

中信建投证券有限责任公司

关 于

浙江仙琚制药股份有限公司
首次公开发行股票

之

发行保荐书

保荐机构及主承销商

CITICS 中信建投证券有限责任公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇〇九年十一月

保荐机构及保荐代表人声明

中信建投证券有限责任公司及本项目保荐代表人彭波、李旭东根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

除非文意另有所指，下列简称在本发行保荐书中具有如下特定含义：

发行人、仙 琚制药	指	浙江仙琚制药股份有限公司
保荐机构、 中信建投	指	中信建投证券有限责任公司
发行人律师	指	上海市锦天城律师事务所
申报会计师	指	浙江天健东方会计师事务所有限公司（原浙江天健会计师事务所有限公司）
甾体激素	指	甾体药物的主体，是一类四环脂烃化合物，具有环戊烷多氢菲母核，分为皮质激素和性激素。
原料药	指	用于药品制造中的一种物质或物质的混合物，为药品的一种活性成份。此种物质在疾病的诊断、治疗、症状缓解、处理或疾病的预防中有药理活性或其他直接作用，或者能影响机体的功能和结构。
医药中间体	指	原料药工艺步骤中产生的、必须经过进一步分子变化或精制才能成为原料药的一种物料。
仿制药	指	仿制药是指与商品名药在剂量、安全性和效力、质量、作用以及适应症上相同的一种仿制品。
收率	指	在某一个产品或某一步反应中，产出的目的产品与投入的主要原料之比，一般用重量百分比来表示。
ISO14001	指	国际标准化组织 14000 族环境管理体系
GMP	指	药品生产质量管理规范
GSP	指	药品经营质量管理规范
USP	指	美国药典
BP	指	英国药典
EP	指	欧洲药典
WTO	指	世界贸易组织
WHO	指	世界卫生组织
IMS	指	IMS Health 公司，全球领先的医药保健行业市场情报资源提

	指	供应商
FDA	指	美国食品和药品监督管理局
SFDA、国家药监局	指	中国国家食品药品监督管理局
KFDA	指	韩国食品药品监督管理局
COS	指	欧洲药典适用性证书
DMF	指	DRUG MASTER FILE 的简称，译为“药品主文件”，它是一本由药品生产或代理商按一定格式编写的详细说明药品管理、生产、特性、质量控制等方面内容的文件，是必须向各国的注册当局上报，从而使药品在该国获得销售许可的必备文件。
OTC	指	非处方药，是指无需医生处方、可以直接在药店柜台购买的药品
国家科学技术部	指	中华人民共和国科学技术部
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
本次发行	指	本次向社会公开发行 8,540 万股人民币普通股股票的行为
元	指	人民币元
报告期	指	2006 年、2007 年和 2008 年和 2009 年 1-6 月

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

中信建投授权彭波、李旭东为浙江仙琚制药股份有限公司首次公开发行股票并上市项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

彭波：英国 GLASGOW CALEDONIAN UNIVERSITY 金融风险管理硕士，保荐代表人，现任中信建投证券投资银行部高级副总裁。彭波于 2004 年通过保荐代表人资格考试，于 2007 年 12 月注册为保荐代表人。彭波先后主持或参与了中航精机 IPO、七匹狼 IPO、景兴纸业增发、葛洲坝分离交易可转债、葛洲坝配股等项目。保荐的项目有浙江仙琚制药股份有限公司 IPO 项目（2008 年 3 月申报，目前在审），华谊兄弟传媒股份有限公司 IPO 项目（2009 年 7 月申报，目前在审）。

李旭东：中央财经大学经济学硕士，保荐代表人，现任中信建投证券投资银行部高级副总裁。李旭东于 2005 年通过保荐代表人资格考试，并于 2008 年作为项目主办人完成中国卫星配股项目后正式注册为保荐代表人。李旭东 2004 年以来负责推荐的项目有浙江仙琚制药股份有限公司 IPO 项目（2008 年 3 月申报，目前在审）。

二、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

（一）本次证券发行项目协办人及保荐业务执业情况

本项目的协办人为胡海平，其保荐业务执行情况如下：

胡海平：同济大学工商管理学硕士，2006 年通过保荐代表人资格考试，现任中信建投证券投资银行部副总裁。曾作为项目负责人主持了瑞贝卡、豫光金铅等项目的股改工作，主办了鼎立股份非公开发行，参与了瑞贝卡非公开发行、葛洲坝配股等项目。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括：

王广学：上海复旦大学经济学博士，保荐代表人，现任中信建投投资银行部执行总经理。王广学于 2004 年通过保荐代表人资格考试并正式注册为保荐代表人。王广学 2004 年以来负责保荐的项目有鲁西化工非公开发行项目、证通电子 IPO、三元股份非公开发行等项目。

沈梅：上海财经大学会计学学士，具有 17 年的证券从业经验，现任中信建投投资银行部副总裁。先后参与景兴纸业、金山股份 IPO，上海辅仁、宁波华翔股权分置改革，金荔科技财务顾问项目。

