

宏源证券股份有限公司文件

宏源报[2010]18号

签发：胡强

关于湖南汉森制药股份有限公司 首次公开发行股票并上市 之发行保荐书

宏源证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”）接受湖南汉森制药股份有限公司（以下简称“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市的保荐机构。

本保荐机构及保荐代表人根据《公司法》、《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，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

一、本次具体负责推荐的保荐代表人

本保荐机构指派保荐代表人曾林彬和王伟具体负责发行人本次发行股票并上市保荐工作。

保荐代表人曾林彬，经济学硕士，具有 8 年投资银行业务经历，曾主持或参与伟星股份（002003）增发项目、粤水电（002060）增发项目，目前担任湖南汉森制药股份有限公司 IPO 项目保荐代表人。

保荐代表人王伟，管理学硕士，具有 8 年投资银行业务经历，曾主持或参与了合加资源（000826）增发项目、六国化工（600470）IPO 项目，博汇纸业（600966）IPO 项目，目前担任湖南汉森制药股份有限公司 IPO 项目保荐代表人。

二、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

（一）项目协办人

本次证券发行项目协办人为郭纪林。

项目协办人郭纪林的保荐业务执业情况：

湖南汉森制药股份有限公司 IPO 项目、新疆天康畜牧生物技术股份有限公司 IPO 项目。

（二）项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员为：关长煜、李莘、费月升、刘永杰。

三、发行人情况

发行人名称：湖南汉森制药股份有限公司

注册地址：湖南省益阳市银城南路

注册时间：1998 年 1 月 21 日

联系人：刘厚尧
联系电话：（0737）6351486
传真：（0737）6351067
业务范围：片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、丸剂（蜜丸、水蜜丸、水丸，含中药提取）、煎膏剂、糖浆剂、口服液、酞剂、大容量注射剂、小容量注射剂（含激素类）、精神药品、原料药的生产、销售。

本次证券发行类型：人民币普通股（A股）

四、发行人与保荐机构持股情况及关联关系的说明

发行人与保荐机构之间不存在如下情形：

1、保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方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；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

5、保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 内部审核程序

内核委员会依据内核工作程序对发行人本次证券发行之申请文件实施了内核，主要工作程序包括：

1、本次证券发行之申请文件由项目组按照中国证券监督管理委员会有关文件的规定准备完毕，并由投资银行总部质量控制部组织初步审核，项目组成员落实质量控制部初步审核意见并补充、修改申请文件后，由质量控制部向内核委员会提出内核申请。

2、内核委员会于 2008 年 9 月 18 日在北京市海淀区西直门北大街甲 43 号金运大厦公司会议室以会议集中审核方式对发行人本次证券发行之申请文件进行了审核，参加本次会议的内核委员会委员共 8 人。内核委员会经审议后进行了投票表决，并出具了内核审核意见。

(二) 内核结论意见

内核委员会经审核后同意项目组落实内核审核意见并修改、完善申报文件后将发行申请上报中国证监会。

六、保荐机构承诺事项

(一) 本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人本次证券发行上市，并据此出具发行保荐书。

(二) 本保荐机构就下列事项做出承诺：

1、有充分理由确信发行人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、有充分理由确信发行人申请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、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请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，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书、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、保证对发行人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。

七、对本次证券发行的推荐意见

（一）推荐结论

本保荐机构经过全面的尽职调查和审慎核查，认为发行人本次证券发行的申请理由充分，发行方案合理，募集资金投向可行，公司具有较好的发展前景，符合《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。为此，本保荐机构同意推荐湖南汉森制药股份有限公司发行人民币普通股（A股）。

（二）发行人就本次证券发行履行的《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序

经核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及中国证监会规定的决策程序，具体如下：

2008年3月6日，发行人召开第一届第二次董事会会议，审议并通过了《关于湖南汉森制药股份有限公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票及上市的议案》，《关于提请股东大会授权董事会全权办理湖南汉森制药股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票及上市有关事宜的议案》。

2008年3月28日，发行人召开2007年年度股东大会，审议通过了《关于湖南汉森制药股份有限公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票及上市的议案》，《关于提请股东大会授权董事会全权办理湖南汉森制药股份有限公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票及上市有关事宜的议案》。

