为 1130.83 万股，总股本增加至 6784.98 万股。

1995 年 6 月，南京天龙股份有限公司实施 1994 年度股利分配方案，按每 10 股送 1 股的比例向全体股东送股，不另派发现金，送红股后总股本增至 7463.48 万股。

1997 年 6 月，南京天龙股份有限公司实施 1996 年度利润分配及资本公积金转增股本方案，每 10 股送 0.7 股红股、转增股本 0.3 股，总股本增至 8209.83 万股。

1998年4月，南京天龙股份有限公司实施1997年度利润分配及资本公积金转增股本方案，每10股送1.55股红股、转增股本0.45股，总股本增至9851.79万股。

1999年4月，南京天龙股份有限公司实施1998年度分红及公积金转增股本方案，每10股送1.4股红股、转增股本1.1股，总股本增至12314.74万股。

2000年1月18日，经1999年度临时股东大会审议通过，南京天龙股份有限公司更名为南京红太阳股份有限公司。同年1月20日，公司股票简称由“宁天龙”变更为“红太阳”。

2000年6月，公司实施1999年度送股方案为每10股送2股红股，总股本增至14,777.69万股。

2000年9月26日至2000年10月16日，经中国证券监督管理委员会“证监公司字[2000]138号”文核准，公司以2000年6月30日总股本147,776,860股为基数实施配股，每10股配2.5股，配股价格12.68元人民币。本次共计可配售36,944,215股，实际配售17,069,518股，其中募集法人股股东书面承诺放弃配股权，国有股股东以现金认购所承诺的1,845,299股，社会公众股可认购15,224,219股，实际认购14,774,431股。完成配股后，总股本增至164,846,378股。

2001年5月，公司实施2000年度利润分配及资本公积金转增股本方案，以2000年末总股本164,846,378股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.5元（含税），每10股送1.5股红股、转增5.5股，公司总股本增至280,238,842股。

2006年5月29日，公司股权分置改革相关股东会议审议通过《南京红太阳股份有限公司股权分置改革方案》，公司实施股权分置改革方案：全体流通股股东每持有10股流通股将获得由公司非流通股股东做出的3.4股股票的对价安排，非流通股股东共需送出公司股票43,998,000股，公司控股股东红太阳集团有限公司为本次股权分置改革安排对价43,998,000股。股权分置改革方案完成后，公司股份结构发生变化。

股权分置改革后，公司总股本未发生过任何变化。

3、最近三年主营业务情况及财务数据

(1) 主营业务

公司主营业务为农药、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；投资管理及咨询；农药产品包装物的生产、销售。公司是国家农药行业重点骨干企业之一，为国家火炬计划重点高新技术企业，主要生产高效、低毒、低残留、环保型的第三代仿生性拟除虫菊酯类和第四代杂环化合物类杀虫剂。

（2）财务状况

公司 2006 年、2007 年及 2008 年的财务报表已经南京立信永华会计师事务所（2006 为南京永华）审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。最近三年简要财务数据如下：

① 简要合并资产负债表数据

单位：万元

项目	2008/12/31	2007/12/31	2006/12/31
总资产	314,356.76	277,960.41	233,289.07
总负债	237,777.23	203,085.35	161,001.89
股东权益	76,579.53	74,875.07	72,287.18

② 简要合并利润表数据

单位：万元

项目	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入	349,865.11	328,507.54	282,738.96
利润总额	5,339.94	6,610.55	6,719.45
净利润	3,804.67	3,920.32	3,267.67

③ 简要合并现金流量表数据

单位：万元

项目	2008 年	2007 年	2006 年
经营活动产生的现金流量净额	-13,964.96	8,607.48	3,739.04
投资活动产生的现金流量净额	-11,882.57	-17,390.53	-23,411.90
筹资活动产生的现金流量净额	11,364.34	29,441.59	8,222.82
现金及现金等价物净增加额	-14,483.19	20,658.54	-11,450.04

④ 主要财务指标

项目	2008 年	2007 年	2006 年
----	--------	--------	--------

每股收益（元）	0.04	0.07	0.12
扣除非经常性损益的基本每股收益（元）	0.04	0.07	0.12
归属于上市公司股东的每股净资产（元）	2.21	2.24	2.21
全面摊薄净资产收益率（%）	1.77	3.00	5.28
加权平均净资产收益率（%）	1.77	2.98	5.32
扣除非经常性损益前后的全面摊薄净资产收益率（%）	2.02	3.04	5.31
扣除非经常性损益前后的加权平均净资产收益率（%）	2.03	3.01	5.34

（二）交易对方基本情况

1、公司概况

公司名称：南京第一农药集团有限公司

公司住所：南京市高淳县淳溪镇宝塔路 269-275 号

注册地：南京市高淳县淳溪镇宝塔路 269-275 号

注册资本：人民币 158,988,888 元

法人代表：王红明

企业性质：有限责任公司

注册号码：3201251000000088

税务登记证号：320125135832002

经营范围：农药；农药分装；危险化学品批发（以许可证所列范围经营）；农药中间体开发、制造；技术服务、开发；塑料制品、包装材料制造；生态肥的生产、加工、销售；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）。

2、公司历史沿革

（1）南一农集团的前身—南京市高淳农药分装厂

1989年4月5日，高淳县计划经济委员会同意县农业技术推广中心成立南京市高淳农药分装厂，为独立核算集体企业，1989年7月25日在高淳县工商行政管理局进行了工商登记，取得编号为高工商字0000915号的《营业执照》。根据该营业执照的记载，南京市高淳农药分装厂的经济性质为集体，核算形式为独立。

(2) 南京市高淳农药分装厂更名为南京市高淳县农药化工厂

1990年7月25日，经高淳县计划经济委员会(90)高政发(计经)字第080号文批准，南京市高淳农药分装厂更名为“南京市高淳县农药化工厂”，性质为独立核算的集体所有制企业，隶属于县农业局领导。

1990年8月5日，南京市高淳县农药化工厂在高淳县工商行政管理局进行了工商登记，取得注册号为13583208号的《企业法人营业执照》。根据该营业执照的记载，南京市高淳县农药化工厂的经济性质为集体，注册资金为54.42万元人民币。

根据高淳县农业局于1990年8月4日出具的资金来源证明，南京市高淳县农药化工厂的注册资金中，县农业局以发展粮食生产专用基金周转金投资2.39万元，以上交管理费返回投入6.45万元，以财产投资20.09万元，县税务局以89-90年减免税款投入16.37万元，企业积累投入9.12万元。

(3) 高淳县农药化工厂更名为南京第一农药厂

经南京市计划委员会以宁计综字[1991]856号文和高淳县计划经济委员会(92)高政(计经)字第002号文批准，高淳县农药化工厂更名为“南京第一农药厂”。

1992年2月21日，南京第一农药厂在高淳县工商行政管理局进行了工商变更登记，取得注册号为13583208号的《企业法人营业执照》。根据该营业执照的记载，南京市高淳县农药化工厂的经济性质为集体，注册资金为231.21万元。

根据南京市高淳县审计事务所于1992年2月20日出具的《企业注册资金审计公证书》，南京第一农药厂的资金来源与申报注册资金完全相符。

(4) 南京第一农药厂增资至703万元

1994年3月19日，南京第一农药厂申请将其注册资金由231.21万元变更为703万元。

1994年3月18日，南京市高淳县审计事务所出具了《企业注册资金审计公证书》，对本次注册资金变更予以审验。

1994年3月23日，高淳县工商行政管理局向南京第一农药厂核发了变更后的《企业法人营业执照》。根据该营业执照，南京第一农药厂的注册资金变更为703万元。

（5）南京第一农药厂增资至1791万元

1995年12月，南京第一农药厂申请将其注册资金由703万元变更为1791万元。1995年12月11日，高淳县审计师事务所出具了《验资报告》，对本次注册资本变更予以审验。

1995年12月12日，高淳县工商行政管理局向南京第一农药厂核发了变更后的《企业法人营业执照》。根据该营业执照，南京第一农药厂的注册资金变更为1791万元。

（6）南京第一农药厂增资至3921万元

1998年2月14日，高淳县工商行政管理局向南京第一农药厂核发了《企业法人营业执照》。根据该营业执照，南京第一农药厂的注册资金变更为3921万元。

1998年2月23日，高淳县审计事务所出具了《验资报告》（高审事验字[1998]11号）并对本次注册资本变更予以审验。根据该验资报告，截止1997年12月31日，南京第一农药厂的实收资本为3926.08万元。

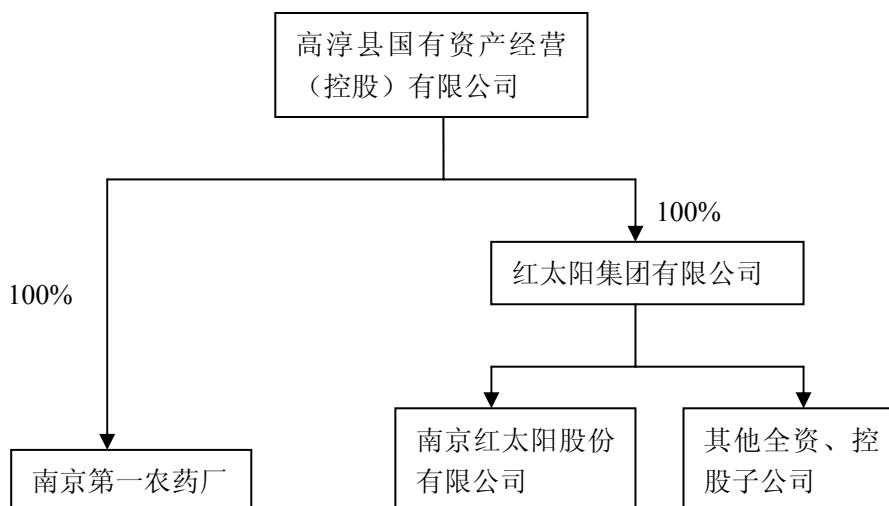
（7）企业性质变更为国有

根据南京第一农药厂的工商存档文件，2002年4月2日，高淳县财政局下发了《关于同意南京第一农药厂变更登记的批复》（高财企[2002]106号），批准南京第一农药厂企业性质由集体性质变更为国有性质。

（8）改制为南京第一农药有限公司

2003年11月28日，高淳县企业改制领导小组下发《关于红太阳集团有限公司整体改制方案的批复》（高企改[2003]02号）。根据该文件，红太阳集团有限公司改制分两个阶段进行，第一阶段改制范围为南京第一农药厂及其全资、控股子公司；第二阶段改制范围为红太阳集团及其全资、控股子公司。第二阶段的改制方式是拟由第一阶段改制设立的“南京第一农业集团投资发展有限公司”（即现南一农集团）受让红太阳集团及其全资、控股子公司的县国资产权。

根据红太阳集团的书面说明以及本独立财务顾问和律师的核查，该批复下发前红太阳集团、南京第一农药厂与高淳县国有资产经营(控股)有限公司隶属关系如下：



根据高企改[2003]02号文，南京第一农药厂采取如下方式进行改制：由经营层直接或吸收战略投资者共同出资收购南京第一农药厂及其全资、控股企业全部净资产，将南京第一农药厂改建为“南京第一农药集团投资发展有限公司”（暂用名），同时采取股权转让或企业改制方式，相应变更南京第一农药厂全资、控股企业出资人。

根据高企改[2003]02号文，南京第一农药厂及全资控股企业改制享有以下优惠政策：

① 同意在相关企业净资产（县国资公司权益）中提取资产（含土地）审计、评估、方案设计、企业变更等相关费用123.2万元；

② 实施第一阶段企业改制，同意相关主体享受以下政策：

A：按县委、县政府高委发（1999）51号《关于进一步加快和完善工业企业产权制度改革的意见》，提取企业净资产的5%奖励给经营者（集团公司法人代表不低于总额的50%）；

B：按县财政局高财工（2001）188号《关于同意红太阳集团有限公司以净资产奖励和应付工资、应付福利费、应享政策量化为自然人股本的通知》，在企业资产中提取505.4万元，奖励给企业经营者及有突出贡献的人员；

C：按县改制办（2000）34号《关于企业改制中土地使用权处置及管理的有关规定》，新企业以出让方式取得工业土地使用权折让30%；

D：按照县属企业改制的有关规定，一次性买断企业净资产，按可供出售净资产折让20%。

经以上调整，并经县国资部门审核，南京第一农药厂及全资、控股企业改制

优惠合计2024.8万元。

③ 第一阶段改制中以审计评估净资产扣减职工安置费、改制费用、政策优惠，受让人受让南京第一农药厂及其全资、控股企业县国产权实际出资额1614.22万元。

2003年5月20日，江苏华瑞会计师事务所出具了《审计报告》（苏华会审[2003]第288号）。根据该《审计报告》，截止2003年3月31日，南京第一农药厂及各控股子公司的所有者权益为106,974,554.91元。

2003年12月26日，江苏华瑞会计师事务所有限公司出具了《南京第一农药厂资产评估报告》（苏华会评报字[2003]168号）。根据该评估报告，截止评估基准日2003年3月31日，南京第一农药厂及各控股子公司改制所涉及的全部资产和负债的公平市场价值为4750.01万元，增值率为-55.60%。

就上述评估报告，高淳县财政局下发了《关于红太阳集团有限公司所属南京第一农药厂及其子公司企业改制资产评估项目核准意见的批复》（高财国资[2003]459号）。

2003年11月29日，高淳县人民政府下发《关于高淳县国有资产经营（控股）有限公司要求转让红太阳集团有限公司整体改制中县国有产权的批复》（高政复[2003]20号）。根据该批复，县政府授权高淳县国有资产经营（控股）有限公司作为县国有产权转让方与红太阳集团有限公司整体改制受让方签订产权交易协议；县政府授权高淳县国有资产经营（控股）有限公司作为县国有产权转让方在红太阳集团有限工商整体改制中与受让方签订县国有产权托管约定书。

根据高淳县国有资产经营（控股）有限公司、江苏国星投资有限公司与高汕先生签署的《红太阳集团有限公司国有产权转让及国有产权托管约定书》，约定将红太阳集团有限公司及其投资企业的全部国有产权及生产经营管理权进行托管，受托主体为江苏国星投资有限公司和高汕共同成立的新企业。根据江苏国星投资有限公司与高淳县国有资产经营（控股）有限公司签署的《确认函》和红太阳集团出具的书面说明，在高政复[2003]20号文批准的改制方案的实施过程中，考虑到国家对改制牵涉到上市公司管理的有关政策尚不十分明确，情况较为复杂，操作难度较大，因此该协议签署之后并未实际履行，南京第一农药有限公司成立后，高淳县国有资产经营（控股）有限公司也并未与其签署有关协议，高淳县国有资产经营（控股）有限公司一直持续实际持有和控制红太阳集团有限公司

的国有产权，依法行使股东权利。

根据红太阳集团有限公司第三次职工代表大会决议，红太阳集团有限公司第三次职工代表大会于2003年12月26日在集团总部召开，大会讨论通过了《红太阳集团有限公司整体改制方案》等。

2003年12月31日，高淳县国有资产经营（控股）有限公司、江苏国星投资有限公司、高汕以及鉴证方南京产权交易中心签署《产权交易合同》（宁产交合同2004第0534号）。根据该合同的约定，高淳县国有资产经营（控股）有限公司向江苏国星投资有限公司和高汕转让南京第一农药厂及其附属企业的整体产权。南京第一农药厂及其附属企业经评估后的净资产为4,750.07125万元，扣除提留职工安置等费用人民币1,110.9891万元及享受相关折让优惠2,024.796639万元后，转让价格为1,614.221386万元。其中，江苏国星投资有限公司受让90%股权，出资1452.799248万元，高汕受让10%股权，出资161.422138万元。自江苏国星投资有限公司和高汕全部交易价款到达鉴证方账户后，三方开始办理产权移交手续。在上述移交手续办理完毕后，三方签订《产权移交书》，经鉴证方鉴证后生效。

2003年12月31日，高淳县国有资产经营（控股）有限公司、江苏国星投资有限公司、高汕签署了《产权移交书》，南京产权交易中心在其上签章。

2004年10月22日，红太阳集团有限公司向高淳县改制领导小组上报《关于红太阳集团有限公司整体改制有关问题的请示》。根据该请示，按照高企改（2003）02号批复，南京第一农药厂及其控股子公司的改制已基本完成，产权交易手续已办理完毕，需办理工商变更登记，并请求确认政策优惠奖励给经营者部分的划分方案：奖励集团公司法人代表杨寿海445.74万元，芮国华297.16万元¹。高淳县改制领导小组办公室在其上签章并以手写文字确认：政策优惠奖励的具体分配由集团公司董事会自主决定。根据日期为2004年10月25日的红太阳集团有限公司董事会决议，根据高企改（2003）02号批复，决议奖励集团公司法人代表杨寿海445.74万元，芮国华297.16万元²。

杨寿海与芮国华于2004年10月25日签署《转让协议》，杨寿海同意出让所享有的红太阳集团有限公司奖励部分445.74万元，芮国华同意受让，转让价款为445.74万元。

¹奖励集团公司法人代表杨寿海 445.74 万元，芮国华 297.16 万元是指将南京第一农药厂 742.9 万元的净资产分别奖励给杨寿海 445.74 万元，芮国华 297.16 万元。

² 同 1。

2004年10月26日，国星投资、芮国华和高汕签署《发起人协议》和《南京第一农药有限公司章程》，同意共同投资组建南京第一农药有限公司（以下简称“南一农有限”），南一农有限的注册资本为6,880万元，国星投资以现金出资3,944万元，以净资产出资1,974.1万元，合计出资5,918.1万元，出资比例为86.02%；芮国华以净资产出资742.9万元，出资比例为10.8%；高汕以净资产出资219万元，出资比例为3.18%。