董军峰：复旦大学金融学硕士，现任中信建投投资银行部经理，曾参与了葛洲坝分离交易可转债、葛洲坝配股、景兴纸业 IPO、景兴纸业公开增发等项目。

朱明强：上海财经大学管理学硕士，保荐代表人，现任中信建投投资银行部副总裁，先后参与了航天通信非公开发行、三元股份非公开发行、葛洲坝分离交易债以及葛洲坝配股等项目。

冯烜：中南财经政法大学法学学士，现任中信建投投资银行部副总裁，先后参与了景兴纸业 IPO、三元股份非公开发行以及隧道股份配股等项目。

张铁：上海财经大学经济学硕士，金融学、法学双学士，现任中信建投投资银行部经理。

狄斌斌：同济大学经济学硕士，现任中信建投投资银行部经理，参与了华谊兄弟 IPO 等项目。

三、发行人情况

（一）发行人概况

发行人名称：浙江仙居制药股份有限公司

英文名称：ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL CO., LTD.

发行人成立日期：2000 年 6 月 26 日

注册地址：浙江省仙居县仙药路 1 号

法定代表人：金敬德

注册资金：贰亿伍仟陆佰万元

联系电话：0576-87731138

传真：0576-87774487

经营范围：药品生产（具体生产范围见药品生产许可证），医药中间体制造，五金交电、化工产品（危险品经营业务详见《危险化学品经营许可证》，有效期至2010年6月9日）、包装材料销售，技术服务，设备安装，进出口业务（详见外经贸部门批文）。

（二）发行人主营业务发展情况

发行人主营业务为甾体原料药和制剂的研制、生产与销售，是国内规模最大、品种最为齐全的甾体药物生产厂家，产品主要分为皮质激素类药物、性激素类药物（妇科及计生用药）和麻醉与肌松类药物三大类。

皮质激素类药物中，公司的泼尼松系列原料药和制剂的市场占有率居第一位；地塞米松系列原料药的市场份额居第二位，但制剂的市场占有率居第一位。

性激素类药物方面，目前国内厂家主要生产米非司酮。公司米非司酮的市场占有率居第3位，但与另两家竞争对手的市场份额都非常接近。并且公司在性激素类药物的其它产品开发上领先竞争对手，多年来性激素类的雌二醇、炔雌醇、雌酚酮和炔诺酮等皆为公司独家生产。

麻醉与肌松类药物方面，公司自1999年起在国内厂家中独家生产麻醉手术中肌肉松弛药——维库溴铵（包括原料药和制剂），并成功替代了进口产品。在面临国外产品激烈竞争的背景下，该产品在国内市场的销量一直居第一位。2008年公司扩展了麻醉与肌松药品的产品组合，成功推出了新产品罗库溴铵，该产品目前在国内也为公司独家生产。

（三）本次证券发行类型

首次公开发行人民币普通股股票（A股），每股面值：1.00元。

四、保荐机构与发行人关联关系的说明

(一) 中信建投或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(二) 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有中信建投或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(三) 中信建投本次具体负责推荐的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在仙琚制药任职等情况；

(四) 中信建投的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五) 除上述情形外，中信建投与发行人之间亦不存在其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 保荐机构关于本项目的内部审核程序

本保荐机构在向中国证监会推荐本项目前，通过项目立项审批、内核部门审核及内核小组审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

本保荐机构投行项目立项委员会于 2007 年 4 月 11 日召开立项会议对本项目的立项申请进行了审议。立项会议以记名投票方式对本项目的立项申请进行了投票表决，参会委员 10 人，参会委员全部同意本项目的立项申请。投行管委会根据立项委员会的审议及表决结果，做出准予本项目立项的决定，并确定了本项目的项目组成员。

2、内核部门的审核

本保荐机构在投行管委会下设立运营管理部，负责投行保荐项目的内部审核。本项目的项目负责人于 2008 年 2 月 21 日向运营管理提出内核申请，运营管理部组织相关人员对本项目的发行申请文件进行了审核。运营管理部在完成内核初审程序后，于 2008 年 2 月 25 日出具了关于本项目的内核初审意见。内核会议

后，运营管理部针对内核会议关注的重点问题于 2008 年 3 月 15 日—16 日对本项目进行了现场核查。

3、内核小组的审核

运营管理部在收到本项目的内核申请后，于 2008 年 2 月 21 日发出内核会议通知，并于 2008 年 2 月 26 日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。

参加本次内核会议的内核成员共 14 人。内核成员在听取项目负责人和保荐代表人回答内核初审意见及内核成员现场提出的相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，参加会议的内核成员全部同意向中国证监会推荐本项目。本项目通过了内核会议的审议。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核成员审核无异议后，本保荐机构为本项目出具了发行保荐书，决定向中国证监会正式推荐本项目。

（二）本保荐机构关于本项目的内核意见

本保荐机构本着诚实守信、勤勉尽责的精神，针对发行人的实际情况充分履行尽职调查职责，并在此基础上，公司内核部门对本项目的发行申请文件、保荐工作底稿等相关文件进行了严格的质量控制和审慎核查。

