

证券代码：002198

证券简称：嘉应制药

中信建投证券股份有限公司
关于
广东嘉应制药股份有限公司
发行股份购买资产
之
独立财务顾问报告



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一三年四月

cninf
巨潮资讯

www.cninfo.com.cn

中国证监会指定信息披露网站

声明和承诺

广东嘉应制药股份有限公司与江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人已就本次发行股份购买资产事宜签署了相关协议。中信建投证券接受嘉应制药委托担任本次发行股份购买资产的独立财务顾问，制作本独立财务顾问报告（以下简称“本报告”）。

本报告系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》（2011 年修订）、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）等有关法律、法规的要求，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，遵循客观、公正原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供嘉应制药全体股东及有关各方参考。

一、本独立财务顾问声明如下：

1.本独立财务顾问所依据的文件和资料均由交易双方提供，本次交易双方均已向本独立财务顾问保证其提供的一切为出具本报告所需的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性，并对该等资料的真实性、准确性、完整性和及时性承担全部责任。

2.本独立财务顾问与本次交易双方无任何关联关系。本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。同时，本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读嘉应制药董事会发布的本次交易相关公告及其他公开披露信息。

3.本独立财务顾问提请广大投资者注意，本报告不构成对嘉应制药的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担责任。

4.本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构或个人提供未在本报告中列载的信息，以作为本报告的补充和修改，或者对本报告作任何解释或者说明。

二、本独立财务顾问特别承诺如下：

1.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.已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3.有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的重大资产重组方案符合法律、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。

4.《中信建投证券股份有限公司关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之独立财务顾问报告》已提交并通过中信建投证券内核机构审核。

5.在与上市公司接触至此独立财务顾问报告出具期间，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的问题。

目 录

声明和承诺.....	1
目 录.....	3
释 义.....	7
重大事项提示.....	11
一、本次交易方案.....	11
二、标的资产的估值.....	11
三、本次发行股票的价格和数量.....	11
四、本次交易不构成关联交易.....	12
五、本次交易构成重大资产重组.....	13
六、本次交易未导致公司控制权的变化.....	13
七、业绩承诺与补偿安排.....	13
八、本次发行股份限售期承诺.....	14
九、标的资产自评估基准日至交割日期间损益的归属.....	14
十、关于本次发行前滚存利润的安排.....	14
十一、交易合同生效条件.....	15
十二、风险提示.....	15
第一章 本次交易概述.....	20
一、本次交易的背景和目的.....	20
二、本次交易的决策过程和批准程序.....	22
三、本次交易基本情况.....	22
四、本次交易不构成关联交易.....	23
五、本次交易构成重大资产重组.....	24
六、本次交易未导致公司控制权的变化.....	24
第二章 嘉应制药的基本情况.....	25
一、嘉应制药基本情况简介.....	25
二、嘉应制药设立及历次股本变动情况.....	25
三、嘉应制药主营业务发展情况及财务指标.....	28

四、控股股东及实际控制人情况.....	29
五、嘉应制药目前的股权结构.....	30
六、嘉应制药最近三年重大资产重组情况.....	30
第三章 交易对方的基本情况.....	32
一、江苏省中国药科大学控股有限责任公司.....	32
二、长沙大邦日用品贸易有限责任公司.....	34
三、自然人颜振基情况.....	37
四、自然人张衡情况.....	37
五、自然人陈磊情况.....	38
六、自然人陈鸿金情况.....	38
七、自然人林少贤情况.....	39
八、自然人周应军情况.....	39
九、自然人熊伟情况.....	40
第四章 标的资产的基本情况.....	41
一、金沙药业概况.....	41
二、金沙药业历史沿革.....	41
三、金沙药业的股权结构.....	49
四、金沙药业主要资产、主要负债及对外担保情况.....	50
五、金沙药业主要经营情况.....	58
六、金沙药业最近两年主要财务数据.....	71
七、本次交易是否已取得金沙药业其他股东的同意或者符合公司章程规定的 转让前置条件.....	73
八、金沙药业涉及的资产许可他人使用情况.....	74
九、重大诉讼、仲裁或行政处罚情况.....	74
第五章 标的资产的评估情况.....	75
一、评估概述.....	75
二、评估方法的选择与说明.....	75
三、评估假设.....	76
四、收益法评估结果及增值原因分析.....	77

五、资产基础法评估结果及增值原因分析.....	88
六、评估结果的差异分析及最终结果的选取.....	89
七、金沙药业最近三年的资产评估、交易、增资、改制情况.....	91
第六章 本次交易的发行股份情况.....	93
一、发行价格和定价依据.....	93
二、发行股份的种类和面值.....	93
三、发行对象及其认购方式.....	93
四、发行股份的数量及占发行后总股本的比例.....	94
五、股份限售期承诺.....	94
六、本次发行前后的主要财务指标变化.....	95
七、本次发行前后的股本结构变化.....	95
第七章 本次交易协议的主要内容.....	97
一、发行股份购买资产协议及其补充协议的主要内容.....	97
二、《盈利预测补偿协议》的主要内容.....	99
第八章 独立财务顾问意见	103
一、主要假设.....	103
二、本次交易的合规性分析.....	103
三、本次交易定价的依据及公平合理性分析.....	112
四、本次交易所涉及的资产评估方法的适当性、评估假设前提合理性、重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析.....	117
五、本次交易对上市公司影响分析.....	119
六、资产交付安排分析.....	121
七、本次交易不构成关联交易.....	121
八、关于盈利预测补偿安排.....	121
九、拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题.....	124
十、独立财务顾问内核意见和结论性意见.....	125
第九章 其他重要事项.....	128
一、资金、资产占用及担保情况.....	128

二、本次交易对公司负债结构的影响.....	128
三、公司最近十二个月内发生的重大资产交易.....	128
四、本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....	128
五、利润分配政策的规划安排.....	130
第十章 备查文件.....	134
一、备查文件目录.....	134
二、备查文件地点.....	135

释 义

在本报告书中，除非另有说明，以下简称具有如下含义：

本公司、公司、上市公司、嘉应制药	指	广东嘉应制药股份有限公司，深圳证券交易所上市公司，股票代码“002198”
交易对方、股份认购方	指	江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人
交易双方	指	广东嘉应制药股份有限公司和江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人
目标资产、标的资产、拟购买资产、交易标的	指	江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人持有的湖南金沙药业有限责任公司合计 64.47% 股权
本次交易、本次发行、本次重大资产重组	指	嘉应制药通过向交易对方非公开发行股份购买资产的方式，购买江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人持有的湖南金沙药业有限责任公司合计 64.47% 股权
珠海金沙	指	珠海金沙（湖南）制药有限公司
金沙股份	指	湖南金沙药业股份有限公司
金沙药业	指	湖南金沙药业有限责任公司，2012 年 2 月，湖南金沙药业股份有限公司改制更名为湖南金沙药业有限责任公司
长沙大邦	指	长沙大邦日用品贸易有限责任公司
药大控股	指	江苏省中国药科大学控股有限责任公司

定价基准日	指	嘉应制药审议本次交易相关事宜的第三届董事会第七次会议决议公告日，为 2013 年 2 月 18 日
审计基准日、评估基准日	指	指本次发行股份购买资产中，目标资产的审计及评估基准日，为 2012 年 12 月 31 日
交割日	指	交易对方将标的资产向嘉应制药完成股权转让工商变更日
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
中国教育部、教育部	指	中华人民共和国教育部
湖南省工商局	指	湖南省工商行政管理局
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
中信建投、独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司，本次发行股份购买资产中嘉应制药聘请的独立财务顾问
立信、会计师、审计机构	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙），本次发行股份购买资产中嘉应制药聘请的会计师事务所
金茂凯德、法律顾问、律师	指	上海金茂凯德律师事务所，本次发行股份购买资产中嘉应制药聘请的律师事务所
众联评估、湖北众联、众联、评估师、评估机构	指	湖北众联资产评估有限公司，本次发行股份购买资产的评估机构
《发行股份购买资产报告书》	指	《广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）》
本报告书、《独立财务顾问报告》	指	《中信建投证券股份有限公司关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之独立财务顾问报告》
《发行股份购买资产协议》	指	《广东嘉应制药股份有限公司与交易对方之发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产协议之补充协议》	指	《广东嘉应制药股份有限公司与交易对方之发行股份购买资产协议之补充协议》
《盈利预测补偿协议》	指	《广东嘉应制药股份有限公司与交易对方之盈利预测补偿协议》

《嘉应制药审计报告》	指	立信出具的《广东嘉应制药股份有限公司审计报告》（信会师报字[2013]第 310209 号）
《金沙药业审计报告》	指	立信出具的《湖南金沙药业有限责任公司审计报告》（信会师报字[2013]第 310047 号）
《备考审计报告》	指	立信出具的《广东嘉应制药股份有限公司备考财务报表审计报告》（信会师报字[2013]第 310114 号）
《金沙药业盈利预测审核报告》	指	立信出具的《湖南金沙药业有限责任公司盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第 310056 号）
《备考合并盈利预测审核报告》	指	立信出具的《广东嘉应制药股份有限公司备考合并盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第 310115 号）
《评估报告》	指	众联评估出具的《广东嘉应制药股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的湖南金沙药业有限责任公司股东全部权益价值评估项目评估报告》（鄂众联评报字[2013]第 022 号）
《法律意见书》	指	金茂凯德出具的《上海金茂凯德律师事务所关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之法律意见书》
《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》（2011 年修订）
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》
《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》
《决定》	指	《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》

《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元（仅限用于货币量词时）
《国家基本药物目录》（2009 版）、国家基药目录	指	《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009 版）（卫生部令第 69 号）
《国家基本药物目录》（2012 版）、国家基药目录	指	《国家基本药物目录》（2012 年版）（卫生部令第 93 号），2013 年 3 月 15 日予以发布，自 2013 年 5 月 1 日起施行。
GMP	指	Good Manufacturing Practice，药品生产质量管理规范
OTC	指	非处方药
GDP	指	Gross Domestic Product，国内生产总值

注：本报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

重大事项提示

一、本次交易方案

本次交易前，广东嘉应制药股份有限公司持有湖南金沙药业有限责任公司 35.53% 股权。本次交易，广东嘉应制药股份有限公司拟通过向江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人非公开发行股份购买资产的方式，购买其持有的湖南金沙药业有限责任公司合计 64.47% 股权。本次交易完成后，广东嘉应制药股份有限公司将持有湖南金沙药业有限责任公司 100% 股权。

二、标的资产的估值

本次交易标的资产为江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人持有的湖南金沙药业有限责任公司合计 64.47% 股权。湖北众联资产评估有限公司以 2012 年 12 月 31 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对标的资产进行了评估，并选取收益法评估结果作为金沙药业股东全部权益价值的最终评估结论。经评估，金沙药业股东全部权益价值确定为 62,847.73 万元，标的资产的评估价值确定为 40,515.34 万元。

三、本次发行股票的价格和数量

（一）发行价格及定价依据

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份购买资产，其发行股份的价格“不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份的定价基准日为审议本次交易相关事宜的第三届董事会第七

次会议决议公告日（2013年2月18日）。

本次发行股份的价格为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价，即人民币8.34元/股。

在定价基准日至本次股票发行日期间，若公司发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按照相应比例进行除权、除息调整，本次发行的股份数量亦作相应调整。

2013年3月18日，嘉应制药第三届董事会第八次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案>的议案》，以及2013年4月3日，嘉应制药第三届董事会第九次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案（更新）>的议案》，同意以2012年12月31日公司总股本205,000,000股为基数，向全体股东每10股派发人民币现金0.30元（含税）。上述权益分派若获得公司股东大会批准，则拟对发行价格相应调整为8.31元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

（二）发行数量

本次发行股份的数量=标的资产的交易价格/本次发行股份的发行价格。如按照公式计算后发行的股份数不为整数时，则对于不足一股的余股按照四舍五入的原则取整处理。

以除息后的发行价格计算，本次交易拟向江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟7名自然人发行48,754,924股，最终发行数量尚需经本公司股东大会批准。

如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项做相应调整时，发行数量亦将作相应调整。

四、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人、持有嘉应制药5%以上股份的自然人无关联关系。本次交易完成后，单一交易对方持有嘉应制药的股份不超过5%，并且交易对方中颜振基等七个自然人以及药大控股和长沙大邦的董事、监事及高级管理人员在本次交易完成后未来十二个月内不会在嘉应制药担任董事、监事及高级管理人员，也不构成与上市公司有特殊关系，

可能或者已经造成上市公司对其利益倾斜的法人或者自然人，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》，过去十二个月内和本次交易完成后未来十二个月内，不具有本规则 10.1.3 条、10.1.5 条或者 10.1.6 条规定情形。因此，交易对方与嘉应制药不构成关联方，认定本次交易不构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

经测算，本次发行股份购买资产的资产总额、营业收入、资产净额均达到《重组办法》关于构成重大资产重组的标准；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易构成重大资产重组，且需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

六、本次交易未导致公司控制权的变化

截至本次交易前，黄小彪持有公司 22.62% 股权，系公司控股股东及实际控制人。本次交易后，交易对方持有上市公司股份单一最大比例为 3.78%，且交易对方之间不存在关联关系；黄小彪持有公司 18.27% 股权，仍为公司单一第一大股东，仍为公司控股股东及实际控制人。本次交易未导致本公司控制权的变化。但由于本次交易后，公司第二大股东陈泳洪持股比例为 15.13%，仅低于黄小彪 3.14%，不排除本次交易结束后第二大股东或其他主体增持嘉应制药股票，或者黄小彪减持嘉应制药股票，从而可能导致公司控制权将来变更的风险。