根据2004年12月26日江苏华瑞会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（苏华会验[2004]5-067号），南一农有限（筹）申请登记的注册资本为人民币6,880万元，截止2004年10月26日，南一农有限（筹）已收到全体股东缴纳的注册资本人民币合计6,880万元，国星投资以货币资金3,944万元出资，以南京第一农药厂的净资产1,974.1万元出资，其中，改制购产权1,452.8万元，改制一次性付款折让521.3万元；高汕以南京第一农药厂的净资产219万元出资，其中，改制购产权161万元，改制一次性付款折让58万元；芮国华以经高淳县企业改制领导小组高企改（2003）02号批复奖励给企业经营层的南京第一农药厂742.9万元净资产出资。

2004年10月27日，高淳县工商行政管理局向南一农有限核发了《企业法人营业执照》（注册号：3201251000056），根据该营业执照，南一农有限的注册资本为6,880万元，企业类型为有限责任公司。

（9）增资至11,880万元

2005年3月28日，南一农有限股东会决议将公司注册资本增加至11,880万元。根据日期为2005年3月28日的《南京第一农药厂有限公司章程修正案》，南一农有限的注册资本变更为11,880万元，江苏国星投资有限公司出资11,918.1万元，出资比例为91.90%；芮国华出资742.9万元，出资比例为6.25%；高汕出资219万元，出资比例为1.84%。

2005年3月28日，江苏华瑞会计师事务所有限公司对此次增资出具了《验资报告》（苏华会验[2005]5-018号），根据该验资报告，南一农有限变更后的注册资本实收金额为人民币11,880万元。

2005年3月29日，高淳县工商行政管理局向南一农有限核发了变更后的《企业法人营业执照》。根据该营业执照，南一农有限的注册资本变更为11,880万元。

（10）增资至15,898.8888万元

2005年5月18日，南一农有限股东会决议公司注册资本增加至15898.8888万元。根据日期为2005年5月18日的《南京第一农药厂有限公司章程修正案》，南一农有限的注册资本变更为15,898.8888万元，江苏国星投资有限公司出资14,936.9888万元，出资比例为93.95%；芮国华出资742.9万元，出资比例为4.67%；高汕出资219万元，出资比例为1.38%。

2005年5月19日，江苏华瑞会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（苏华会验[2005]5-027号），根据该验资报告，南一农有限变更后的注册资本实收金额为人民币15,898.8888万元。

2005年5月20日，高淳县工商行政管理局向南一农有限核发了变更后的《企业法人营业执照》。根据该营业执照，南一农有限的注册资本变更为15,898.8888万元。

（11）更名为南京第一农药集团有限公司

2006年10月25日，南一农有限股东会决议公司名称变更为“南京第一农药集团有限公司”，并通过了《南京第一农药集团有限公司章程》。

2006年11月1日，高淳县工商行政管理局向南一农集团核发了变更后的《企业法人营业执照》（注册号：3201251000066）。

（12）股权转让

2008年10月6日，杨寿海与高汕签署《股权转让协议书》，约定高汕将其持有的南一农集团1.38%的股权转让给杨寿海。

2008年12月5日，高淳县工商行政管理局核发了《准予变更登记通知书》。根据该通知，南一农集团的股东变更为：江苏国星投资有限公司，出资额14,936.9888万元；芮国华，出资额742.9万元；杨寿海，出资额219万元。2008年12月5日，高淳县工商行政管理局向南一农集团核发了变更后的《企业法人营业执照》（注册号：320125000000088）。

（13）股权转让

2008年12月6日，杨寿海和芮国华分别与国星投资签署《股权转让协议书》，

将各自持有的南一农集团1.38%和4.67%的股权转让给国星投资。

2008年12月8日，高淳县工商行政管理局核发了《准予变更登记通知书》。根据该通知，国星投资变更为南一农集团的唯一股东。2008年12月【8】日，高淳县工商行政管理局向南一农集团换发了《企业法人营业执照》（注册号：320125000000088）。

3、最近三年主营业务情况及财务数据

（1）主营业务情况

南一农集团拥有南京红太阳生物化学有限责任公司、安徽国星生物化学有限公司、南京红太阳国际贸易有限公司等 11 个全资及控股子公司。业务涵盖农药、医药、种业、国际贸易等多个领域。截至 2008 年 12 月 31 日，南一农集团总资产为 26.01 亿元，2008 年度销售收入为 11.74 亿元。

近几年来，南一农集团充分发挥大型企业集团的规模和研发优势，在农药类产品市场竞争力显著增强，特别是俗称杂环类三药及三药中间体的“芯片”吡啶的研发成功，使得南一农集团（含控股子公司）成为世界上第一家拥有从合成吡啶到生产百草枯、敌草快等系列杂环类除草剂相对完整的产业链的农药企业，也是国内唯一掌握吡啶技术的国家重点发展的内资农药企业。这一技术的研发成功为我国 2007 年顺利全面停止甲胺磷等 5 种高毒农药的生产使用起到了积极的弥补和推动作用。同时为我国大力发展绿色环保创汇农业，替代进口农药，为三农降本增效，解决防治病虫害和降低高毒农药环境污染的矛盾找到了解的捷径，取得了国家、企业、三农、环境等多赢的良好成果。

（2）最近三年财务数据

① 合并资产负债表

单位：万元

项目	2008 年 12 月 31 日
资产总计	260,109.91
其中：流动资产	118,208.79
非流动资产	141,901.12
负债总计	202,254.75
其中：流动负债	188,204.18

非流动负债	14,050.57
所有者权益	57,855.16
归属于母公司所有者权益	49,621.08

② 合并利润表

单位：万元

项目	2008 年度
营业收入	117,411.01
营业利润	11,844.71
利润总额	12,399.65
净利润	8,890.96

③ 合并现金流量表

单位：万元

项目	2008 年度
经营活动产生的现金流量净额	38,541.70
投资活动产生的现金流量净额	-28,491.43
筹资活动产生的现金流量净额	-7,785.15
现金及现金等价物净增加额	2,265.12
期末现金及现金等价物余额	13,310.64

注：以上数据摘自利安达出具的利安达审字【2009】第 A1342 号审计报告审计报告。

三、交易前后上市公司股权结构变动情况

公司股东结构发行前后变化情况如下表：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数（万股）	比例（%）	持股数（万股）	比例（%）
南一农集团	0	0	22,456.18	44.49%
红太阳集团	7,989.50	28.51	7,989.50	15.83%
其他股东	20,034.38	71.49	20,034.38	39.68%
总股本	28,023.88	100.00	50,480.06	100%

本次交易前，红太阳集团持有红太阳股份 28.51% 的股权，为公司控股股东，高淳县国资公司为红太阳股份实际控制人。以发行 22,456.18 万股计算，本次交易完成后，红太阳集团持有红太阳股份股权比例为 15.83%，南一农集团持有红太阳股份股权比例为 44.49%，公司控股股东变更为南一农集团，实际控制人将变更为杨寿海，本次发行将导致公司实际控制人变化。公司将向国有资产监督管

理部门和中国证监会履行相应的审批程序。

四、对非关联股东权益保护的特别设计

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程采取了相应措施，包括但不限于：

（一）为保护投资者合法权益，防止造成红太阳股份股价波动，红太阳股份在2008年11月14日筹划发行股份购买资产事宜及拟向相关部门进行政策咨询及方案论证时，及时进行信息披露、提示风险并申请临时停牌。

（二）红太阳股份股票停牌期间，红太阳股份已按相关规定，真实、准确、完整、及时地披露可能对股票交易价格或投资者决策产生较大影响的信息，维护投资者知情权。

（三）关联方回避表决。因本次红太阳股份发行股份购买资产行为构成关联交易，红太阳股份将在召集董事会、股东大会审议相关议案时，提请相关关联方回避表决相关议案。

（四）聘请独立的具有证券业务资格的评估师对拟进入资产的价值进行评估。

（五）锁定承诺。南一农集团本次以资产认购的股份自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不得转让，之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

（六）其他措施。本次交易过程中，其它对异议股东和流通股（非限售股份）的保护措施还包括独立董事发表独立意见等措施。

第五节 独立财务顾问意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；

（二）本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；

（五）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次重大资产重组符合国家产业政策

本次拟注入的资产主要从事高效、低毒、安全杂环类农药及中间体开发生产。根据《产业结构调整指导目录（2007年）》，杂环类农药及中间体属于化工行业中国家重点鼓励发展的领域之一。

本次重大资产重组符合行业发展规划，根据《国家农药工业“十一五”发展规划》，产业结构调整、加大科研投入和控制环境污染列为行业三大发展主题。“十一五”期间要造就资产达50亿-100亿元、年销售收入达50亿元以上的大型领军企业，培育50个左右大型生产企业和一批中型骨干企业，使这50家大型企业的产量占国内总产量的50%以上，并大幅度提升技术水平和生产自动化水平。

2、本次重大资产重组符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

根据马鞍山市环保局和南京市环保局分别于2009年5月31日和2009年3月30

日出具的《关于安徽国星生物化学有限公司上市（或再融资）环保核查情况的报告》和《关于南京红太阳生物化学有限责任公司融资环保法律核查情况的报告》，标的公司安徽生化和南京生化近三年的生产经营活动中未因违反环境保护法律、法规而受到行政处罚。

本次重大资产重组符合有关环境保护法律和行政法规的规定。

3、本次重大资产重组符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

截至 2009 年 3 月 31 日，标的资产拥有 5 处共计 584,763.37 平方米土地使用权，均以出让方式取得，并办理了土地产权证。因此，本次交易涉及的土地符合国家土地管理方面法律及行政法规的相关规定。

4、本次重大资产重组不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条第二款规定，如果参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币，经营者应当事先向国务院商务主管部门申报。本次交易达到商务部规定的经营者集中申报标准，故本次重组须向商务部申报，并获得商务部批准。

综上，本独立财务顾问认为：除本次交易因达到经营者集中申报标准需待商务部对本次交易批准外，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（二）本次交易完成后，公司符合股票上市条件

本次交易完成后，红太阳股份的股本总额增至 50,480.06 万股，其中，南一农集团将持有公司 22,456.18 万股股份，占总股本比例为 44.49%，红太阳集团持有 7,989.50 万股股份，占总股本比例为 15.83%，社会公众股东合计持股 20,034.38 万股，占总股本比例为 39.68%。公司的股本总额和股权分布仍然符合上市条件，不存在依据《证券法》、《上市规则》应暂停或终止上市的其他情形。

本独立财务顾问认为，本次交易完成后红太阳股份仍然具备股票上市条件。

（三）本次交易涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

1、本次交易涉及的资产定价公允

公司本次购买的资产交易价格以 2009 年 3 月 31 日为基准日、以具有证券业务资格的天健兴业评估的资产评估值为准。天健兴业及其经办评估师与本次资产收购的目标资产、资产出售方以及红太阳股份均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

2、本次交易程序合法合规

本次交易已经公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律等专业报告，并按程序报有关监管部门审批。本次交易中涉及到关联交易的处理，依据《公司法》、《上市规则》、《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，关联董事在董事会上回避表决。标的资产的定价以经具有证券业务资格评估师评估的评估值为依据确定，不存在损害红太阳股份股东利益的情形。

公司独立董事对此发表意见，认为：“（1）公司聘请的评估机构具有证券从业资格，本次评估机构的选聘程序合规，经办评估师与评估对象无利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见，评估机构具有充分的独立性。本次标的资产的评估采用收益法、成本法等两种方式，符合中国证监会的相关规定。本次评估的假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理，预期收益的可实现性较强，评估定价合理、公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。（2）公司与相关方签订的关联交易协议是在关联各方协商一致的基础上进行的，关联交易定价客观、公允、合理，符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规的规定，体现了公开、公平、公正的原则，不存在损害公司及其他股东特别是中、小股东利益的情形。（3）董事会在审议发行股份购买资产涉及关联交易事项时，关联董事就相关议案的表决进行了回避，也未代理非关联董事行使表决权。关联董事回避后，参会的 5 名非关联董事对相关议案进行了表决。公司本次董事

会的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定。”

通过审慎核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，涉及债权债务处理合法

本次交易拟购买的资产权属清晰，为南一农集团合法持有，标的公司系依法设立和有效存续的有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

根据南一农集团、标的公司与相关债权银行签署的借款协议，本次资产重组涉及的增资、标的资产过户和减资等相关事项须取得债权银行的同意。截至本报告出具之日，南一农集团、南京生化、安徽生化和红太阳国际贸易已就本次交易内容通知了所有债权银行。目前南一农集团已获得 4 名债权银行出具同意函，其余债权银行同意函尚在办理之中。南一农集团和标的公司已作出承诺，如相关债权人不同意相关事项且提出清偿债务要求，则南一农集团和标的公司将与其协商解决，如协商不成，则偿还所欠债务。

基于上文所述，本独立财务顾问认为：除上述债权人尚未对本次交易明确表明其同意或反对的意见外，本次交易涉及的目标股权的权属清晰，目标股权过户不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法。

（五）本次交易有利于公司增强持续经营能力，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，公司的主营业务为农药、三药中间体的生产和销售，化肥经营等。本次交易后，公司将成为拥有拟除虫菊酯产业链、吡啶碱产业链和氢氰酸产业链等三条产业链，形成“中间体-原药-制剂-销售渠道”的整体优势，实现红太阳迅速做大做强。

本次交易完成后，红太阳股份的资产规模得到较大增强，盈利能力显著提高。根据利安达对公司出具的《备考合并审计报告》，重组完成后，红太阳股份 2008 年归属于母公司所有者权益和净利润分别为 299,501.76 万元和 16,641.80 万元，为重组之前的 4.83 倍和 15.17 倍。

本次交易的标的资产为南京生化 100%的股权、安徽生化 100%的股权和红太阳国际贸易 100%的股权。目标公司的资产为经营性资产，不会导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于公司增强持续经营能力，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次重组前，红太阳股份已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了比较完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司与大股东、实际控制人及其关联方之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面将继续保持独立性：不存在资产产权界限不清或控股股东无偿占用公司资产的情形；公司高级管理人员未在关联方任除董事、监事以外的其他职务，未在关联方领薪；公司财务机构和财务人员均保持完全独立；公司内部经营管理机构独立行使经营管理职权。

南一农集团实际控制人杨寿海实际控制的重庆华歌生化拟投资建设年产20万吨双甘磷项目，由于该项目尚处在筹建阶段，将该公司注入上市公司可能会损害上市公司投资者利益，故不将该资产纳入本次重组方案。为避免本次重组后该公司与红太阳股份可能存在同业竞争，杨寿海先生作出承诺：重庆华歌生化双甘磷项目建成后，将以资产注入等方式注入红太阳股份。除上述可能存在的同业竞争情况外，公司目前无其他同业竞争情况。针对未来可能出现的同业竞争问题，南一农集团和杨寿海先生出具承诺将采取一切措施避免同业竞争，详见本报告书“第五节独立财务顾问意见”之“七、同业竞争情况”。

针对本次交易后仍存在的经常性关联交易，公司将继续遵循公开、公平、公正的市场原则，严格按照有关法律、法规、规范性文件及《公司章程》等有关规定履行决策程序，确保交易价格公允，并给予充分、及时的披露。确保关联交易公允性的措施详见本报告书“第五节独立财务顾问意见”之“八、关联交易情况”。

本独立财务顾问认为，本次交易及相关承诺有利于上市公司在业务、资产、

财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，红太阳股份已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次重组完成后，公司董事会、高管人员将保持相对稳定，因此不会影响原有法人治理结构的稳定性和独立性；公司组织机构的设置和职能将与资产收购前基本保持不变，各相关职能部门将根据主营业务范围的扩大相应的调整其日常的经营活动，以适应公司战略调整所带来的变化，保证公司健康、持续、稳定的经营，保持健全有效的法人治理结构。

公司将督促潜在控股东南一农集团遵守《上市公司章程》及《股东大会议事规则》等规定，严格按照和履行法律和公司章程规定的控股股东职责，遵守上市公司议案的提案和决策程序。

目前南一农集团已经承诺避免与上市公司可能发生的同业竞争。对涉及关联交易的决策，严格执行相关董事和股东的回避程序，保证上市公司关联交易的“三公”原则，维护上市公司和股东的合法权益。同时，南一农集团及其实际控制人分别出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，该承诺有利于上市公司健全法人治理结构。

本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司保持和完善健全有效的法人治理结构。

（八）本次交易是否符合《重组办法》第四十一条规定的说明

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

通过本次交易，南一农集团将拥有的核心优质资产——吡啶碱产业链和氢氰酸产业链两条产业链注入红太阳股份，公司的产业链更趋完整，在成本上涨、市场竞争激烈的环境下，增强了抗风险能力，推动了公司持续健康发展，提升资产

盈利能力和增强持续盈利能力，符合全体股东的利益。

根据利安达审计的公司合并备考财务报表，本次发行股份购买资产后资产质量和财务状况较购买前有明显的改善。具体详见“第七章发行股份情况”之“五、本次发行前后的主要财务指标比较”。

2、有利于上市公司减少与南一农集团之间的关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次重组完成后，上市公司除与关联方重庆华歌生化之间存在未来能够有效消除的同业竞争外，不存在其他任何同业竞争情况。本次交易及相关承诺有利于上市公司与交易后的实际控制人及其控制的企业保持独立。同业竞争和关联交易具体内容见“第五节独立财务顾问意见”之“七、同业竞争情况”及“八、关联交易情况”。

3、上市公司最近一年一期的财务报告已被出具无保留意见审计报告

南京立信永华会计师事务所有限公司对红太阳股份2008年度和2009年第一季度财务状况进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，不存在最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十一条第（二）款的规定。