通过履行以上尽职调查和内部核查程序，本保荐机构认为浙江仙琚制药股份有限公司本次发行申请符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律、法规中关于首次公开发行股票的条件，同意作为保荐机构向中国证监会推荐浙江仙琚制药股份有限公司首次公开发行股票并上市项目。

第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构承诺

(一) 中信建投已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对仙琚制药及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐仙琚制药首次公开发行股票并上市，并据此出具本发行保荐书。

(二) 通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信建投作出以下承诺：

1、有充分理由确信仙琚制药符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信仙琚制药首次公开发行股票并上市的应用文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信仙琚制药及其董事在应用文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信应用文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对仙琚制药的应用文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证本保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对仙琚制药提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、中信建投对仙琚制药本次证券发行的推荐结论

通过充分尽职调查和审慎核查,中信建投认为浙江仙琚制药股份有限公司本次申请首次公开发行股票并上市符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律法规的相关要求,申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,中信建投同意作为保荐机构向中国证监会推荐浙江仙琚制药股份有限公司首次公开发行股票并上市,并承担相应责任。

二、仙琚制药关于本次证券发行的决策程序

2007年12月5日,仙琚制药第二届董事会第八次会议审议通过了《关于申请公开发行股票并上市的议案》等关于本次首次公开发行股票的相关议案。

2007年12月21日,仙琚制药2007年第三次临时股东大会审议通过了《关于申请公开发行股票并上市的议案》等关于本次首次公开发行股票的相关议案。

2008年3月15日,在委托持股人成为公司实名股东后,仙琚制药2008年第二次临时股东大会审议通过了《关于确认申请公开发行股票并上市的议案》等关于本次首次公开发行股票的相关议案。

2009年2月13日,仙琚制药董事会三届十次会议审议通过了《关于延长首次公开发行股票并上市方案有效期一年的议案》等关于本次首次公开发行股票的相关议案。

2009年3月15日,仙琚制药2008年年度股东大会审议通过了《关于延长首次公开发行股票并上市方案有效期一年的议案》等关于本次首次公开发行股票的相关议案。

经核查,仙琚制药已就本次公开发行股票履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

依据《证券法》对发行人符合首次公开发行股票条件进行逐项核查，核查情况如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构。
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。
- 3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。
- 4、符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

四、本次证券发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件

依据《首次公开发行股票并上市管理办法》对发行人符合发行条件进行逐项核查，核查情况如下：

1、发行人的主体资格

(1) 发行人系依法设立且合法存续的股份有限公司

发行人前身为浙江仙琚制药有限责任公司，成立于2000年6月15日，2001年12月整体变更成为浙江仙琚制药股份有限公司。2001年12月28日在浙江省工商行政管理局办理了工商登记注册手续，领取了注册号为3300001008383的《企业法人营业执照》，注册资本25,600万元。

(2) 发行人持续经营时间

发行人自股份公司成立至今持续经营时间已超过三个会计年度。

(3) 发行人股本缴纳及财产转移手续情况

发行人的注册资本已足额缴纳，发起人用作出资的资产的产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

(4) 发行人生产经营的合法合规性

发行人的生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，符合国家产业政策。

(5) 发行人主营业务、董事、监事及高管变化、实际控制人变化情况

发行人自设立至今，一直从事甾体原料药和制剂的研制、生产与销售，发行

人的主营业务和经营模式均未发生重大变化。

发行人管理团队稳定，最近三年及一期董事、高级管理人员没有发生重大变化。

发行人最近三年及一期实际控制人均为仙居县资产经营公司，实际控制人没有发生变更。

(6) 发行人的股权

发行人的股权清晰，控股股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。本次申请首次公开发行前，发行人有法人股东 4 名，自然人股东 143 人，股东所持有的发行人股份均不存在质押情况。

2、发行人的独立性

(1) 发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

(2) 发行人的资产完整。发行人具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利的所有权或使用权，具有独立的原料采购和销售系统。

(3) 发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

(4) 发行人的财务独立。发行人具备建立独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；发行人未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

(5) 发行人的机构独立。发行人已建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

(6) 发行人的业务独立。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

保荐人对仙居制药报告期内经常性关联交易的合同、批准程序、交易标的、交易价格、交易金额、交易背景等进行了核查，对发行人报告期内经常性关联交

易的必要性和公允性情况发表意见如下：报告期内公司发生的经常性关联交易补充了公司原料供应渠道、弥补了公司产能的不足，经常性关联交易的定价原则公允并履行了相应的程序；报告期内公司经常性关联金额占公司营业成本和营业收入的比重较小，该类关联交易不影响发行人的独立运作能力。

(7) 发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷。

3、发行人的规范运行

(1) 发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

(2) 发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

(3) 发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期；

②最近三十六个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近十二个月内受到证券交易所公开谴责；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

(4) 发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

(5) 发行人不存在下列情形：

①最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；

②最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；

③最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(7) 发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