七、业绩承诺与补偿安排

根据湖北众联资产评估有限公司出具的鄂众联评报字[2013]第 022 号《评估报告》，本次交易完成后，金沙药业 2013 年度、2014 年度、2015 年度每年预测扣除非经常性损益后的净利润不低于 5,228.27 万元、5,825.11 万元、7,392.77 万元。交易对方承诺：如金沙药业在补偿期限内（2013-2015 年）的各年的实际净利润数总和低于各年的预测净利润数总和，除因不可抗力造成的情形外，各年的预测净利润数总和与各年的实际净利润数总和之间的差额部分，由股份认购方于金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具后，按照各

自比例以股份补偿的方式向嘉应制药补足，嘉应制药可以人民币 1.00 元的总价回购股份认购方持有的嘉应制药股份。如股份认购方所持嘉应制药股份不足以补偿上述差额部分，则未补足部分须以等额现金补足。补偿股份数量的上限为股份认购方依据本次发行获得的嘉应制药股份总量。

八、本次发行股份限售期承诺

股份认购方同意在认购本次发行的股份后，（1）本次发行股份上市之日起十二个月内不得转让；（2）本次发行股份上市之日起三十六个月内，江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人各自拥有嘉应制药股份总数的 50% 不得转让，若金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具的日期晚于交易对方所持股份的限售期届满之日，则交易对方的限售股份不得转让。待金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具后，如需实行股份补偿，则扣减需进行股份补偿部分后，解禁交易对方所持剩余股份；（3）未列明事项按中国证监会及交易所有关规定执行。

九、标的资产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的期间损益或净资产变动，由本次交易双方共同认可的财务审计机构于交割日后三十个工作日内审计确认。标的资产自评估基准日至交割日之期间，若金沙药业实现盈利，盈利归嘉应制药享有；若金沙药业产生亏损，股份认购方应在上述审计报告出具之日起三十日内按照其持股比例予以现金补足；若金沙药业就上述期间的滚存利润进行分红，股份认购方承诺将获取的分红以现金方式支付给嘉应制药。

十、关于本次发行前滚存利润的安排

本次发行股份完成后，公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

十一、交易合同生效条件

2013年2月8日，广东嘉应制药股份有限公司与江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟7名自然人签订了《发行股份购买资产协议》，2013年4月9日，双方签订了《发行股份购买资产协议之补充协议》，协议已载明本次重大资产重组事项一经嘉应制药董事会、股东大会批准并经教育部备案和中国证监会核准，交易合同即应生效。

十二、风险提示

（一）审批风险

本次交易尚需获得若干批准文件或程序方可完成，包括但不限于：本公司股东大会对本次交易的批准；中国教育部对本次交易的备案；中国证监会核准同意本次嘉应制药发行股份购买资产方案；其他可能涉及的批准程序。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，提请广大投资者注意投资风险。

（二）标的资产估值增幅较大风险

根据湖北众联资产评估有限公司出具的《评估报告》，本次评估以2012年12月31日为评估基准日，对金沙药业股东全部权益价值进行评估。经评估，资产基础法评估价值合计为17,617.51万元，增值额为1,216.54万元，增值率7.42%；收益法评估价值合计为62,847.73元，增值额46,446.76万元，增值率283.20%。本次评估选取收益法评估结果作为金沙药业股东全部权益价值的最终评估结论。根据评估结果，标的资产的评估价值确定为40,515.34万元，增值额29,942.31万元，增值率283.20%。本次交易标的资产评估值增值幅度较大，提请投资者关注相关风险。

（三）盈利预测风险

根据《备考合并盈利预测审核报告》和《金沙药业盈利预测审核报告》，嘉应制药2013年度备考合并口径扣除非经常损益后归属于母公司的净利润和金沙药业2013年度扣除非经常损益后归属于母公司的净利润将分别达到5,608.96万

元和 5,192.72 万元。对嘉应制药和金沙药业的盈利预测是基于合理的基础和假设前提。但未来中药行业景气度的起伏、主要原材料价格的波动，都将对嘉应制药和金沙药业经营业绩的实现带来一定的不确定性，并且盈利预测承诺期内还可能出现如行业发生新变化、出台新宏观政策以及发生自然灾害等对盈利状况造成影响的不可控情况。尽管上述盈利预测遵循了谨慎性原则，但由于对上述因素无法准确判断并加以量化，仍可能出现实际经营成果与盈利预测存在一定差异的情况。因此存在盈利预测承诺不能实现的风险，提请投资者关注。

（四）股票市场的波动风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金、供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。股票的价格波动是股票市场的正常现象。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间才能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险，投资者对此应有充分的准备。为此，本公司提醒投资者必须具备风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，本公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，加强内部管理，努力降低成本，积极拓展市场，提高盈利水平；另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。公司将一如既往地严格按照上市规则和公司的《信息披露管理制度》，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

（五）医药行业政策风险

医药行业是一个受宏观经济形势变化影响较小的行业，但是我国医药行业的监管较为严格，且监管架构、规定及执行惯例或会不断改变。同时，一旦医改方案发生变动，将很可能进一步加剧国内医药行业的竞争，这些都将对嘉应制药未来的经营业绩产生不同程度的影响。

（六）市场竞争加剧的风险

本次重组完成后，嘉应制药将成为覆盖医院市场和 OTC 市场的企业，在医药行业领域具有的一定的竞争优势。但公司所处的医药行业属于完全市场竞争行业，药品种类和药品品种繁多，科研开发费用高、周期长，市场竞争较为充分；且目前医药行业经营者素质参差不齐，行业竞争情况复杂。如果未来公司不能持

续优化产品结构、整合并逐步扩大销售网络、提高技术水平、增强综合竞争能力，将有可能在激烈的医药市场竞争中处于不利地位。

（七）嘉应制药业绩波动的风险

2011 年和 2012 年，嘉应制药净利润分别为 2,023.86 万元、756.81 万元，同比增长分别为-19.84%、-62.61%。2011 年和 2012 年，金沙药业净利润分别为 6,180.31 万元、4,862.50 万元，同比增速分别为 11.45%、-21.32%。受中国经济环境、行业环境变化和自身经营策略的影响，报告期内嘉应制药和金沙药业业绩均存在一定程度的波动，不排除未来嘉应制药和金沙药业经营业绩出现较大波动的风险。

（八）经营管理整合风险

一方面，本次交易完成后，规模优势更加明显，有利于提升公司产能，降低采购成本。通过资源整合，将形成以广东为基地的咽喉及感冒用药板块和以湖南为基地的骨伤科用药板块的“两翼齐飞”格局。另一方面，本次发行完成后，金沙药业的全部资产、业务和人员将进入嘉应制药合并报表范围，公司的资产规模和业务规模将迅速扩大。如果公司管理不能与规模的扩大相匹配，新注入的资产不能尽快完成和上市公司业务、管理的整合，将对公司未来的管理水平和市场竞争力造成一定的影响，提请广大投资者关注本次交易的经营管理整合的风险。

（九）金沙药业主要产品保护到期的风险

接骨七厘片于 1997 年申请成为中药二级保护品种，保护期七年，并于 2004 年申请延长至 2011 年。调经活血片和疏风活络片分别于 2006 年和 2007 年申请了中药二级保护品种，保护期七年，上述两个产品可以按照《中药品种保护条例》在保护期满后申请延长保护期至 2020 年和 2021 年。接骨七厘片和疏风活络片的主要保护专利《一种接骨七厘组合物及其制备方法》、《接骨七厘胶囊制备工艺》、《疏风活络片的质量控制方法》将分别于 2029 年、2027 年、2031 年到期。另外，接骨七厘片于分别入选《国家基本药物目录》（2009 版）和《国家基本药物目录》（2012 版），疏风活络片已进入多个省市的基本药物增补目录。

金沙药业主要产品接骨七厘片、调经活血片、疏风活络片通过中药品种保护、专利、申请进入基本药物目录和国家医保目录等措施为企业构筑了较强的无形资

产壁垒，但仍存在相关保护证书到期、基本药物目录和医保目录调整并由此导致经营业绩波动的风险。

（十）环保方面的风险

根据环保部的有关规定，嘉应制药从事的制药行业属于污染行业，环保部对制药企业的污染物排放制定了严格的监管政策。若未来嘉应制药及其控股的制药企业的废水、废气、废渣等污染物排放无法达到国家规定的要求，则可能受到环保部门的行政处罚，将可能对嘉应制药的生产经营产生不利影响；若国家提高环保标准，将可能增加嘉应制药的环保支出。

（十一）本次发行可能导致公司控制权将来变更的风险

截至本次交易前，黄小彪持有公司 22.62% 股权，为公司单一第一大股东，系公司控股股东及实际控制人。本次交易后，交易对方持有上市公司股份单一最大比例为 3.78%，且交易对方之间不存在关联关系；黄小彪持有公司 18.27% 股权，仍为公司单一第一大股东，仍为公司控股股东及实际控制人。因此，本次交易不会导致本公司控制权的变化。但由于本次交易后，公司第二大股东陈泳洪持股比例为 15.13%，仅低于黄小彪 3.14%，不排除本次交易结束后第二大股东或其他主体增持嘉应制药股票、或者黄小彪减持嘉应制药股票，从而可能导致公司控制权将来变更的风险。

（十二）企业所得税率优惠取消导致的风险

2011 年 8 月 23 日，嘉应制药母公司取得广东省科学技术厅颁发的 GF201144000527 号“高新技术企业证书”。根据企业所得税法第二十八条规定：“国家需要重点扶持的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税”，上述优惠适用于 2011-2013 年度。2012 年 3 月，嘉应制药收到梅州市地方税务局通知，指出由于人员流动原因，嘉应制药母公司 2012 年末大专以上学历科研技术人员（当年工作 183 天以上）占公司职工人数的比例未达到 30% 以上，因此，公司 2012 年度不能享受 15% 的税收优惠，应按照 25% 的税率清缴企业所得税。嘉应制药母公司 2012 年企业所得税率优惠取消对公司经营业绩产生一定影响。嘉应制药母公司 2013 年企业所得税率优惠仍存在被取消并导致公司业绩受到影响的

（十三）其他风险

不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素给公司带来不利影响的可能性。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

(一) 本次交易的背景

1、国家政策支持，中药行业面临新的发展机遇

中药产业是我国具有传统优势的产业，亦是我国政府长期以来积极鼓励发展和扶持的产业。1997年，中共中央国务院要求各方面要积极发展中药产业，推进中药生产现代化；1999年，国家科技部等部委经过长期调研，确立了“中药现代化”和“中药更广泛地走向世界”的战略目标，并选择“中药科技产业”作为切入点，全面推动我国中药产业的发展。近年来，我国陆续出台了《中药现代化发展纲要》、《中华人民共和国中医药条例》、《中医药创新发展规划纲要（2006～2020）》、《关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》等一系列法规，国家政策支持极大地促进了我国中药产业的健康发展，我国中药产业迎来了新的历史发展机遇。

作为广东省重要的中药生产企业，嘉应制药面临历史性的政策机遇，有必要通过本次重组进一步增强中药业务的规模和竞争实力，实现主营业务的可持续发展。

2、行业竞争加剧，整合趋势明显

中药行业的广阔前景吸引了国内众多企业加入，但多数企业专业化程度不高，缺乏自身的品牌和特色品种，多数品种的生产规模化、集约化程度较低。随着2010年版《中国药典》的实施和国家对药品标准要求的不断提高，行业竞争不断加剧，很多生产低价低效药物、标准相对落后的中小企业将会被逐步淘汰。行业门槛的提高，对行业内优势企业是一个难得的发展机遇，通过兼并重组扩大经营规模，实现规模经济效益。

3、借助资本市场，实现外延式发展

2007年12月本公司在深圳证券交易所中小板首次公开发行并上市，募集资金净额10,557.80万元。作为国内中药行业的A股上市公司，公司不但从资本市场中获取了充足的发展资金，还拥有了股份支付等多样化的并购支付手段，为公

司的扩张创造了有利条件。

2008 年底，公司通过全面调查，周密分析，审慎决策，以参股的形式投资金沙药业，近几年取得了较高的投资收益。随着金沙药业的不断发展和双方公司合作的日益密切，公司对金沙药业其余股东股权全面收购的时机已经成熟。

（二）本次交易的目的

1、收购优质资产，增强盈利能力

本次收购的标的资产盈利能力较好，能进一步增强公司盈利能力。2010 年金沙药业营业收入为 14,825.32 万元，净利润为 5,545.27 万元，2011 年，金沙药业营业收入为 22,033.43 万元，净利润为 6,180.31 万元，2012 年，金沙药业营业收入为 26,425.33 万元，净利润为 4,862.50 万元，其营业收入分别相当于同期上市公司营业收入的 197.02%、256.46%和 252.94%，净利润分别相当于同期上市公司归属于母公司股东净利润的 219.64%、305.37%和 642.50%。本次收购完成后，公司的盈利水平得到大幅提升。

2、形成协同效应，提高核心竞争力

嘉应制药是集中成药研发、生产、销售为一体的多元化发展的上市公司。金沙药业主要经营骨伤科中药产品，在行业内具有较高的知名度。本次交易完成后，嘉应制药将全资控股金沙药业，整合后协同效应明显。从产品上，嘉应制药将由咽喉及感冒中药领域拓展到骨伤科中药领域，拓展了公司的产品线。从市场渠道上，嘉应制药销售对象以华南、西南的零售市场为主；金沙药业以医院为主，在全国有一万多家医院销售其产品，营销网络基本覆盖了全国各省市，双方销售渠道具有较高的互补性。本次交易完成后，一方面，嘉应制药有机会将利用金沙药业较为发达的营销渠道将现有产品打入医院终端市场，从而一举打破公司市场规模增长瓶颈，快速提升市场份额；同时，金沙药业产品亦可选择利用上市公司现有销售渠道进入零售市场，形成双赢互利的局面。另外，本次交易完成后，将强化规模优势，提升公司产能，降低采购成本。通过资源整合，将形成以广东为基地的咽喉及感冒用药板块和以湖南为基地的骨伤科用药板块的“两翼齐飞”格局，协同效应明显，核心竞争力显著提高。