4、本次发行股份购买的资产为权属清晰的经营性资产，能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易拟购买的资产权属清晰，为南一农集团合法持有，标的公司系依法设立和有效存续的有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。根据《附生效条件的发行股票购买资产协议》，如果本次交易相关审议、核准事宜获得批准，将按照原定协议履行义务，在约定期限（交易交割日不超过协议生效后的三个月）内办理完毕权属转移手续。

根据南一农集团出具的《承诺函》：合法拥有目标资产的所有权，该等目标资产不存在权属争议，亦不存在任何质押、抵押、其他担保权益或查封、冻结等其他任何形式的权利限制或瑕疵；目标资产不涉及任何尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易是否符合《重组办法》第四十一条规定。

（九）本次重组符合《收购管理办法》的有关规定

本次重组前，南一农集团为公司控股股东红太阳集团的第二大股东，不直接持有公司股份。本次重组完成后，南一农集团将持有公司的股份比例为 44.49%。南一农集团承诺自发行结束之日起 36 个月内不转让通过本次发行获得的股份。根据《上市公司收购管理办法》（证监会令第 56 号）第 62 条的相关规定，经红太阳股份股东大会非关联股东批准同意后，南一农集团可以向中国证监会提出豁免要约收购义务的申请。南一农集团现已据此向中国证监会提出了豁免要约收购义务的申请。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组符合《收购管理办法》的有关规定。

三、本次购买资产定价的公平合理性分析

（一）评估方法的合理性分析

南京生化、安徽生化采用的收益现值法进行了评估，红太阳国际贸易以资产基础法进行了评估。原因如下：

收益法现值法考虑企业价值是一个有机的结合体，企业除单项资产能够产生价值以外，其专有技术、专利、商标以及合理的资源配置、优良的管理、经验、经营、市场份额、客户、中国名牌等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。

该行业的主要特点是：企业的竞争能力和管理水平是决定获利能力和企业价值的主要要素，而非资产规模。只要企业树立了产品的核心竞争能力并拥有一定的管理能力，那么企业运营资产获取现金的能力将非常强。

被评估企业系一个完整的世界唯一的杂环类和双甘膦产业链，形成了良好的规模效应。评估师对被评估企业详尽调查后认为：被评估企业在全球行业内拥有很强排他性的成本、技术、市场等竞争优势，优良的管理使公司拥有较强的获利能力及现金流的控制能力。

综上所述，收益现值法更能充分反映企业运营特征和生产要素的完整构成，

因而以收益现值法对南京生化、安徽生化进行评估；红太阳国际贸易本应也以收益现值法进行评估，但考虑红太阳国际贸易虽然拥有全球五大洲多个国家的国际成熟市场和农药特殊国际许可注册登记证，目前考虑到市场评估难度和复杂性、特殊性，本次预估暂以资产基础法进行评估。

（二）评估假设前提的合理性

1、基本假设

（1）标的资产公司所遵循的国家有关法律、法规、政策、制度仍如现时状况而无重大改变；

（2）标的资产公司所在地区以及经济业务涉及地区的社会政治、经济环境无重大变化；

（3）标的资产公司将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时方向保持一致；

（4）有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率及市场行情在正常或政府既定的范围内变化；

（5）无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对标的资产公司生产经营活动重大不利影响。

2、特殊假设

（1）本次对南京生化的盈利预测的评估时，基于把南一农集团注入到南京生化的农药系列装置在 2009 年 4-12 月份用反租赁的形式租给南一农集团进行生产的前提下进行合理预测，并认为在这一过渡期南京生化与关联方的交易是按市场价进行业务核算；

（2）安徽生化的盈利测算是假设吡啶等无形资产技术不被国内同行业生产企业攻破的基础上进行的，如若该吡啶技术被攻破，安徽生化的正常生产经营将发生重大改变，本次评估对上述风险未以考虑；

（3）本次对安徽生化的评估盈利预测是建立在安徽生化承诺于 2009 年 4 月 1 日—2009 年 12 月 31 日以销售市场价格向南一农集团销售吡啶产品；

公司董事会及独立董事认为，本次评估采用收益法的上述假设前提合理。

（三）折现率取值的合理性

1、无风险利率的确定

本次评估参考 2009 年 3 月 31 日网上公布的国债到期收益率为基础，并从中选择 23 个 10 年以上期限的国债收益率的算术平均数作为无风险收益率。

2、股权风险溢价

（1）股权投资回报率

为了计算股市平均投资回报率，本次评估收集了 1996 年 12 月到 2009 年 3 月份上海证券交易所计算了上证综指。由于累计几何收益率的算术平均数更能恰当地反映年度平均收益率指标，本次评估选用累计几何收益率的平均数 12.21% 作为行业平均收益率。

（2） β 系数

β 参数在 CAPM 模型的公式中被称为企业的风险参数。因为它是公式中唯一与企业本身有关的参数。即不管无风险利率和风险溢价如何确定，每个企业都有它自己的风险参数 β 值。估计 β 值的一般方法是把这个企业的股票收益率（ R_j ）与整个市场收益率（ R_m ）进行回归分析： $R_j = a + bR_m$

其中： a =回归曲线的截距

b =回归曲线的斜率= $\text{cov}(R_j, R_m) / \sigma_m^2$

回归曲线的斜率就是股票的 β 值，它表示投资该股票的风险。

杠杆贝塔系数的计算公式为：

$\beta_u = \beta_l / (1 + (1-t)(W_d/W_e))$

β_u =无财务杠杆贝塔系数

β_l =有财务杠杆贝塔系数

t =公司税率

W_d =资本结构中债务的权重

W_e =资本结构中权益的权重

选择可比上市公司——新安股份（600596）、扬农化工（600486）、江山股份（600389）、华阳科技（600532），计算可比上市公司无财务杠杆的 β 值，以其算术平均数作为被评估单位的无财务杠杆的 β 值，通过有息负债与所有者权益的比

例，计算被评估单位的有财务杠杆的 β 值。

3、行业特有风险

被评估单位下游产业为农业产业，被评估单位的产品销售，对冰冻、洪水、台风等自然灾害性气候具有特定的不确定性，因此本次预估考虑行业特有风险。

4、股权资本成本

股权资本成本 = 无风险报酬率 + (社会平均报酬率 - 无风险报酬率) * β + 行业特有风险

因此，上述折现率的确定，已经综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资回报率、加权平均资金成本等资本市场相关信息和标的公司及农药化工行业的特定风险等因素确定，

(四) 预期收入增长率及可实现性的合理性

根据天健兴业出具的关于标的资产的《资产评估报告》，标的公司 2009 年 4 月—12 月、2010 年、2011 年、2012 年及 2013 年的营业收入预测情况如下：

单位：万元

	2009 年	2010 年	增幅	2011 年	增幅
南京生化	52,520.62	102,114.70	94.43%	103,310.39	1.17%
安徽生化	60,118.08	79,315.97	31.93%	80,861.36	1.95%
合计	112,638.70	181,430.67	61.07%	184,171.75	1.51%
	2012 年	增幅	2013 年	增幅	
南京生化	107,162.60	3.73%	108,480.85	1.23%	
安徽生化	82,552.39	2.09%	84,256.17	2.06%	
合计	189,714.99	3.01%	192,737.03	1.59%	

上表显示，自 2010 年至 2013 年的期间，标的公司合计营业收入分别较上年增长 1.51%、3.01%、1.59%。上述增长率的预测较为谨慎、合理，具备较强的可实现性。

(五) 评估结果的合理性分析

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字(2009)第 118 号《资产评估报告书》，以 2009 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产账面值 74,074.95 万元，收益现值法评估价值为 208,393.35 万元，评估增值 134,318.40 万元，评估

增值率为 181.33%。主要原因分析见本报告书“第六章 标的资产评估情况”。

对于南京生化和安徽生化同时采取成本法和收益法进行评估验证，确定本次发行股份购买资产的评估价值为 208,393.35 万元，比采用成本法的评估值高 132,390.26 万元，收益法较成本法差异率为 174.19%。采用收益法、成本法评估结果的比较与分析如下：

序号	项目	成本法评估结果（万元）	收益法评估结果（万元）	差异额（万元）	差异比
1	南京生化	45,467.78	97,998.93	52,531.16	115.53%
2	安徽生化	29,501.98	109,361.08	79,859.10	270.69%
	小计	74,969.75	207,360.01	132,390.26	176.59%
3	红太阳国际贸易	1,033.34			

从上表可知，收益法的评估结果较成本法评估结果高出 13.24 亿元；其主要原因是：在采用成本法评估时对各公司拥有的包括技术、商标、销售网络、客户关系、供应关系、人力资源及其他无法辨别的无形资产等未能单独进行评估，该等无形资产的价值未能在成本法评估结果中得以体现；而采用收益法的评估结果，其价值内涵则包括了各公司拥有的所有无形资产。采用收益法获得的评估结果更能反映公司的真实价值。

1、目标资产的盈利能力

标的资产包括全球唯一的从吡啶碱到下游农药产品完整产业链，吡啶碱产能合计可达 3.7 万吨/年，百草枯产能可达 9000 吨/年。根据利安达出具的盈利预测审核报告，标的资产 2009 年营业收入规模预期可达 119,381.89 万元，净利润可达 21,132.66 万元，具有很强的盈利能力。

2、目标资产定价合理性比较分析

独立财务顾问在分析交易价格合理性时主要采用了可比公司估值水平分析法，即通过对国内同行业的上市公司（以下简称可比公司）估值水平与目标资产价格对应的估值水平进行对比，以收购资产的交易价格与产生的盈利数据的比值（以下简称 P/E 值）为主要估值指标，分析目标资产价格的公允性。

标的公司主要从事农药、农药中间体开发、制造，选取国内资本市场从事相似业务的公司，分别采用 2008 年市盈率作为估值指标，将目标资产价格对应的

估值水平与可比公司进行比较，以评价本次交易价格的合理性。同行业上市公司估值水平如下表：

序号	公司代码	公司名称	2008年每股收益 (元)	股票收盘价(元) (2009/5/20)	市盈率 (倍)
1	000553.SZ	沙隆达 A	0.29	9.19	31.69
2	002018.SZ	华星化工	1.12	15.8	14.11
3	002215.SZ	诺普信	0.6	21.51	35.85
4	002250.SZ	联化科技	0.66	22.26	33.73
5	002258.SZ	利尔化学	0.74	27.01	36.50
6	600389.SH	江山股份	1.52	9.22	6.07
7	600486.SH	扬农化工	1.57	33.34	21.24
8	600596.SH	新安股份	5.89	36.61	6.22
		中值			26.46
		平均值			23.17
	000525.SZ	红太阳股份	0.04	19.26	481.5

注：（1）可比上市公司行业分类依据申银万国研究所行业分类；

（2）数据来源于各上市公司披露的 2008 年年报，剔除了 2008 年每股收益为负的公司，同时也剔除了因每股收益较低而导致市盈率超过 100 倍的公司；

（3）每股收益=归属于母公司所有者的净利润/加权平均普通股数；

（4）市盈率=2009 年 5 月 20 日股票收盘价/2008 年每股收益；

（5）采用本次资产评估报告出具日 2009 年 5 月 20 日的收盘价。

本次公司目标资产作价 208,393.35 万元。根据经审计的目标资产的盈利预测报告，目标资产 2009 年预测归属于母公司的净利润为 21,137.84 万元。按 2009 年目标资产预测归属于母公司的净利润计算，本次目标资产作价为 9.86 倍市盈率，而同行业上市公司 2008 年平均市盈率 23.17 倍，相比之下，目标资产的市盈率低于同行业上市公司。

综上，本独立财务顾问认为：（1）评估机构根据各项资产的不同情况，分别选用收益法和成本法，以合理地反映拟购入资产的整体价值，所采取的评估方法合理、可行。（2）本次收益现值法评估的假设前提合理。（3）评估机构对折现率有关参数的确定合理。（4）评估机构选取收益法对拟购买资产的各项资产进行评估过程中，该等资产未来收入预测基本合理，在基于收益假设前提条件下，该等资产的未来预期收益的可实现性较高。因此，本次标的资产的评估定价公平合理。

四、本次新发行股份定价的合理性分析

（一）红太阳股份认购价格合理

红太阳股份本次向南一农集团发行股票的发行价格按照市场化原则，确定以每股 9.28 元的价格向其发行股份认购资产。该发行价格为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日（2008 年 12 月 15 日）前二十个交易日发行人股票交易均价确定。

上述定价方式符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》关于定向发行股票的定价要求，定价合理，充分保护了公司原有股东特别是中小股东的利益。

（二）发行市盈率高于同行业可比上市公司平均水平

红太阳股份本次向南一农集团发行股票的每股认购价格为 9.28 元，公司 2007 年每股收益为 0.07 元，对应的发行市盈率 137.69 倍；2008 年每股收益为 0.04 元，对应的发行市盈率 237.34 倍。均高于同行业可比上市公司的平均市盈率。

同行业可比上市公司于 2008 年 12 月 15 日红太阳股份定价日的市盈率如下表示：

		2007 年每 股收益(元)	2008 年每 股收益(元)	2007 年度 市盈率(倍)	2008 年度 市盈率(倍)	平均交易 价(元)
000553.SZ	沙隆达 A	0.05	0.29	115.20	19.79	5.76
002018.SZ	华星化工	0.55	1.12	21.45	10.54	11.8
002215.SZ	诺普信	0.71	0.60	21.93	25.95	15.57
002250.SZ	联化科技	0.60	0.66	14.48	13.20	8.71
002258.SZ	利尔化学	1.06	0.74	10.37	14.85	10.99
600389.SH	江山股份	0.53	1.52	23.94	8.36	12.7
600486.SH	扬农化工	0.86	1.57	25.49	14.06	22
600532.SH	华阳科技	0.06	-0.48	56.50		3.39
600596.SH	新安股份	1.72	5.89	18.98	5.55	32.73
600882.SH	大成股份	0.08	-0.42	47.63		3.81
	中值			22.94	13.63	
	平均值			35.60	14.04	
000525.SZ	红太阳	0.07	0.04	137.69	237.34	9.28

注：（1）可比上市公司行业分类依据申银万国研究所行业分类；

(2) 数据来源于各上市公司披露的 2008 年年报，剔除了 2008 年每股收益为负的公司，同时也剔除了因每股收益较低而导致市盈率超过 100 倍的公司；

(3) 每股收益=归属于母公司所有者的净利润/加权平均普通股数；

(4) 市盈率=平均交易价格/每股收益；

(5) 平均交易价格=12 月 15 日前二十个交易日的总交易金额/总交易量。

（三）发行市净率高于同行业可比上市公司平均水平

红太阳股份本次向南一农集团发行股票的每股认购价格为 9.28 元，公司 2007 年 12 月 31 日的每股净资产为 2.24 元，对应的发行市净率 4.14 倍；2008 年每股净资产为 2.21 元，对应的发行市净率 4.20 倍。均高于同行业可比上市公司的平均市净率。

同行业可比上市公司于 2008 年 12 月 15 日红太阳股份定价日的市净率如下表示：

代码	名称	2007 年每股净资产(元)	2008 年每股净资产(元)	2007 年度市净率(倍)	2008 年度市净率(倍)	平均交易价(元)
000553.SZ	沙隆达 A	1.54	1.85	3.74	3.11	5.76
002018.SZ	华星化工	4.02	4.14	2.94	2.85	11.80
002215.SZ	诺普信	2.02	3.42	7.71	4.55	15.57
002250.SZ	联化科技	2.55	4.93	3.42	1.77	8.71
002258.SZ	利尔化学	2.07	6.09	5.31	1.80	10.99
600389.SH	江山股份	3.48	4.92	3.65	2.58	12.70
600486.SH	扬农化工	6.54	7.98	3.36	2.76	22.00
600532.SH	华阳科技	3.27	2.06	1.04	1.65	3.39
600596.SH	新安股份	5.07	10.43	6.45	3.14	32.73
600882.SH	大成股份	2.60	2.00	1.47	1.91	3.81
	中值			3.53	2.67	
	平均值			3.91	2.61	
000525.SZ	红太阳	2.24	2.21	4.14	4.20	9.28

注：(1) 可比上市公司行业分类依据申银万国研究所行业分类；

(2) 数据来源于各上市公司披露的 2008 年年报，剔除了 2008 年每股收益为负的公司，同时也剔除了因每股收益较低而导致市盈率超过 100 倍的公司；

(3) 每股净资产=归属于母公司所有者权益/期末普通股股数

(4) 市净率=平均交易价格/各上市公司年度每股净资产；

(5) 平均交易价格=12 月 15 日前二十个交易日的总交易金额/总交易量。

综上，本独立财务顾问认为，本次发行定价公允、合理，不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形。

五、本次交易有利于增强上市公司盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

（一）本次交易有利于改善上市公司质量和盈利能力，提高持续发展能力

通过本次交易将南一农集团拥有的吡啶类农药相关的优质资产注入公司，从根本上改善上市公司的盈利能力，符合全体股东的利益。根据利安达会计师事务所有限责任公司出具的利安达审字[2009]第 1165 号审计报告，本次发行股份购买资产后资产质量和财务状况较本次交易前显著改善。

（二）财务状况分析

为提高每股收益，同时改善南一农集团的财务状况，南一农集团拟将南京生化的注册资本减少，截止2009年3月31日的注册资本769,523,519.50元减少至381,000,000.00元，拟减少注册资本388,523,519.50元，上市公司最近一年及一期备考财务报表是假定上述减少注册资本行为在2009年3月31日已完成基础上编制，利安达会计师事务所有限责任公司为此出具了利安达审字[2009]第1165号标准无保留审计报告。以下关于备考数据的分析都是基于假设减资已完成的上市公司最近一年及一期备考财务报表。