4、发行人的财务与会计

(1) 发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

(2) 发行人的内部控制所有重大方面是有效的，并由浙江天健东方会计师事务所有限公司出具了“浙天会审〔2009〕3373号”无保留意见的内部控制鉴证报告。

(3) 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由浙江天健东方会计师事务所出具了“浙天会审〔2009〕3376号”标准无保留意见的审计报告。

(4) 发行人编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用了一致的会计政策，未随意更改。

(5) 发行人已完整披露关联方关系，并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 发行人符合下列条件：

①最近3个会计年度净利润均为正数，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，且累计为13,922.81万元，超过人民币3,000万元。

②最近3个会计年度营业收入累计为28.66亿元，超过人民币3亿元；同时，最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计为18,561.76万元，超过人民币5,000万元。

③发行前股本总额为25,600万元，不少于人民币3,000万元。

④最近一期末（2009年6月30日）无形资产（扣除土地使用权、水面养殖

权和采矿权等后)占净资产的比例为 1.29%，不高于 20%。

⑤最近一期末(2009 年 6 月 30 日)账面未分配利润为 6,843.02 万元，不存在未弥补亏损。

(7) 发行人纳税情况：

报告期内，发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，不存在经营成果对税收优惠存在严重依赖的情况。

2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-6 月，发行人实际缴纳的增值税分别为 2,567.65 万元、3,512.56 万元、4,492.21 万元和 2,775.76 万元，实际缴纳的所得税分别为 2,859.03 万元、3,707.59 万元、2,745.95 万元和 1,383.04 万元。浙江天健东方会计师事务所有限公司出具了“浙天会审(2009)3377 号”纳税情况鉴证报告，对发行人的纳税情况进行了鉴证。

(8) 发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

(9) 发行人申报文件中不存在如下情形：

- ①故意遗漏或虚构交易、事项或其他重要信息；
- ②滥用会计政策或者会计估计；
- ③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(10) 发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

②发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

③发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤发行人正在使用的商标及特许经营权等重要资产的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

5、发行人募集资金的运用

(1) 募集资金使用方向

发行人本次募集资金投资于以下四个项目，均属发行人现有主营业务范围。

序号	项目名称	具体产品	投资额:万元
1	生殖健康制剂系列产品投资项目	年产米非司酮片剂 2000 万片	11,500
		年产米非司酮胶丸 2000 万粒	
		年产复方戊酸雌二醇片剂 2000 万片	
		年产非那雄胺片剂 7000 万片	
2	麻醉制剂产品投资项目	年产甲磺酸罗哌卡因注射液 900 万支（10ml）和 100 万支（100ml）	3,660
3	高级糖皮质激素系列原料药固定资产投资项目	年产 2 吨环索奈德原料药	31,500
		年产 6 吨甲基泼尼松龙原料药	
		年产 260 千克噻托溴铵原料药	
4	外用制剂产品投资项目	年产糠酸莫米松乳膏剂 500 万支	3,360
	合计	—	50,020

(2) 募集资金数额与项目的合理性

发行人截至 2008 年 12 月 31 日和 2009 年 6 月 30 日归属于母公司所有者权益为 38,219.83 万元和 37,425.19 万元，发行人本次募集资金拟投资项目总投资额为 50,020.00 万元，如发行实际募集资金超出预计投资额，发行人将按照有关资金管理制度，将剩余资金用于补充流动资金；如果实际募集资金不能满足募集资金项目需求，不足部分发行人将自筹解决。

发行人作为国内规模最大、品种最为齐全的甾体药物生产厂家，生产规模大、工艺技术水平高、经营（采购、生产、质量、营销）管理经验丰富。本次募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

(3) 发行人投资项目的合法合规性

发行人的募集资金投资项目已取得了相应批准，符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

(4) 发行人的董事会已经对募集资金投资项目的可行性进行分析论证，认为投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

(5) 发行人的募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

(6) 发行人尚未建立募集资金专项存储制度。发行人将按规定建立该项制度，未来募集资金将存放于董事会决定的专项账户。

五、仙琚制药存在的主要风险及发展前景

(一) 仙琚制药存在的风险提示

1、对外担保的风险

截至2009年6月30日，仙琚制药为浙江伟星集团有限公司、升华集团控股有限公司、浙江省耀江实业集团有限公司承诺提供担保额度合计为5.50亿元，实际提供担保金额合计为3.14亿元。在当前融资渠道单一的形势下，发行人需要借入银行借款满足生产经营的需要。目前银行发放贷款普遍要求提供财产抵押或担保，发行人通过选择经济实力较强、资信水平较高的互保对象来满足部分银行的贷款要求。虽然三家公司的经济实力较强，发行人已与其分别签定互保协议，并严格监控担保对象的日常经营与财务状况，但该担保事项仍将对发行人形成潜在风险，发行人面临对外担保风险。