3、关联交易内部化，提高上市公司独立性

报告期内，金沙药业作为公司的关联方，与公司发生过经营性关联交易。通

过本次交易，金沙药业将成为本公司全资子公司，将关联交易内部化，提高了上市公司独立性。

二、本次交易的决策过程和批准程序

（一）本次交易已履行的决策程序

1、2012年3月9日，教育部科技发展中心原则同意药大控股参与嘉应制药发行股份购买资产交易。

2、2013年2月8日，金沙药业召开股东会审议通过了本次交易事项。

3、2013年2月8日，本公司第三届董事会第七次会议审议通过了《广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产预案》。

4、2013年4月9日，本公司第三届董事会第十次会议审议通过了《广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）》及其摘要。

（二）本次交易尚需获得的授权、批准和核准

- 1、上市公司股东大会对本次交易的批准；
- 2、中国教育部对本次交易的备案；
- 3、中国证监会对本次交易的核准。

上述批准或核准事宜均为本次交易的前提条件，能否取得相关的批准或核准，以及最终取得批准和核准的时间，均存在不确定性。

三、本次交易基本情况

本次交易前，广东嘉应制药股份有限公司持有湖南金沙药业有限责任公司35.53%股权。本次交易，广东嘉应制药股份有限公司拟通过向江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟7名自然人非公开发行股份购买资产的方式，购买其持有的湖南金沙药业有限责任公司合计64.47%股权。本次交易完成后，广东嘉应制药股份有限公司将持有湖南金沙药业有限责任公司100%股权。

（一）交易主体

资产购买方及股份发行方：广东嘉应制药股份有限公司。

资产出售方及股份认购方：江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人。

（二）标的资产

本次发行股份拟购买的标的资产为江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司、颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟分别持有的金沙药业 2.36%、1.31%、12.68%、12.36%、8.00%、7.60%、7.60%、6.56%、5.99%的股权。

（三）交易方式

本次交易全部采用向特定对象非公开发行股份购买资产的方式。

（四）标的资产定价和溢价情况

本次交易的标的资产以具有证券期货相关业务资格的评估机构的评估结果为作价参考依据，经交易双方协商确定最终价格。根据众联评估出具的《评估报告》，以 2012 年 12 月 31 日为基准日，本次拟购买的标的资产评估价值为 40,515.34 万元，增值率为 283.20%。交易双方最终确定交易价格为 40,515.34 万元。上述交易标的资产的具体评估情况，详见本报告书“第五章 标的资产的评估情况”。

（五）本次发行决议有效期限

与本次发行股票议案有关的决议自股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

四、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人、持有嘉应制药 5% 以上股份的自然人无关联关系。本次交易完成后，单一交易对方持有嘉应制药的股份不超过 5%，并且交易对方中颜振基等七个自然人以及药大控股和长沙大邦的董事、监事及高级管理人员在本次交易完成后未来十二个月内不

会在嘉应制药担任董事、监事及高级管理人员,也不构成与上市公司有特殊关系,可能或者已经造成上市公司对其利益倾斜的法人或者自然人,根据《深圳证券交易所股票上市规则(2012年修订)》,过去十二个月内和本次交易完成后未来十二个月内,不具有本规则 10.1.3 条、10.1.5 条或者 10.1.6 条规定情形。因此,交易对方与嘉应制药不构成关联方,认定本次交易不构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

经测算,本次发行股份购买资产的资产总额、营业收入、资产净额均达到《重组办法》关于构成重大资产重组的标准;同时,本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形,因此本次交易构成重大资产重组,且需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

六、本次交易未导致公司控制权的变化

2007 年嘉应制药首次公开发行并上市后,黄小彪持股比例为 27.04%,认定为公司控股股东和实际控制人。

截至本次交易前,黄小彪持有公司 22.62% 股权,仍为公司单一第一大股东,系公司控股股东及实际控制人。本次交易后,交易对方持有上市公司股份单一最大比例为 3.78%,且交易对方之间不存在关联关系;黄小彪持有公司 18.27% 股权,仍为公司单一第一大股东,仍为公司控股股东及实际控制人。因此,本次交易不会导致本公司控制权的变化。但由于本次交易后,公司第二大股东陈泳洪持股比例为 15.13%,仅低于黄小彪 3.14%,不排除本次交易结束后第二大股东或其他主体增持嘉应制药股票、或者黄小彪减持嘉应制药股票,从而可能导致公司控制权将来变更的风险。

第二章 嘉应制药的基本情况

一、嘉应制药基本情况简介

中文名称： 广东嘉应制药股份有限公司
英文名称： GUANGDONG JIAYING PHARMACEUTICAL CO.,LTD
中文简称： 嘉应制药
英文缩写： JYPC
法定代表人： 陈泳洪
成立日期： 2005 年 6 月 1 日
注册资本： 20,500 万元
注册地址： 广东省梅州市东升工业园 B 区
办公地址： 广东省梅州市东升工业园 B 区
邮政编码： 514021
电话： 0753-2321916
传真： 0753-2321586
电子信箱： gdjzy@163.com
公司网址： www.gdjzy.com.cn
上市地点： 深圳证券交易所
股票简称： 嘉应制药
股票代码： 002198

二、嘉应制药设立及历次股本变动情况

（一）2005 年公司设立

本公司系经广东省人民政府办公厅粤办函【2005】235 号《关于同意变更设立广东嘉应制药股份有限公司的复函》批准，由梅州市嘉应制药有限公司整体变更设立的股份有限公司，发起人为黄小彪、陈泳洪、黄智勇、黄俊民和黄利兵。公司以截止 2005 年 1 月 31 日经审计的净资产总额 4,920 万元按 1:1 的比例折合

股本 4,920 万股，并于 2005 年 6 月 1 日在广东省工商行政管理局完成变更登记，注册号为 4400001010598，注册资本为 4,920 万元。

公司设立时的股权结构如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
黄小彪	1,773.660	36.05%
陈泳洪	1,551.768	31.54%
黄智勇	950.052	19.31%
黄俊民	633.204	12.87%
黄利兵	11.316	0.23%
合 计	4,920.000	100.00%

（二）2006 年转增股本

经 2006 年 9 月 10 日召开的 2006 年第一次临时股东大会审议批准，公司以经审计的 2006 年 6 月 30 日资本公积、任意盈余公积及未分配利润转增股本，其中以资本公积转增 1,045,028.00 元，任意盈余公积转增 747,428.85 元，未分配利润转增 10,507,543.15 元，合计增加股本 1,230 万元，公司注册资本变更为 6,150 万元。2006 年 9 月 10 日，深圳大华天诚会计师事务所以深华【2006】验字 065 号《验资报告》对本公司此次新增注册资本的实收情况进行了验证，同时公司在广东省工商行政管理局办理完毕相应的工商变更登记手续。此次股本变动后的股权结构情况如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
黄小彪	2,217.075	36.05%
陈泳洪	1,939.710	31.54%
黄智勇	1,187.565	19.31%
黄俊民	791.505	12.87%
黄利兵	14.145	0.23%
合 计	6,150.000	100.00%

（三）2007 年公司首次公开发行并上市

经中国证监会证监发行字【2007】446 号文审核批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）2,050 万股，发行价格为 5.99 元/股。本次发行的募集资金净额为 105,578,000 元。2007 年 12 月 18 日，公司股票在深圳证券交易所挂牌交

易。此次股本变动后的股权结构情况如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
黄小彪	2,217.075	27.04%
陈泳洪	1,939.710	23.66%
黄智勇	1,187.565	14.48%
黄俊民	791.505	9.65%
黄利兵	14.145	0.17%
社会公众股股东	2,050.000	25.00%
合 计	8,200.000	100.00%

（四）2010 年半年度利润分配和资本公积转增股本

2010 年 8 月 26 日，经公司 2010 年第二次临时股东大会审议通过，公司以 2010 年 6 月 30 日股本总数 8,200 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 3 股，并派现金 1 元（含税），共计现金红利 820 万元。同时，以资本公积向全体股东每 10 股转增 7 股。实施后，公司总股本增至 16,400 万股，增加 8,200 万股。此次股本变动后的股权结构情况如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
有限售条件股份	12,300.000	75.00%
无限售条件股份	4,100.000	25.00%
合 计	16,400.000	100.00%

（五）2010 年度利润分配

2011 年 4 月 7 日，经公司 2010 年年度股东大会审议通过，公司以 2010 年 12 月 31 日股本总数 16,400 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 2.5 股，并派现金 0.5 元（含税），共计现金红利 820 万元。实施后，公司总股本增至 20,500 万股，增加 4,100 万股。2012 年 12 月 31 日，公司的股本结构情况如下：

单位：万股

项目	股数	持股比例
1. 有限售条件股份		
境内自然人持股	6,570.46	32.05%
2. 无限售条件流通股		
人民币普通股	13,929.54	67.95%
合 计	20,500.00	100.00%

三、嘉应制药主营业务发展情况及财务指标

(一) 嘉应制药经营范围及主营业务情况

经营范围包括：货物进出口、技术进出口（法律、行政法规禁止的项目须取得许可后方可经营）。生产：片剂、胶囊剂、颗粒剂、丸剂（蜜丸、水蜜丸、水丸），散剂、中药前处理和提取车间（口服制剂）。

本公司的主营业务为中成药制剂，散剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂的生产销售，主要产品为咽喉及感冒用药。公司坚持以主导产品为核心，规范管理控制成本，开拓市场，增加收入。近年来公司业绩稳步提升；市场营销网络和管理团队的建设逐步加强；药品生产、质量管理、物料采购、设备更新等更加规范合理；公司治理结构逐步完善。

本公司 2011-2012 年主营业务分产品情况如下：

单位：万元

产品名称	2012 年度			2011 年度		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
双料喉风散	4,567.70	1,010.78	77.87%	3,670.88	916.42	75.04%
重感灵片	2,445.76	1,598.82	34.63%	2,610.68	1,871.36	28.32%
消炎利胆片	1,384.35	1,042.30	24.71%	591.68	482.97	18.37%
其他	1,991.59	1,529.42	23.21%	1,206.47	1,005.93	16.62%
合计	10,389.39	5,181.32	50.13%	8,079.71	4,276.68	47.07%

本公司 2011-2012 年主营业务分地区情况如下：

单位：万元

项目	2012 年度		2011 年度	
	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
东北	101.96	0.98%	86.40	1.07%
华北	741.31	7.14%	574.62	7.11%
华东	454.04	4.37%	1,215.54	15.04%
华中	2,016.21	19.41%	736.22	9.11%
华南	4,594.93	44.23%	3,492.07	43.22%
西南	892.26	8.59%	1,786.78	22.11%
西北	1,588.67	15.29%	188.08	2.33%
合计	10,389.39	100.00%	8,079.71	100.00%

（二）嘉应制药主要财务指标

本公司最近两年的资产负债情况如下：

单位：万元

项 目	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
总资产	31,424.82	30,654.94
净资产	27,807.77	27,050.96
归属上市公司股东的所有者权益	27,807.77	27,050.96
归属上市公司股东的每股净资产（元）	1.36	1.32

本公司最近两年的盈利及主要财务指标情况如下：

单位：万元

项 目	2012 年度	2011 年度
营业收入	10,447.32	8,591.32
利润总额	704.77	2,084.60
净利润	756.81	2,023.86
归属上市公司股东的净利润	756.81	2,023.86
基本每股收益（元）	0.04	0.10
加权平均净资产收益率	2.76%	7.69%

四、控股股东及实际控制人情况

（一）控股股东及实际控制人概况

1、控股股东情况

黄小彪先生为本公司控股股东。

黄小彪，男，中国国籍，无永久境外居留权，出生于 1961 年 1 月 12 日；户口所在地为广东省深圳市龙岗区布吉南岭桂芳园；身份证号码为 44052719*****0017；现年 52 岁，曾担任普宁市永顺彩印有限公司监事、梅州市嘉应制药有限公司董事等职务，2005 年至 2011 年 9 月曾担任本公司监事会主席。目前在本公司无任职。

2、实际控制人情况

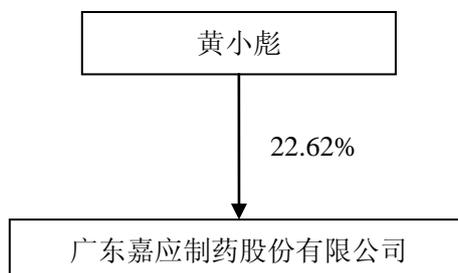
黄小彪先生为本公司实际控制人。

3、近三年公司控股权变动情况

公司最近三年控股股东、实际控制人均为黄小彪，控股权未发生变化。

（二）嘉应制药实际控制人对本公司的控制关系图

公司与控股股东、实际控制人股权控制关系如下：



五、嘉应制药目前的股权结构

截至 2012 年 12 月 31 日，公司股权结构情况如下：

单位：股

股东名称	股数	持股比例（%）
黄小彪	46,369,375	22.62
陈泳洪	38,397,000	18.73
黄俊民	17,942,625	8.75
黄智勇	16,998,924	8.29
张德强	691,100	0.34
翁海泉	665,880	0.32
李绪平	627,673	0.31
赖梦强	581,709	0.28
李智伟	440,000	0.21
张炳杰	419,175	0.20
其他公众股东	81,866,539	39.93
总股本	205,000,000	100