1、交易前后上市公司资产构成比较分析

根据利安达会计师事务所有限责任公司出具的利安达审字[2009]第1165号标准无保留审计报告，本公司2009年3月31日与2008年12月31日的合并报表及备考合并报表的资产构成对比如下表所示：

单位：万元

项目	2009/3/31 备考		2009/3/31		2008/12/31 备考		2008/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	142,678.68	19.33%	90,102.55	23.68%	88,925.04	13.52%	70,510.29	22.43%
交易性金融资产	346.09	0.05%	346.09	0.09%	305.79	0.05%	305.79	0.10%
应收票据	14,239.28	1.93%	239.28	0.06%	220.89	0.03%	220.89	0.07%

项目	2009/3/31 备考		2009/3/31		2008/12/31 备考		2008/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	22,107.99	2.99%	11,239.99	2.95%	19,046.70	2.90%	14,661.53	4.66%
预付款项	68,479.61	9.28%	59,714.14	15.69%	65,050.41	9.89%	59,654.59	18.98%
其他应收款	29,154.28	3.95%	3,883.69	1.02%	74,965.93	11.40%	2,696.93	0.86%
存货	116,401.69	15.77%	103,110.78	27.10%	73,231.38	11.13%	56,178.21	17.87%
其他流动资产	2,706.14	0.37%	2,706.14	0.71%	2,697.27	0.41%	2,697.27	0.86%
流动资产合计	396,113.75	53.66%	271,342.66	71.30%	324,443.40	49.33%	206,925.50	65.83%
长期股权投资	6,299.36	0.85%	5,784.96	1.52%	6,231.18	0.95%	5,716.78	1.82%
投资性房地产	106.05	0.01%	106.05	0.03%	107.19	0.02%	107.19	0.03%
固定资产	124,800.27	16.91%	68,143.84	17.91%	118,713.01	18.05%	67,470.47	21.46%
在建工程	37,009.11	5.01%	16,102.99	4.23%	35,288.79	5.37%	15,125.91	4.81%
工程物资	1,082.27	0.15%	32.20	0.01%	1,225.18	0.19%	1.00	0.00%
无形资产	35,151.26	4.76%	16,927.20	4.45%	34,508.48	5.25%	16,812.36	5.35%
商誉	135,336.27	18.33%	716.39	0.19%	135,336.27	20.58%	716.39	0.23%
长期待摊费用	293.67	0.04%	293.67	0.08%	302.82	0.05%	302.82	0.10%
递延所得税资产	2,041.81	0.28%	1,098.03	0.29%	1,544.79	0.24%	1,178.35	0.37%
非流动资产合计	342,120.07	46.34%	109,205.33	28.70%	333,257.71	50.67%	107,431.27	34.17%
资产总计	738,233.82	100.00%	380,547.98	100.00%	657,701.11	100.00%	314,356.76	100.00%

由上表，公司收购南一农集团农药类资产后，公司资产规模迅速壮大。重组前，公司主营菊酯类农药制造、销售和化肥贸易业务。农药业务为盈利能力一般的菊酯类农药及少量杂环类农药，化肥贸易业务严重依赖流动资金借款，且容易受到流通环节的影响，公司财务状况和盈利能力有待进一步改善。本次重组后，公司将可从事杂环类农药和草甘膦的生产、销售，农药品种和业务规模将大幅增加，资产规模将从380,547.98万元迅速增加至738,233.82万元，非流动资产占比也进一步增加，公司财务状况和盈利能力得以大幅改善，财务稳健性明显增强，不仅有助于公司迅速成长为国内农药行业的龙头企业，而且有助于促进公司进一步发展化肥贸易业务，二者相得益彰。

本次重组后，公司货币资金规模将由90,102.55万元增加至142,678.68万元，固定资产规模将由68,143.84万元增加至124,800.27万元，财务稳健性明显增强。其他应收款余额为29,154.28万元，其中主要是红太阳集团非经营性占用南京生化的15,500万元。截至本报告书披露日，红太阳集团已经以现金清偿南京生化的其他应收款15,500万元；马鞍山科邦承诺在2009年6月20日前归还欠安徽生化的其他应收款3,855.6万元；南一农集团承诺在2009年6月30日前归还欠南京生化的其

他应收款3,255.98万元。应收票据增加14,000万元，全部为安徽生化应收南一农集团的银行承兑汇票，截至2009年4月1日，安徽生化将上述银行承兑汇票均已向银行申请贴现。公司货币资金进一步充实，公司流动性和财务实力将进一步提升。

因本次交易属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则第20号——企业合并》确认商誉134,619.88万元，其中合并安徽生化确认商誉82,083.96万元，合并南京生化确认52,535.92万元。

2、交易前后上市公司负债构成比较分析

单位：万元

项目	2009/3/31 备考		2009/3/31		2008/12/31 备考		2008/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	208,906.00	46.02%	169,966.00	55.76%	161,550.00	47.04%	136,050.00	57.22%
应付票据	104,939.83	23.12%	68,497.78	22.47%	88,982.05	25.91%	65,207.05	27.42%
应付账款	56,272.66	12.40%	37,678.14	12.36%	34,011.03	9.90%	15,992.67	6.73%
预收款项	10,318.91	2.27%	10,060.52	3.30%	5,346.03	1.56%	5,014.31	2.11%
应付职工薪酬	694.48	0.15%	585.69	0.19%	724.41	0.21%	562.43	0.24%
应交税费	-2,453.39	-0.54%	-3,160.12	-1.04%	-3,704.08	-1.08%	-2,878.92	-1.21%
应付利息	254.74	0.06%	170.60	0.06%	283.04	0.08%	160.60	0.07%
应付股利	1,999.12	0.44%	1,199.12	0.39%	6,999.12	2.04%	1,199.12	0.50%
其他应付款	6,574.23	1.45%	4,203.63	1.38%	6,267.74	1.82%	2,779.81	1.17%
一年内到期的非流动负债	7,000.00	1.54%			4,000.00	1.16%		
流动负债合计	394,506.59	86.90%	289,201.39	94.87%	304,459.34	88.65%	224,087.06	94.24%
长期借款	44,911.00	9.89%	7,911.00	2.60%	26,014.64	7.57%	6,014.64	2.53%
长期应付款	1,001.44	0.22%	1,001.44	0.33%	3,194.52	0.93%	942.40	0.40%
专项应付款	4,946.44	1.09%	953.94	0.31%	1,869.06	0.54%	966.56	0.41%
递延收益		0.00%	634.09	0.21%		0.00%	641.67	0.27%
递延所得税负债	2,841.31	0.63%	11.04	0.00%	2,152.30	0.63%	6.48	0.00%
其他非流动负债	5,745.08	1.27%	5,110.98	1.68%	5,760.09	1.68%	5,118.42	2.15%
非流动负债合计	59,445.27	13.10%	15,622.50	5.13%	38,990.62	11.35%	13,690.17	5.76%
负债合计	453,951.86	100.00%	304,823.89	100.00%	343,449.96	100.00%	237,777.23	100.00%

本次交易后，随着红太阳股份资产规模的上升，2009年3月31日负债规模从304,823.89万元增加至453,951.86万元，流动负债占总负债比例由94.87%下降为86.90%，有所下降，非流动负债占比则有所上升。银行借款（短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款）由177,877.00万元增加至260,817.00万元，增幅较大，占总负债比例前后分别为58.35%和57.45%，未发生明显变化，但银行借款

结构发生变化，其中长期借款占总负债比例由2.60%增加至9.89%，借贷结构更加合理。除贷款结构外，应付票据、应付账款和预收账款等商业信用结构未发生明显变化。

3、交易前后上市公司偿债能力分析

(1) 上市公司交易前后偿债能力比较

上市公司交易前后偿债指标对比分析如下：

项目	2009/3/31 (2009年1-3月)		2008/12/31 (2008年)	
	交易后备考	交易前	交易后备考	交易前
资产负债率(合并)	61.49%	80.10%	52.22%	75.64%
流动比率	1.00	0.94	1.07	0.92
速动比率	0.71	0.58	0.83	0.67
利息保障倍数	2.43	0.92	2.76	1.42

与国内农药行业12家可比上市公司2008年末相关指标比较（见后表），本次交易前，公司主要偿债能力指标均逊于同行业可比上市公司平均水平。本次交易后，由于标的公司2008年末51.54%的资产负债率（见下表）与行业平均值相当，但明显低于公司交易前的75.64%，使得公司2009年3月末资产负债率由交易前80.10%大幅降低至61.49%；标的公司流动比率和速动比率分别为1.46和1.25，均高出同行业平均水平的1.29和0.86，也显著高于交易前水平0.92和0.67，故流动比率和速动比率均明显提高，显然交易后公司偿债能力显著增强，财务结构更加稳健，主要偿债能力指标接近行业平均水平。

标的公司各项目	2009/3/31 或2009年1-3月	2008/12/31 或2008年	2007/12/31 或2007年
流动比率	1.17	1.46	2.22
速动比率	1.05	1.25	1.82
资产负债率(合并)	68.43%	51.54%	34.92%
流动负债/负债	71.98%	77.63%	76.62%
短期借款/负债	26.62%	24.63%	43.58%
商业信用/负债	37.80%	40.69%	28.35%
利息保障倍数	6.49	11.24	25.49

注：现金流量利息保障倍数=经营活动产生的现金流量净额/利息支出

股票简称	股票代码	流动比率(倍)	速动比率(倍)	资产负债比率	流动负债/负债	短期借款/负债	商业信用/负债
沙隆达 A	000553	1.70	1.13	45.53%	65.52%	20.04%	25.09%
华星化工	002018	1.05	0.45	47.32%	97.42%	16.14%	59.09%
诺普信	002215	3.11	2.02	25.30%	96.09%	22.04%	53.77%
联化科技	002250	1.11	0.74	42.33%	95.92%	38.93%	52.11%
利尔化学	002258	21.33	18.99	3.53%	100.00%	0.00%	99.55%
江山股份	600389	0.61	0.40	66.68%	60.93%	28.60%	20.78%
扬农化工	600486	0.84	0.62	54.60%	100.00%	27.34%	75.96%
华阳科技	600532	0.71	0.58	68.34%	93.92%	33.59%	39.87%
新安股份	600596	2.51	1.92	25.24%	81.13%	9.64%	54.41%
湖南海利	600731	0.63	0.34	68.25%	99.83%	63.15%	29.87%
大成股份	600882	0.58	0.36	74.94%	93.94%	64.34%	26.92%
S*ST 三农	000732	0.56	0.36	184.30%	59.72%	12.62%	10.64%
行业平均 1		2.90	2.33	58.86%	87.04%	28.04%	45.67%
行业平均 2[注]		1.29	0.86	51.85%	88.47%	32.38%	43.79%
公司备考		1.07	0.83	52.22%	88.65%	47.04%	37.37%

数据来源：巨潮资讯网各上市公司2008年度报告。

注：由于利尔化学、S*ST三农相关指标明显异于同行业其他上市公司，故行业平均2不将其纳入计算范围。

（2）标的公司现有担保等或有负债对公司偿债能力的影响

本次交易完成后，根据利安达出具的利安达审字[2009]第1165号审计报告，南京生化为南一农集团、红太阳集团共提供27,368.98万元的担保，其中贷款保证担保为13,800.00万元，贸易融资担保为568.98万元，银行承兑汇票保证担保为13,000.00万元。

经公司五届四次董事会决议，同意如交易后该等担保尚未解除，则公司继续履行担保义务至担保到期解除；如交易前该等担保已到期解除，则标的资产不应为交易对方及其所控制的企业（安徽生化、南京生化和红太阳国际贸易除外）提供新的担保。

目前，南一农集团和红太阳集团生产经营正常，所担保债务未出现违约情形。

4、交易前后上市公司资产周转能力分析

项目	2009年1-3月		2008年	
	交易后备考	交易前	交易后备考[注]	交易前

应收账款周转率	4.67	5.55	22.76	31.49
存货周转率	0.87	0.84	5.11	6.78
总资产周转率	0.14	0.21	0.66	1.18

注：由于上市公司最近一年及一期的备考合并财务报表无2007年末的数据，故2008年交易后备考周转率的计算采用时点数据，计算公式为：应收账款周转率=营业收入/2008年末应收账款，存货周转率、总资产周转率的计算亦同。但是，由于相关资产项目2008年末较2007年末有较大幅度增加，故计算出来的指标值低于以年平均值为除数的指标值。本章仅此处采取此公式计算。

国内农药行业12家可比上市公司的2008年末资产周转能力指标情况：

股票简称	股票代码	应收账款周转率 (次)	存货周转率 (次)	总资产周转率 (次)
沙隆达 A	000553	14.19	4.99	1.17
华星化工	002018	14.00	3.30	1.18
诺普信	002215	28.50	3.81	1.98
联化科技	002250	10.82	5.79	1.14
利尔化学	002258	5.33	3.63	0.72
江山股份	600389	44.48	8.36	1.17
扬农化工	600486	15.24	8.23	1.13
华阳科技	600532	6.75	6.47	0.58
新安股份	600596	53.70	8.73	1.91
湖南海利	600731	8.82	2.19	0.57
大成股份	600882	12.03	2.79	0.53
S*ST 三农	000732	21.96	5.58	1.74
行业平均		19.65	5.32	1.15
中位数		14.10	5.29	1.16
公司备考		22.76	5.11	0.66

数据来源：巨潮资讯网各上市公司2008年度报告。

从上表可以看出，交易前后，2008年应收账款周转率均明显高于同行业平均值，其中应收账款周转率较高主要是公司化肥贸易业务量大，周转快，且标的公司主要产品百草枯销售形势好，周转率也处于较高水平；交易前，2008年存货周转率也明显高于同行业平均值，存货周转率较高主要是由于公司化肥贸易业务的存货周转率高，而标的公司由于年末备货影响导致其周转率略低于行业水平，使得公司备考存货周转率略低于行业平均值。

交易后，公司2008年资产周转率低于行业平均水平，主要是因为公司因本次重组确认了134,619.88万元商誉，且交易前2008年末标的公司因其他应收款余额高达72,199.44万元，标的公司的总资产周转率也处于较低水平。截至本报告书披

露之日，红太阳集团已偿还对南京生化非经营性占用的资金，其他应收款将大幅降低，公司资金运用效率将大幅提高，总资产周转率预期会有所改善。

标的公司项目	2009年1-3月	2008年
应收账款周转率	3.75	41.84
存货周转率	1.34	4.48
总资产周转率	0.13	0.61

（三）盈利能力分析

1、交易前后盈利指标对比分析

单位：万元

项目	2009年1-3月			2008年		
	交易前	交易后备考	增长比例	交易前	交易后备考	增长比例
营业收入	71,868.74	96,177.91	33.82%	349,865.11	433,409.46	23.88%
利润总额	-223.44	5,338.55	2489.28%	5,339.94	26,112.18	389.00%
净利润	-700.39	3,487.14	597.88%	3,804.67	19,505.82	412.68%
归属于母公司的净利润	111.97	4,304.68	3744.50%	1,096.68	16,641.80	1417.47%
销售净利率	-0.97%	3.63%	472.04%	1.09%	4.50%	313.86%
净资产收益率	0.18%	1.59%	783.49%	1.77%	5.56%	214.04%
基本每股收益（元）	0.0040	0.08	1902.25%	0.0391	0.33	743.26%

上表显示，本次交易完成后，2009年1-3月公司营业收入将达到96,177.91万元，较重组前增长33.82%；利润总额将达到5,338.55万元，较重组前增长2489.28%；归属于母公司的净利润将达到4,304.68万元，较重组前增长3744.50%。上市公司盈利规模显著提升。

本次交易完成后，2009年1-3月销售净利率将达到3.63%，较重组前增长472.04%；净资产收益率将达到1.59%，较重组前增长783.49%；基本每股收益将达到0.08元，较重组前增长1902.25%。上市公司盈利质量同样显著提升。

2、交易后利润来源及影响标的资产盈利能力连续性和稳定性的主要因素

（1）利润来源

单位：万元

项目	2009年1-3月	2009年1-3月备考	2008年	2008年备考
----	-----------	-------------	-------	---------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务经营收益	-197.8	88.51%	5,002.42	93.70%	218.5	4.09%	20,656.62	79.11%
投资收益及公允价值变动收益	-25.8	11.54%	-25.79	-0.48%	-328.8	-6.16%	-328.52	-1.26%
营业外收支净额	0.1	-0.05%	361.91	6.78%	5,450.2	102.07%	5,784.08	22.15%
利润总额	-223.4	100.00%	5,338.55	100.00%	5,339.9	100.00%	26,112.18	100.00%

本次交易前，公司2008年利润主要来源于政府给予的化肥储备贴息补助，2009年由于化肥业务出现亏损，导致公司业务经营收益出现亏损，盈利能力持续下滑。本次优质资产注入后，公司盈利将不再依赖政府的贴息补助及其他财务补助，农药业务收益将成为公司主要利润来源，如2009年一季度业务经营收益已占利润总额的93.70%，公司主业盈利能力和质量显著提升。

公司业务经营收益的构成情况如下表：

单位：万元

项目	2009年 1-3月	2009年 1-3月备考	增长 比例	2008年	2008年 备考	增长 比例
毛利	4,972.7	13,290.90	167.28%	27,613.6	58,942.54	113.45%
营业税金及附加	0.3	41.76	15226.42%	51.0	363.10	612.19%
期间费用	5,644.6	8,721.17	54.50%	26,233.0	36,838.71	40.43%
资产减值损失	-474.5	-474.45	0.00%	1,111.2	1,084.11	-2.43%

