

广州证券有限责任公司  
关于广州药业股份有限公司  
换股吸收合并  
广州白云山制药股份有限公司  
之  
独立财务顾问核查意见

被吸并方独立财务顾问



广州证券有限责任公司

二〇一二年三月

## 重要声明

2012年2月29日，广州药业股份有限公司（以下简称“广州药业”）与广州白云山制药股份有限公司（以下简称“白云山”）签署了《广州药业股份有限公司与广州白云山制药股份有限公司之换股吸收合并协议书》；同时，广州药业与广州医药集团有限公司（以下简称“广药集团”）签署了《广州药业股份有限公司与广州医药集团有限公司之发行股份购买资产协议书》。本次换股吸收合并及发行股份购买资产交易拟由广州药业以新增A股股份换股方式吸收合并白云山并向广药集团发行A股股份购买其拥有或有权处置的房屋建筑物、商标、保联拓展100%股权、百特医疗12.50%股权等经营性资产（以下简称、“本次交易”）。本次交易完成后，白云山将终止上市，广州药业作为合并完成后的存续公司，将依照《换股吸收合并协议书》的约定接收白云山的所有资产、负债、权益、业务、人员及其它一切权利与义务。

广州证券有限责任公司（以下简称“广州证券”、“独立财务顾问”）接受白云山的委托，担任本次重大资产重组被吸并方白云山的独立财务顾问，就本次换股吸收合并事项向白云山全体股东提供独立意见，并声明如下：

1、本次重组的相关审计工作尚未完成，《广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司、发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称“重大资产重组预案”）引用的相关的财务以及盈利能力等数据，除非注明，均为管理层的预估数，独立财务顾问不承担由此引起的任何责任。

2、独立财务顾问与本次重组所涉及的交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立的。

3、作为本次交易的独立财务顾问，广州证券并未参与本次交易的磋商与谈判，对此提出的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的。

4、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，并对所提供资料的合法性、真实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。

5、对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、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、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独立财务顾问核查意见中列载的信息和对本核查意见书做任何解释或者说明。

7、独立财务顾问提请投资者注意，独立财务顾问的职责范围并不包括应由白云山董事会负责的对本次重组在商业上的可行性评论。本独立财务顾问核查意见旨在通过对重大资产重组预案所涉内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次交易是否合法、合规以及对白云山全体股东是否公平、合理发表独立意见。本核查意见不构成对白云山的任何投资建议，对投资者依据本核查意见所做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。

8、独立财务顾问重点提请广大投资者认真阅读白云山董事会发布的重大资产重组预案和与本次交易有关的其他公告文件全文。

9、独立财务顾问同意将本独立财务顾问核查意见作为白云山本次重组的法定文件，报送相关监管机构。

## 目录

重要声明.....	1
释义.....	4
一、绪言.....	6
二、独立财务顾问承诺.....	6
三、重组预案的内容与格式的合规性情况.....	7
四、交易对方出具的书面承诺和声明的合规性情况.....	7
五、附条件生效的交易协议的合规性情况.....	8
六、本次换股吸收合并的合规性情况.....	9
七、本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项的披露情况.....	11
八、预案的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情况.....	12
九、对预案披露前股票价格波动情况的核查.....	12
十、广州证券内核程序及内核意见.....	13

## 释义

在本核查意见中，除非另有所指，下列简称具有如下含义：

吸并方/广州药业	指	广州药业股份有限公司
被吸并方/白云山	指	广州白云山制药股份有限公司
独立财务顾问/被吸并方独立财务顾问/广州证券	指	广州证券有限责任公司
本核查意见	指	《广州证券有限责任公司关于广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司之独立财务顾问核查意见》
广药集团	指	广州医药集团有限公司
保联拓展	指	保联拓展有限公司
百特医疗	指	广州百特医疗用品有限公司
本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指	广州药业换股吸收合并白云山并向广药集团发行股份购买资产
换股吸收合并/本次吸收合并/本次吸并	指	广州药业拟以新增 A 股股份吸收合并白云山，广州药业为合并后的存续公司，白云山被广州药业吸收合并后将终止上市并注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务、人员并入广州药业的行
重大资产重组预案/重组预案	指	《广州药业股份有限公司换股吸收合并、发行股份购买资产暨关联交易预案》
存续公司/存续上市公司	指	本次重组实施完成后存续的广州药业股份有限公司
《换股吸收合并协议书》	指	白云山与广州药业于2012年2月29日签署之《广州药业股份有限公司与广州白云山制药股份有限公司之换股吸收合并协议书》
白云山股东现金选择权	指	符合条件的白云山除广药集团及其关联企业外的股东，请求现金选择权提供方按照定价基准日前20个交易日股票交易均价即人民币11.55元/股的价格，以现金收购其所持有的全部或部分白云山的权利。若白云山股票在本次换股吸收合并定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则白云山现金选择权的行权价格将做相应调整
现金选择权提供方	指	在白云山股东现金选择权实施日，用现金向成功实施白云山股东现金选择权的白云山股东，购买其所持有的全部或部分白云山股份且为独立第三方、与广药集团不构成关联关系及一致行动人的一方或多方法律实体
《发行股份购买资产协议书》	指	广州药业与广药集团于2012年2月29日签署之《广州药业股份有限公司与广州医药集团有限公司之发行股份购买资产协议书》
国务院	指	中华人民共和国国务院