2009年2月18日，发行人召开第一届第五次董事会会议，审议并通过了《关于延长公司申请首次公开发行A股及授权董事会全权处理公司上市事宜有效期限的议案》。

2009年3月10日，发行人召开2008年年度股东大会，审议通过了《关于延长公司申请首次公开发行A股及授权董事会全权处理公司上市事宜有效期限的议案》。

2010年2月5日，公司召开第一届第八次董事会会议，审议并通过了《关于再次延长公司申请首次公开发行A股及授权董事会全权处理公司上市事宜

有效期限的议案》。

2010年2月25日，发行人召开2009年度股东大会会议，会议审议通过了《关于再次延长公司申请首次公开发行A股及授权董事会全权处理公司上市事宜有效期限的议案》，同意将2008年年度股东大会会议审议通过的《关于延长公司申请首次公开发行A股及授权董事会全权处理公司上市事宜有效期限的议案》的有效期限自2009年度股东大会批准之日起再延长12个月。

（三）关于本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

经核查，本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件，具体如下：

1、发行人已具备健全且运行良好的组织机构。已建立起包括股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等在内的较为完整的公司治理体系，制定实施《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《独立董事工作制度》等议事规则、运行制度，董事会目前有9名董事，其中4名为独立董事；发行人监事会设3名监事，其中2名是由股东代表选任的监事，1名是由职工代表选任的监事。发行人设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行，故发行人符合《证券法》第十三条第一款（一）的规定

2、发行人具备持续盈利能力，财务状况良好。报告期，发行人主营业务收入、经营利润逐年增长，资产负债率逐年下降，资产负债结构合理，符合《证券法》第十三条第一款（二）的规定。

3、最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款（三）的规定。

综上所述，本保荐机构认为发行人符合《证券法》规定的发行条件。

（四）关于本次证券发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件的说明

经核查，发行人的本次证券发行符合中国证监会《首次公开发行股票并上市管理办法》(以下简称“《办法》”)规定的发行股票的条件，具体如下：

1、发行人的主体资格符合规定

(1) 经查阅发行人工商注册登记资料及年检资料，确认股份公司成立日期为 2008 年 1 月 22 日，目前持续运营，故系依法设立且合法存续的股份有限公司，符合《办法》第八条的规定。

(2) 经查阅发行人及前身工商登记资料及股东会决议，确认发行人系由湖南汉森制药有限公司（以下简称“原公司”）按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司。原公司成立于 1998 年，至今已持续经营 3 年以上，符合《办法》第九条的规定。

(3) 经查阅发行人历次验资报告及资产交接、资产权属证明等资料，确认注册资本已足额到位，发起人出资资产的财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，符合《办法》第十条的规定。

(4) 经查阅公司章程、行业政策，实地查看车间生产，访谈公司高级管理人员，确认发行人主要生产中药产品，生产经营符合法律、行政法规、产业政策及公司章程的规定，符合《办法》第十一条的规定。

(5) 经查阅董事会、股东会决议及任命文件，核查生产经营情况及财务资料，确认发行人最近三年内主营业务未发生重大变化，董事、监事、高级管理人员未发生重大变化，实际控制人未发生变更，符合《办法》第十二条的规定。

(6) 经查阅发行人工商登记资料及发行人关于股权不存在质押、重大纠纷的声明，确认发行人目前股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷，符合《办法》第十三条的规定。

2、发行人的独立性符合规定

(1) 经查阅生产工艺流程资料，实地查看生产流程及辅助配套系统，访谈供应、销售主管人员，确认发行人拥有独立的完整的研发、生产、销售体系，具有直接面向市场独立经营的能力，符合《办法》第十四条的规定。

(2) 经查阅固定资产台帐，实地查看车间主要机器设备，核实商标、专利、土地、房屋等资产权属证明文件，确认发行人资产完整，符合《办法》第十五条的规定。

(3) 经查阅发行人、控股股东及其下属其他企业人员名单、工资单、社保缴纳证明等资料，发行人及控股股东、实际控制人关于高管人员及财务人员关于兼职情况和领薪情况的说明及相关人员的声明，确认发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员均未在控股股东、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，符合《办法》第十六条的规定。

(4) 经查阅发行人相关财务制度文件以及股东大会、董事会、经理办公会等决策文件，核查发行人银行账户资料，查阅会计师出具的关于发行人内控制度鉴证报告，确认发行人具备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；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。故发行人财务上完全独立，符合《办法》第十七条的规定。