本次资产注入后，公司业务经营收益主要来源于主营产品的盈利。主营产品毛利2009年1-3月达到13,290.90万元，较重组前增长167.28%；2008年达到58,942.54万元，较重组前增长113.45%。标的公司主要生产吡啶、3-甲基吡啶、三氯吡啶醇钠等农药中间体及百草枯、敌草快等除草剂，由于拥有中间体-农药完整的产业链，标的公司生产百草枯的成本相对较低，2009年第一季度百草枯的毛利率达到36.44%，标的公司全部业务的综合毛利率达到29.83%，盈利能力较强。详细情况请见后文“3、标的资产营业收入及毛利率分析”。

标的公司的期间费用较高，主要是由于安徽生化的开办费摊销金额较大，且安徽生化、南京生化银行借款利息支出和票据贴现支出较大。

（2）影响标的公司盈利能力持续性和稳定性的主要因素

① 政策环境和市场需求

我国是个农业大国，农药行业属于重要的支农产业之一，随着粮食产量的不断提高，农药需求增长迅速。我国从2007年1月1日开始全面禁止在国内销售和使用甲胺磷等5种高毒农药；根据《石化产业调整和振兴规划》，国家将调整农药产品结构，发展高效、低毒、低残留品种，大力推动农药原药集中生产和农药废弃物处置能力建设，使节能减排取得成效。农业发展对农药的依赖、高毒农药的禁用以及环保治理成本的增加为农药行业高效、低毒、低残留农药的生产和销售提供了巨大的发展空间。

② 行业竞争

标的公司主要产品为百草枯、吡啶和3-甲基吡啶三种产品，三者合计占当期营业收入70%以上，其中百草枯销售额占50%以上。目前国内百草枯厂家较多，竞争激烈，公司充分发挥产业链优势，由于自产吡啶成本较低，在竞争中处于有利地位。但随着国内百草枯厂家逐渐增多，产能不断扩大，同时部分农药厂商也在加大吡啶碱开发力度，标的公司盈利存在不确定性。交易后，公司如能持续发挥自身竞争优势，则可能在未来行业整合中成为受益者，否则可能面临标的资产盈利能力下滑风险。

③ 原材料价格

标的公司生产主导产品百草枯的中间体为吡啶，吡啶采用甲醛-己醛-氨反应合成的方法制得，同时生产出3-甲基吡啶，主要原材料就是甲醛和乙醛。由于一系列合成反应均在反应釜中连续进行，标的公司不会储备大量原材料，而是根据生产进度适时向供应商购进原材料。由于原材料进价都基于购入时的市场状况，从原材料生产出吡啶再制成百草枯虽然周期相对较短，但原材料价格的变动仍会在一定程度上影响标的资产的利润空间。

④ 新产品研发

标的公司从未间断对新产品的研发。标的公司之所以能获得较高的利润，在于其能够事先洞察并发觉市场机会，研制重要的三药中间体吡啶获得成功，摆脱了进口吡啶生产百草枯的高昂成本。公司也将继续进行吡啶相关下游产品的研发，这将成为公司新的利润增长点。

⑤ 核心技术保护

公司注重农药技术和产品的研发，经多年开发，已完全掌握吡啶碱及相关农药的生产工艺，并将继续加大对吡啶碱下游产品的研发。虽然公司通过研发和工程职能适当分离、申请专利、签署保密协议以及加大对技术人员及相关管理人员的激励以保护公司的核心技术，留住关键技术人员，但农药企业竞争激烈，产品同质化严重，对新产品和新技术有强烈的需求，如不能持续完善和加强技术保密制度建设，如出现关键技术人员流失或核心技术泄密情形，标的公司盈利能力将会受到重大影响。

3、标的资产营业收入及毛利率分析

标的资产最近两年及一期分产品类别的营业收入及构成情况如下表：

单位：万元

项目	营业收入			构成		
	2009年1-3月	2008年	2007年	2009年1-3月	2008年	2007年
百草枯	15,864.43	51,073.41	52,613.79	56.86%	50.17%	62.38%
吡啶	2,769.56	9,503.89	2,518.74	9.93%	9.34%	2.99%
3-甲基吡啶	3,381.56	16,047.30	7,643.41	12.12%	15.76%	9.06%
敌草快原药	176.08	3,505.91	4,104.90	0.63%	3.44%	4.87%
草甘膦原药	142.11	277.46	1,348.12	0.51%	0.27%	1.60%
三氯吡啶醇钠	1,811.97	13,009.77	7,746.05	6.49%	12.78%	9.18%
出口产品收入	3,700.01	5,298.81	4,516.17	13.26%	5.21%	5.35%
其他	55.46	3,085.03	3,855.66	0.20%	3.03%	4.57%
合计	27,901.16	101,801.59	84,346.82	100.00%	100.00%	100.00%

标的公司最近两年及一期营业收入规模不断增长，2008年比2007年增长20.69%，增速较快，主要是由于吡啶、3-甲基吡啶及三氯吡啶醇钠等产品收入增长的带动；2009年1-3月为2008年全年的27.41%。标的公司营业收入变化情况基本符合农药行业总体趋势和标的公司自身生产能力的变化状况。

标的公司最近两年及一期的主导产品为百草枯，占当期营业收入比例均在50%以上。由于百草枯的原料——吡啶主要为标的资产自行生产，较之国内其他公司进口吡啶生产百草枯享有成本优势。目前标的公司合计拥有3.7万吨吡啶碱、9000吨百草枯的生产能力。标的公司吡啶装置产能逐步释放后，生产的吡啶除供

自身生产百草枯外，还将进行外销，势必会导致吡啶下游产品价格及市场格局的变化。目前，标的公司生产的百草枯大部分用于出口，随着2008年下半年以来百草枯价格的回调，公司本着“让利不让市场”的原则，加大百草枯的销售量，扩大市场份额。

3-甲基吡啶作为重要的三药中间体，是生产吡啶的副产品，主要用于生产维生素，目前主要销售给国内医药企业，2008年3-甲基吡啶的销售收入占标的资产营业收入的15.76%，较上年增长109.95%。标的公司将积极开拓境内外市场，增加3-甲基吡啶的销售。

三氯吡啶醇钠是生产毒死蜱的重要原料，标的公司生产的三氯吡啶醇钠主要销售给红太阳股份，由红太阳股份加工成毒死蜱之后再销售给红太阳集团用于出口。2008年三氯吡啶醇钠的销售收入占标的资产营业收入的12.78%，较上年增长67.95%。

标的公司最近两年及一期各产品类别的毛利率及对毛利的贡献情况如下表：

单位：万元

项目	2009年1-3月			2008年			2007年		
	收入占比	毛利率	贡献率	收入占比	毛利率	贡献率	收入占比	毛利率	贡献率
百草枯	56.86%	36.44%	20.72%	50.17%	34.39%	17.25%	62.38%	28.09%	17.52%
吡啶	9.93%	7.42%	0.74%	9.34%	29.62%	2.76%	2.99%	32.13%	0.96%
3-甲基吡啶	12.12%	50.12%	6.07%	15.76%	44.75%	7.05%	9.06%	64.21%	5.82%
敌草快原药	0.63%	7.34%	0.05%	3.44%	22.66%	0.78%	4.87%	15.34%	0.75%
草甘膦原药	0.51%	-78.52%	-0.40%	0.27%	-34.08%	-0.09%	1.60%	-25.07%	-0.40%
三氯吡啶醇钠	6.49%	24.98%	1.62%	12.78%	16.94%	2.17%	9.18%	2.76%	0.25%
出口产品收入	13.26%	7.98%	1.06%	5.21%	12.16%	0.63%	5.35%	11.34%	0.61%
其他	0.20%	-12.58%	-0.03%	3.03%	7.14%	0.22%	4.57%	5.72%	0.26%
全部业务	100.00%	29.83%	29.83%	100.00%	30.77%	30.77%	100.00%	25.77%	25.77%

注：贡献率=收入构成×毛利率，即综合毛利率。

2008度综合毛利率为30.77%，高于2007年度的25.77%，主要由于：（1）百草枯毛利率虽然由2007年度的28.09%增加至2008年度的34.39%，但百草枯收入在整体构成中由62.38%降低至2008年度的50.17%，拖累综合毛利率下跌0.27%；（2）三氯吡啶醇钠毛利率由2007年的2.76%增至2008年的16.94%，且收入占比由2007年的9.18%增至2008年的12.78%，拉动综合毛利率上涨1.91%；

(3) 3-甲基吡啶毛利率虽由 2007 年的 64.21% 降至 2008 年的 44.75%，但收入占比由 2007 年的 9.06% 增至 2008 年的 15.76%，拉动综合毛利率上涨 1.24%；(4) 吡啶毛利率虽由 2007 年的 32.13% 降至 2008 年的 29.62%，但收入占比由 2007 年的 2.99% 增至 2008 年的 9.34%，拉动综合毛利率上涨 1.81%。

2009 年 1-3 月综合毛利率为 29.83%，相比 2008 年度的 30.77% 略有下降，主要是由于：(1) 主导产品百草枯毛利率由 2008 年的 34.39% 增至 2009 年第一季度的 36.44%，且销售额占标的公司收入的比例由 2008 年的 50.17% 提高至 2009 年第一季度的 56.86%，由于其毛利率在标的公司现有产品中处于较高水平，故拉动综合毛利率上涨 3.47%；(2) 3-甲基吡啶和三氯吡啶醇钠收入占比较 2008 年有所下降，由于这两种产品毛利率较高，引起综合毛利率分别下降 0.98% 和 0.54%；(3) 敌草快原药由于毛利率由 2008 年度的 22.66% 大幅下降至 2009 年第一季度的 7.34%，引起综合毛利率下降 0.73%；(4) 吡啶毛利率由 2008 年的 29.62% 大幅降至 2009 年第一季度的 7.42%，但收入占比增加很小，拖累综合毛利率下跌 2.03%。

综上，标的公司综合毛利率变化主要是由于主导产品百草枯毛利率和销售额变化引起，吡啶、三氯吡啶醇钠和 3-甲基吡啶毛利率变化也产生一定影响。

4、产品价格、原材料价格变动对标的资产毛利影响的敏感性分析

2009 年 1-3 月，标的公司的营业收入和营业成本虽占交易后备考相应项目的比例不到 30%，但贡献的归属于母公司的净利润却占到交易后归属于母公司的备考净利润的 95% 以上。因此，标的公司的成本和收入变动对合并备考报表的利润变动影响较大，由于标的公司利润的主要来源为毛利，以下就分析产品价格变动、原材料价格对标的资产毛利的影响。

(1) 产品价格变动对标的资产毛利影响的敏感性分析

标的公司的主导产品为百草枯，百草枯对利润的贡献巨大，百草枯价格的变动将对标的资产的利润产生较大影响。以下就百草枯价格变动对标的资产毛利的影响进行敏感性分析。

以百草枯收入作为变量，同时以标的公司 2008 年度营业收入、营业成本、

百草枯收入占收入的比重（50.17%）为基数。则：

毛利=营业收入-营业成本=（百草枯收入+营业收入×49.83%）-营业成本

百草枯价格变动幅度	-10%	-5%	0	5%	10%
毛利(万元)	26,221.56	28,775.23	31,328.90	33,882.57	36,436.24
毛利变动幅度	-16.30%	-8.15%	0.00%	8.15%	16.30%

如上表的敏感性分析结果显示，百草枯价格对毛利影响的敏感性系数为1.63，即百草枯价格以1倍的幅度上升（下降），则毛利会以1.63倍的幅度下降（上升）。

（2）原材料价格对标的资产毛利影响的敏感性分析

作为吡啶碱的主要原材料，甲醛、乙醛成本占生产成本比例相对较高。虽然标的公司根据生产进度适时购进原材料，但化工行业竞争加剧、原材料价格波动仍会对标的资产利润产生一定影响。以下就甲醛、乙醛价格变动对标的资产毛利的的影响进行敏感性分析。

以甲醛、乙醛成本作为变量，同时以标的公司2008年度甲醛、乙醛成本分别占营业成本的比重（10.22%、22.68%）为基数（占成本比重的计算参考资产评估报告相关成本构成分析）。则：

毛利=营业收入-营业成本=营业收入-（甲醛成本+乙醛成本+营业成本×67.10%）

毛利变动幅度		乙醛价格变动幅度				
		-10%	-5%	0	5%	10%
甲醛价格变动幅度	-10%	7.40%	4.85%	2.30%	-0.25%	-2.80%
	-5%	6.25%	3.70%	1.15%	-1.40%	-3.95%
	0	5.10%	2.55%	0.00%	-2.55%	-5.10%
	5%	3.95%	1.40%	-1.15%	-3.70%	-6.25%
	10%	2.80%	0.25%	-2.30%	-4.85%	-7.40%

从下表的敏感性分析结果可以得到，甲醛价格对毛利影响的敏感性系数为-0.23，乙醛价格对毛利影响的敏感性系数为-0.51。毛利对原材料甲醛、乙醛的

价格变动不敏感。

综上所述，百草枯价格是影响毛利的敏感因素，对毛利的影响作用较大。由于原材料甲醛、乙醛的供应商较多，品质差异化程度低，且化工行业产品价格与原材料价格联动性强，标的公司产品生产周期相对较短，在一定程度上能凭借成本优势消化一部分不利影响。同时，标的公司紧紧抓住市场需求，适当让利，采取薄利多销的方式获取更大的市场份额，弥补因百草枯价格下跌造成的毛利下降。

（四）盈利预测情况

根据经利安达会计师事务所有限公司审核的利安达专字[2009]第 1231 号盈利预测审核报告，上市公司 2009 年度的备考盈利预测报表如下：

单位：万元

项目	2008 年已 审实现数	2009 年预测数		
		1-3 月已审 实现数	4-12 月预测 数	合计
一、营业收入	433,409.46	96177.91	365,939.58	462,117.49
减：营业成本	374,466.92	82887.01	310,481.95	393,368.96
营业税金及附加	363.10	41.76	545.28	587.04
销售费用	7,445.06	1376.68	6,675.72	8,052.40
管理费用	14,035.45	3841.38	11,698.54	15,539.92
财务费用	15,358.20	3503.11	10,992.58	14,495.69
资产减值损失	1,084.11	-474.45	1,040.27	565.82
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-90.69	40.3	9.91	50.21
投资收益（损失以“-”号填列）	-237.83	-66.09	-219.68	-285.77
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-301.77	-75.83	-237.68	-313.51
二、营业利润（亏损总额以“-”号填列）	20,328.10	4976.63	24,295.47	29,272.10
加：营业外收入	6,573.34	441.58	2,161.50	2,603.08
减：营业外支出	789.26	79.67	224.06	303.73
其中：非流动资产处置损失	21.14	0	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”	26,112.18	5338.54	26,232.91	31,571.45

号填列)				
减：所得税费用	6,606.36	1851.4	6,229.75	8,081.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	19,505.82	3487.14	20,003.16	23,490.30
归属于母公司所有者的净利润	16,641.80	4304.68	17,987.88	22,292.56
少数股东损益	2,864.02	-817.54	2,015.28	1,197.74
五、每股收益				
（一）基本每股收益（元）	0.33	0.08	0.36	0.44
（二）稀释每股收益（元）	0.33	0.08	0.36	0.44

综上，本独立财务顾问认为：通过本次交易，红太阳股份的主营业务将得到加强，资产规模和综合实力得到提升，公司资产质量和盈利能力有较大改善，有利于红太阳股份长期健康发展，切实维护股东合法权益。

六、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，红太阳股份按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市公司内部控制指引》等相关法律、法规和规范性文件的要求，结合公司的实际情况，已建立健全《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等各项重大规章制度，确保其行使决策权、执行权和监督权；公司董事会还建立了战略、提名、薪酬与考核、审计、定价五个专业委员会，专业委员会依据相应的工作细则，分别承担公司重大工作事项讨论与决策的职能，提高公司董事会运作效率，形成了科学有效的职责分工和制衡机制，确保公司股东大会、董事会、监事会等机构的规范运作，维护了广大投资者利益。同时公司坚持股东利益为导向，注重投资者沟通，切实履行作为公众公司的信息披露义务。从总体来看，公司的运作和管理符合中国证监会等发布的《上市公司治理准则》等法律法规的要求。

在公司治理结构上，南一农集团将按照相关法律法规和上市公司章程规定的程序，根据上市公司经营管理的实际需要，决定是否调整公司董事会或高级管理人员的组成。重组后，上市公司将按照法律法规、公司章程的要求及公司发展和外部环境的变化，进一步完善公司的法人治理结构。

本次交易前，红太阳股份与控股股东红太阳集团及实际控制人高淳县国资公司之间在人员、资产、业务、财务及机构上均做到完全独立。根据南一农集团2009年6月10日出具的关于本次交易完成后为保持公司独立性的承诺函，本次交易完成后，南一农集团将按照有关法律法规的要求，保证上市公司与南一农集

团及其控制的其他企业在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于红太阳股份保持和完善健全有效的法人治理结构，有利于红太阳股份保持和完善健全有效的法人治理结构。

七、同业竞争情况

（一）红太阳股份与控股股东、实际控制人同业竞争情况

本次交易前，红太阳集团持有本公司 28.51%的股份，为公司的控股股东，高淳县国资公司持有红太阳集团 51%的股份，为公司的实际控制人。本次交易后，南一农集团预计将直接持有公司约 44.49%的股份，通过红太阳集团间接持有公司 7.76%的股份，公司的控股股东将变更为南一农集团，实际控制人将变更为杨寿海。

本公司的经营范围为：农药（凭许可证经营）、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；投资管理及咨询；农药产品包装物的生产、销售（凭危险化学品包装物、容器生产企业定点证书核定的范围经营）。本公司收入主要来源于化肥销售、第三代仿生性拟除虫菊酯类和第四代杂环化合物类杀虫剂的生产与销售。