商务部	指	中华人民共和国商务部
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
元	指	无特别说明指人民币元
上交所	指	上海证券交易所
深交所	指	深圳证券交易所
联交所	指	香港联合交易所有限公司
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》
《26号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——重大资产重组申请文件》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录（第二号）上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》

## 一、绪言

2012年2月29日，广州药业与白云山签署了《换股吸收合并协议书》，同时广州药业与广药集团签署了《发行股份购买资产协议》。广州药业向白云山现有股东发行A股股票换取其持有的白云山A股股票，同时向广药集团发行A股股票购买其拥有或有权处置的房屋建筑物、商标、保联拓展100%股权、百特医疗12.50%股权等经营性资产。

本次重组完成后，白云山将终止上市，广州药业作为合并完成后的存续公司，将依照《换股吸收合并协议书》的约定接收白云山的所有资产、负债、业务、人员及其它一切权利与义务。广州药业及白云山就本次重组事项编制了重大资产重组预案。该预案已由广州药业第五届董事会第十三次会议及白云山第七届董事会二〇一二年度第二次临时会议审议通过。

广州证券接受白云山的委托，担任本次重大资产重组被吸并方白云山的独立财务顾问，并出具本独立财务顾问核查意见。本独立财务顾问核查意见是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干规定》、《26号准则》以及《财务顾问指引》等法律、法规、部门规章及其他规范性文件的有关规定，依据白云山与交易对方签署的《换股吸收合并协议书》、白云山及交易对方提供的有关资料而出具。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，旨在对本次换股吸收合并作出独立、客观和公正的评价，以供白云山全体股东及有关方面参考。

## 二、独立财务顾问承诺

广州证券作为本次换股吸收合并的独立财务顾问，作出以下承诺：

1、广州证券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；

2、广州证券已对交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容和

格式符合要求；

3、广州证券有充分理由确信本次换股吸收合并符合法律、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；

4、有关本次重组事项的专业意见已提交广州证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、广州证券在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 and 内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

### 三、重组预案的内容与格式的合规性情况

白云山董事会按照《重组办法》、《若干规定》及《26号准则》等相关规定编制了重大资产重组预案，并经白云山董事会审议通过。预案中披露了吸并方和被吸并方及其他交易对方的基本情况、本次交易的背景和目的、换股吸收合并与发行股份购买资产的具体方案、换股吸收合并与发行股份购买资产的定价及依据、方案实施需履行的批准程序、交易协议的主要条款、董事会关于本次交易对公司影响的分析、保护投资者合法权益的安排、交易对方的承诺和声明等主要内容。

经对白云山董事会编制的重大资产重组预案进行充分核查，独立财务顾问认为：重组预案的内容和格式均符合中国证监会颁布实施的《重组办法》、《若干规定》及《26号准则》的要求。

### 四、交易对方出具的书面承诺和声明的合规性情况

根据《若干规定》第一条的规定，广州药业作为本次换股吸收合并的交易对方已出具书面承诺，承诺的内容为“本公司及其下属企业保证所提供的信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如有违反，本公司承诺将承担个别和连带的法律责任。”

经核查，独立财务顾问认为：本次换股吸收合并的交易对方广州药业出具的书



面承诺符合中国证监会《若干规定》第一条的要求，且该等承诺和声明已明确记载于重大资产重组预案中。

## 五、附条件生效的交易协议的合规性情况

白云山已就本次吸收合并事项与广州药业签订了附条件生效的《换股吸收合并协议书》。独立财务顾问已对上述协议进行了核查。

### （一）《换股吸收合并协议书》的生效条件符合相关要求

白云山与广州药业签署的《换股吸收合并协议书》自各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起成立，并在下述先决条件均获得满足之日正式生效：