2、原料药价格波动的风险

皮质激素类原料药为发行人的主要产品类别之一。报告期内，皮质激素类原料药的销售收入占发行人主营业务收入总额的比例约为三分之一左右。皮质激素类原料药价格在2003年创出历史高位，在2006年医药行业整体经营环境不佳的背景下，皮质激素类原料药价格跌到阶段性底部。以皮质激素原料药的代表性品种地塞米松为例，2003年最高价超过14,000元/千克（不含增值税，下同），2006年跌破6,000元/千克，2007年末回升到7,000元/千克以上，2008年末上涨接近9,000元/千克，到2009年6月末价格达到9,300元/千克。在我国医药行业面临“新医改”推行等诸多有利因素的背景下，预计未来需求会增加，皮质激素类原料药价格会进一步回升。尽管如此，如果未来原料药价格出现较大幅度下滑，发行人的收入及盈利水平会受到一定影响。

3、原材料依赖风险

发行人主要产品的原材料为双烯。目前我国甾体药物的起始原料为黄姜，通

过对黄姜进行加工提取皂素,并进一步加工成双烯或沃氏氧化物供甾体原料药生产厂家使用。因此,黄姜是生产甾体药物的重要药源植物。我国甾体原料药行业目前的产品生产工艺都是基于黄姜为起始原料,黄姜供应状况的变化直接影响到甾体原料药厂家的生产经营和成本。二十世纪末以前,国内生产甾体药物的药源以野生黄姜为主。随着我国甾体药物产业的快速发展,野生黄姜被大量采挖,资源越来越少,黄姜收购价格迅速上升,导致双烯价格最高上涨到2002年的92万元/吨。近几年人工种植黄姜技术推广成功,黄姜供应充足,双烯价格随之下跌,最低下跌到2006年的32万元/吨。但双烯价格的下跌影响到黄姜的种植,在价格下跌后,黄姜的主产地陕西和湖北已出现农民减少种植的情况,受供应减少、市场需求增加和环保要求提高等因素影响,双烯价格逐年回升,2008年末双烯价格已接近60万元/吨,2009年6月末价格达到60.50万元/吨。黄姜供给量和价格的波动会对发行人的生产经营和成本产生一定的影响。

4、非经常性损益较高的风险

2006年、2007年、2008年和2009年1-6月,公司归属于母公司股东的非经常性损益净额分别为1,817.36万元、1,855.87万元、324.36万元和437.70万元,占同期归属于母公司股东净利润的比例分别为36.69%、28.71%、4.99%和11.48%。公司2006年和2007年的非经常性损益较高,2008年已大幅下降;2009年1-6月归属于母公司股东的非经常性损益较2008年增加113.34万元,主要系公司在2009年1-6月集中收到政府政策性补助和科技资助合计573.47万元,较2008年全年增加197.97万元。

5、短期偿债压力较大的风险

2008年12月31日,发行人资产负债率(母公司)为61.09%,负债总额为74,743.90万元,其中流动负债69,743.90万元,占负债总额的93.30%,短期借款51,425.44万元,占负债总额的比例为68.80%。2009年6月30日,发行人的资产负债率(母公司)为64.58%,负债总额为81,089.14万元,其中流动负债76,089.14万元,占负债总额的93.83%,短期借款53,069.66万元,占负债总额的比例为65.45%。2006年末、2007年末、2008年末和2009年6月末,发行人流动比率分别为0.96、1.02、0.98和0.97,速动比率分别为0.64、0.70、0.65和0.65,两项指标都较低。发行人存在短期偿债能力不足的风险,并可能限制发行人进一步债务融资的能力。

6、产品外销风险

发行人生产的地塞米松、醋酸泼尼松、地塞米松磷酸钠等原料药出口世界多个国家和地区,其中包括亚洲的印度、巴基斯坦等国以及欧美国家。2006年、2007年、2008年和2009年1-6月,发行人出口金额分别为14,774.63万元、22,978.04万元、23,565.02万元和12,365.37万元,占发行人总收入的比例分别为19.56%、23.95%、21.32%和20.85%。海外市场的不利变化,会对发行人的经营造成一定负面影响。

此外,加入WTO后,我国凭借在化学原料药领域的生产和人力成本的优势,成功地开拓了国际市场。部分国内企业为了抢占国际市场份额竞相压价,造成低价恶性竞争,大量廉价产品涌入国际市场,使国外反倾销、反垄断诉讼此起彼伏。由于我国反倾销预警机制不健全,发行人也缺乏相应的经验,可能存在的反倾销调查使发行人的外销面临一定的不确定性。

7、行业政策风险

医药行业的产品关系到使用者的生命安全,各国都实施严格的监管。对医药行业的监管固然增加了进入壁垒,有利于现有制药企业的规范化发展,但同时也会可能加大企业的经营成本。如果监管部门提高药品质量标准和药品生产环境标准,发生诸如延长新药临床试验期、试生产期、增加临床案例数,或重新审核生产资格的情况,将使新药研制的投入增加,或生产改造的投入增加,甚至可能因不及时更新改造而丧失重新获得生产经营的资格,从而对发行人的生产经营带来不利影响。