本次交易前公司控股股东红太阳集团、实际控制人高淳县国资公司及其控制的企业主要业务情况如下表：

序号	关联方名称	目前主营业务	主要产品或服务
1	高淳县国资公司	对所授权经营的国有资产运作	国有资产运作
2	红太阳集团	投资、进出口业务	投资、进出口
3	江苏海邦医药有限责任公司	医药销售	医药销售
4	江苏海邦连锁药店有限公司	医药销售	医药销售
5	江苏中昊电子商务连锁有限公司	销售	销售
6	江苏长江涂料有限公司	涂料生产	各种油漆
7	南京红太阳生物药业有限公司	保健食品的生产、销售	龙舒泰精制地龙胶囊
8	南京红太阳生物医药工程技术中心有限公司	药品、保健品、医药中间体研究开发	药品、保健品、医药中间体研究开发
9	北京海邦广告有限公司	设计制作代理发布广告	设计制作代理发布广告

本次交易后公司控股东南一农集团、实际控制人杨寿海及其控制的企业主要业务情况如下表：

序号	关联方名称	目前主营业务	主要产品或服务
1	江苏国星投资有限公司	投资	投资
2	南京第一农药集团有限公司 [注]	投资、农药生产	投资、百草枯、敌草快、三氯吡啶醇钠
3	江苏中邦制药有限公司	原料药、胶囊剂、片剂、颗粒剂、干混悬剂、医药中间体生产、销售	替米沙坦原料药及相关医药中间体
4	澳大利亚海力国际企业有限公司	进出口业务	进出口
5	南京红太阳种业有限公司	种子生产销售	种子
6	江苏中金鼎信投资担保有限责任公司	信用担保；企业重组、转让、收购、兼并、托管咨询；资产受托管理；高新技术产业、生物工程项目的投资咨询、策划；信用信息咨询；自有房屋及设备租赁	信用担保；企业重组、转让、收购、兼并、托管咨询；资产受托管理；高新技术产业、生物工程项目的投资咨询、策划；信用信息咨询；自有房屋及设备租赁
7	南京亿邦广告文化传播有限公司	广告发布等	广告发布
8	南京绿邦生态科技有限公司	生态肥的生产及销售	生态肥
9	江苏科邦生态肥有限公司	生产销售生态肥、生物肥、复合肥、有机-无机复混肥等肥料，进出口业务（不含分销）	生态肥、生物肥、复合肥、有机-无机复混肥
10	马鞍山科邦生态肥有限公司	生产、销售生态肥、复合肥，精细化工产品的分装、销售、技术咨询	生态肥、复合肥
11	南京华歌投资有限公司	拟注销	
12	重庆华歌实业有限公司	投资	
13	重庆华歌生物化学有限公司	筹建期	

注：2009年3月30日，南一农集团将其所持农药经营性资产（主要生产三氯吡啶醇钠、百草枯、敌草快）通过增资方式注入到南京生化，由于南京生化尚未办妥相关农药生产的政府许可，目前百草枯、敌草快业务装置租赁给南一农集团，自资产租赁期满或本次交易交割日起，南一农集团将不再从事农药及农药中间体生产，而成为投资性公司。

南一农集团实际控制人杨寿海实际控制的重庆华歌生化拟投资建设年产 20 万吨双甘磷项目，而安徽生化建成年产 2 万吨双甘磷项目，目前处于试生产状态，两公司将构成同业竞争。由于重庆项目尚处在筹建阶段，预期效益不确定性较大，

为保护上市公司投资者利益，故不将该资产纳入本次重组方案。

（二）避免同业竞争的措施

1、业务整合措施

重庆华歌生化与安徽生化之间存在同业竞争，鉴于重庆项目尚处在筹建阶段，南一农集团承诺项目建成后以资产注入等方式注入上市公司，以解决该问题。

通过本次交易，南一农集团将其所有农药类相关资产全部注入上市公司，彻底解决上市公司与红太阳集团及南一农集团潜在的同业竞争问题，使上市公司拥有吡啶类农药的完整产业链，上市公司成为主要生产第三代仿生性拟除虫菊酯类杀虫剂、第四代杂环化合物类杀虫剂以及吡啶类除草剂的农药龙头企业，主营业务更加突出，盈利能力大幅增强。

2、控股东南一农集团及实际控制人杨寿海关于避免同业竞争的书面承诺

为了避免损害公司及其他股东利益，本次交易后的控股东南一农集团出具了《承诺函》，承诺：（1）将不会直接从事与上市公司目前或未来所从事的相同或相似的业务；（2）将避免其其他全资子公司、控股子公司或拥有实际控制权的其他公司从事与南京红太阳股份有限公司目前或未来所从业的相同或相似的业务。

为避免本次重组后出现同业竞争，实际控制人杨寿海也出具了《承诺函》，承诺：（1）重庆华歌生物化学有限公司双甘膦项目建成后，将以资产注入等方式注入南京红太阳股份有限公司；（2）除上述重庆华歌生物化学有限公司外，本次重组后杨寿海先生及其控制的企业将不再经营与本次拟注入资产和南京红太阳股份有限公司现有业务相竞争的业务。

综上，本独立财务顾问认为，除重庆华歌生物化学有限公司存在实际控制人承诺预期可消除的同业竞争外，本次交易后公司与其控股股东、实际控制人及其关联方之间不存在同业竞争。

八、关联交易情况

（一）备考关联交易与公司经常性关联交易的比较

公司日常采购与销售产生的关联交易情况比较如下：

单位：万元

项目	2009年1-3月备考	2009年1-3月	2008年备考	2008年
关联采购总额	1,887.17	4,196.84	18,277.72	26,916.89
关联销售总额	14,901.37	10,489.68	73,988.27	35,526.66
小计	16,788.54	14,686.52	92,266.00	62,443.55
营业成本	83,064.09	66,896.07	374,466.92	322,251.47
营业收入	96,177.91	71,868.74	433,409.46	349,865.11
采购占营业成本的比例	2.27%	6.27%	4.88%	8.35%
销售占营业收入的比例	15.49%	14.60%	17.07%	10.15%

1、关联采购

最近一年及一期备考关联采购主要是上市公司通过红太阳集团进口吡啶等原料以及苏农连锁通过上海苏农农业生产资料有限公司采购化肥，关联采购总额较交易前下降，采购总额占营业成本的比例也有所下降，其中，2009年1季度关联采购占营业成本的比例比交易前下降了4个百分点，2008年比交易前下降了3.47个百分点，主要是因为：（1）上市公司毒死蜱的中间体三氯吡啶醇钠须向南一农集团采购。本次交易后，该采购变为上市公司之间的内部行为；（2）上市公司向南一农集团采购除草剂，用于国内销售。本次交易后，该采购变为上市公司之间的内部行为。

本次交易后，公司与红太阳集团之间的实际发生的关联采购将预期将大幅减少，主要是因为随着安徽生化吡啶装置产能的释放，公司自产吡啶完全可满足百草枯的需求，除非必须将不再经红太阳集团进口吡啶。除吡啶外，公司预期仍将利用红太阳集团与相关供应商的网络和关系进口少量原料，以维持原料的质量，提高公司产品得率和质量；公司控股子公司苏农连锁仍将向关联方采购化肥，主要是因为该等采购行为是公司有关各方战略合作的一部分，有助于保证产品质量，扩展化肥供应和销售渠道。但这些关联采购交易金额相对较小，不会对公司当期经营成果形成重大影响。

本次交易有助于减少关联采购导致的关联交易。

2、关联销售

本次交易前关联销售主要是公司向红太阳集团销售农药及控股子公司苏农连锁向关联方销售钾肥等。本次交易后，公司最近一年及一期的关联销售总额较交易前增加，其中，2009年1季度关联销售占营业成本的比例比交易前增长了0.9个百分点，2008年比交易前增长了6.92个百分点，主要是因为南一农集团通过红太阳集团出口百草枯以及南京生化、安徽生化通过红太阳集团出口3-甲基吡啶的关联销售并入备考合并财务报表。

本次交易后，控股子公司苏农连锁向上海苏农农业生产资料有限公司销售化肥的关联交易将继续，主要是利用关联方供应和销售网络扩大产品市场覆盖。

公司与红太阳集团之间的农药业务关联交易也将继续存在，主要是由于：（1）红太阳集团是国内规模较大的农药出口企业之一，拥有众多国家或地区的产品登记证或许可证。即使交易后上市公司立即开展证件的申领工作，也难以在短时间内完成出口国家或地区的产品登记。在获得这些证件之前，产品无法进入这些市场，且申请这些市场准入证，耗时较长，投入较大；（2）红太阳集团经多年农药出口，已与主要出口国或地区的农药厂商或经销商建立信任关系，在当地客户中间具有较高的知名度和声誉。上市公司和标的公司经营重点多年集中在农药生产环节和国内流通环节，如重新进入这些国外市场，面临人才、渠道和信任度挑战，故短时间内，交易后上市公司预期仍将继续与红太阳集团发生因产品出口导致的关联交易。但作为公司战略一部分，公司将把发展海外市场作为重要任务，将立即独立开展相关登记证或许可证申请工作，积极与国际农药巨头和大型经销商建立密切合作关系，待这些工作实现突破后，公司与红太阳集团之间的交易将会基本消除。

（二）本次交易过渡期间的安排

考虑到南京生化从事南一农集团本部注入的百草枯和敌草快业务需要重新办理有关政府许可，南一农集团与南京生化签署了《设备租赁协议》：南京生化将生产百草枯水剂、百草枯原药和敌草快相关的增资资产租赁给南一农集团，租

期自 2009 年 4 月 1 日起，除《附生效条件的发行股票购买资产协议》中所述交割日早于 2009 年 12 月 31 日则于该等交割日终止执行外，有效期至 2009 年 12 月 31 日止，租金为 3,202 万元。在此期间，由于南一农集团租赁相关生产设备，安徽生化、南京生化仍将向南一农集团销售吡啶，南京生化仍将受托加工部分百草枯并将自行生产的百草枯销售给南一农集团。

（三）本次交易完成后新增的关联交易

本次交易完成后，南京生化、安徽生化和红太阳国际贸易将成为红太阳股份的控股子公司，标的公司与红太阳股份的关联人之间的交易将构成红太阳股份的关联交易，以下交易将在本次交易完成后成为红太阳股份新增的关联交易：

1、南一农集团与红太阳股份之间的无形资产转让

本次交易后，为提高公司资产的完整性和业务竞争能力，南一农集团拟将其具有所有权的注册商标 29 件、已正式受理商标申请 30 件、已获证书专利技术 40 项、在申请专利 3 件及非专利技术 16 项在本次交易完成后无偿转让给红太阳股份。具体情况如下：

（1）南一农集团已经取得专利证书的专利

序号	专利号	专利证书号	专利名称	专利类型	权利期限
1	ZL200510041450.6	363665	一种杀虫组合物及其应用	发明	2005 年 8 月 12 日-2025 年 8 月 11 日
2	ZL200510041441.7	370392	一种组合物及其应用	发明	2005 年 8 月 12 日-2025 年 8 月 11 日
3	ZL200510041453.X	364190	一种含高效氯氟菊酯和氟虫脲的增效杀虫组合物	发明	2005 年 8 月 12 日-2025 年 8 月 11 日
4	ZL200510041436.6	370385	一种含氟虫脲和三唑磷的增效杀虫组合物	发明	2005 年 8 月 12 日-2025 年 8 月 11 日
5	ZL200510094380.0	369731	一种含水杨菌胺和三环唑的杀菌组合物及其应用	发明	2005 年 9 月 15 日-2025 年 9 月 14 日
6	ZL200510041437.0	370387	一种含高效氯氟菊酯和氟虫脲的增效杀虫组合物	发明	2005 年 8 月 12 日-2025 年 8 月 11 日

序号	专利号	专利证书号	专利名称	专利类型	权利期限
7	ZL200510094379.8	369727	一种含丙烷脒和甲基硫菌灵的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
8	ZL200510094385.3	369740	一种含水杨菌胺和丙环唑的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
9	ZL200510094384.9	369736	一种含水杨菌胺和甲基硫菌灵的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
10	ZL200510040398.2	385799	S-氰戊菊酯水乳剂及其制备工艺	发明	2005年6月6日-2025年6月5日
11	ZL200510094386.8	400055	一种含嘧菌酯和异稻瘟净的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
12	ZL200510041447.4	363657	一种含虱螨脲和啉虫脒的杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
13	ZL200510041449.3	363661	一种含高效氯氟氰菊酯和虱螨脲的增效杀虫组合物及应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
14	ZL200510041445.5	363653	一种含虱螨脲和吡虫啉的杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
15	ZL200510041438.5	374324	一种含哒螨灵和氟螨脲的增效杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
16	ZL200510094388.7	385822	一种含嘧菌酯和稻瘟灵的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
17	ZL200510094382.X	375072	一种含唑菌胺酯和代森锰锌的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
18	ZL200510094398.0	391840	一种含醚菌酯和丙环唑的增效杀菌组合物	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
19	ZL200510094389.1	385823	一种含嘧菌酯和春雷霉素的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
20	ZL200510094396.1	375076	一种含咪鲜胺或其锰盐和芸苔素的增效杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
21	ZL200510041431.3	391849	一种含氟虫脲的增效杀虫组合物	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
22	ZL200510094395.7	391834	一种含咪鲜胺或其锰盐和菌核净的高效杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日

序号	专利号	专利证书号	专利名称	专利类型	权利期限
23	ZL200510094390.4	384512	一种含丙烷咪和腈菌唑的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
24	ZL200510094383.4	384511	一种含唑菌胺酯和多菌灵的杀菌组合物及其用途	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
25	ZL200510041444.0	384439	一种含哒螨灵和嘧螨酯的增效杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
26	ZL200510094387.2	385819	一种含嘧菌酯和甲基硫菌灵的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
27	ZL200510094394.2	385825	一种含嘧菌酯和百菌清的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
28	ZL200510040383.6	391767	联苯菊酯水乳剂及其制备工艺	发明	2005年6月3日-2025年6月2日
29	ZL200510041440.2	370390	一种含嘧螨酯和S-氰戊菊酯的增效杀虫组合物及其运用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
30	ZL200510094381.5	375070	一种含唑菌胺酯和百菌清的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
31	ZL200510094392.3	375074	一种含醚菌酯的稻瘟灵的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
32	ZL200510041448.9	363658	一种含虱螨脲和毒死蜱的增效杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
33	ZL200510094397.6	385827	一种含醚菌酯和异稻瘟净的高效杀菌组合物	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
34	ZL200510094378.3	369722	一种含丙环唑和福美双的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
35	ZL200510041446.X	363654	一种含高效氯氰菊酯和虱螨脲的增效杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
36	ZL200510094391.9	400561	一种含咪鲜胺或其锰盐和丙环唑的杀菌组合物及其应用	发明	2005年9月15日-2025年9月14日
37	ZL200510041439.X	370388	一种杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日
38	ZL200510041443.6	370396	一种含高效氯氰菊酯和嘧螨酯的增效杀虫组合物及其应用	发明	2005年8月12日-2025年8月11日

序号	专利号	专利证书号	专利名称	专利类型	权利期限
39	ZL200510040384.0	391772	顺式氯氰菊酯水乳剂及其制备工艺	发明	2005年6月3日-2025年6月2日
40	ZL200510041442.1	370394	含嘧啶酯和高效氯氟氰菊酯的增效杀虫组合物及应用	发明	2005年8月12日-2025年6月2日

(2) 南一农集团正在申请专利的专有技术

序号	申请号	专利名称	专利类型	专利申请日期	受理日期
1	200710020532.1	2-氯-5-甲基吡啶的制备方法	发明	2007.03.08	2007.03.08
2	200710021347.4	用于生产吡啶碱的催化剂及其制备方法	发明	2007.04.09	2007.04.09
3	200810124678.5	一种粗吡啶的提纯方法	发明	2008.08.29	2008.08.29

(3) 南一农集团已经取得商标注册证的商标

序号	商标名称	核定使用商品	证书编号	有效期限
1	麦得保	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	944656	2007.02.14-2017.02.13
2	麦得宝	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	944655	2007.02.14-2017.02.13
3	特家兴	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948648	2007.02.21-2017.02.20
4	独家兴	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948641	2007.02.21-2017.02.20
5	独家新	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948640	2007.02.21-2017.02.20
6	路路灵	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948636	2007.02.21-2017.02.20
7	毒甲辛	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948634	2007.02.21-2017.02.20
8	一路灵	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948635	2007.02.21-2017.02.20
9	独佳兴	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948637	2007.02.21-2017.02.20
10	独佳新	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948638	2007.02.21-2017.02.20
11	独佳星	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948639	2007.02.21-2017.02.20

序号	商标名称	核定使用商品	证书编号	有效期限
12	独家星	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948642	2007.02.21-2017.02.20
13	特佳星	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948643	2007.02.21-2017.02.20
14	特佳新	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948644	2007.02.21-2017.02.20
15	特佳兴	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948645	2007.02.21-2017.02.20
16	特家新	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948646	2007.02.21-2017.02.20
17	特家星	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948647	2007.02.21-2017.02.20
18	路路通	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	944657	2007.02.14-2017.02.13
19	麦德保	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	944658	2007.02.14-2017.02.13
20	麦德宝	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	948633	2007.02.21-2017.02.20
21	灭铃皇	第5类 杀虫剂、农药	716238	2004.11.21-2014.11.20
22	灭灵皇	第5类 杀虫剂、农药	729221	2005.02.14-2015.02.13
23	灭灵狂	第5类 杀虫剂、农药	716237	2004.11.21-2014.11.20
24	灭铃狂	第5类 杀虫剂、农药	716231	2004.11.21-2014.11.20
25	灭铃神	第5类 杀虫剂、农药	716230	2004.11.21-2014.11.20
26	灭铃王	第5类 杀虫剂、农药	716203	2004.11.21-2014.11.20
27	绿状元	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	1050769	2007.07.14-2017.07.13
28	灭灵王	第5类 杀虫剂、农药	729222	2005.02.14-2015.02.13
29	绿福来	第5类 杀虫剂、杀真菌剂、除莠剂、农药	1050768	2007.07.14-2017.07.13