（1）广州药业股东大会、广州药业A股类别股东会、广州药业H股类别股东会、白云山股东大会分别通过本协议以及本协议所述事项；

（2）发行股份购买资产协议已经生效；

（3）本次重大资产重组已经获得国有资产管理部门的批准；

（4）本次重大资产重组已经取得中国证监会的核准；

（5）本次重大资产重组已经获得香港证监会关于同意豁免广药集团及其一致行动人要约收购义务的批复（若适用）；

（6）本次重大资产重组涉及的经营集中审查经商务部审核通过；

（7）本次重大资产重组有关交易安排已经获得相关政府部门和监管部门的批准。

### （二）《换股吸收合并协议书》的主要条款齐备

经核查，《换股吸收合并协议书》中已载明换股比例、换股价格、交易标的的基本情况、资产过户或交付的时间安排和违约责任等条款。独立财务顾问认为《换股吸收合并协议书》的主要条款齐备。

### （三）《换股吸收合并协议书》中不存在附带的保留条款和前置条件

经核查，《换股吸收合并协议书》中不存在生效条件以外其他附带的保留条款和前置条件，交易各方未签订任何与本次重组事宜有关的补充协议。

## 六、本次换股吸收合并的合规性情况

经核查，本次换股吸收合并符合《重组办法》第十条和《若干规定》第四条所列明的各项要求，具体说明如下：

### （一）根据《重组办法》第十条的逐项核查

1、本次换股吸收合并符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规规定的情况，但本次重组尚待获得商务部就涉及的经营者集中审查的核准。

2、本次交易完成后，白云山股票停止上市交易，同时注销独立法人资格，其全部资产、负债、权益、义务、业务、人员由广州药业承接。考虑吸并方异议股东收购请求权和被吸并方股东现金选择权执行的不同比例，社会公众股东持股比例将高于10%的最低比例要求，本次交易不会导致存续公司不符合上交所及联交所股票上市条件的情况。

3、本次交易定价公允，不存在损害白云山和股东合法权益的情形，具体情况如下：本次交易中，广州药业和白云山的换股价格为首次审议本次重组事项的董事会决议公告日前二十个交易日的A股股票交易均价。二十日均价作为市场惯用的价值基准之一，以其为基础确定的换股比例能够较好地保护两家上市公司及其股东合法权益。

另外，截至本核查意见出具之日，本次重大资产重组涉及的审计工作和评估工作正在进行中，白云山及广州药业将在相关审计、评估、盈利预测审核完成后再行召开董事会，编制并披露重大资产重组报告书（草案）及其摘要，本次重大资产重组涉及的相关资产经审计的财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将

在重大资产重组报告书中予以披露。

4、经核查，本次交易中，被合并方白云山将注销法人资格，其全部资产、负债、权利、权益、业务、人员由广州药业承接。白云山股权权属状况清晰，不存在妨碍标的资产按交易合同过户的重大法律障碍，相关债权债务处理合法。

5、本次重组完成后，存续公司的规模将显著扩大，2010年度模拟营业收入超过79亿元，跃居国内医药类上市公司前列，存续公司将打造完整的医药产业链，建立集中统一的战略规划和管理体系，通过一体化整合发挥协同效应。重组的协同效应将有助于降低管理成本，提高经济效益。

因此，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、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。

7、本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

## （二）根据《若干规定》第四条的逐项核查

经核查，白云山第七届董事会二〇一二年度第二次临时会议已对本次交易是否按照《若干规定》第四条的要求进行了审慎判断，并记载于董事会会议记录之中：

1、本次换股吸收合并不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。本次交易完成尚需履行如下主要批准程序：

（1）广州药业和白云山股东大会批准本次重大资产重组方案；

（2）国有资产监督管理部门对本次交易涉及的拟收购资产的评估结果予以核准或备案和对本次重大资产重组方案的批准；

（3）商务部审核通过本次重组涉及的经营集中审查；

（4）中国证监会核准本次重大资产重组方案。

本次换股吸收合并行为涉及的上述审批程序和已向有关主管部门报批的进展情况已在重大资产重组预案中详细披露,并对可能无法获得批准的风险做出了特别提示。

2、本次换股吸收合并的被合并方白云山及其下属企业均不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。广州药业以换股吸收合并方式合并白云山,本次交易完成后,白云山股票停止上市交易,同时注销独立法人资格,其全部资产、负债、权益、业务、人员由广州药业承接。