(5) 经查阅发行人的组织机构，实地查看经营办公场所，访谈了相关部门人员，确认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，机构上完全独立，符合《办法》第十八条的规定。

(6) 经查阅相关董事会、股东（大）会决议，访谈发行人高级管理人员，核查主要股东关于避免同业竞争的承诺函，确认发行人业务上独立于控股股东、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和显失公平的关联交易。发行人业务独立完整，符合《办法》第十九条的规定。

(7) 发行人在独立性方面没有其他严重缺陷。经本保荐机构审慎核查，确认发行人不存在独立性方面的其他严重缺陷，符合《办法》第二十条的规定。

3、发行人的规范运行符合规定

(1) 经查阅发行人股东大会、董事会、监事会议事规则及董事会秘书、独立董事、关联交易管理等制度，股东大会、董事会、监事会会议议案、记录、决议，确认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履行职责，符合《办法》第二十一条的规定。

(2) 本保荐机构对发行人董事、监事和高级管理人员已进行系统的培训，并进行了考试，确认相关人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉自己的法定义务和责任，符合《办法》第二十二条的规定。

(3) 经查阅相关公告及与对相关人员进行访谈，确认发行人董事、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：

被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责；

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。

故，发行人符合《办法》第二十三条的规定。

(4) 经查阅发行人财务、生产、人事、安全等内部管理制度文件，审阅发行人《内部控制评价报告》及会计师出具的鉴证报告，确认发行人内部制度健全，且有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率和效果，符合《办法》第二十四条的规定。

(5) 本保荐机构已取得发行人关于无重大违法违规情况的说明及税务、土地等部门证明文件，确认发行人不存在下列情形：

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；

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；

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；

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；

涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

故，发行人符合《办法》第二十五条的规定。

(6) 经查阅发行人《公司章程》、《关联交易管理办法》、财务报告及银行信贷记录，核实发行人相关声明文件，确认发行人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，符合《办法》第二十六条的规定。

(7) 经查阅资金管理制度、往来账款以及会计师出具的审计报告，核实股东出具未占用发行人资金的声明，确认发行人已制定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，符合《办法》第二十七条的规定。

4、发行人的财务与会计符合规定

(1) 本保荐机构根据发行人财务报告及会计师出具的相关鉴证报告，对各项指标进行财务分析，并与同类上市公司进行比较分析，确认发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量基本正常，符合《办法》第二十八条的规定。

(2) 经查阅发行人各项重要内部控制制度以及财务、人事、经营等重大决策记录，核实发行人《内部控制制度评价》以及会计师出具的鉴证报告，并与主管财务负责人及会计师进行讨论分析，确认内部控制在所有重大方面是有效的，符合《办法》第二十九条的规定。

(3) 经查阅相关财务管理制度，实地查看仓库出入库、材料领用、会计凭证保管等会计基础工作，确认发行人会计基础工作规范。审计机构利安达会计师事务所有限责任公司对发行人报告期财务状况进行审计，并出具标准无保留意见审计报告，确认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，因此，符合《办法》第三十条的规定。

(4) 经审阅报告期发行人财务报告及会计师出具的审计报告，访谈财务负责人及相关董事、其他高级管理人员，确认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，未随意变更，符合《办法》第三十一条的规定。

(5) 经查阅股东大会、董事会、监事会会议决议以及关联交易管理办法，核实关联交易合同以及财务报告，取得发行人以及独立董事关于关联交易的说明，确认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，符合《办法》第三十二条的规定。

(6) 经查阅发行人报告期财务报告及审计报告，确认发行人财务数据和财务指标符合《办法》第三十三条的规定，具体如下：

最近三个会计年度净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 2,281.31 万元、4,216.92 万元和 4,836.96 万元，均为正数，累计为 11,335.19 万元，超过人民币 3,000 万元；

最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计为人民币 12,270.74 万元，超过人民币 5,000 万元；2007~2009 年营业收入累计为 6.86 亿元，超过人民币 3 亿元；