此外,国家还对部分药品价格进行限制,加大了企业经营风险。国家为了保护患者的利益,对药品价格实行政府定价与市场调节价相结合的原则。实行政府定价的药品,限于列入国家基本医疗保险药品目录的药品及其它生产经营具有垄断性的少量特殊药品(包括国家计划生产供应的精神、麻醉、预防免疫、计划生育等药品);政府定价以外的其它药品,由经营者自主定价。从1997年开始,国家已连续进行药品降价。由于药品价格的限制,原材料价格变动与产品价格变动可能出现不同步的情况,因此一旦原材料价格上涨,而产品销售价格被降低,将可能导致产品利润水平的下降,从而给生产经营带来一定风险。

8、环保成本增加的风险

发行人生产过程中会产生废水、废气和废渣，若处理不当会污染周边环境。发行人高度重视环境治理，已通过了浙江省环科环境认证中心ISO14001认证。发行人采取积极的环境保护政策，实施源头控制、工艺改进、综合利用的环境治理思路。通过调整产品结构和生产布局，改进工艺，降低消耗，推行清洁工艺，从源头控制排放总量。对废液、废气等采取综合回收利用方法，变废物为资源。发行人已严格按照有关环保法规、标准对生产过程中产生的污染物进行了治理，发行人的废水、废气和废渣的排放均达到了国家规定的环保标准，2006年发行人被评为浙江省绿色企业，为浙江省当年唯一上榜的化工类企业。

尽管如此，如果未来国家和地方政府进一步提高环保标准，将会导致发行人需要加大环保投入，从而会提高发行人经营成本，影响公司经营业绩。

9、募集资金投向风险

(1) 项目实施风险

本次募集资金投资项目共投资50,020万元。在项目投资决策过程中，发行人已聘请有关专业机构对市场、工艺技术方案、设备选型、工程方案、环保、财务等因素进行了充分论证和预测分析，但不排除由于预测分析的偏差以及项目实施过程中的一些不确定因素，造成投资风险的可能性。例如，在项目实施过程中，可能存在因工程进度、工程质量、投资成本发生变化而引致的风险；同时，竞争对手的发展、药品产品价格的变动、市场容量的变化、新的替代产品的出现、宏观经济形势的变动以及销售渠道、营销力量的配套措施是否得力等因素也会对项目的投资回报和预期收益产生影响。

(2) 新项目产能扩大与市场销售拓展匹配的风险

本次募集资金拟投资项目建成并达产后，发行人的产能将显著增加。尽管发行人新增产能的产品与现有产品高度相关，且技术较为成熟，可实现市场、品牌、服务、基础技术等资源共享，但项目投产后，仍会存在由于市场需求的变化、竞争对手能力增强等原因而导致的产品销售风险。

本次募集资金项目主要依据发行人销售网络的覆盖领域确定，具备较好的销售基础。发行人高度重视销售市场的拓展，成立了专业的销售公司，已在全国建立起了完善的生殖健康产品、OTC产品和麻醉产品的销售网络。随着生产规模的扩大，发行人将继续扩大销售人员的规模，加强销售团队的建设和管理。

(3) 因折旧摊销费用大幅增加而导致利润下降的风险

截至2009年6月30日，发行人固定资产净值合计为28,732.82万元，本次募集资金投资项目全部完成后，将增加固定资产约43,720万元，每年增加折旧及摊销3,630.52万元。因此，如果募集资金投资项目不能如期达产并实现经济效益，发行人将面临因折旧及摊销大量增加而导致短期内净利润下降的风险。

10、汇率波动风险

2006年、2007年、2008年和2009年1-6月，发行人自营出口额占公司主营业务收入的比例分别为19.56%、23.95%、21.32%和20.85%。发行人出口主要以美元结算。截至2009年6月30日，公司持有外币银行存款51.83万美元，按当日外汇基准价(美元6.8319)共折合人民币354.07万元；以外币结算的应收账款余额为563.87万美元、17.80万港元，按当日外汇基准价(美元6.8319、港元0.8815)共折合人民币3,868.03万元。

自2005年7月21日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，人民币汇率开始逐步升值。截至2009年6月30日人民币汇率中间价已经升为100美元兑换683.19元，自汇改以来累计升幅较大。人民币升值将直接影响到发行人外币存款、外币债权的价值，并给发行人出口产品在国际上的竞争力带来负面影响，给出口业务带来一定风险。

11、行业竞争加剧的风险

与我国医药行业整体发展状况相似，目前我国甾体药物行业主要以仿制药为主。加入WTO后，国外知识产权在国内的受保护程度逐渐增强，仿制国外新品种的空间变小，先进工艺和处方的选用也受到更多限制，从而可能会影响发行人乃至国内大多数医药企业新产品的仿制、开发。

并且，我国药品知识产权保护政策进一步与国际接轨。新的药品管理办法对新药的保护由行政保护转为专利保护，取消了原有对新药根据类别给予一定行政保护期的做法。这使大批企业纷纷涌入仿制药品领域，同品种制剂生产企业数量大幅增加，国内药品同质化竞争日益加剧。

