

广州药业股份有限公司拟定向增发股份购
买广州医药集团有限公司持有之广州百特
医疗用品有限公司股权评估项目

资产评估报告

中天衡平评字[2012]028号

北京中天衡平国际资产评估有限公司
China Valuer International Co., Ltd.

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告（正文）	4
一、 委托方、被评估方和其他评估报告使用者	4
二、 被评估企业概况	5
三、 评估目的	7
四、 评估对象和评估范围	7
五、 价值类型及其定义	8
六、 评估基准日	8
七、 评估依据	9
八、 评估方法	11
九、 评估程序	13
十、 评估假设	13
十一、 评估结论	15
十二、 评估报告使用限制说明	16
资产评估报告附件	19

注册资产评估师声明

1. 我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，我们对评估结论合理性承担相应的法律责任。
2. 本报告涉及的评估对象和评估范围清单由委托方、被评估单位（或者产权持有单位）申报并经其签章确认；评估所需必要资料由其提供并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性。
3. 我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。
4. 我们已对评估报告中的评估对象及其涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其涉及资产法律权属资料进行了查验，并对已发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求，但评估报告中对法律权属的陈述不代表评估师对法律权属提供保证或鉴证意见。
5. 我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。
6. 评估报告使用者应正确理解使用本《资产评估报告》，注册资产评估师和评估机构对委托方和其他评估报告使用者不当使用《资产评估报告》所造成的后果不承担责任。
7. 除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本评估机构同意，评估报告的全部或部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

资产评估报告摘要

以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文全文。

北京中天衡平国际资产评估有限公司接受广州医药集团有限公司（“广药集团”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法（成本法）、收益法，对广州药业股份有限公司（“广州药业”）拟定向增发股份购买的广药集团持有之广州百特医疗用品有限公司 12.5%股权于评估基准日 2011 年 12 月 31 日的市场价值进行评估。

市场价值是指自愿的买方与自愿的卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

北京中天衡平国际资产评估有限公司履行了适当的评估程序，得出评估结论如下：

1、广药集团持有之广州百特医疗用品有限公司 12.5%股权于评估基准日 2011 年 12 月 31 日的市场价值采用资产基础法（成本法）的评估结果为人民币 8,233.88 万元；

2、广药集团持有之广州百特医疗用品有限公司 12.5%股权于评估基准日 2011 年 12 月 31 日的市场价值采用收益法的评估结果为人民币 8,708.84 万元；

3、经分析，最终选用资产基础法（成本法）评估结果为最终评估结果：

广药集团持有之广州百特医疗用品有限公司 12.5%股权于评估基准日 2011 年 12 月 31 日的市场价值评估结果为人民币 8,233.88 万元。

根据中国《资产评估准则——评估报告》第 11 条及《企业国有资产评估

管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会第12号令)第21条的规定,通常,评估报告使用有效期自评估基准日起一年(2011年12月31日至2012年12月30日)。

(接下页)

资产评估报告（正文）

广州医药集团有限公司：

北京中天衡平国际资产评估有限公司接受广州医药集团有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法（成本法）、收益法，对广州药业股份有限公司拟定向增发股份购买的广州医药集团有限公司持有之广州百特医疗用品有限公司 12.5% 股权，按照必要的评估程序对其在 2011 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估方和其他评估报告使用者

本项目委托方为广州医药集团有限公司，被评估方为广州百特医疗用品有限公司，本评估报告使用者为委托方以及国家法律法规规定的其他评估报告使用者。

各方概况简要介绍如下：

（一）委托方：广州医药集团有限公司

广州医药集团有限公司（以下简称为“广药集团”）成立于 1996 年 8 月 7 日，住所为广州市荔湾区沙面北街 45 号，法定代表人为杨荣明，注册资本为壹拾贰亿伍仟贰佰捌拾壹万零玖佰捌拾肆元，企业类型为有限责任公司（国有独资），主要经营范围为广州市人民政府授权范围内国有资产的经营、投资。生产、销售：医药中间体、中西成药、中药材、生物技术产品、医疗器械、制药机械、药用包装材料、保健食品及饮料、卫生材料及与医药整体相关的商品。与医药产品有关的进出口业务。房地产开发。自有物业出租。