本次证券发行前股本总额为 5,500 万元，不少于人民币 3,000 万元；

最近一期末无形资产（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 3.48%，不高于 20%；

截至 2009 年 12 月 31 日，不存在未弥补亏损。

(7) 本保荐机构经核实报告期内发行人纳税申报、汇缴资料以及税收主管部门出具的证明文件，并依据财务报告及审计报告数据分析税收优惠政策对发行人经营情况影响，确认发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规，经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《办法》第三十四条的规定。

(8) 经查阅发行人报告期财务报告及审计报告，核实发行人相关声明，确认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，符合《办法》第三十五条的规定。

(9) 经认真、细致核实发行人申报文件，确认申报文件符合《办法》第三十六条的规定，不存在下列情形：

故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；

滥用会计政策或者会计估计；

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) 经查阅、分析中药行业研究资料、发展动态以及国家中药行业政策、行业规划，实地查看发行人生产装备、研究开发条件，核实发行人拥有的各项资产权属证明，核查报告期财务报告及审计报告，比较分析发行人经营优劣势，确认发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

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；

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；

发行人最近一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；

发行人最近一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；

发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

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。

故，发行人未来具备持续盈利的能力，符合《办法》第三十七条的规定。

5、发行人募集资金运用符合规定

(1) 经核查募集资金投资项目可行性研究报告、内部决策程序文件以及相关政府批准文件，发行人本次证券发行筹集资金用于口服液及胶囊生产线技术改造工程项目，进一步扩大现有主导产品四磨汤口服液、银杏叶胶囊、缩泉胶囊的生产规模。本保荐机构确认本次证券发行募集资金具有明确的使用方向，全部用于主营业务，符合《办法》第三十八条的规定。

(2) 经查阅本次证券发行募集资金投资项目可行性研究报告，结合发行人生产经营状况，本保荐机构确认本次募集资金投资项目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，

符合《办法》第三十九条的规定。

(3) 经查阅发行人关于本次证券发行募集资金项目内部决策程序文件以及环保、发改委等部门出具的批准文件，确认本次证券发行募集资金投资项目符合国家产业政策、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，符合《办法》第四十条的规定。

(4) 经核查相关董事会决议、记录以及议案，发行人董事会已对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，确信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，符合《办法》第四十一条的规定。

(5) 本保荐机构认真查阅本次证券发行募集资金投资项目可行性研究报告，确认本次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，符合《办法》第四十二条的规定。

(6) 本保荐机构通过查阅发行人募集资金专项存储制度及董事会决议，确认发行人已经建立募集资金专项存储制度，规定募集资金存放于董事会决定的专项账户，符合《办法》第三十七条的规定。

综上所述，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。

(五) 保荐机构对发行人主要风险、主要优势及发展前景的简要评价

1、对发行人主要风险的简要评价

(1) 主导产品集中的风险

发行人主营业务为中药制剂的研发、生产和销售。目前，四磨汤口服液、愈伤灵胶囊等为发行人的主导产品。其中，四磨汤口服液 2007 年、2008 年及 2009 年的销售收入分别为 10,971.15 万元、16,288.61 万元和 20,135.78 万元，占同期主营业务收入的 65.81%、69.15%和 71.17%，产品毛利占同期主营业务毛利的 71.07%、72.71%和 74.43%；愈伤灵胶囊 2007 年、2008 年及 2009 年的销售收入分别为 2,602.69 万元、3,290.85 万元和 2,774.73 万元，占发行

人同期主营业务收入的 15.61%、13.97%和 9.81%，产品毛利占同期主营业务毛利的 18.96%、16.60%和 11.04%。为优化发行人产品结构，本次募集资金将用于口服液及胶囊生产线技术改造工程。通过技术改造，在有效缓解四磨汤口服液产能不足的同时，扩大银杏叶胶囊、缩泉胶囊的产能，实现三大胶囊产品与四磨汤口服液齐头并进的格局，从而打造更多的主导产品，提高发行人的综合竞争力。

但在本次募集资金投资项目建成达产前，发行人的收入及盈利水平取决于上述主导产品，尤其是四磨汤口服液。一旦主导产品的销售价格、原材料价格出现不利变化，将直接影响发行人未来的盈利能力。

（2）知识产权保护到期及产品被仿制风险

发行人生产的四磨汤口服液为国家专利产品，专利保护期至 2014 年 2 月 4 日，专利保护期内，其他企业不得生产。但若有不法企业侵犯发行人专利权，仿制四磨汤产品，将可能给发行人经营带来一定负面影响。在四磨汤口服液专利保护期满后，市场上可能出现其他企业生产的同类产品，发行人的经营可能面临一定的风险。