六、嘉应制药最近三年重大资产重组情况

2012年2月7日，广东嘉应制药股份有限公司股票开始停牌，筹划重大资产重组事项。公司股票停牌期间，交易双方积极推进本次重大资产重组的各项工作，但交易双方经过充分沟通和反复协商，仍不能按《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，就重组有关事项达成一致协议。经审慎研究，公司决定终止筹

划该次重大资产重组事宜。公司股票于2012年3月19日开市时复牌，公司承诺在该次股票复牌之日起三个月内，不再筹划重大资产重组事项。公司严格履行了上述承诺。

第三章 交易对方的基本情况

本次交易对方为江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人。

一、江苏省中国药科大学控股有限责任公司

（一）基本情况

公司名称：江苏省中国药科大学控股有限责任公司
法定代表人：王明江
成立日期：2006 年 6 月 6 日
注册资本：100 万元
注册地址：南京市马家街 43 巷 15-2 号
公司类型：有限责任公司（法人独资）
营业执照注册号：320000000021590
税务登记证号：苏地税宁字 320106792349509
经营范围：资产经营与管理

（二）历史沿革

药大控股是经教育部教技发函【2005】7 号文批准，由中国药科大学出资设立的国有独资公司，注册资本为 100 万元，中国药科大学持有其 100% 股权。

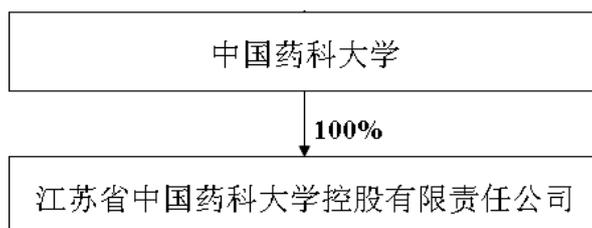
2006 年 6 月 6 日，药大控股在江苏省工商行政管理局完成了注册登记手续，并领取了注册号为 3200001106192 的《企业法人营业执照》（现注册号为 320000000021590）。

截至本报告书出具日，药大控股的股权结构未发生任何变动。

（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

药大控股的控股股东和实际控制人均为中国药科大学，持有其 100% 股权。截至本报告书出具日，药大控股与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

图如下：



（四）主营业务发展情况及财务数据

药大控股以促进学校科研成果转化为先导，经营管理中国药科大学的经营性资产和学校对外投资的股权，依托学校科技、人才、信息等优势，按照现代企业制度运作经营，突出医药特色，规范管理，开拓创新，走产、学、研协调发展之路，促进企业可持续发展，为学校的学科建设、人才培养作出积极的贡献提供服务和保障。

药大控股的主要业务是按照教育部的要求，围绕学校学科的优势及特点，通过投资控股或参股、增资扩股、收购兼并、资产置换和重组等多种方式，促进学校科研开发与校企之间的结合，推进科研成果转化和产业化，孵化和发展高新技术企业，管理学校的经营性资产，确保国有资产保值增值。

药大控股最近三年主要的财务数据如下：

单位：万元

科目	2012年12月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	695.88	522.25	111.22
负债总额	1.98	5.38	4.25
净资产	693.89	516.87	106.97
科目	2012年度	2011年度	2010年度
营业收入	31.10	24.00	22.90
净利润	177.03	15.00	6.80

注：2011年和2012年财务数据经江苏中恒嘉华会计师事务所有限公司审计、2010年财务数据经江苏利安达永诚会计师事务所有限公司审计。

药大控股2011年和2012年资产总额和净资产变动较大是由于药大控股2012年度审计报告对影响以前年度损益事项进行追溯调整，合计调增期初资本公积3,948,982.00元（主要为中国药科大学无偿划转入的金沙药业等四家公司的长期股权投资）。2012年度净利润增幅较大主要是由于确认了金沙药业分红形成的投

资收益。

（五）股权结构及子公司情况

截至本报告书出具日，中国药科大学持有药大控股 100% 股权，药大控股无控股子公司。

（六）药大控股与嘉应制药的关联关系情况

药大控股作为本次交易的交易对方之一，与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系。

（七）药大控股向嘉应制药推荐董事及高级管理人员的情况

截至本报告书出具日，药大控股未向上市公司推荐董事或者高级管理人员。

（八）药大控股及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚、刑事处罚及涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁的基本情况

截至本报告书出具日，药大控股及其主要管理人员最近五年内没有受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

二、长沙大邦日用品贸易有限责任公司

（一）基本情况

公司名称：长沙大邦日用品贸易有限责任公司
法定代表人：雷纲
成立日期：2012 年 2 月 21 日
注册资本：103.50 万元
注册地址：长沙市天心区芙蓉中路三段 558 号建鸿达现代大厦 523 房
公司类型：有限责任公司
营业执照注册号：430103000099288
税务登记证号：湘国税登字 430103591024185
经营范围：日用品的销售（涉及行政许可经营的凭许可证经营）

（二）历史沿革

2012年2月14日，张鑫、张继平、李雪梅、胡耀坤、欧学志、何高山、周平德、王彬、刘明华、骆奇、李平、李根、雷纲、唐思静、何德光、叶东波、杨波共17名自然人签订了《设立有限责任公司出资协议书》，共同以货币出资设立长沙大邦日用品贸易有限责任公司，注册资本为103.50万元。

2012年2月21日，长沙大邦在长沙市工商行政管理局天心分局完成了注册登记手续，并领取了注册号为430103000099288的《企业法人营业执照》。

长沙大邦设立时，股权结构如下：

单位：万元

姓名	出资额	出资比例	职务	与嘉应制药是否存在关联关系
张鑫	16.00	15.46%	金沙药业办事处经理	否
张继平	14.50	14.01%	金沙药业办事处经理	否
李雪梅	10.00	9.66%	金沙药业办事处经理	否
胡耀坤	8.50	8.21%	金沙药业办事处经理	否
欧学志	7.00	6.76%	金沙药业销售部副总经理	否
何高山	7.00	6.76%	金沙药业办事处经理	否
周平德	6.00	5.80%	金沙药业办事处经理	否
王彬	6.00	5.80%	金沙药业办事处经理	否
刘明华	5.00	4.83%	金沙药业办事处经理	否
骆奇	5.00	4.83%	金沙药业办事处经理	否
李平	5.00	4.83%	金沙药业办事处经理	否
李根	3.50	3.38%	金沙药业办事处经理	否
雷纲	3.50	3.38%	金沙药业办事处经理	否
唐思静	2.00	1.93%	金沙药业办事处经理	否
何德光	2.00	1.93%	金沙药业审计部部长	否
叶东波	1.50	1.45%	金沙药业办事处经理	否
杨波	1.00	0.97%	金沙药业办事处经理	否
合计	103.50	100.00%		

（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

长沙大邦股权结构较为分散，前三大股东持股比例分别为15.46%、14.01%和9.66%，单一股东持有长沙大邦的股权比例未超过20%，且股东之间未签订共同控制或一致行动协议，因此，长沙大邦无控股股东、无实际控制人。

（四）主营业务发展情况及主要财务数据

长沙大邦成立于 2012 年 2 月 21 日，注册资本为 103.50 万元。

经湖南楚天有限责任会计师事务所审计，截至 2012 年 21 月 31 日，长沙大邦总资产为 130.54 万元，总负债为 0.30 万元，净资产为 130.24 万元。2012 年度，长沙大邦无营业收入，净利润为 26.74 万元。

（五）股权结构及子公司情况

截至本报告书出具日，长沙大邦无控股子公司，持有金沙药业 1.31% 股权。长沙大邦的股东为 17 名自然人，其持股情况详见本章“二、长沙大邦日用品贸易有限责任公司—（二）历史沿革”。

（六）长沙大邦与嘉应制药的关联关系情况

长沙大邦作为本次交易的交易对方之一，与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系。

（七）长沙大邦向嘉应制药推荐董事及高级管理人员的情况

截至本报告书出具日，长沙大邦未向上市公司推荐董事或者高级管理人员。

（八）长沙大邦及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚、刑事处罚及涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁的基本情况

截至本报告书出具日，长沙大邦及其主要管理人员最近五年内没有受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

三、自然人颜振基情况

姓名	颜振基	性别	男
国籍	中国	身份证号码	44052719*****153X
住所	广东省普宁市池尾金辉园		
通讯地址	广东省普宁市军埠镇树脚村		
通讯方式	0663-2931388		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否	是否与任职单位存在产权关系	直接持有金沙药业12.68%股权
最近三年工作简历			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2010年1月-至今	董事	
普宁市回春药业有限公司	2010年1月-至今	执行董事兼经理	
广东民生堂药业有限公司	2010年1月-至今	监事	

除金沙药业外，颜振基对外投资还包括：以 400 万元出资拥有广东民生堂药业有限公司 80%的股权；以 400 万元出资拥有深圳市振华堂药业有限公司 80%的股权；以 3,000 万元出资拥有普宁市回春药业有限公司 75%的股权。上述三家企业主要从事药品批发、零售业务，不从事药品生产制造业务。

截至本报告书出具日，颜振基声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

四、自然人张衡情况

姓名	张衡	性别	男
国籍	中国	身份证号码	43012119*****6814
住所	长沙市雨花区韶山中路 412 号宏轩花苑		
通讯地址	长沙市雨花区韶山中路 412 号宏轩花苑		
通讯方式	0731-85466888		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否	是否与任职单位存在产权关系	直接持有金沙药业12.36%股权
最近三年的职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2010年1月-2011年12月	董事、总经理	
金沙药业	2012年1月-至今	董事、副总经理	

截至本报告书出具日，张衡声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

五、自然人陈磊情况

姓名	陈磊	性别	男
国籍	中国	身份证号码	43011119*****0434
住所	长沙市雨花区韶山中路412号宏轩花苑		
通讯地址	长沙市雨花区韶山中路412号宏轩花苑		
通讯方式	0731-85466862		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否	是否与任职单位存在产权关系	直接持有金沙药业8.00%股权
最近三年的职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2010年1月-至今	董事、副总经理	

截至本报告书出具日，陈磊声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

六、自然人陈鸿金情况

姓名	陈鸿金	性别	男
国籍	中国	身份证号码	44052719*****0017
住所	广东省深圳市福田区园岭新村		
通讯地址	广东省深圳市龙岗区布吉镇东方半岛花园		
通讯方式	0755-22319113		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否	是否与任职单位存在产权关系	直接持有金沙药业7.60%股权
最近三年的职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2010年1月-至今	副董事长	

截至本报告书出具日，陈鸿金声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

七、自然人林少贤情况

姓 名	林少贤	性 别	男
国 籍	中 国	身份证号码	44528119*****6713
住 所	深圳市福田区华强花园		
通讯地址	广东省深圳市宝安区西乡宝民二路翠景居		
通讯方式	0755-83863389		
是否取得其他国家或地区地区的居留权	否	是否与任职单位存在产权关系	直接持有金沙药业7.60%股权
最近三年的职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2009年9月-至今	监事	

截至本报告书出具日，林少贤声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

八、自然人周应军情况

姓 名	周应军	性 别	男
国 籍	中 国	身份证号码	42242819*****8218
住 所	长沙市雨花区韶山中路 412 号宏轩花苑		
通讯地址	长沙市雨花区韶山中路 412 号宏轩花苑		
通讯方式	0731-85551127		
是否取得其他国家或地区地区的居留权	否	是否与任职单位存在产权关系	直接持有金沙药业6.56%股权
最近三年的职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2010年1月-至今	董事	
中南大学	2010年1月-至今	教授	

截至本报告书出具日，周应军声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

九、自然人熊伟情况

姓名	熊伟	性别	男
国籍	中国	身份证号码	43011119*****0936
住所	长沙市雨花区韶山路新中路口华银园5栋		
通讯地址	长沙市雨花区韶山路新中路口华银园5栋		
通讯方式	0731-85563380		
是否取得其他国家或地区地区的居留权	否	是否与标的资产存在产权关系	直接持有金沙药业5.99%股权
最近三年的职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	
金沙药业	2010年1月-至今	董事	

截至本报告书出具日，熊伟声明与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人无关联关系且未向上市公司推荐董事或者高级管理人员；最近五年内未受到任何行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

第四章 标的资产的基本情况

本次发行股份拟购买的标的资产为江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司、颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟分别持有的金沙药业 2.36%、1.31%、12.68%、12.36%、8.00%、7.60%、7.60%、6.56%、5.99%的股权。

一、金沙药业概况

公司名称：湖南金沙药业有限责任公司
法定代表人：陈小锐
成立日期：1995 年 9 月 13 日
注册资本：3,469.6987 万元
注册地址：长沙市芙蓉中路三段 558 号建鸿达现代空间大厦 B 栋 6 楼
公司类型：有限责任公司
营业执照注册号：430000000021226
税务登记证号：湘国税登字 430111183794893、地税湘字 43011183794893
经营范围：生产、销售片剂、颗粒剂、硬胶囊剂；研究、开发药品、食品；销售五金、交电、建筑材料、摩托车及汽车配件、针纺织品、金属材料、化工原料；经营商品和技术的进出口业务（以上法律法规禁止和限制的除外）

二、金沙药业历史沿革

（一）1995 年 9 月珠海金沙（湖南）制药有限公司成立

珠海金沙（湖南）制药有限公司是 1995 年 6 月 26 日经湖南省医药管理局湘药计发【1995】35 号文批准，由珠海市金沙实业发展公司和深圳市富特仓储有限公司共同出资设立，注册资本为 500 万元，其中：珠海市金沙实业发展公司以货币出资 450 万元，占注册资本的 90%；深圳市富特仓储有限公司以货币出资