3、本次换股吸收合并的合并方广州药业独立运营、资产完整,具备与生产经营相关的生产系统和配套设施,具有独立的原料采购和产品销售系统。本次换股吸收合并完成后,存续公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持必要的独立性。

4、本次交易完成后,两家上市公司之间、上市公司与拟收购资产之间的潜在同业竞争和关联交易可以基本消除,有利于增强上市公司的独立性。本次重组完成后的存续公司将拥有包括医药研发与制造、医药分销与零售在内的完整产业链,形成中药产业板块、化学药产业板块、生物药产业板块、大健康产业板块、物流产业板块及综合产业板块六大板块,并将拥有全国领先的制药研发实力以及中成药及中药饮片、化学原料药及制剂、生物制品及保健品等在内的门类齐全、数量众多的拳头产品。凭借高质量的产品组合以及国内领先的商业流通渠道,存续公司的核心竞争力将得到进一步提升。随着重组协同效应的逐步发挥,存续公司的盈利能力和财务状况将得到较大改善。综上,本次交易有利于存续公司改善财务状况、增强持续盈利能力、突出主业、增强抗风险能力,并有利于存续公司增强独立性、减少关联交易、消除潜在同业竞争。

## 七、本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项的披露情况

白云山及广州药业在重大资产重组预案中对影响本次重组的重大不确定因素以及相关风险作了特别提示,并在正文中进行了详细披露。

经核查,本独立财务顾问认为,重大资产重组预案充分披露了本次重组存在的

重大不确定性因素和风险事项。

## 八、预案的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情况

白云山董事会已按照《重组办法》、《若干规定》及《26号准则》的相关规定编制了重大资产重组预案。白云山第七届董事会二〇一二年度第二次临时会议已审议通过该预案。白云山及董事会全体成员声明保证本次重大资产重组预案内容真实、准确、完整，对重大资产重组预案出现的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏愿意承担个别和连带的法律责任。

本次交易的交易对方已承诺保证其所提供的所有信息和文件都是真实、完整和准确的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。

经核查，独立财务顾问认为，重大资产重组预案中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

## 九、对预案披露前股票价格波动情况的核查

白云山股票于2011年11月7日起开始停牌，其前20个交易日为2011年10月10日—2011年11月4日。在此期间，白云山股价、同期大盘指数和同行业板块指数波动情况见下表：

名称	2011年10月10日	2011年11月4日	差额	波动幅度
白云山股价（元/股）	11.55	12.16	0.61	5.28%
上证指数	2344.79	2528.30	183.51	7.83%
医药生物指数	1076.76	1143.56	66.8	6.20%

如上表所示，剔除大盘因素影响后，白云山股价在本次重大资产重组事宜公告前20个交易日内累计涨幅为-2.55%，偏离值未超过20%。剔除医药生物板块因素影响后，白云山A股股价在本次重大资产重组事宜公告前20个交易日内累计涨幅为

-0.92%，偏离值未超过20%。白云山股价不存在异常波动情形。

经核查，本独立财务顾问认为：在分别剔除大盘因素影响和行业板块因素影响后，白云山股票在停牌前20个交易日内累计涨跌幅均未超过20%，股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。

## 十、广州证券内核程序及内核意见

### （一）内部审核程序简介

本独立财务顾问内核程序为：项目组向质量控制部提交内核申请材料，申请内核预审；质量控制部在收到上述内核申请材料后，指定预审人员对申请材料进行初审，并将初审意见反馈给项目组，项目组针对初审意见提交书面回复并修改、补充和完善相关材料；相关初审意见已落实、质量控制部认定符合提交公司内核小组会议审核条件的，正式向内核小组组长报告，由组长确定当次内核会议的参会委员、列席人员、召开时间和会议方式，质量控制部向与会人员发出内核会议通知和会议材料，组织召开内核会议，对项目进行审议，并形成内核意见。

### （二）内部审核意见

广州证券内核机构在认真审核的基础上提出内核意见：本次换股吸收合并符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《若干规定》等法律法规及规范性文件的要求，同意出具独立财务顾问核查意见，并将核查意见上报深圳证券交易所审核。

（本页无正文，为《广州证券有限责任公司关于广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司之独立财务顾问核查意见》之签章页）

法定代表人：                  刘  东\_\_\_\_\_

内部核查机构负责人：      梁伟文\_\_\_\_\_

投资银行部门负责人：      吴立新\_\_\_\_\_

财务顾问主办人：          薛自强\_\_\_\_\_

                                  王  希\_\_\_\_\_

项目协办人：              张绪帆\_\_\_\_\_

广州证券有限责任公司

年    月    日