(4) 南一农集团正在申请的商标

序号	商标名称	申请类别	申请号	申请日期
1	劲敌	第5类	6613375	2008.03.24
2	增丰	第5类	6613403	2008.03.24

序号	商标名称	申请类别	申请号	申请日期
3	瑞克	第5类	6613404	2008.03.24
4	艳阳红	第5类	6613402	2008.03.24
5	天乐	第5类	6613401	2008.03.24
6	顺宏	第5类	6613400	2008.03.24
7	施必克	第5类	6613399	2008.03.24
8	农丰宝	第5类	6613398	2008.03.24
9	农发	第5类	6613397	2008.03.24
10	农锄	第5类	6613396	2008.03.24
11	莫愁	第5类	6613395	2008.03.24
12	良友	第5类	6613394	2008.03.24
13	快稳	第5类	6613393	2008.03.24
14	可喜	第5类	6613392	2008.03.24
15	金庄	第5类	6613389	2008.03.24
16	金明星	第5类	6613388	2008.03.24
17	金甲	第5类	6613387	2008.03.24
18	佳得利	第5类	6613386	2008.03.24
19	凯兴	第5类	6613390	2008.03.24
20	凯旋	第5类	6613391	2008.03.24
21	害清	第5类	6613385	2008.03.24
22	多多乐	第5类	6613383	2008.03.24
23	得利	第5类	6613382	2008.03.24
24	高峰	第5类	6613384	2008.03.24
25	达美灵	第5类	6613381	2008.03.24
26	长久灵	第5类	6613380	2008.03.24
27	保发	第5类	6613379	2008.03.24
28	百利	第5类	6613378	2008.03.24
29	百家乐	第5类	6613377	2008.03.24
30	安灵	第5类	6613376	2008.03.24

(5) 吡啶相关生产技术

序号	技术名称	备注
1	吡啶醛汽化器防堵塞技术	该技术对传统的汽化系统作了两方面改进，一是设备结构作了优化，二是对物料流程作了改变，很好地解决了汽化器堵塞问题。
2	吡啶醛进料	该技术通过选用特殊材质的设备，并通过适当的流程设计，解决了原

	器防腐蚀技术	材料腐蚀设备问题。
3	吡啶流化床气体分布器高效防聚技术	吡啶碱是精细化工产品，物理性状十分特殊，生产必须在高温（450~650℃）、带压、有腐蚀、全密闭的装置中进行，对设备要求很高。原料醛和氨的混合对反应生成吡啶碱非常重要，混合不好极易发生大量副反应，造成反应选择性下降和设备堵塞等一系列问题。布气系统对流化床反应影响非常关键，而由于醛氨反应的特殊性，对生产吡啶碱用的布气系统要求更加高。该技术采用了特别设计的高效气体分布器，很好地满足吡啶反应器的要求
4	吡啶反再系统高效防爆连锁机构	吡啶是连续化生产的产品，为了维持反应体系的活性，催化剂需要通过空气灼烧而连续再生。反应器内是高温还原性氛围，而再生器内则是高温氧化性环境，两者必须严格杜绝窜料，以免发生爆炸事故。为此该技术设置连锁机构，利用信息化，实现机、电、仪、计一体化，通过DCS集散控制系统确保装置万无一失，平稳运行。
5	吡啶固体微粒捕集系统	该技术解决了因少量粉状催化剂等固体微粒进入分离系统而造成设备堵塞相关问题。
6	吡啶产物流特殊腐蚀物质处理技术	该技术掌握了吡啶反应产物中腐蚀物质的成因，避免精馏塔等设备的损毁。
7	高选择性吡啶催化剂技术	催化剂是化学合成吡啶碱的关键，南一农集团利用实验室固定床和流化床，研究筛选出了新一代的吡啶专用催化剂。该催化剂在一般择型分子筛催化剂的基础上，收率能进一步提高若干百分点，4-甲基吡啶等异构体杂质得到非常好的控制，产品纯度高，吡啶含量可以大于99.9%，3-甲基吡啶含量大于99%。

(6) 百草枯相关生产技术

序号	技术名称	备注
1	改进的百草枯缩合反应技术	该技术在缩合反应步骤加入少量的助催化剂，可以大大减少氰化钠的用量，减少了废水处理成本。
2	优化的百草枯中间体MV转移和氧化技术	该技术有别于传统做法，通过添加适当助剂，并采用优化的反应器设计有效地提高了收率。
3	高品质百草枯制备技术	该技术采用膜处理系统能很好的去除杂质，进一步提高了百草枯产品品质。
4	百草枯废水综合利用技术	对于百草枯废水，传统的处理方法是含氰和氯化铵废水用氯氧化或直接将其焚烧，这时氯化铵也白白损失了。南一农集团采用带有固体造粒功能的焚烧技术，在进入高温焚烧段前，通过气化升华，以固体形式捕集氯化铵，废物利用，既节约成本，又利于环保。
5	百草枯有毒有害物反应控制技术	生产百草枯的过程中涉及氰化钠、液氨、液氯等危险品，成熟而丰富的操作经验至关重要。我们通过多年的实践，建立完善的生产自动控制流程，从源头保证装置连续平稳运行。是化工园区安全生产先进单位，也是江苏省危险品治安防范省级示范单位。

(7) 敌草快相关生产技术

序号	技术名称	备注
1	敌草快副产吡啶回收技术	以 2-氯吡啶为原料催化偶联生产 2'2-联吡啶，反应条件温和，虽然收率较高，但是尚有百分之十几的原料为转化成产物。通过仔细地物料衡算分析，发现部分原料 2-氯吡啶转化成了吡啶。根据产物 2'2-联吡啶和副产物吡啶的性质差异，同时结合反应溶剂和反应流程特点，本技术采用碱析精馏的方法回收副产吡啶，降低了成本。
2	敌草快合成防分解技术	敌草快二溴盐是由 2'2-联吡啶和二溴乙烷缩合反应生成的。但是按照传统的方法，在生产过程中二溴乙烷会分解产生氢溴酸和溴素，从而影响反应深度和产品品质。传统的方法是，在缩合步骤后再专门进行精制，增加了物耗、能耗和人工。通过长时间对比试验研究，南一农集团掌握本可以有效的避免二溴乙烷的分解，简化的生产步骤的技术。
3	改进的偶联生产 2'2-联吡啶技术	该技术采用最近十年来新发展起来的合成方法，以价廉的 2-氯吡啶为原料，在特殊催化剂作用下偶联生产 2'2-联吡啶。该工艺反应条件温和，比传统乌尔曼偶联反应的收率高，原材料相对便宜，生产成本相对较低，适合我们公司大规模生产。

(8) 草甘膦相关生产技术

序号	技术名称	备注
1	双甘膦氧化生产草甘膦终点控制技术	双甘膦氧化生产草甘膦有多种方法，工业应用的有双氧水氧化法和空气氧化法。由于草甘膦和双甘膦在分子结构和物性方面很相近，反应终点很难精确控制，很容易造成反应过头或不足，是困扰众多厂家的头疼问题。通过长时间摸索实验，对于双氧水氧化法，南一农集团掌握了利用电极和温度传感器实时控制反应终点的技术；对于空气氧化法，南一农集团掌握了采用电极和氧分析仪实时控制反应终点的技术。

2、安徽生化与马鞍山科邦之间的房屋、土地使用权租赁

为了服务生产的需要，本次交易后，安徽生化将继续与马鞍山科邦之间发生如下关联交易：

(1) 根据安徽生化与马鞍山科邦生态肥有限公司于 2008 年 12 月 28 日签署的《租赁协议》，安徽生化租赁马鞍山科邦生态肥有限公司建筑面积为 13,483.31 平方米的房产，租期自 2009 年 1 月 1 日-2009 年 12 月 31 日，月租金 35 万元；

(2) 根据安徽生化与马鞍山科邦生态肥有限公司于 2008 年 1 月 1 日签署的《土地租赁协议》，安徽生化租赁马鞍山科邦生态肥有限公司面积三十亩的土地用于建设水厂、污水处理厂，租期自 2008 年 1 月 1 日-2028 年 1 月 1 日，年租金

30,000 元；

(3) 根据安徽生化与马鞍山科邦生态肥有限公司于 2008 年 1 月 1 日签署的《土地租赁协议》，安徽生化租赁马鞍山科邦生态肥有限公司面积三十亩的土地用于建设锅炉房、配电房，租期自 2008 年 1 月 1 日-2028 年 1 月 1 日，年租金 30,000 元；

(4) 根据安徽生化与南一农集团下属间接控股子公司马鞍山科邦生态肥有限公司于 2009 年 1 月 1 日的《供电协议》，马鞍山科邦生态肥有限公司向安徽生化提供供电服务，定价应依据国家、地方有关价格标准确定。合同期限一年，可自动续展。

3、红太阳国际贸易与南一农集团之间的房屋租赁

由于红太阳国际贸易注册登记时明确公司住所的需要，与南京第一农药厂（南一农集团的前身）于 2002 年 7 月 16 日签署了《租赁合同》，红太阳国际贸易租赁南一农集团位于高淳县宝塔路 269 号 128 平方米的房产，租期自 2002 年至 2022 年，租金为 1 万元/年。

4、相互担保

截至 2009 年 3 月 31 日，南京生化存在如下 9 笔对外担保事项：

担保方	被担保方	担保事项	担保金额 (万元)	担保期限
南京红太阳生物化学 有限责任公司	江苏苏农农资连锁集团 股份有限公司	贷款保证担保	8,000.00	2008.11.14 -2009.9.11
南京红太阳生物化学 有限责任公司	红太阳集团有限公司	贸易融资保证 担保	568.98	2009.3.31 -2009.7.30
南京红太阳生物化学 有限责任公司	红太阳集团有限公司	贷款保证担保	3,000.00	2008.11.10 -2009.5.10
南京红太阳生物化学 有限责任公司	南京第一农药集团有限 公司	贷款保证担保	5,000.00	2008.12.15 -2009.12.15
南京红太阳生物化学 有限责任公司	南京第一农药集团有限 公司	贷款保证担保	3,800.00	2008.12.16 -2009.12.16
南京红太阳生物化学 有限责任公司	南京第一农药集团有限 公司	贷款保证担保	2,000.00	2009.1.9 -2010.1.5
南京红太阳生物化学 有限责任公司	南京第一农药集团有限 公司	银行承兑汇票 保证担保	5,000.00	2008.12.16 -2009.6.16

南京红太阳生物化学 有限责任公司	南京第一农药集团有限 公司	银行承兑汇票 保证担保	6,000.00	2009.1.13 -2009.7.13
南京红太阳生物化学 有限责任公司	南京第一农药集团有限 公司	银行承兑汇票 保证担保	2,000.00	2008.12.18 -2009.6.18
合计			35,368.98	

经公司五届四次董事会决议，同意如交易后该等担保尚未解除，则公司继续履行担保义务至担保到期解除；如交易前该等担保已到期解除，则标的公司不应为交易对方及其所控制的企业（安徽生化、南京生化和红太阳国际贸易除外）提供新的担保。

5、标的公司与红太阳集团之间的产品购销

根据红太阳集团于 2009 年 1 月 1 日分别与南京生化、安徽生化、红太阳国际贸易签署的《产品营销协议》，南京生化、安徽生化向红太阳集团销售农药产品和农药中间体，红太阳国际贸易向红太阳集团采购百草枯及其他农药产品，双方每笔购销业务均应签订购销合同，定价应依据国家、地方有关价格标准，若无国家、地方定价标准，则应根据当地可比价格由双方协商确定。合同期限均为一年，可自动续展。

本次交易后，红太阳股份将加快国外农药注册登记的办理，逐步向自主出口转变。

6、商标许可使用协议

由于红太阳集团拥有的“红太阳”商标为中国驰名商标，为借助红太阳集团的影响力扩大市场销售，标的公司与红太阳集团之间有如下商标许可使用交易：

（1）根据红太阳集团与南京生化于 2008 年 12 月 1 日签署的《商标许可使用协议》，红太阳集团许可南京生化无偿使用其注册号为 1192257 号“红太阳”商标。

（2）根据红太阳集团与红太阳国际贸易于 2008 年 12 月 1 日签署的《商标许可使用协议》，红太阳集团许可南京生化无偿使用其注册号为 1192257 号“红太阳”商标。

若本次重大资产重组得到中国证监会的核准，公司届时将按照《公司章程》的规定，履行上述新增关联交易的相应审议批准和披露程序。

（四）减少和规范关联交易的措施

上述关联交易中，最主要的是红太阳股份及标的公司与红太阳集团之间的销售关联交易，现阶段避免该等关联交易最大的障碍为国外农药注册登记证无法过户。本次交易后，红太阳股份将高度重视国外农药注册登记的办理，成立登记证工作小组，督促和加快国外农药登记证的办理进度，最大限度地减少与关联方的交易。

同时，对于无法避免的关联交易，公司将与相关方签订关联交易协议，规定关联交易价格确定方法，并严格履行关联交易的审核权限、决策程序、独立董事的表决作用，对关联交易信息进行披露，并根据关联交易协议，规范现有及新增关联交易。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司与控股股东南一农集团之间的关联交易大幅减少。关联交易总额增加的主要原因是标的公司南京生化和安徽生化借助红太阳集团所拥有的国际营销网络以及通过了多项国外农药注册登记的优势出口农药产品，该关联交易提高了标的公司产品的国际市场占有率，价格公允，不会损害红太阳股份股东的利益。并且南一农集团和红太阳集团已经出具承诺确保不损害上市公司利益；上市公司已依据有关法律、法规和规范性文件的规定，在内部控制制度中对关联交易做出了严格规定，以确保关联交易的公开、公允、合理，保护公司全体股东及公司的利益。

九、本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险

本独立财务顾问认为：本次交易为红太阳股份定向发行股份购买资产，红太阳股份不存在交付现金、实物或其他权益类资产的情况。标的资产顺利办理至红太阳股份名下后，方可办理本次发行股份的登记事宜，红太阳股份不存在不能获得对价的风险。

十、本次关联交易的必要性以及对上市公司及非关联股东利益的影响

（一）本次关联交易的必要性

1、整合南一农集团和红太阳股份的品牌、技术、渠道和人才资源，完善产业链，把红太阳股份打造成为国内农药行业的领军企业。

目前，世界正面临环保、粮食、能源危机和金融危机，使得农药行业面临挑战，也为那些自主创新能力强，品牌影响力大，产品符合越来越高环保要求的农药企业提供了难得的发展机遇。

南一农集团通过多年自主创新，已掌握称为杂环类三药及三药中间体“芯片”的吡啶碱的生产技术，并已向产业链下游延伸。含吡啶环农药不仅高效、低毒、持效期长，而且对人及生物有良好的环境相容性，符合农药的发展要求和趋势。近年来含吡啶的农药发展很快，覆盖杀虫剂、除草剂、杀菌剂三大种类，含吡啶环的化合物已成为农药创制主要方向之一。

南一农集团在不断加强自主创新能力的同时，积极开拓国际市场，成功打破了跨国公司的技术壁垒，率先在全球获得了五大洲九十多个国家政府批准的“绿色通行证”，正在申报的有近一百个国家，产品已销往全球五大洲一百多个国家和地区，并成功与世界大型跨国农药连锁公司和农药制造公司实现强强联合。

红太阳股份作为国家农药行业重点骨干企业之一，主要生产菊酯类、吡虫啉和毒死蜱等高毒有机磷的替代农药，与其他农药企业不同的是，红太阳股份一直注重国内终端市场的建设，其农资产品已销往全国 28 个省 2098 个地市县，并已形成了品牌营销、深度分销、大流通立体营销模式，率先在国内由点到面构筑了“千县万镇”农资连锁新业态的建设，未来还将在面和点上进一步扩张，力争建立更强大更符合农民购买习惯的国内销售网络。

本次重组有利于红太阳股份整合南一农集团、红太阳股份的品牌、技术、渠道和人才资源，使红太阳股份成为拥有拟除虫菊酯产业链、吡啶碱产业链和氢氰酸产业链等三条产业链，相关产业更为完整、配套，形成“中间体-原药-制剂-销售渠道”的整体优势，实现红太阳迅速做大做强，力争抓住世界农药产业向中国转移的机遇，把红太阳股份打造成为国内农药行业的领军企业。

2、有利于减少南一农集团与红太阳股份之间的关联交易，规范上市公司运作

由于产业链上下游和渠道原因，公司一直与南一农集团之间存在金额较大的经常性关联交易往来。本次重组后，安徽生化、南京生化、红太阳国际贸易等将成为公司的全资子公司，现有农药产业链上下游连接一体，国内外销售网络更加齐全，标的公司与红太阳股份之间的关联交易将大幅减少，有利于上市公司的规范运作，更有利于维护社会公众股东的利益。

（二）本次关联交易对上市公司及非关联股东的影响

本次交易构成关联交易，交易完成后，上市公司主营业务将得以加强，盈利水平有一定改善，公司治理结构将进一步完善。

本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方在股东大会上回避表决，独立董事对本次交易发表了专项意见，君合律师对此次关联交易出具了法律意见书，充分保护全体股东，特别是中小股东的利益，整个资产购买过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

十一、相关资产实际盈利不足利润预测数的补偿措施

南一农集团与红太阳股份签订了《南京红太阳股份有限公司发行股份购买资产之利润补偿协议》，主要内容如下：

（一）保证责任和补偿义务

1、保证责任

南一农集团向红太阳股份保证在本次交易实施完毕当年度起的三年内，对南京生化、安徽生化实现合计净利润不低于北京天健兴业资产评估有限公司于2009年5月20日出具的天兴评报字(2009)第118号《资产评估报告书》所预测的两家公司对应年度的合计净利润承担保证责任。