50 万元，占注册资本的 10%。

1995 年 9 月 13 日，珠海金沙在湖南省工商局完成了注册登记手续，并领取了注册号为 18379489-3 的《企业法人营业执照》。

珠海金沙设立时，股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
珠海市金沙实业发展公司	450.00	90.00%
深圳市富特仓储有限公司	50.00	10.00%
合计	500.00	100.00%

（二）2000 年 10 月增资

2000 年 10 月 18 日，珠海金沙召开第二次股东会，审议通过了珠海金沙增资扩股的决议，股东珠海市金沙实业发展公司和深圳市万沙物流中心有限公司（深圳市富特仓储有限公司更名为深圳市万沙物流中心有限公司）分别按照原投资比例对珠海金沙增资。变更后的注册资本为 2,700 万元，其中：珠海市金沙实业发展公司以货币出资 2,430 万元，占注册资本的 90%；深圳市万沙物流中心有限公司以货币出资 270 万元，占注册资本的 10%。

2000 年 12 月 27 日，珠海金沙在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为 4300001001303 的《企业法人营业执照》。

此次增资后，珠海金沙股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
珠海市金沙实业发展公司	2,430.00	90.00%
深圳市万沙物流中心有限公司	270.00	10.00%
合计	2,700.00	100.00%

（三）2001 年 6 月股权转让

2001 年 6 月 8 日，珠海金沙召开股东会，审议通过了如下决议：同意珠海市金沙实业发展公司将其持有的珠海金沙 90% 的股权全部转让给湖南金沙药业控股有限公司。2001 年 6 月 9 日，双方签订《珠海金沙（湖南）制药有限公司股东股份转让协议》，湖南金沙药业控股有限公司付给珠海市金沙实业发展公司 2,430 万元以购买后者的 2,430 万元出资，其在珠海金沙的权利义务由湖南金沙药业控股有限公司承继。

2001年12月19日，珠海金沙在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为4300001001303的《企业法人营业执照》。

此次股权转让后，珠海金沙股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
湖南金沙药业控股有限公司	2,430.00	90.00%
深圳市白沙物流有限公司	270.00	10.00%
合计	2,700.00	100.00%

注：深圳市白沙物流有限公司为深圳市万沙物流中心有限公司2001年6月7日经工商变更登记后的公司名称。

（四）2002年7月增资

2002年7月22日，珠海金沙召开股东会，审议通过了珠海金沙增资扩股方案的决议，增资后注册资本为4,050万元，增加深圳市创新慧生物技术开发有限公司、中国药科大学两名法人股东，其中深圳市创新慧生物技术开发有限公司以721.60万元货币出资，中国药科大学以78.40万元货币出资；增加文化、张衡、杨旭昌三名自然人股东，其中文化以220万元货币出资，张衡以180万元货币出资，杨旭昌以150万元货币出资。

2002年11月13日，珠海金沙在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为4300001001303的《企业法人营业执照》。

此次增资完成后，珠海金沙股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
湖南金沙药业控股有限公司	2,430.00	60.00%
深圳市创新慧生物技术开发有限公司	721.60	17.82%
深圳市白沙物流有限公司	270.00	6.67%
中国药科大学	78.40	1.94%
文化	220.00	5.43%
张衡	180.00	4.44%
杨旭昌	150.00	3.70%
合计	4,050.00	100.00%

（五）2003年3月改制为股份有限公司

2003年3月18日，珠海金沙召开股东会，审议通过了《珠海金沙（湖南）

制药有限公司股份制改制方案》的决议，改制后的湖南金沙药业股份有限公司的注册资本为以 2002 年 12 月 31 日为基准日经审计的净资产额 4,222.0719 万元，折合总股本 4,222.0719 万元，珠海金沙原股东全部作为金沙股份的发起人，各股东出资比例不变。

2003 年 3 月 27 日，长沙卷烟厂出具长烟字【2003】28 号批复文件，同意按《珠海金沙（湖南）制药有限公司股份制改制方案》进行股份制改制。2003 年 9 月 22 日，国务院国资委出具国资产权函【2003】227 号函，同意湖南金沙药业股份有限公司国有股权管理方案。2003 年 9 月 28 日，湖南省地方金融证券领导小组办公室出具湘金证办字【2003】76 号批复文件，同意珠海金沙以发起设立方式变更为湖南金沙药业股份有限公司。

2003 年 10 月 31 日，金沙股份在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为 4300001001303 的《企业法人营业执照》。

改制为股份有限公司后，金沙股份股权结构如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
湖南金沙药业控股有限公司	2,533.2431	60.00%
深圳市创新慧生物技术开发有限公司	752.3732	17.82%
深圳市白沙物流有限公司	281.1900	6.67%
中国药科大学	81.9082	1.94%
文化	229.2585	5.43%
张衡	187.8822	4.44%
杨旭昌	156.2167	3.70%
合计	4,222.0719	100.00%

（六）2007 年 6 月减资

2007 年 6 月 29 日，金沙股份召开 2007 年度股东大会，审议通过了收购深圳市创新慧生物技术开发有限公司所持金沙股份的股权予以注销的事项，将注册资本由 4,222.0719 万元减少至 3,469.6987 万元，减少注册资本 752.3732 万元，全部为深圳市创新慧生物技术开发有限公司的出资。

金沙股份已于 2007 年 12 月 21 日在湖南日报上向全体债权人发布了减少注册资本的公告，在公告的 45 日内，无债权人对金沙股份的减资提出异议。同时，金沙股份于 2008 年 2 月 21 日出具了债务清偿情况的说明，承诺对公司减少注册资本前所有的债权和债务承担责任。

2008年2月27日，金沙股份在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为430000000021226的《企业法人营业执照》。

此次减资完成后，金沙股份股权结构如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
湖南金沙药业控股有限公司	2,533.2431	73.01%
深圳市白沙物流有限公司	281.1900	8.10%
中国药科大学	81.9082	2.36%
文化	229.2585	6.61%
张衡	187.8822	5.41%
杨旭昌	156.2167	4.50%
合计	3,469.6987	100.00%

（七）2008年12月股权转让

根据《国家烟草专卖局关于湖南金沙药业股份有限公司股权转让事项的批复》（国烟财[2006]220号）和《湖南中烟工业公司关于长沙卷烟厂所属企业转让湖南金沙药业股份有限公司股权的批复》（湘烟工[2006]72号）文件，主管部门同意长沙卷烟厂控股的金沙控股和白沙物流转让各自持有的湖南金沙药业股份有限公司的全部股权。根据《湖南金沙药业股份有限公司股权转让方案》，受让方应同时受让本次在天津产权交易中心挂牌转让的标的公司的全部股权——其中金沙控股转让73.01%，白沙物流转让8.10%；受让方需承诺以不低于成交单价同时受让文化、张衡、杨旭昌三位高管所持有的标的公司16.52%的股权。

2008年12月5日，嘉应制药与陈鸿金、林少贤、颜振基、陈磊等自然人参加由天津产权交易中心组织的关于受让金沙股份股权的拍卖会，竞得湖南金沙药业控股有限公司和深圳市白沙物流有限公司各自持有的金沙股份73.01%和8.10%股权，上述股权转让总价款为6,400万元。2008年12月5日，嘉应制药与陈鸿金、林少贤、颜振基、陈磊等自然人以人民币13,038,104元受让金沙股份自然人股东文化、张衡、杨旭昌所持有的合计16.52%股权。

根据各方于2008年12月14日签订的《受让湖南金沙药业股份有限公司股权协议书》安排：嘉应制药获得金沙股份35.53%股权，张衡获得金沙股份22.29%股权，颜振基获得金沙股份12.68%股权，陈鸿金获得金沙股份7.60%股权，林少贤获得金沙股份7.60%股权，陈磊获得金沙股份4.92%股权，周应军获得金沙

股份 4.31% 股权，熊伟获得金沙股份 2.71% 股权。

其中，为了有效地行使表决权，增强金沙股份经营管理的决策效率，提高经营团队的稳定性，陈磊、周应军、熊伟将其部分出资所占有的金沙股份股权，以及张鑫等 17 名自然人将其全部出资所占有的金沙股份股权均记在张衡名下。张衡代持的股份中实际出资人及其股份情况如下：

单位：万股

出资人	股数	持股比例
陈磊	106.7630	3.08%
周应军	78.1379	2.25%
熊伟	114.0146	3.29%
张鑫	7.0361	0.20%
张继平	6.3765	0.18%
李雪梅	4.3976	0.13%
胡耀坤	3.7379	0.11%
欧学志	3.0783	0.09%
何高山	3.0783	0.09%
周平德	2.6385	0.08%
王彬	2.6385	0.08%
刘明华	2.1988	0.06%
骆奇	2.1988	0.06%
李平	2.1988	0.06%
李根	1.5391	0.04%
雷纲	1.5391	0.04%
唐思静	0.8795	0.03%
何德光	0.8795	0.03%
叶东波	0.6596	0.02%
杨波	0.4398	0.01%
张衡代持合计	344.4302	9.93%

2009 年 2 月 13 日，金沙股份在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为 430000000021226 的《企业法人营业执照》。

此次股权转让完成后，金沙股份股权结构如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
广东嘉应制药股份有限公司	1,232.9269	35.53%
中国药科大学	81.9082	2.36%
张衡	773.3290	22.29%

颜振基	439.7858	12.68%
陈鸿金	263.8021	7.60%
林少贤	263.8021	7.60%
陈磊	170.7791	4.92%
周应军	149.4404	4.31%
熊伟	93.9251	2.71%
合计	3,469.6987	100.00%

(八) 2009年6月股权转让

基于对陈磊、周应军、熊伟3名核心管理人员的业绩表现和稳定性考虑，张衡决定还原该3人由其代持的股份，张鑫等17名自然人出资所占股权依然由张衡代为持有。

2009年6月4日，张衡分别与陈磊、周应军、熊伟签订股权转让合同，约定以竞标价格原值将张衡持有的公司股份中298.9155万股进行转让，其中106.7630万股转让给陈磊、78.1379万股转让给周应军、114.0146万股转让给熊伟。

金沙股份于2010年1月18日领取了湖南省工商行政管理局核发的章程修正案《备案通知书》。上述股权转让完成后，金沙股份股权结构如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
广东嘉应制药股份有限公司	1,232.9269	35.53%
中国药科大学	81.9082	2.36%
张衡	474.4135	13.67%
颜振基	439.7858	12.68%
陈磊	277.5421	8.00%
陈鸿金	263.8021	7.60%
林少贤	263.8021	7.60%
周应军	227.5783	6.56%
熊伟	207.9397	5.99%
合计	3,469.6987	100.00%

(九) 2010年1月股权转让

2010年1月25日，教育部出具了教技发函【2010】1号批复文件，同意将中国药科大学所持金沙股份的股权相对应的净资产无偿划转至江苏省中国药科大学控股有限责任公司。2010年5月18日，金沙股份召开股东大会，同意中国药科大学将其持有的81.9082万股无偿转让给江苏省中国药科大学控股有限责任

公司。

此次股权转让完成后，金沙股份股权结构如下：

单位：万股

股东名称	股数	持股比例
广东嘉应制药股份有限公司	1,232.9269	35.53%
江苏省中国药科大学控股有限责任公司	81.9082	2.36%
张衡	474.4135	13.67%
颜振基	439.7858	12.68%
陈磊	277.5421	8.00%
陈鸿金	263.8021	7.60%
林少贤	263.8021	7.60%
周应军	227.5783	6.56%
熊伟	207.9397	5.99%
合计	3,469.6987	100.00%

（十）2012年2月变更为有限责任公司

2012年2月14日，金沙股份召开2012年第一次股东大会，同意将公司改制为有限责任公司，公司名称变更为湖南金沙药业有限责任公司。

2012年2月23日，金沙药业在湖南省工商局完成了变更登记手续，并领取了注册号为430000000021226的《企业法人营业执照》。

此次变更完成后，金沙药业股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
广东嘉应制药股份有限公司	1,232.9269	35.53%
江苏省中国药科大学控股有限责任公司	81.9082	2.36%
张衡	474.4135	13.67%
颜振基	439.7858	12.68%
陈磊	277.5421	8.00%
陈鸿金	263.8021	7.60%
林少贤	263.8021	7.60%
周应军	227.5783	6.56%
熊伟	207.9397	5.99%
合计	3,469.6987	100.00%

（十一）2012年2月股权转让

2012年2月21日，张鑫等17名自然人共同出资103.5万元，设立长沙大邦。2012年2月27日，金沙药业股东张衡与长沙大邦签订《股权转让协议》，拟将

其代张鑫等 17 名自然人持有的金沙药业 1.31% 股权以原竞标价格，即 103.5 万元，转让给长沙大邦，同日，金沙药业召开股东会，同意了上述股权转让事宜。上述转让完成后，张衡代长沙大邦张鑫等 17 名自然人股东持有金沙药业股份情形已经完全解除。张鑫等 17 名自然人股东现在长沙大邦的出资比例即为原竞标时各自出资的比例。

此次股权转让完成后，金沙药业股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
广东嘉应制药股份有限公司	1,232.9269	35.53%
江苏省中国药科大学控股有限责任公司	81.9082	2.36%
长沙大邦日用品贸易有限责任公司	45.5147	1.31%
颜振基	439.7858	12.68%
张衡	428.8988	12.36%
陈磊	277.5421	8.00%
陈鸿金	263.8021	7.60%
林少贤	263.8021	7.60%
周应军	227.5783	6.56%
熊伟	207.9397	5.99%
合计	3,469.6987	100.00%