广药集团是广州市政府授权经营的集科、工、贸于一体的大型国有企业集团，主要从事中成药及植物药、化学原料及制剂、生物医药制剂等领域的研究和开发以及制造与经营业务。广药集团拥有广州药业股份有限公司（简称为“广州药业”，香港 H 股、上海 A 股上市）和广州白云山制药股份有限公司（简称为“白云山”，深圳 A 股上市）两家上市公司和六家直属企业，是国内最大的中成药生产基地和华南地区最大的现代药品物流中心及全国最大的抗感染类制剂生产企业之一。

（二）被评估方：广州百特医疗用品有限公司

广州百特医疗用品有限公司（以下简称为“百特医疗”）住所为广州经济技术开发区东基工业区蕉园路，注册资本为美元 1100.00 万元，法定代表人为 San jay Prabhakaran，主要经营范围为生产大容量注射剂，溶液剂（外用）（持有有效药品生产许可证经营）；生产 II 类 6845 体外循环及血液处理设备，II 类 6866 医用高分子材料及制品，III 类 6866 医用高分子材料及制品（持有有效医疗器械生产企业许可证经营）；生产碘液微型盖；销售本公司产品。，详细情况见“二、被评估企业”。

二、被评估企业概况

1. 企业基本情况

企业名称及简称	广州百特医疗用品有限公司（英文名称 BAXTER HEALTHCARE（GUANG ZHOU）COMPANY.,LTD）
住所	广州经济技术开发区东基工业区蕉园路
企业性质	有限责任公司（中外合资）
法定代表人	San jay Prabhakaran
注册资本	美元 1100.00 万元
主要经营范围	生产大容量注射剂，溶液剂（外用）（持有有效药品生产许可证经营）；生产 II 类 6845 体外循环及血液处理设备，II 类 6866 医用高分子材料及制品，III 类 6866 医用高分子材料及制品（持有有效医疗器械生产企业许可证经营）；生产碘液微型盖；销售本公司产品。
成立日期、经营期限	成立于 1993 年 8 月 13 日，经营期限至 2043 年 8 月 13 日
与委托方关系	为委托方广药集团持有 12.5% 股权的参股公司

2. 企业历史沿革

百特医疗是于 1993 年 8 月 13 日由美国百特世界贸易公司、广州医药建设开发公司与广州经济技术开发区工业发展总公司按照 75%、12.5% 和 12.5% 的比例共同出资设立的有限责任公司（中外合资），注册资本为 1000 万美元。

1999 年，广州市医药建设开发公司将其持有的百特医疗全部股份 125 万美元以等值的价格转让给广药集团；百特世界贸易公司将其持有的百特医疗全部股份 750 万美元以等值的价格转让给关联公司百特（中国）投资有限公司。

2002 年 5 月 20 日，广药集团、广州经济技术开发区工业发展总公司与百特（中国）投资有限公司签订《〈广州百特医疗用品有限公司合营合同〉补充合同》，广州经济技术开发区工业发展总公司将其所持的百特医疗 12.5% 的股权转让给百特（中国）投资有限公司，百特医疗的合营各方变更为广药集团与百特（中国）投资有限公司，合营公司注册资本变更为 1,100 万美元，其中广药集团持有 12.5% 的股权（即 137.5 万美元）；百特（中国）投资有限公司持有 87.5% 的股权（即 962.5 万美元）。

截至评估基准日，百特医疗的实收资本为 1,100.00 万美元，广药集团持有 12.5% 的股权，百特（中国）投资有限公司持有 87.5% 的股权。

百特（中国）投资有限公司的实际控制人为百特国际有限公司（Baxter International Inc）为一家在纽约联交所上市的美国公众公司，广药集团与百特（中国）投资有限公司不存在关联关系。

3. 企业财务状况

资产负债情况	2009/12/31 (万元)	2010/12/31 (万元)	2011/12/31 (万元)
总资产	51,093.27	70,493.84	88,301.63
总负债	10,283.07	17,571.98	22,430.60
所有者权益	40,810.20	52,921.85	65,871.03
损益情况	2009 年	2010 年	2011 年 1 月-12 月