2、补偿义务

在保证期限内，如果南京生化、安徽生化实际合计盈利小于承诺的合计净利润，则南一农集团负责向红太阳股份补偿净利润差额。净利润差额的计算公式为：承诺合计净利润减去实际合计盈利。

（二）实际合计盈利的确定

本次交易实施完毕后，红太阳股份将直接持有南京生化 100%股权、安徽生化 100%股权和红太阳国际贸易 100%的股权。

自本次交易完成后，红太阳股份聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所（“会计师事务所”）进行年度审计的同时，会计师事务所应当对红太阳股份持有的南京生化、安徽生化在前一年度实际合计盈利与南一农集团所承诺的合计净利润的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

在保证期限内，若南京生化、安徽生化某年度的实际合计盈利大于或等于承诺合计净利润，则南一农集团无需向红太阳股份进行补偿。

（三）补偿的实施

根据会计师事务所届时出具的标准无保留意见的专项审计报告，南京生化、安徽生化某年度的实际合计盈利小于预测合计净利润，则红太阳股份应在该年度的年度报告披露之日起 5 日内，以书面方式通知南一农集团南京生化、安徽生化实际每年合计盈利小于所承诺合计净利润的事实，并要求南一农集团补偿净利润差额。

南一农集团应在红太阳股份当年年度报告披露之日起 30 日内，就不足部分以现金方式全额一次性补偿红太阳股份。

南一农集团唯一股东江苏国星投资有限公司承担连带补偿义务。

同时，杨寿海先生承诺对江苏国星投资有限公司上述连带补偿义务承担连带责任。

（四）协议生效

《南京红太阳股份有限公司发行股份购买资产之利润补偿协议》为红太阳股

份、南一农集团签署的主协议（《附生效条件的发行股票购买资产协议》）的补充协议。本协议自南一农集团和红太阳股份双方法定代表人或正式授权代表签署并加盖公章之日起，且在主协议约定的全部生效条件成就后生效。

综上，本独立财务顾问认为：《南京红太阳股份有限公司发行股份购买资产之利润补偿协议》约定的措施明确且具有可操作性，可确保上市公司及非关联股东利益不受到侵害。

十二、本次交易主要问题和风险

（一）本次资产重组的交易风险

1、标的资产估值风险

根据天健兴业出具的天兴评报字（2009）第 118 号《资产评估报告》，以 2009 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产评估情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率	评估方法
1	南京生化	55,574.95	97,998.93	42,423.98	76.34%	收益法
2	安徽生化	18,000.00	109,361.08	91,361.08	507.56%	收益法
3	红太阳国际贸易	500.00	1,033.34	533.34	106.67%	成本法
	合计	74,074.95	208,393.35	134,318.40	181.33%	

注：本次交易评估方法、假设前提、折现率的确定以及本次评估增值的主要原因分析详见本报告书“第六章 标的资产的评估情况”。

本次评估以收益法为主、成本法为辅：对标的公司采用收益法和成本法评估，最终南京生化 100%和安徽生化 100%股权采用收益法评估数值，红太阳国际贸易采用成本法评估数值。其中以收益法评估的标的资产价值占本次交易总额的 99.59%。因此若标的公司未来盈利水平达不到资产评估时的预测，则本次交易存在标的资产价值高估风险。

2、标的资产盈利预测不能实现的风险

上市公司已为本次交易编制了备考合并报告和合并模拟盈利预测报告，评估

师也已在评估报告中针对未来盈利作出预测。这些盈利预测为红太阳股份根据截至盈利预测报告签署日已知的情况和资料，在一定前提假设下，对 2009 年度红太阳股份的经营业绩做出的预测。但由于市场变化莫测，盈利预测所依据各种假设具有不确定性，预测期内可能出现对公司的盈利状况造成影响的其他因素，如政策变化、发生不可抗力等。因此，尽管上述盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性原则，但仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。针对盈利不能实现的风险，上市公司已与南一农签署《附生效条件的发行股票购买资产之利润补偿协议》，详细情况请参考后续章节。

3、标的资产盈利波动风险

根据利安达出具的利安达审字[2009]第 1165 号《审计报告》，标的资产与关联方之间存在较大的关联交易，详细情况如下：

(1) 关联销售

单位：万元

关联方名称	2009 年 1-3 月		2008 年度		2007 年度	
	金额	比例%	金额	比例%	金额	比例%
红太阳集团有限公司	4,614.58	16.54	38,854.32	38.17	33,183.65	39.34
红太阳农资连锁集团有限公司	1,236.06	4.43	3,696.63	3.63	5,249.83	6.22
南京红太阳股份有限公司	2,153.05	7.72	13,994.64	13.75	8,454.39	10.02
合计	8,003.69	28.69	56,545.59	55.55	46,205.22	55.58

注：比例为与某关联方交易占当期同类交易的比例

(2) 关联采购

单位：万元

关联方名称	2009 年 1-3 月		2008 年度		2007 年度	
	金额	比例%	金额	比例%	金额	比例%
红太阳集团有限公司	781.26	3.99	8,226.22	11.67	19,121.74	30.54
马鞍山科邦生态肥有限公司	298.19	1.52	826.12	1.17	0.00	0.00
南京红太阳股份有限公司	202.88	1.04	565.72	0.80	5,125.61	8.19

合 计	1,282.33	6.55	9,918.06	13.64	24,247.35	38.73
-----	----------	------	----------	-------	-----------	-------

注：比例为与某关联方交易占当期同类交易的比例

如本次重大资产重组顺利完成，则上表中与红太阳农资连锁集团有限公司和上市公司之间的关联销售和关联采购则变为上市公司的内部交易，关联交易大幅减少；随着安徽生化吡啶投产，与红太阳集团之间的关联采购也已明显减少。标的资产与红太阳集团之间的关联销售占比均较大，这主要是由于红太阳集团拥有出口农药所必须的境外登记或许可，考虑到申请境外登记或许可周期长、成本高昂实际情况，标的公司农药选择经红太阳集团出口。南一农已出具承诺：重组后将力促上市公司申请境外相关登记或许可，减少与红太阳集团之间的关联交易。但标的资产仍存在因关联交易导致的盈利波动风险。

4、安徽生化草甘膦项目尚未履行相关审批程序风险

安徽生化公司在建的草甘膦项目已完工 90%左右，但该项目目前获得当涂县发改委的立项备案文件，但未履行其他相关程序，包括环评批复、农药生产企业定点批复。正常生产前，还须取得生产草甘膦所必须的农药登记证、生产许可证等。如安徽生化未能顺利取得以上批复文件，草甘膦的生产经营将面临重大不确定性，也将对本次重组造成实质影响。

5、关于债权银行未出具同意函的风险

根据南一农集团、标的资产与相关债权银行签署的借款协议，本次资产重组涉及的增资、标的资产过户和减资等相关事项须取得债权银行的同意。截至本报告出具之日，南一农集团、南京生化、安徽生化和红太阳国际贸易已就本次交易内容通知了所有债权银行。目前南一农集团已获得 4 名债权银行出具同意函，其余债权银行同意函尚在办理之中。南一农集团及标的公司承诺：将积极争取其余债权银行关于本次重组的同意函。如若出现标的资产债权银行对本次重组表示异议，要求清偿未到期债务，标的公司将及时偿还借款。

6、关于南京生化以增资形式获得的百草枯、敌草快产品尚未取得部分生产证书的风险

南一农集团于 2009 年 3 月 30 日将百草枯、敌草快等相关资产增资投入南京

生化，百草枯正常生产前须办理《全国工业产品生产许可证》的更新，敌草快须新办理《农药登记证》和《生产批准证书》。在未获得该等生产证书之前，南京生化将南一农集团增资注入的百草枯和敌草快装置租赁给南一农集团。租赁到期或本次重组交割日后，南京生化如不能取得前述证书，则南京生化难以自主生产百草枯和敌草快。

7、江苏国星完善股权结构导致的风险

江苏国星正在对其股权结构进行完善，完善原则为：（1）杨寿海先生实际股权为 69.98%；（2）技术骨干团队（计 86 人）实际股权合计为 12.02%；（3）管理骨干团队（计 44 人）实际股权合计为 10.45%；（4）市场营销骨干团队（计 58 人）实际股权为 7.55%。目前已确定实际股东名单，但尚未确定各股东实际持股数量。虽然江苏国星正稳妥、紧张推进股权结构完善工作，但本次交易存在受江苏国星完善股权结构影响的风险。

8、审批风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可完成，包括但不限于：红太阳股份股东大会对本次重大资产重组的批准；国有资产监督管理部门对于本次重大资产重组行为的批准；中国证监会对本次重大资产重组行为的核准和中国证监会豁免南一农集团的要约收购义务。上述方案能否通过股东大会审议以及能否取得政府主管部门的批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关政府部门的批准和核准时间也存在不确定性。

（二）资产重组后上市公司的风险

1、行业和市场风险

（1）行业风险

近期，为保护农民种粮积极性，促进农业协调发展，为扩大农村市场，促进农村消费需求，国家出台了一系列支农、惠农、拉动农民消费需求的政策，有助于促进农药行业的健康发展。但农药行业受到多种不确定性因素影响，如随着金融危机对实体经济影响的进一步深化，全球农药市场需求预期可能受到影响；石油以及资源性化工产品的市场供求关系将对公司主要产品的原材料产生一定影

响；雨雪、干旱、水涝等自然灾害的发生，农业种植结构的调整、种植方式的改变以及国家政策主导的农药品种结构调整，都可能导致农民对农药品种需求的改变；国内草甘膦、百草枯、毒死蜱等农药产能不断扩大，竞争日趋激烈。这些不确定因素都将对农药行业产生一定影响。

（2）市场竞争加剧风险

本次交易后，公司将成为全球唯一的拥有从吡啶碱到下游农药产品完整产业链的公司，具有明显的竞争优势。吡啶碱的研发成本高，周期长，生产工艺复杂，故进入门槛高，有助于标的资产维持较高的盈利能力。为获得较高的回报，不排除部分潜在进入者加大对相关技术的研发投入，实现技术突破，从而加剧吡啶类产品的市场竞争，导致主要产品价格下跌、毛利率下降，从而影响公司未来的销售和盈利能力。

2、经营风险

（1）关于百草枯和吡啶碱

目前，标的资产主要产品为百草枯、吡啶和 3-甲基吡啶三种产品，三者合计占当期营业收入 70%以上，其中百草枯销售额占 50%以上，百草枯的原料吡啶由南京生化、安徽生化供应。目前国内百草枯厂家较多，竞争激烈，相对于其他依赖外购吡啶特别是进口吡啶生产百草枯企业来说，公司能够利用自产吡啶成本较低的优势在百草枯竞争中处于有利地位。但公司吡啶碱总产能年产达 3.7 万吨，所生产的吡啶已远超公司百草枯需求，考虑到国内和全球吡啶需求量，公司如大量外销吡啶，必然对百草枯市场产生一定影响，故公司须综合考量吡啶和百草枯的生产、销售对经营业绩影响，存在一定的经营风险。

（2）关于安徽生化的双甘膦和草甘膦

安徽生化已建成年产 2 万吨的双甘膦装置，现处于试生产状态，年产 2 万吨的草甘膦装置完工约 90%，二者构成本次重组的氢氰酸产业链。但由于处于试生产和在建状态，二者尚未对公司当期业绩有明显贡献。鉴于目前国内草甘膦产能规模较大，草甘膦价格经历前期高点后，目前尚处于调整企稳状态，草甘膦厂家的盈利已大副下滑。随着公司双甘膦和草甘膦未来产能释放，如草甘膦市场不能顺利企稳并转好，安徽生化则面临一定的经营风险。

3、技术风险

公司注重农药技术和产品的研发，经多年开发，已完全掌握吡啶碱及相关农药的生产工艺，并将继续加大对吡啶碱下游产品的研发。虽然公司通过研发和工程职能适当分离、申请专利、签署保密协议以及加大对技术人员及相关管理人员的激励以保护公司的核心技术和人员，但农药企业竞争激烈，产品同质化严重，对新产品和新技术有强烈的需求，如不能持续完善和加强技术保密制度建设，公司存在技术人员流失或技术泄密的风险。

4、汇率风险

自国家于 2005 年调整人民币汇率形成机制以来，人民币总体呈逐步升值态势。目前，我国已成为全球最大的农药出口大国，人民币升值将对国内出口型农药企业的发展产生负面影响。标的资产主导产品为百草枯原药，主要面向国际市场销售，安徽生化的草甘膦正常生产后预期也将销往国外，如人民币持续升值或波动幅度较大，则可能对公司产品未来销售和经营业绩带来一定影响。

5、本次交易形成的商誉影响公司未来业绩的风险

根据利安达出具的利安达审字[2009]第 1165 号《审计报告》，上市公司按照假设本次重大资产重组完成后的架构编制了上市公司备考财务报告，截至 2009 年 3 月 31 日因本次收购形成的商誉为 134,619.88 万元，该商誉将在重组完成后的后续会计年度进行减值测试，如果发生减值的情况，减值部分将作为当期费用处理，从而影响当期的损益。

6、政策风险

随着国家经济实力不断增强，人民生活水平不断提高，相关部门逐渐加强对农药行业和农药产品的管理，逐步淘汰高毒、高残留农药，鼓励发展高效、低毒、低残留的农药，同时不断提高农药企业的环保要求。作为国内大型农药企业，公司及时预见并顺应国家政策，实现自身持续发展。随着全球农药原药生产向国内转移，国内农药行业集中度不断提高，预期国家将对国内农药产业发展出台更多的政策，如公司不能提前预期并调整自身战略和经营管理，将面临一定的政策风险。

7、实际控制人变化导致的风险

本次交易完成后，南一农集团将直接持有公司 49.15%的股权，取代红太阳集团成为公司的第一大股东，实际控制人也将由高淳县国资公司变为杨寿海先生。实际控制人和控股股东变化将对公司的经营、运作产生较大影响。

8、资本市场的相关风险

本次发行的股票在深圳证券交易所上市，除红太阳股份的经营和财务状况之外，红太阳股份的 A 股股票价格还将受到包括利率政策在内的国家宏观政策、国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、投资心理和各类重大突发事件等多种因素的影响，存在着股票的市场价格低于投资者购买价格的风险，投资者在购买红太阳股份股票前应对股票市场价格的波动及股市投资的风险有充分的了解，并做出审慎判断。公司提请投资者注意资本市场的投资风险。由于本次重大资产重组能否顺利完成尚存在一定的不确定性，因此，公司提示广大投资者注意股价波动风险。

十三、国信证券内核程序和内核意见

（一）国信证券内核程序简介

国信证券内核小组目前由 13 人组成，包括投资银行事业部正副总裁及下属部门负责人、公司风险监管总部负责人等，各成员的专业领域涉及财务、法律和项目评估等方面。

内核小组以内核小组会议形式工作，每次会议由 7 名内核小组成员参加，投资银行事业部内核办公室通知召集。与会内核小组成员就本申请文件的完整性、合规性进行了审核，查阅了有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，并形成初步意见。

内核小组会议形成的初步意见，经内核办公室整理后交项目组进行答复、解释及修订。申请文件修订完毕并由风险监管总部复核后，将修订后的审核意见送达与会内核小组成员。

2009 年 6 月 10 日，国信证券内核小组依据国信证券内核工作程序，召开内

核会议审议了南京红太阳股份有限公司发行股票购买资产暨重大重组（关联交易）申请文件。

（二）国信证券内核结论意见

国信证券内核小组对本次资产重组的内核意见如下：

红太阳股份重组草案和信息披露文件真实、准确、完整，同意就《南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（草案）》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报证监会审核。

十四、本次核查结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《财务顾问业务管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则(2008年修订)》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求，通过尽职调查和对红太阳股份重组报告书等信息披露文件的审慎核查后认为：

本次重组符合国家有关法律、法规和政策的规定，体现了公平、公正、公开的原则，有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善公司财务状况、促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，对中小股东公平、合理，有利于上市公司的可持续发展。

第六节 备查文件

- 1、红太阳股份第四届董事会第二十次会议（临时）决议、第五届董事会第四次会议（临时）决议；
- 2、南一农集团、红太阳集团的股东会关于本次重组的决议（决定）；
- 3、红太阳股份独立董事关于本次重组的独立意见；
- 4、高淳县人民政府关于红太阳集团转让所持南京生化51%股权的批复；
- 5、红太阳股份与南一农集团签订的《非公开发行股份购买资产协议》、《非公开发行股份购买资产的利润预测补偿协议》；
- 6、高淳县人民政府关于本次非公开发行股票购买资产的批复；
- 7、南京生化、安徽生化和红太阳国际贸易和南一农集团拟投资资产的财务会计报告及审计报告；
- 8、红太阳股份备考财务报告及审计报告；
- 9、南一农集团拟注入资产备考盈利预测审核报告；
- 10、红太阳股份盈利预测审核报告和备考合并盈利预测审核报告；
- 11、标的资产的评估报告书；
- 12、关于南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产的法律意见书；
- 13、南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报告书（草案）。

【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于南京红太阳股份有限公司向南京第一农药集团有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）之独立财务顾问报告》之签字盖章页】

项目协办人： _____
陈日甫
2009年 月 日

项目主办人： _____ _____
钮蓟京 马军
2009年 月 日

内核负责人： _____
龙 涌
2009年 月 日

投行事业部负责人： _____
胡华勇
2009年 月 日

法定代表人： _____
何 如
2009年 月 日

国信证券股份有限公司

2009年 月 日