三、金沙药业的股权结构

（一）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

嘉应制药为金沙药业的单一第一大股东，持股比例为 35.53%，但仅占 1/3 的董事席位，未达到半数以上，未对金沙药业的生产经营产生足够的控制力；其余股东股权比例分散；所有股东之间未签订任何共同控制或一致行动协议。因此，金沙药业无控股股东、无实际控制人。

（二）股权结构及子公司情况

截至本报告书出具日，金沙药业无控股、参股子公司情况，最新的股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
广东嘉应制药股份有限公司	1232.9269	35.53%

江苏省中国药科大学控股有限责任公司	81.9082	2.36%
长沙大邦日用品贸易有限责任公司	45.5147	1.31%
颜振基	439.7858	12.68%
张衡	428.8988	12.36%
陈磊	277.5421	8.00%
陈鸿金	263.8021	7.60%
林少贤	263.8021	7.60%
周应军	227.5783	6.56%
熊伟	207.9397	5.99%
合计	3,469.6987	100.00%

四、金沙药业主要资产、主要负债及对外担保情况

(一) 主要资产情况

1、主要固定资产情况

(1) 固定资产总体情况

截至 2012 年 12 月 31 日，金沙药业的固定资产情况如下：

类别	原值（万元）	累计折旧（万元）	净值（万元）	成新率
房屋及建筑物	2,189.66	163.11	2,026.55	92.55%
机器设备	1,770.76	468.49	1,302.28	73.54%
运输设备	476.57	209.88	266.70	55.96%
电子设备	528.47	342.76	185.71	35.14%
合计	4,965.47	1,184.24	3,781.23	76.15%

(2) 主要生产设备

截至 2012 年 12 月 31 日，金沙药业的主要生产设备如下：

序号	设备名称	规格型号	数量	原值 (万元)	净值 (万元)	尚可使用 年限	取得情况
1	热风循环烘箱	CT-C-4(IV)	3	26.92	23.94	9	购置
2	粉碎机	ZZKF-3-600	1	12.82	11.40	9	购置
3	粉碎机	ZZKF-3-900	1	21.37	19.00	9	购置
4	方锥混合机	HF-4000A	1	20.34	18.09	9	购置
5	方锥混合机	HF-3000A	1	17.78	16.65	5	购置
6	真空上料机	ZSL-7.5	1	2.22	2.17	10	购置

7	真空上料机	NZQ390-1600-PD-S4	1	8.05	7.16	9	购置
8	真空出料机	ZKS-5	1	2.82	2.51	9	购置
9	湿法混合制粒机	HLSG200C	1	14.53	12.92	9	购置
10	高速湿法混合颗粒机	SHK-220FB	1	22.20	2.23	0	购置
11	万能吸尘粉碎机	WF-30B	1	1.79	1.60	9	购置
12	高效防爆沸腾干燥机	FGB-120	1	28.85	1.44	0	购置
13	沸腾干燥机	FG-120B	1	23.87	1.19	0	购置
14	喷雾干燥制粒机	PGL-120B	1	23.08	20.52	9	购置
15	多向运动混合机	HDA-800	1	9.80	0.49	0	购置
16	旋转压片机	ZP-37	1	14.20	0.71	0	购置
17	触摸式旋转压片机	ZP-37B	1	10.94	4.55	3	购置
18	压片机	ZP-39i	1	12.74	10.32	9	购置
19	旋转式压片机	ZP-45A	1	12.39	10.02	9	购置
20	旋转式压片机	ZP-45A	1	12.14	12.14	10	购置
21	高效包衣机	BGB-150C	1	34.33	7.88	0	购置
22	高效包衣机	BGB-350C	1	32.31	28.73	9	购置
23	高效包衣机	BGB-150C	1	30.49	4.68	0	购置
24	胶囊填充机	NJP-800	1	15.00	0.75	0	购置
25	铝塑包装机	DPP-250D2	2	25.60	1.28	0	购置
26	铝塑包装机	DPP-250C	1	8.55	5.71	5	购置
27	泡罩包装机	DPP-250D2	1	11.90	1.07	0	购置
28	泡罩包装机	DPP-250C	2	15.85	10.33	6	购置
29	泡罩包装机	DPP-250K	1	21.24	18.89	9	购置
30	数片机	PB-100A	1	2.32	0.12	0	购置
31	自动装盒机	HDZ-100B	2	28.20	25.08	9	购置
32	激光打码机	SHC120BTU	1	14.10	12.54	9	购置
33	激光机	AL-70310 (VJ3120)	1	8.38	5.79	7	购置
34	激光机	AL-68885	1	12.65	11.75	9	购置
35	透明纸裹包机	TGB-10	1	11.97	9.41	8	购置
36	透明纸裹包机	TGB-10	1	11.97	10.64	9	购置
37	电子监管码赋码系统	E9	1	11.60	10.32	9	购置
38	电子监管码赋码系统	E9	1	7.35	6.54	9	购置
39	枕式包装机	DZP-400D	1	6.75	5.10	7	购置
40	高效液相色谱仪	Agilent 1100	1	58.59	2.93	0	购置
41	高效液相色谱仪	515	1	44.78	2.24	0	购置
42	高效液相色谱仪	1525	1	17.09	15.61	9	购置
43	薄层扫描仪	CS-9301	1	21.23	1.06	0	购置
44	变频螺杆空压机	GA37VSD-10	1	11.25	10.00	9	购置
45	螺杆空压机	GA37-8	1	9.35	8.31	9	购置
46	吸附式干燥机	PE-450	1	5.28	4.70	9	购置
47	双级反渗透纯化水设备	2T/H	1	17.40	0.87	3	购置
48	净化系统	-	1	583.09	518.46	9	购置

49	一体化空调冷水机组	BYWC460	2	62.39	55.48	9	购置
50	污水处理系统	-	1	31.00	27.56	9	购置
51	热水系统	-	1	25.00	22.23	9	购置
52	热水系统	ML-F-04D-	1	13.60	8.11	6	购置

(3) 房屋所有权

截至本报告书出具日，金沙药业的房屋所有权情况如下：

序号	权利人	房屋权证编号	房屋坐落	登记建筑面积(m ²)	登记用途
1	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084433号	林语路36号固体制剂车间101、102	4,580.44	工业
2	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084663号	林语路36号质检楼101	1,604.95	工业
3	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084467号	林语路36号食堂宿舍楼101	1,190.38	工业
4	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084431号	林语路36号前处理车间101、102	1,000.96	工业
5	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084351号	林语路36号污水处理站101	137.76	工业
6	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084317号	林语路36号泵房101	104.16	工业
7	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712084651号	林语路36号门卫A101	26.08	工业
8	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(岳麓)字第712085308号	林语路36号门卫B101	26.08	工业
9	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090338号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦613	57.44	住宅
10	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090339号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦614	57.44	住宅
11	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090340号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦615	57.44	住宅
12	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090342号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦616	57.44	住宅
13	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090343号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦617	57.44	住宅
14	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090344号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦618	57.44	住宅
15	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090345号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦619	57.44	住宅
16	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090346号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦620	57.44	住宅
17	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090347号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦621	57.44	住宅
18	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090348号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦622	57.44	住宅
19	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090349号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦623	57.44	住宅

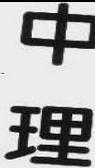
序号	权利人	房屋权证编号	房屋坐落	登记建筑面积(m ²)	登记用途
20	湖南金沙药业有限责任公司	长房权证(天心)字第712090350号	天心区芙蓉中路三段558号建鸿达现代大厦624	45.12	住宅

金沙药业拥有的以上房屋建筑物除长房权证(岳麓)字第712084351号、长房权证(岳麓)字第712084317号、长房权证(岳麓)字第712084651号、长房权证(岳麓)字第712085308号外,其他均已作为金沙药业与上海浦发银行长沙市韶山南山南路支行签订的担保额度为人民币4,000万元的最高额抵押合同(合同编号:ZD6613201200000003)下的抵押物,担保期间为2012年6月27日至2015年6月27日。

2、无形资产情况

(1) 商标

截至本报告书出具日,金沙药业拥有的商标如下:

序号	商标图案	注册号	注册有效期	注册人	核定使用商品(类别)
1		1081213	自2007年8月21日至2017年8月20日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类 人用药
2		1081214	自2007年8月21日至2017年8月20日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类 人用药
3		1234207	2008年12月28日至2018年12月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类: 片剂; 颗粒剂
4		1234210	2008年12月28日至2018年12月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类: 片剂; 颗粒剂
5		1327748	2009年10月28日至2019年10月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类: 各种针剂; 片剂; 酞剂; 水剂; 膏剂; 原料药; 中药成药; 贴剂; 胶丸; 药酒

序号	商标图案	注册号	注册有效期限	注册人	核定使用商品（类别）
6		1760638	2012年5月7日至2022年5月6日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：颗粒剂；片剂；人用药（商品截止）
7	BANTING	3468859	2004年11月28日至2014年11月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
8	邦亭	3468860	2005年2月14日至2015年2月13日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：医用营养品；净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
9	金沙	3468861	2005年1月21日至2015年1月20日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
10	宜沙宁	3491210	2004年12月14日至2014年12月13日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
11	糖亭	3491211	2005年2月14日至2015年2月13日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
12	艾伯苏林	3491212	2004年12月14日至2014年12月13日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
13	邦糖亭	3805354	2010年2月21日至2020年2月20日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
14	芬湿克	3805355	2006年4月7日至2016年4月6日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
15	芬痛克	3976787	2007年7月7日至2017年7月6日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
16	贵生坊	3978058	2006年11月7日至2016年11月6日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；兽医用药；杀虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
17	贵生坊	3978059	2006年2月14日至2016年2月13日	湖南金沙药业有限责任公司	第30类：非医用营养粉；非医用营养胶囊；非医用营养液；非医用营养膏；螺旋藻（非医用营养品）；龟苓膏；虫草鸡精；

序号	商标图案	注册号	注册有效期限	注册人	核定使用商品（类别）
					茶叶代用品；茶；糖（截止）
18	纳豆物语	4049729	2007年4月28日至2017年4月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第16类：报纸；杂志（期刊）；新闻刊物（截止）
19	佐痛舒	4240334	2008年2月28日至2018年2月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：净化剂；杀害虫剂；消毒纸巾（截止）
20	千杯少	4353315	2007年6月28日至2017年6月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第30类：茶叶代用品；茶；糖（截止）
21	千杯少	4353316	2008年4月28日至2018年4月27日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：净化剂；兽医用药；杀害虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）
22	樽心英雄	4667525	2008年3月14日至2018年3月13日	湖南金沙药业有限责任公司	第30类：茶叶代用品；茶（截止）
23	樽心英雄	4667526	2009年1月7日至2019年1月6日	湖南金沙药业有限责任公司	第5类：补药；医药制剂；人用药；中药成药；医用营养品；净化剂；兽医用药；杀害虫剂；消毒纸巾；牙填料（商品截止）

(2) 专利

截至本报告书出具日，金沙药业拥有的专利明细如下表：

序号	专利权人	专利名称	专利号	专利申请日	专利类型	专利期限
1	金沙药业	用桑白皮提取物制备的药物制剂	ZL 2003 1 0115085.X	2003年11月27日	发明	20年
2	金沙药业	接骨七厘胶囊制备工艺	ZL 2007 1 0105873.9	2007年6月1日	发明	20年
3	金沙药业	一种接骨七厘组合物及其制备方法	ZL 2009 1 0044125.3	2009年8月17日	发明	20年
4	金沙药业	疏风活络片的质量控制方法	ZL 2011 1 0180955.6	2011年6月30日	发明	20年

(3) 非专利技术

截至本报告书出具日，金沙药业的主要非专利技术如下：

1	二甲双胍格列本脲片（I）制备技术
2	佐米曲普坦片制备技术
3	调经活血片制备技术
4	益视颗粒制备技术
5	新生化颗粒制备技术
6	新型疏风活络片制备技术

(4) 土地使用权

截至本报告书出具日，金沙药业的土地使用权情况如下：

序号	权利人	土地权证编号	地号	土地面积 (m ²)	取得 方式	用途	终止日期
1	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第030765号	0406190017	39,965.61	出让	工业用地	2059-08-31
2	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034929号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
3	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034930号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
4	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034931号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
5	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034932号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
6	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034933号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
7	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034934号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
8	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034935号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
9	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034936号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
10	湖南金沙药业有限责任公司	长国用（2012）第034937号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
11	湖南金沙	长国用（2012）	0302070062	8.31	出让	住宅	2076-04-05

序号	权利人	土地权证编号	地号	土地面积 (m ²)	取得方式	用途	终止日期
	药业有限责任公司	第034938号				用地	
12	湖南金沙药业有限责任公司	长国用(2012)第034939号	0302070062	8.31	出让	住宅用地	2076-04-05
13	湖南金沙药业有限责任公司	长国用(2012)第034940号	0302070062	6.52	出让	住宅用地	2076-04-05