	(万元)	(万元)	(万元)
主营业务收入	68,013.55	81,904.50	97,499.37
主营业务利润	33,840.29	41,687.97	47,686.92
营业利润	18,698.59	21,808.35	22,389.26
利润总额	18,988.15	22,202.24	22,881.52
净利润	15,177.30	17,111.65	17,299.84
审计意见	无保留意见	无保留意见	无保留意见

评估基准日近三年，百特医疗分配现金股利依次为 5,000 万元、5,000 万元和 5,000 万元；广药集团按照其持股比例分得并于评估基准日近三年确认投资收益依次为 625 万元、625 万元、625 万元。

4. 企业执行的主要会计政策

百特医疗执行中国《企业会计准则》和《企业会计制度》的相关规定。

三、评估目的

根据《广州药业股份有限公司第五届董事会第十三次会议决议》及《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》，广州药业拟定向增发股份购买广药集团持有之广州百特医疗用品有限公司 12.5% 股权。本资产评估报告是为该经济行为当事方涉及定价提供价值参考意见。

四、评估对象和评估范围

根据委托方的委托，本项目评估对象为广药集团持有之百特医疗 12.5% 股权，评估范围为百特医疗于评估基准日（即 2011 年 12 月 31 日）经审计后资产负债表所列示的资产与负债。

百特医疗评估基准日已由普华永道中天会计师事务所有限公司广州分所进行审计，出具了无保留意见《广州百特医疗用品有限公司 2011 年度财务报表及审计报告》（普华永道中天穗审字（2012）第 066 号）。

百特医疗于评估基准日经审计后资产负债表所列示的资产与负债如下：

项目	账面价值(万元)	备注
流动资产	39,267.87	主要包括货币资金 2,689.76 万元、委托贷款 6,657.47 万元、应收票据 1,459.70 万元、应收账款 19,128.07 万元、其他应收款 64.43 万元、存货 9,057.31 万元等
非流动资产	49,115.55	
其中：固定资产	48,591.74	
无形资产	523.81	
资产总计	88,301.63	
流动负债	22,496.67	
负债总计	22,496.67	
净资产	65,871.03	

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，已经审计。

五、价值类型及其定义

本评估项目采用的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿的买方与自愿的卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

六、评估基准日

根据评估基准日尽量贴近评估目的经济行为实施日的评估基准日选取原则，以及评估目的经济行为整体方案的时间安排与资产评估数据资料的准备时间要求，本次资产评估基准日由委托方选取为 2011 年 12 月 31 日。

七、评估依据

(一) 行为依据

1. 《广州药业股份有限公司第五届董事会第十三次会议决议》；
2. 《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》；
3. 资产评估业务约定书。

(二) 有关法律法规、资产评估规范及标准

1. 《中华人民共和国物权法》；
2. 《中华人民共和国公司法》；
3. 《国有资产评估管理办法》(1991年国务院令第91号)；
4. 《国有资产评估管理若干问题的规定》(财政部令第14号)；
5. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号)；
6. 《资产评估准则—基本准则》(财政部 财企[2004]20号)；
7. 《资产评估准则—评估报告》、《资产评估准则—评估程序》、《资产评估价值类型指导意见》(中国资产评估协会 中评协[2007]189号)；
8. 《企业国有资产评估报告指南》(中国资产评估协会 中评协[2008]218号)；
9. 《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第53号)；
10. 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》(中国证券监督管理委员会公告 [2008]14号)；
11. 《上市公司收购管理办法》(中国证券监督管理委员会令第77号)；
12. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(中国注册会计师协会 会协[2003]18号)；

13. 《企业价值评估指导意见(试行)》(中国资产评估协会 中评协[2004]134号);

14. 财政部颁布的《企业会计准则》体系。

(三)委托方或第三方提供的资料

1. 委托方提供《关于资产评估有关事项的说明》;

2. 普华永道中天会计师事务所有限公司广州分所出具的《广州百特医疗用品有限公司2011年度财务报表及审计报告》(普华永道中天穗审字(2012)第066号);

3. 评估对象所涉及企业之营业执照等;

4. 评估对象所涉及百特医疗之历史审计报告等;

5. 评估对象所涉及企业之其他资料。

(四)其他相关资料

1. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析数据;