根据《中药品种保护条例》的有关规定，国家对质量稳定、疗效确切的中药品种实行分级保护制度，不同级别的保护品种享有不同的保护期限。被批准保护的中药品种在保护期限内仅限于由获得“国家中药保护品种证书”的企业生产，其他企业不得生产，但超过法定保护期限后将不再受保护。发行人缩泉胶囊产品为国家中药二级保护品种，保护期限为 2008 年 1 月 10 日至 2015 年 1 月 10 日，到期前发行人可申请延长 7 年保护时间。在保护期满后，市场上可能出现由其他企业生产的缩泉胶囊，导致产品价格下降、盈利能力降低，发行人生产经营将可能面临一定的风险。

（3）募集资金投资产能扩大后市场销售的风险

本次募集资金将用于投资口服液及胶囊生产线技术改造工程，项目建成后将新增四磨汤口服液产能 2 亿支/年，新增胶囊产能 1 亿粒/年，届时发行人四磨汤口服液的总产能将达到 3.05 亿支/年，胶囊产能将达到 2.1 亿粒/年。尽管募集资金投资项目产品市场前景看好，发行人营销能力较强，并已做好了应对市场变化的准备，但由于产能扩张规模较大，一旦市场发生变化，发行人

销售能力不能完全消化新增产能，将对本次募集资金投资项目的预期收益产生影响。

2、对发行人主要优势的简要评价

（1）产品疗效优势

四磨汤至今已具四百多年的悠久历史，在江南民间广泛使用，发行人通过技术攻关，将其研制成为服用方便的口服液剂型。四磨汤口服液为发行人独家生产的国家发明专利产品，目前市场上除口服液外，无四磨汤其他剂型产品。因四磨汤口服液疗效好、安全性高、无多巴胺受体拮抗作用，已逐渐成为胃肠系统临床用药的热点。经专家论证及临床检验，四磨汤口服液对于儿童肠胃疾病、功能性消化系统疾病、老年便秘的治疗有明显效果，特别在产后、术后肠胃功能恢复方面效果独到，作为为数不多的中药产品，竞争较少。

发行人其他主导产品愈伤灵胶囊为骨伤用纯中药制剂，疗效确切、起效迅速，有较强的竞争优势；银杏叶胶囊在心脑血管病治疗方面效果独特，在临床应用广泛，被国家发改委评为“优质优价产品”；缩泉胶囊为国家中药二级保护品种，发行人独家生产，在治疗尿失禁方面有独特功效。

（2）知识产权保护优势

发行人在发展过程中始终重视产品的知识产权保护，主导产品四磨汤口服液的核心技术已获得国家专利，专利号为ZL94110842.2，保护期限为20年。发行人本次募集资金投资产品之一缩泉胶囊已被国家药监局认定为“中药保护品种（首家保护）”，保护期限为7年（到期后可续保7年），中药保护品种证书编号为（2007）国药中保证字第057号。在保护期限内，其他企业不得生产缩泉胶囊。发行人“一种治疗冠心病的中药”的发明已获得国家专利，专利号为ZL2004 1 0047121.8，依据该专利技术研发的心血舒通胶囊新药注册申请已获国家食品药品监督管理局受理。

同时，发行人“四磨汤”的发明专利申请已获国家知识产权局受理；发行人五积丸产品正申请中药保护品种，已获得国家中药品种保护审评委员会受理。随着发行人研发的进一步深入，发行人还将继续申请其他的新药专利技术及中药保护品种。

（3）营销优势

发行人根据自身规模及产品特点，积极开拓市场，制定了完善的营销制度，对销售终端实行规范化管理，使发行人对产品价格、形象宣传、市场信息反馈具有及时把握的能力。发行人营销优势主要体现在：

①营销网络覆盖广

广泛、稳定的销售渠道，保障了发行人业务的顺利开展，发行人目前聘用了 500 多名营销人员，在全国设立了 28 个办事处，覆盖 30 个省市，与 900 多家医药经销商建立了业务往来，重点销售终端客户达 4,000 余家。