此外，加入WTO后国外厂商进入我国市场的途径更为畅通。国内医药市场强劲的增长势头和巨大的发展潜力吸引了国外制药企业进入国内市场，一批知名的大型跨国制药企业不仅投资设厂，而且设立中国研发中心，将中国市场作为新的

业务增长点，与全球同步在中国申请新产品专利注册和上市注册。由于国外企业在长期新药研发过程中积累了丰富的成果，国内企业面临更大的市场竞争压力。

12、管理风险

本次公开发行股票后，发行人总资产和净资产将大幅度增加。新增两个生产厂区，其中，高级糖皮质激素原料药项目位于浙江省临海市沿海工业区，制剂产品项目位于仙居县现代工业集聚区。资产规模的快速扩张，将在资源整合、科研开发、生产管理、市场开拓等方面对发行人管理层提出更高的要求，增加管理与运作的难度。如果管理层的业务素质和管理水平不能适应发行人规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着发行人规模的扩大而及时调整与完善，将给发行人带来一定的管理风险。

13、对核心技术人员依赖和核心技术失密的风险

发行人主导产品的核心技术及相关技术人员是发行人生存发展的重要基础。发行人拥有的核心技术是通过自主或合作研发，拥有技术的所有权和独家使用权。随着企业间和地区间人才竞争的日趋激烈，若核心技术人员流失，将给发行人生产经营和新产品研发带来较大的负面影响。虽然发行人已与核心技术人员、重要岗位的核心技术工人、合作研发单位均签署了技术保密协议，但如果技术人员或合作单位违反职业操守，发行人技术仍存在泄密或者被盗用的可能。即使发行人借助司法程序寻求保护，但也必须为此付出人力、物力及时间成本，会给发行人的业务发展带来不利影响。

14、新产品开发风险

医药行业新产品开发周期长、风险高。新药的研制需要经历合成提取化合物、生物筛选药理毒理等临床前试验，制剂处方研制及稳定性试验，生物利用度测试和放大试验，直到用于人体的临床试验，以及注册上市和售后监督。环节多，过程长，容易受到一些不可预测因素的影响，新药研制的风险大。新药的市场化投资也很大，发行人可能会面临前期的投入不能取得预期效果的风险。并且，外部环境、气候、技术工人熟练程度等因素也影响新开发产品的规模化生产。此外，在新产品研发的过程中，还存在被他人抢先注册、开发成功后市场需求不足等风险。

15、安全生产风险

发行人生产过程中使用有机易燃易爆溶剂，若使用管理不当易造成火灾或爆炸事故；如工人操作不当或设备老化失修，可能导致安全事故的发生，从而影响发行人的正常生产经营。

发行人地处中纬度亚热带地区，年平均雷暴天数86天，平均台风次数2次，雷击、强台风袭击以及伴随而来的山洪等，容易给发行人造成意外损失。

（二）中信建投对仙琚制药发展前景的简要评价

1、我国发展甾体药物产业具有独特的原料优势

目前全世界用于制取甾体药物的原料有三大类：一是薯蓣皂素，从薯蓣科植物提取，主要是我国的黄姜和墨西哥的小穗花薯蓣；二是剑麻皂素、番麻皂素，从剑麻和番麻提取；三是豆甾醇、谷甾醇等植物甾醇，从制糖、食用油精炼等产生的工业废料中提取。

从目前技术水平来看，黄姜将在未来相当长的一段时间仍是生产甾体药物的主要原料。黄姜对生产条件要求非常严格，目前世界上只有中国、越南、朝鲜生长，而实现了人工种植的只有中国。目前中国和墨西哥的皂素原料供应占全世界90%以上。墨西哥近年来一方面因野生资源枯竭，人工没有培育，另一方面因产业政策失误，世界大型甾体制药企业纷纷退出该国市场，转向我国寻求原料。我国在解决黄姜的人工种植问题后，原材料成本大幅降低。因此，在未来相当长时间内，黄姜作为原料还不可能被其他产品取代，我国的原料优势将持续较长时间。

2、原料药产业向中国等发展中国家转移

在环保成本上升、原材料和劳动力价格上涨等因素影响下，发达国家的传统化学原料药生产已无优势，出现了向发展中国家尤其是亚洲地区转移的明显趋势。此外，随着医药制造工艺日趋复杂和竞争日益激烈，为追求企业经营效益最大化，部分企业将生产制造的业务进行外包，以专注其擅长的领域。全球制药行业生产制造外包（CMO）市场规模正不断扩大。

我国加入WTO后，产品出口面对的关税和非关税壁垒明显减少，国际医药市场原料药的生产正在向我国转移，我国已逐步成为世界原料药生产中心之一。并且，我国企业经过不断的技术引进和自主研究，部分技术已达到或接近国外先进水平，能够满足国际客户对产品的质量要求。国际化学原料药制造中心的转移，为我国厂商提供了参与国际医药分工、接轨国际制药体系、提升产业水平的难得