2. 《企业效绩评价标准值》(国家国资委统计评价局,经济科学出版社);

3. 国家统计局公布的统计数据;

4. 相关上市公司公开信息资料;

5. CCER(中国经济研究中心)中国证券市场数据库、万得(Wind)资讯数据库;

6. 中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)公布的债券交易资料;

7. 中国人民银行公布的金融机构存、贷款利率;

8. 评估师收集的其他有关资料。

八、评估方法

(一) 资产评估的基本方法

根据中国评估准则、法规及国际惯例，资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法。评估时需要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

1. 市场法

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的评估方法。市场法使用的基本前提有：①存在一个活跃的公开市场；②公开市场上存在可比的资产及其交易活动。

企业价值评估中的市场法是指将被评估企业与可比较的参考企业即在市场上交易过的可比企业、股权、证券等权益性资产进行比较，以参考企业的交易价格为基础，加以调整修正后确定其价值的评估方法。

2. 收益法

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法。应用收益法必须具备的基本前提有：①被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；②资产所有者获得预期收益所承担的风险可以预测并可用货币衡量；③被评估资产预期获利年限可以预测。

企业价值评估中，收益法主要适用于对未来预期收益能力能做出相对合理和可靠估计的企业，一般要求企业已经进入稳定运营阶段，历史上有比较稳定的业绩，未来能够持续相对稳定的经营等。根据《企业价值评估指导意见》第 25 条：“注册资产评估师应当根据被评估企业成立时间的长短、历史经营情况，尤其是经营和收益稳定状况、未来收益的可预测性，恰当考虑收益法的适用性。”

3. 成本法

成本法是指首先估测被评估资产的现行再取得成本（重置成本），然后估

测被评估资产业已存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中扣除而得到被评估资产价值的评估方法。采用成本法的前提条件有：①被评估资产处于持续使用状态或设定处于持续使用状态；②可以调查取得购建被评估资产的现行途径及相应社会平均成本资料。

企业价值评估中的成本法也称为资产基础法、加和法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定企业价值的各种评估具体技术方法的总称。资产基础法以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，从企业购建角度反映企业的价值。

(二) 评估方法的选取

广药集团对百特医疗持股比例为 12.5%，另一股东持股比例为 87.5% 绝对控股。因此评估对象股权属非控股的长期投资。

被评估企业的市场营销、生产技术以及其他经营管理由控股方绝对控制，广药集团主要通过分红获得投资收益。

由于广药集团无法控制被投资企业，除审计报告之外，无法获得被投资企业详细资产负债资料等其他财务资料，故根据《企业价值评估指导意见》对于长期投资评估的指导意见，根据百特医疗评估基准日经审计后的资产负债表上净资产数额乘以广药集团持股比例，从资产基础法（成本法）角度计算该长期股权投资价值。

另外，再采用收益法，以广药集团预计每年可实际分得的利润额（分红）折现值之和，加上百特医疗合营期限届满广药集团按持股比例占有的净资产折现值，得出广药集团持有百特医疗股权的评估值。其中，对于广药集团长投百特医疗预期收益的持续时间根据百特医疗章程及合资合同等确定，预期收益的折现率 r_e 采用资本资产定价模型（CAPM）确定，具体模型公式为：

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \alpha$$

其中各项参数分别为：

r_e	权益折现率
r_f	无风险报酬率
β	Beta 系数
$r_m - r_f$	市场平均风险报酬率
α	权益个别风险调整值

九、评估程序

评估师执行了以下基本评估程序，提交本评估报告：

1. 与委托方明确了评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、价值类型、评估重要假设与限制条件等资产评估业务基本事项；
2. 签订资产评估业务约定书；
3. 编制资产评估计划；
4. 评估师进行了资产调查，到各类资产的存放地对相关资产进行了实地考察，索取或查阅了必要的文件资料，对提供的有关资料进行了必要的核实与检验。

评估师还与企业管理层进行访谈，了解企业未来的经营计划及预期收益。

5. 收集资产评估资料；
6. 评定估算；
7. 编制和提交资产评估报告书。

十、评估假设

(一) 一般性假设

1. 假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。
2. 假设评估对象所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，