②OTC 及农村市场开拓能力较强

随着国家对医疗卫生事业的日益重视，新型农村合作医疗的推广、社区卫生服务体系的构建以及农村药品“两网”建设等政策的落实，OTC 及农村市场潜力巨大。2005 年以来，发行人加强了 OTC 及农村市场的开拓力度，最近三年发行人产品销售收入构成中，OTC 及农村市场销售所占比例分别为 51.63%、48.15%和 45.15%；2008 年发行人 OTC 及农村市场销售额较 2007 年增长 31.78%，2009 年受产能制约增长速度有所放缓，但仍比 2008 年增长 12.62%，表明发行人有较强的 OTC 及农村市场开拓能力。

③重点销售地区销售能力较强

2007 年以来，发行人积极调整营销策略，在保持和发展全国市场的同时，加大了对占发行人销售收入比重较高的广东、河南、河北等地的营销投入。2008 年上述三个省份实现的销售收入分别较 2007 年分别增长了 63.11%、106.57%和 27.87%；2009 年分别较 2008 年增长了 30.12%、28.60%和 24.38%。

2007 年，公司在重点省、市的销售收入增长额为销售费用增长额的 2.72 倍，2008 年为 2.30 倍，表明公司在重点省、市的销售费用投入会对销售收入的增长产生乘数效应，公司具有较强的营销能力，同时也为公司开拓其他地区的市场奠定了良好的基础。

（4）技术创新优势

发行人为湖南省高新技术企业，在不断深化自主研发的同时，与中南大学药学院、湖南中医药研究院等单位密切合作，积极实施产学研一体化，依托科

研院所的人才及技术优势，加速研发成果的出台，开发适用症更加广泛、使用更加方便、剂型更加先进的系列新产品。

目前，发行人正参与由科技部基础司、国家中医药管理局组织，由复旦大学牵头的“973 计划”中医专项《若干中药成方的现代临床实验研究》项目（项目编号 2009CB52300），在项目中发行人与湖南中医药大学承担《四磨汤治疗运动功能障碍性胃肠疾病的多中心临床实验研究》课题研究工作，具体负责《四磨汤口服液创新质量控制体系的研究》子课题的研究工作。该项目是湖南省医药领域首例获得国家“973 计划”资助的项目，对我国中医药理论的完善、中医药研究的深入开展、民族产业的振兴具有重大意义；同时，该项目的研究也充分体现了发行人主导产品巨大的学术价值与应用价值，对于发行人进一步提高产品质量、提升技术创新能力也有重要意义。

（5）产品品种优势

发行人共有药品批准文号 188 个，涉及 130 个品种。其中 83 个品种、129 个规格列入《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录》，76 个规格列入 OTC 目录，36 个品种，71 个规格列入国家基本药物目录，主要涉及消化系统用药、伤科用药、心脑血管用药和诊断用药等。

发行人 OTC 品种及医保品种所占比例较高，随着医疗保险体制改革的推广、药品分类管理规范的实施，发行人产品品种的优势将得到充分体现。同时，随着发行人产品产能扩大及业务的深入开展，发行人将根据市场需求情况，加大对部分拥有药品批准文号药品的投入，增加新的利润增长点，发行人的竞争能力将进一步增强。

（6）管理优势

发行人高级管理人员均具有多年的中药生产企业管理经验，管理团队稳定、市场意识强烈、发展思路超前，并形成了一套行之有效的经营管理模式。发行人根据现代企业管理制度要求，已形成了产权明晰、责任明确、管理有序的新格局。科学、实用的管理制度使发行人决策效率高、执行能力强，使质量管理、技术开发、市场营销等业务环节得到了强有力的保障。

（7）原材料供应优势

发行人生产所需的主要中药材包括枳壳、木香、乌药、槟榔、陈皮、落新妇、山药、益智仁等，均为常规普通产品，价廉易得。其中，枳壳、乌药、陈皮、落新妇等原料在周边地区广泛种植、大量出产，发行人产品主要原材料的供应来源丰富，不依赖于特定的第三方。由于发行人主要原材料价廉易得，发行人产品的毛利率始终保持较高水平，最近三年发行人综合毛利率分别为 73.46%、75.48%和 76.22%。

报告期内，发行人营业收入和净利润均保持较快的增长趋势，2007 年~2009 年营业收入分别为 16,693.85 万元、23,568.92 万元、28,321.14 万元，净利润分别为 3,995.93 万元、4,249.47 万元、4,925.02 万元，盈利能力较强，财务状况良好。