(5) 主要专业资质

金沙药业于 2012 年 4 月 20 日取得《片剂、颗粒剂、硬胶囊剂 GMP 证书》，有效期至 2016 年 8 月 11 日。

金沙药业的药品（再）注册批件如下表所示：

序号	名称	剂型	文号	有效期
1	接骨七厘片	片剂（薄膜衣）	国药准字 Z20003140	2014.10.25
2	接骨七厘片	片剂（糖衣）	国药准字 Z43020061	2014.10.14
3	接骨七厘胶囊	硬胶囊剂	国药准字 Z20053999	2015.9.18
4	调经活血片	片剂	国药准字 Z43020874	2014.10.14
5	疏风活络片	片剂（素片，薄膜衣）	国药准字 Z43020062	2014.10.14
6	双氯芬酸钾胶囊	胶囊剂	国药准字 H20010549	2014.10.14
7	佐米曲普坦片	片剂	国药准字 H20061034	2016.1.16
8	二甲双胍格列本脲片(I)	片剂	国药准字 H20051999	2015.9.20
9	连知解毒胶囊	胶囊剂	国药准字 Z20080061	2013.5.21
10	新生化颗粒	颗粒剂	国药准字 Z20063785	2016.1.18
11	调经活血胶囊	胶囊剂	国药准字 Z20100024	2015.3.25
12	益视颗粒	颗粒剂	国药准字 Z20064103	2016.1.18

金沙药业拥有的中药保护品种证书如下：

序号	名称	等级	保护期
1	接骨七厘片	国家二级	2004.9.2——2011.9.2
2	调经活血片	国家二级	2006.12.19——2013.9.29
3	疏风活络片	国家二级	2007.8.29——2014.3.16

接骨七厘片于 1997 年申请成为中药二级保护品种，保护期七年，并于 2004 年申请延长至 2011 年。调经活血片和疏风活络片分别于 2006 年和 2007 年申请了中药二级保护品种，保护期七年，上述两个产品可以按照《中药品种保护条例》在保护期满后申请延长保护期至 2020 年和 2021 年。

金沙药业拥有的高新技术企业证书如下：

证书名称	证书编号	颁发单位	有效期
高新技术企业证书	GF201143000049	湖南省科学技术厅 湖南省财政厅 湖南省国家税务局 湖南省地方税务局	2011年11月4日颁发，有效期三年

（二）主要负债情况

截至2012年12月31日，金沙药业负债总额6,336.74万元，负债情况如下：

科目	金额（万元）	占负债总额比例	附注
短期借款	2,500.00	39.45%	1
应付账款	143.99	2.27%	
预收款项	152.26	2.40%	
应付职工薪酬	300.66	4.74%	
应交税费	1,505.17	23.75%	2
应付股利	1,500.00	23.67%	3
其他应付款	234.65	3.70%	
负债总额	6,336.74	100.00%	

- 1、短期借款全部为抵押借款。
- 2、应交税费主要为应交增值税910.97万元和应交企业所得税532.43万元。
- 3、金沙药业2012年4月9日召开2012年第一次临时股东大会，审议并一致通过以下决议：一、同意分配金沙药业在2011年12月31日以前的部分未分配利润；二、确认本次分配的利润总额为人民币6,500万元。金沙药业已支付本次利润分配方案中股利及为个人股东代扣代缴个人所得税5,000万元。

（三）对外担保情况

截至本报告书出具日，金沙药业无对外担保情况。

五、金沙药业主要经营情况

（一）主营业务发展情况

金沙药业是一家以中成药研发、生产、销售为主的制药企业，在骨伤科领域享有较高的知名度，是骨伤科产品定点生产企业、中华骨伤科协会常务理事单位。目前公司拥有药品批准文号的产品包括接骨七厘片、疏风活络片、调经活血片、

双氯芬酸钾、佐米曲普坦、连知解毒胶囊、二甲双胍格列本脲片（I）等十几个产品，其中，接骨七厘片、疏风活络片、调经活血片，均为全国独家生产。

接骨七厘片源自伤科经典古方接骨紫金丹，其中成份骨碎补、龙血竭、自然铜等均为骨伤科经典用药，在临床应用上疗效确切，副作用小。接骨七厘片自2009年被列入到首批国家基本药物目录后，销售量取得了快速增长。目前，接骨七厘片已经入选《国家基本药物目录》（2012年版），有助于保持其产品销量的稳定增长。接骨七厘片也是国家医保目录的甲类品种，并已申请专利保护。2012年接骨七厘片年销售额已超过2亿元。

风湿病领域的产品疏风活络片是中药保护品种、国家医保目录的乙类品种，2012年销售收入为2,001.70万元。疏风活络片是风湿病领域的中药产品，已进入多个省市的基本药物增补目录，公司将加大营销政策支持力度，预计未来几年将保持较快增长。

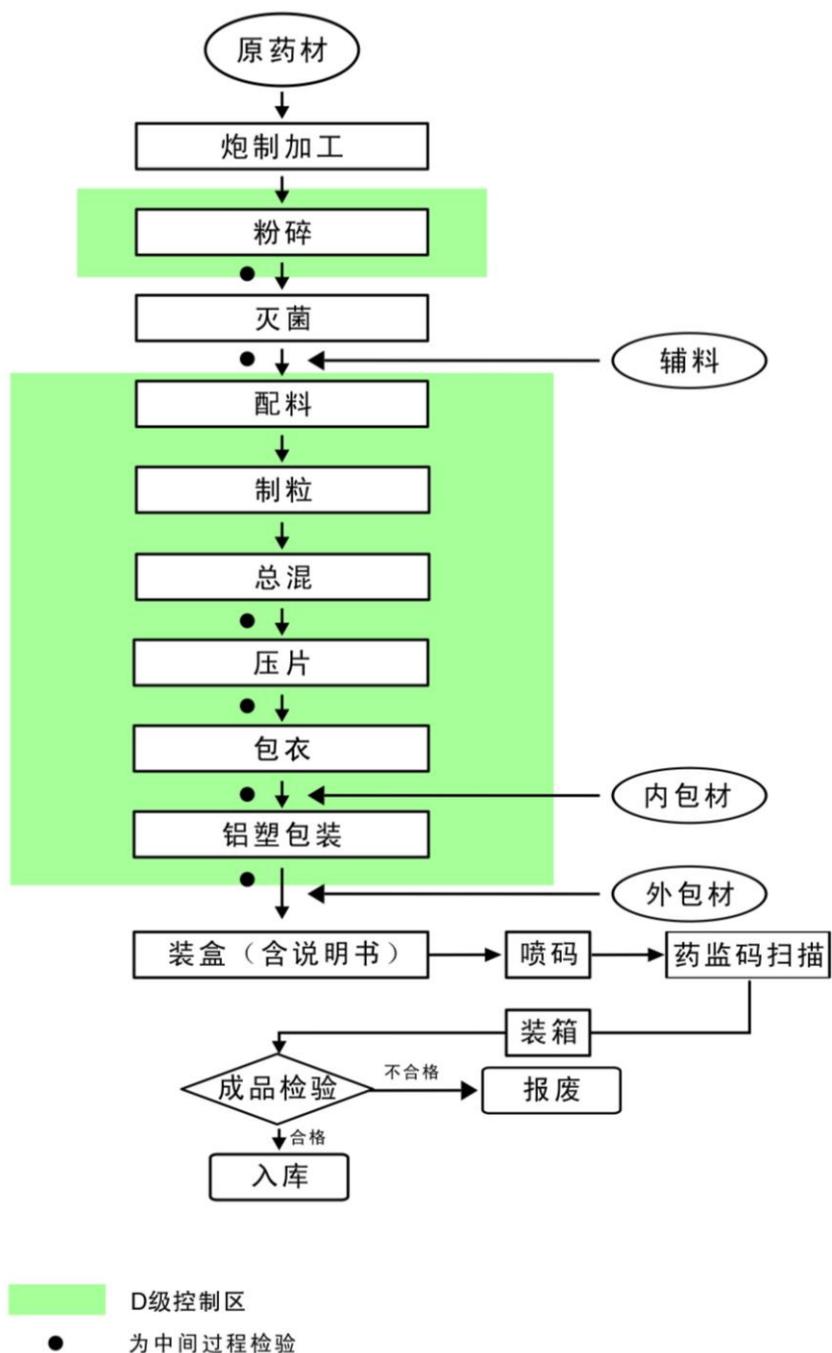
金沙药业主要产品的销售地区包括华东、华中、华南、西南、华南、华北、东北、西北等七个大区，在主要省区设立了25个办事处，现有其他形式业务合作伙伴215家（公司），与全国238家医药（集团）公司形成了紧密合作关系，在销医院18,200余家，尤其在浙江、上海等华东区域拥有较为完善的销售渠道和终端网络资源。

金沙药业主要产品及用途如下所示：

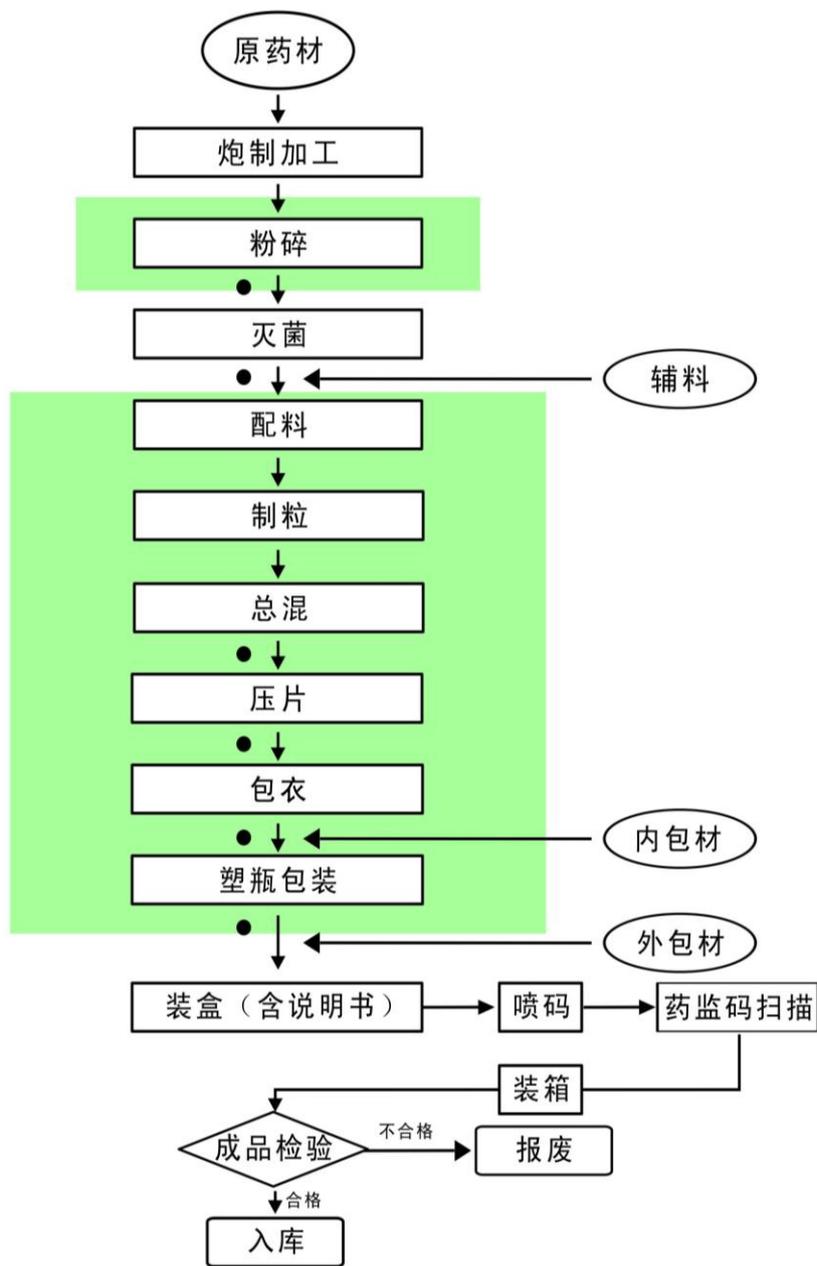
产品名称	制剂类型	批准文号	药品用途
接骨七厘片	片剂（薄膜衣）	国药准字 Z20003140	活血化瘀，接骨止痛。
接骨七厘片	片剂（糖衣）	国药准字 Z43020061	活血化瘀，接骨止痛。
接骨七厘胶囊	硬胶囊剂	国药准字 Z20053999	活血化瘀，接骨止痛。
疏风活络片	片剂（素片，薄膜衣）	国药准字 Z43020062	疏风活络，散寒祛湿。
调经活血片	片剂	国药准字 Z43020874	调经活血，行气止痛。