买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

3. 假设在评估目的经济行为实现后，评估对象所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

(二) 评估对象于评估基准日状态假设

1. 假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建设开发过程均符合国家有关法律、法规规定。

2. 假设评估对象所涉及房地产、设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

(三) 预测假设

1. 假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测。

2. 假设评估对象所涉及资产在评估目的经济行为实现后，仍按照预定之开发经营计划、开发经营方式持续开发或经营。

3. 假设国家的产业政策、金融政策、税收政策等宏观环境相对稳定。

4. 假设评估对象所涉及企业将维持评估基准日的投资总额等基本保持不变。

5. 假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响。

(四) 评估限制条件

1. 本评估报告中所依据的由委托方提供的法律文件、技术资料、经营资

料等评估相关资料，其真实性由委托方负责，我们亦不承担与评估对象涉及资产产权有关的任何法律事宜。

2. 本评估报告未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有不可抗力等不可预见因素对资产价值的影响。

十一、评估结论

(一) 评估结论

经过实施必要的评估程序，在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下，评估对象广药集团持有之百特医疗 12.5% 股权于评估基准日 2011 年 12 月 31 日的市场价值评估结果如下：

1. 资产基础法（成本法）评估结果

评估对象百特医疗 12.5% 股权采用资产基础法（成本法）即以广药集团持股比例占有百特医疗账面净资产额确定评估值为 8,233.88 万元。

2. 收益法评估结果

评估对象百特医疗 12.5% 股权采用收益法的评估值为 8,708.84 万元。

3. 最终评估结果确定

由上可知，收益法评估结果较成本法评估结果高 474.96 万元，两者差异不大。考虑到评估对象为非控股企业，广药集团不控制被投资企业的生产经营与利润分配，被投资企业未来经营与利润分配受控股股东的影响较大，结合本次评估目的经济行为，基于稳健性考虑，故以资产基础法（成本法）评估结果为最终评估结论，即：

广药集团持有之百特医疗 12.5% 股权于评估基准日 2011 年 12 月 31 日的市场价值为人民币捌仟贰佰叁拾叁万捌仟捌佰元 (RMB8,233.88 万元)。

最终评估结果与广药集团股权投资账面值 (1,011.56 万元) 相比增值 713.97%，与被投资企业账面净资产相比增值 0%。

(二) 评估结论有关说明

1. 本评估结论未考虑评估对象交易时可能需支付的各种交易税费及手续费等开支。

2. 使用本评估结论需特别注意本报告之“评估假设”、“评估报告使用限制说明”。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

(三) 评估报告全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需经我公司审阅并书面同意，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外。

(四) 本评估报告包含若干附件，所有附件亦构成本报告之重要组成部分，全面理解评估结论需同时阅读评估报告和附件。

(五) 评估报告使用有效期

本报告评估结果具有很强的时效性，在一定条件下得出的结论只能适用于特定时期。随着政治、经济、社会等状况的变化，评估对象的价值可能发生很大变化。本报告使用者应根据评估基准日后政治、经济、社会等状况的变化情况合理确定评估报告的使用有效期。

根据中国《资产评估准则——评估报告》第 11 条及《企业国有资产评估

管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会第12号令)第21条的规定,通常,评估报告使用有效期为自评估基准日起一年。

(六)本资产评估项目属于需核准或备案的国有资产评估项目。根据国有资产管理的相关规定,涉及需核准或备案的国有资产评估报告必须经有权国有资产监督管理机构或其授权单位核准或备案后,才能作为相应经济行为的作价参考依据。

(接下页)

(承上页、本页无正文)

评估机构：北京中天衡平国际资产评估有限公司

法定代表人：_____
(肖焕麒)

中国注册资产评估师：_____
(曾翠霞)

中国注册资产评估师：_____
(陈扬)

2012年6月9日

资产评估报告附件

	<u>页数</u>
1. 有关经济行为文件复印件	共伍页
2. 被评估单位审计报告复印件	共肆页
3. 评估对象涉及企业营业执照复印件	共贰页
4. 委托方承诺函复印件	共壹页
5. 签字注册资产评估师承诺函	共壹页
6. 评估机构营业执照与评估资格证书复印件	共贰页
7. 签字注册资产评估师资格证书复印件	共贰页
8. 资产评估业务约定书复印件	共叁页