3、对发行人发展前景的简要评价

(1) 所处行业符合国家产业政策，国家支持力度不断加大
发行人所处行业为医药行业中的中药行业。

中医药是中华民族在与疾病长期斗争的过程中积累的宝贵财富，为中华民族的繁衍昌盛和人类健康做出了不可磨灭的贡献，是我国传统文化的结晶，是中华民族优秀文化的重要组成部分。

为了让中医药得到传承和发展，国家出台了一系列的鼓励政策，在《中医药创新发展规划纲要》、《生物产业发展“十一五”规划》、《国家食品药品安全“十一五”规划》、《卫生事业发展“十一五”规划纲要》等文件中都有明确提及。

根据《生物产业发展“十一五”规划》中的现代中药专项的内容，以及《中药现代化发展纲要（2002-2010年）》、《中医药创新发展规划纲要(2006-2020年)》中支持中药行业发展的相关政策，国家对中药的发展越来越重视，导向性也越来越强。随着医疗改革和社会保障机制的不断完善，国家对中药行业的政策导向性将更强，扶持力度将更大。

未来 20 年，我国将逐步实现中药现代化，逐步完善并广泛应用中药标准体系，实现中药材的种植、生产和加工的系统化、标准化、规模化，迅速提高中药创新能力。我国将使中医药保健体系成为人民健康的重要支柱，85%的农村人口能享受到中医药医疗保健服务。我国还将努力使国际社会广泛接受中医药，形成 4,000 亿元的产业。

(2) 主要产品市场需求不断增长、市场容量巨大

发行人主要产品四磨汤口服液、愈伤灵胶囊、银杏叶胶囊及缩泉胶囊的适用症均为常见、易发病，市场容量巨大。其中，四磨汤口服液适用的胃肠疾病用药市场容量已达 240 亿元，且以每年 20% 以上的速度增长；愈伤灵胶囊适用的骨伤科疾病用药市场规模已达 70 多亿元；银杏叶胶囊适用的心脑血管疾病用药银杏叶制剂市场容量已达 30 亿元以上，且每年以 20% 以上速度增长；缩泉胶囊适用的尿失禁用药市场容量约为 20 亿元。不断增长的市场需求及巨大的市场容量将保障发行人业务的持续发展。

(3) 募集资金投资项目科学合理，切实可行

发行人本次募集资金投资项目为口服液及胶囊剂生产线技术改造工程项，项目总投资 15,543.30 万元，募集资金投资方向符合国家产业政策，工艺路线科学、合理，技术先进、实用，市场需求旺盛。若本次发行成功，通过募集资金使用、募投项目实施，将进一步扩大发行人主要生产产品的生产能力，缓解目前供不应求的现状，并实现规模效益，为发行人盈利的持续增长提供可靠的保障。

综上所述，本保荐机构认为：发行人所处行业系国家重点鼓励发展的行业，自身已形成较为明显的竞争优势，主要产品市场需求旺盛，经营管理模式成熟，募集资金项目切实可行，发行人具有良好的发展前景。



主题词： 证券监管 发行并上市 保荐书

抄送：公司领导，北京承销保荐分公司

联系人：王伟
宏源证券股份有限公司

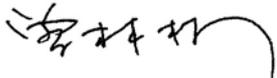
联系电话：010-88085781
2010年3月2日印发

(此页无正文，为《关于湖南汉森制药股份有限公司首次公开发行股票并上市之
发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人：郭纪林

签名  2010年3月2日

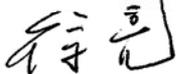
保荐代表人：曾林彬

签名  2010年3月2日

保荐代表人：王伟

签名  2010年3月2日

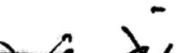
内核负责人：徐亮

签名  2010年3月2日

保荐业务负责人：赵玉华

签名  2010年3月2日

保荐机构法定代表人：冯戎

签名  2010年3月2日

宏源证券股份有限公司(公章)



2010年3月2日

宏源证券股份有限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《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司作为湖南汉森制药股份有限公司首次公开发行股票保荐机构，授权曾林彬、王伟担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职推荐及持续督导等保荐工作。

特此授权。

保荐机构法定代表人（签名）：冯 戎