机遇。

3、甾体药物行业进入壁垒高

医药行业属资本密集型和技术密集型产业，行业进入壁垒较高。而甾体药物行业的产品特点和行业管理的特殊要求使行业进入门槛更高：

第一，甾体药物的生产技术涉及化学合成和生物发酵技术，比一般化学药品生产仅采用化学合成的生产技术复杂，工艺开发时间长，技术起点高。

第二，甾体药物的市场生命周期长。如，目前大量使用的泼尼松系列和地塞米松系列产品，临床使用的历史都超过了 50 年，与抗生素类药品不断升级换代的特点形成鲜明对比。这种产品特点使行业先进入者领先一步积累的经验能持续发挥效用，其技术优势能随着经营时间变长被不断强化。而产品更新慢的特点也使得后进入者难以通过在新产品上取得突破而形成后发优势。

第三，我国 GMP 认证制度要求，激素类产品的生产必须具备独立的厂房和生产线，这就使一般化学药品生产厂家难以通过在已有产品线上试产从而逐渐涉足甾体药物的生产。

我国甾体药物（特别是原料药）行业已形成了若干家主导生产厂家占据主要市场份额的局面，主要生产厂家为发行人、天药股份、北京紫竹、上海华联和河南利华。由于这些厂家拥有规模和技术优势，新的厂家已很难进入这一领域。

4、国家政策的大力扶持

根据 2003 年第三次国家卫生服务调查结果显示，我国有 44.8% 的城镇人口和 79.1% 的农村人口没有任何医疗保障，另有 44.9% 的人有病不去就诊，29.6% 的人应住院不住院。我国新医改的目标是，2010 年实现我国对 WHO “人人享有卫生保健” 的承诺，所有居民全部享有基本医疗保障。我国政府正加快出台政策，完善社会医疗保障体系，预计国内医药市场空间将出现跨越式增长。

我国即将实施的新医改的基本原则是“广覆盖、低水平”，政府将加大对社区医疗和农村医疗市场的投入。社区和农村医疗机构中使用的主要是普药，而目前我国甾体药物行业的产品大部分为普药。例如，在农村多发病为呼吸系统疾病、消化系统疾病和一些因卫生条件差引起的疾病如皮肤病、传染病，农村对甾体药物的需求，超过目前在城市药品消费中快速增长的心血管类药物。甾

体药物行业将明显受益于即将推出的医改政策。

此外，甬体药物中的计生药物为《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录(2000年修订)》中国家重点鼓励的产业之一。2006年6月18日，国家人口计生委印发的《计划生育药具工作“十一五”规划》提出了“十一五”期间生殖健康产业的发展目标包括：造就一批具有国际竞争能力的企业群体；生殖健康产业年均增长率与“十五”期末相比翻两番，使生殖健康产业在国民经济发展中的作用和地位明显提高。

5、甬体原料药生产厂家在产业链中处于优势地位

甬体药物生产过程的大的阶段为：黄姜等原料种植——皂素加工——甬体原料药生产——制剂研制和加工。我国甬体药物产业链呈两头大中间小的特点。由于甬体原料药生产工艺复杂、技术含量高、生产周期长、投资大，原料药生产企业较少。目前国内皂素生产企业达 150 多家，主要集中在陕西、湖北等黄姜产区；具有一定规模的甬体药物制剂生产企业也有 150 多家；而甬体原料药生产企业只有十几家。大的原料药生产企业既可控制皂素价格，又对自己的产品价格有定价权，在很大程度上主导了整个产业链的发展。

6、发行人在行业中竞争优势明显

发行人是国家计划生育药物定点生产厂家、国家火炬计划重点高新技术企业、浙江省高新技术企业、浙江省重点化学制药骨干企业、2005 年和 2007 年浙江省医药十强企业，是国内规模最大、品种最为齐全的甬体药物生产厂家。发行人已形成了原料药和制剂一体化的业务模式，盈利状况稳定；已拥有一支超过 700 人的销售队伍，制剂产品已形成了医院线和 OTC 线两个完整的销售网络；发行人管理团队经验丰富，市场应变能力强，并且产品链完整，具有很强的将科技成果产业化的能力，为我国甬体药物行业龙头企业之一。

综上，我国甬体药物行业具有得天独厚的原料优势，国际竞争力强；仙琚制药在行业中竞争优势明显，未来发展前景良好。

(本页无正文,为《中信建投证券有限责任公司关于浙江仙琚制药股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名: 胡海平

2009年11月6日

胡海平

保荐代表人签名: 彭波

李旭东

2009年11月6日

彭波 李旭东

内核负责人签名: 夏蔚

2009年11月6日

夏蔚

投资银行业务负责人签名: 宋永祎

2009年11月6日

宋永祎

保荐业务负责人签名: 王常青

2009年11月6日

王常青

保荐机构法定代表人签名: 张佑君

2009年11月6日

张佑君

保荐机构盖章:



附件一：

中信建投证券有限责任公司 保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐制度暂行办法》及有关文件的规定，本公司授权彭波、李旭东两位同志担任浙江仙琚制药股份有限公司首次公开发行股票的保荐代表人，负责该公司发行上市的尽职保荐及持续督导等保荐工作事宜。

特此授权。

保荐机构法定代表人签字：