(二) 主要产品生产工艺流程图

接骨七厘片(薄膜衣)生产工艺流程图

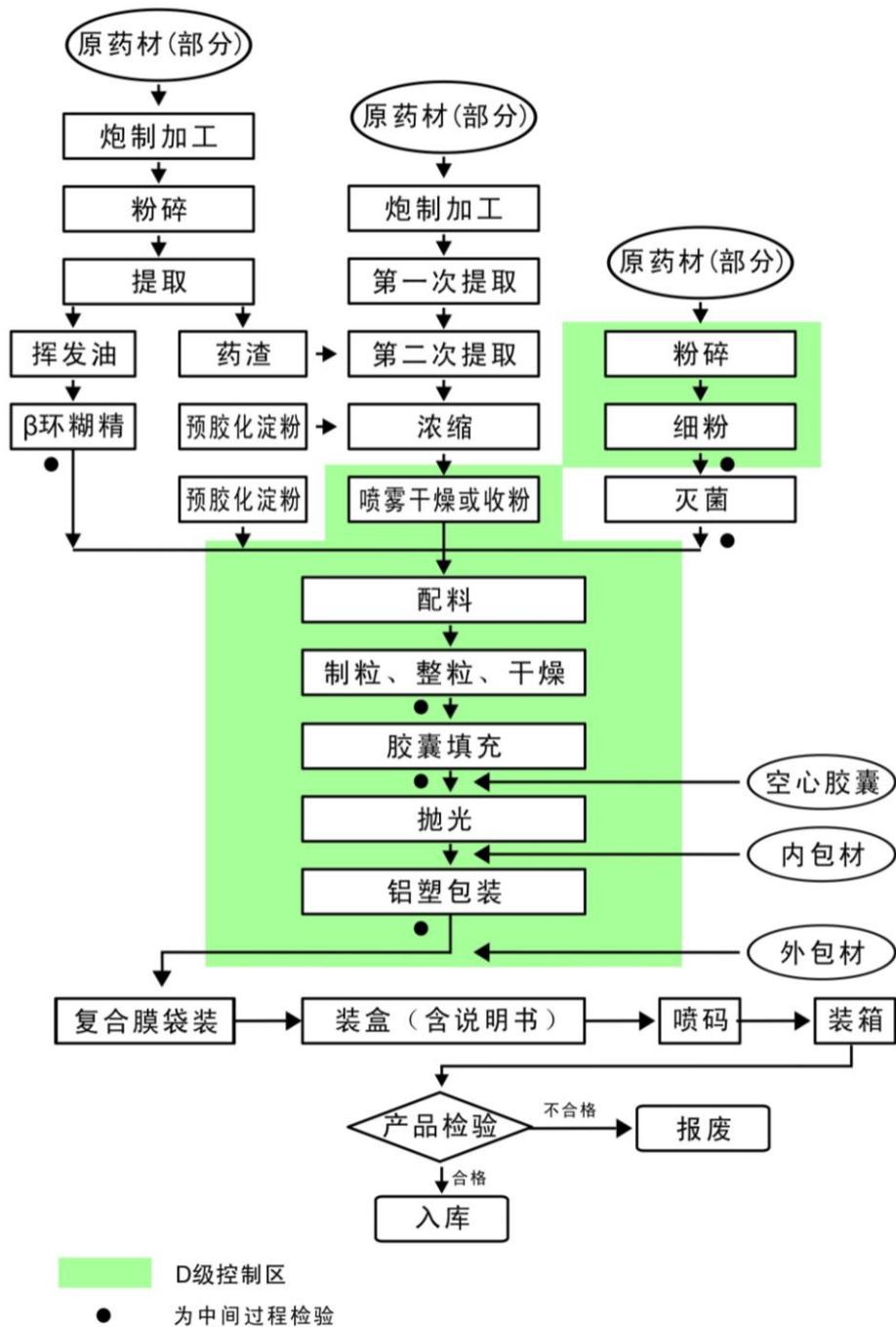


接骨七厘片(糖衣)生产工艺流程图

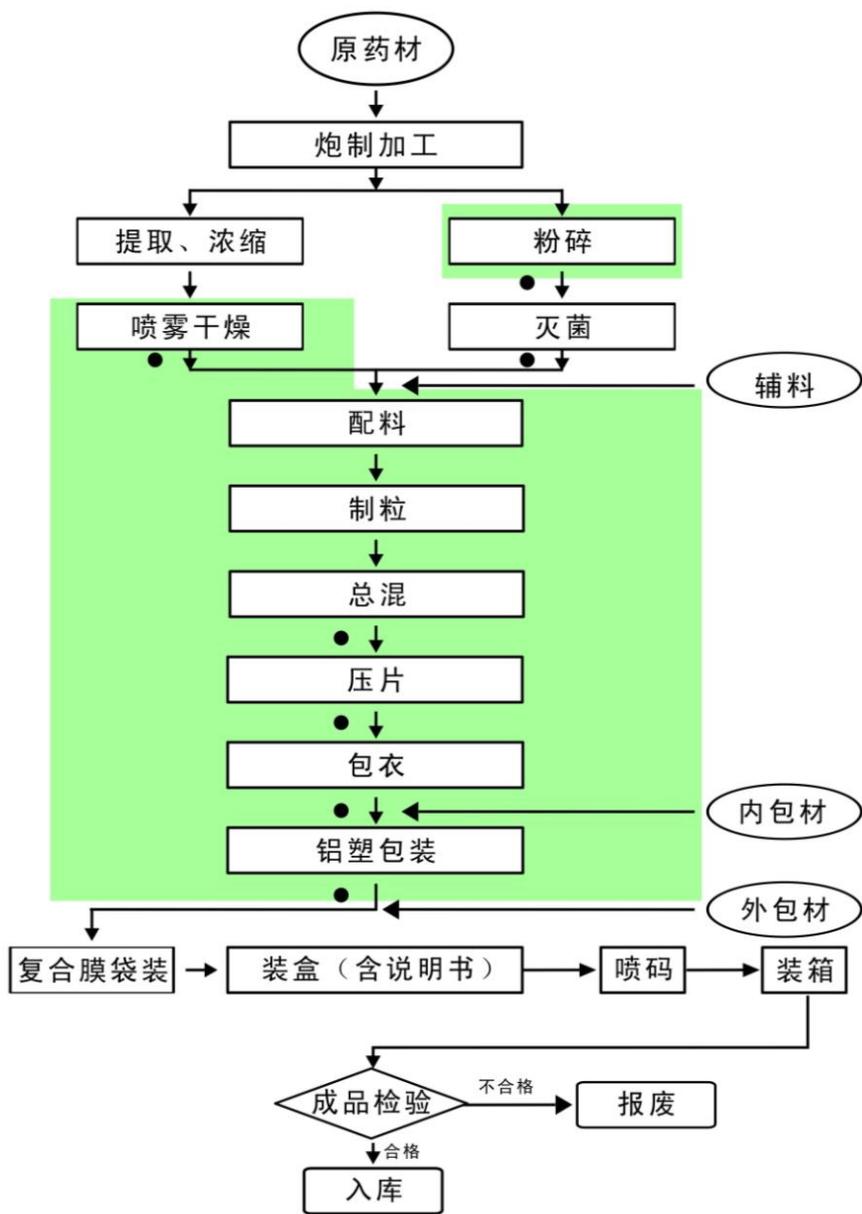


D级控制区
 为中间过程检验

接骨七厘胶囊生产工艺流程图

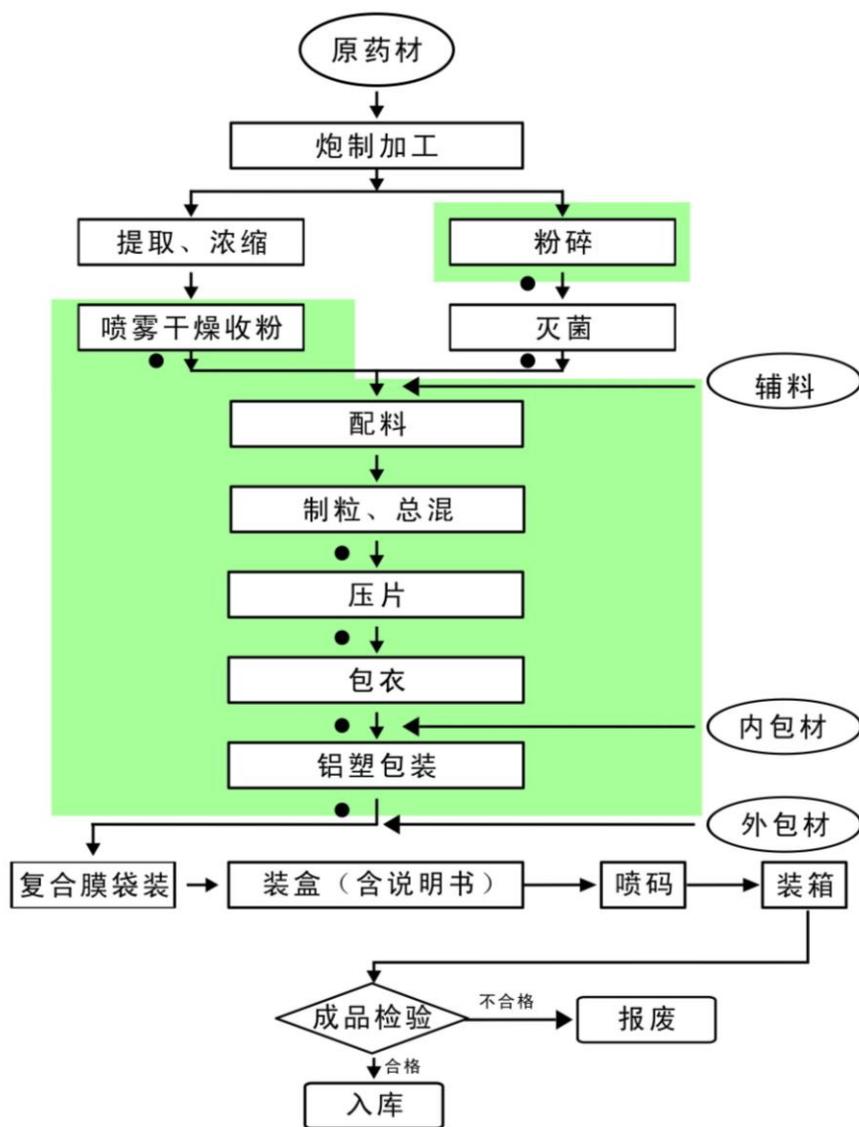


疏风活络片生产工艺流程图



D级控制区
 为中间过程检验

调经活血片生产工艺流程图



D级控制区
 ● 为中间过程检验

（三）主要经营模式

1、采购模式

金沙药业根据年度销售计划来确定原辅材料及包装材料的采购量。物料部根据上述计划，结合库存量，保证生产所需并留有一定的安全库存，合理安排每季度采购的实际采购品种与采购量。对采购量较大的中药材、辅料及包装材料，采用招标方式；对原料药和较稀有的中药材，遵照市场行情议价采购。物料部与质量保证部按照 GMP 标准严格筛选供应商，选择实力雄厚、资质优良的生产企业作为金沙药业的合作伙伴，以保证原辅材料的质量、数量、到货时间等。

2、生产模式

金沙药业根据年度销售计划制订年度生产计划，生产部根据年度计划安排生产任务，车间根据生产任务严格按照 GMP 规范组织生产。生产部和各生产车间负责产品生产流程管理，质量保证部对关键生产环节的原料、中间产品、半成品、产成品的质量进行检验监控。

3、营销模式

金沙药业根据自身的特点，选择了“学术营销+品牌营销”为主、兼顾“文化营销”的模式。

学术营销是指通过专业化临床学术推广的模式进行销售，金沙药业通过分布在全国各地的办事处组织学术推广会议或学术研讨会，向医生宣传金沙药品的特点、优点以及最新基础理论和临床疗效研究成果，通过医生向患者宣传，使患者对金沙药品产生有效需求，实现药品的销售。

品牌营销是指制药企业利用医生和患者的品牌需求，创造企业和药品的品牌价值，最终形成品牌效益的营销策略，金沙药业在药品的推广过程中，利用学术期刊、杂志等多种途径积极推广药品的品牌形象，打造出了在医院、医生和患者心目中有了较高美誉度的中国驰名商标“中理”牌，有效地促进了药品的销售。

文化营销既包括浅层次的药品疗效、安全性和质量，又包含深层次的制药企业的使命、愿景和价值取向。金沙药业的企业使命是“呵护生命、鹤寿延年”，企业一直致力于为医生和患者提供高品质的药品，减轻患者痛苦，帮助病人早日恢复健康，同时为医生的工作提供帮助。金沙药业把药品作为企业文化的载体，通过品牌宣传和学术推广进入医生和患者的意识，培养忠诚客户。

(四) 主要产品产量及销售情况

1、主要产品的生产情况

截至 2012 年 12 月 31 日，金沙药业主要产品的产能如下：

主要产品名称	单班年生产能力 (按 250 天/年)	双班年生产能力 (按 250 天/年)
接骨七厘片(薄膜衣片)(亿片)	4.40	8.00
接骨七厘片(糖衣片)(亿片)	1.00	1.90
接骨七厘胶囊(亿粒)	0.75	1.40
疏风活络片(亿片)	0.62	1.20
调经活血片(亿片)	0.25	0.48

2、主要产品的产量、销量

产品名称	2012 年			2011 年		
	产量(亿片/ 亿粒)	销量(亿片/ 亿粒)	产销率	产量(亿片/ 亿粒)	销量(亿片/ 亿粒)	产销率
接骨七厘片 (薄膜衣片)	4.89	4.46	91.25%	2.80	3.86	137.64%
接骨七厘片 (糖衣片)	1.07	0.84	78.50%	0.79	0.71	89.86%
接骨七厘胶囊	0.11	0.10	93.49%	0.06	0.06	107.37%
疏风活络片	0.36	0.36	99.59%	0.05	0.35	720.82%
调经活血片	0.15	0.10	66.67%	0.07	0.10	154.38%

2012 年接骨七厘片(糖衣片)和调经活血片产销率较低的原因主要是，金沙药业根据已签订的 2013 年销售框架协议所反映出的市场需求，加大了 2012 年底的备货力度。

2011 年产销率过高主要原因是，为搬迁新厂房，金沙药业 2010 年加大备货力度，并在 2011 年委托嘉应制药生产了部分药品。

3、分类产品的销售情况

产品名称	2012 年		2011 年	
	营业收入(万元)	占比	营业收入(万元)	占比
接骨七厘片/胶囊	24,174.48	91.48%	19,903.87	90.33%
疏风活络片	2,001.70	7.57%	1,865.35	8.47%
调经活血片	203.24	0.77%	209.39	0.95%
其他	45.90	0.17%	54.81	0.25%
合计	26,425.33	100.00%	22,033.43	100.00%

4、主营产品分地区销售情况

销售地区	2012 年		2011 年	
	营业收入（万元）	占比	营业收入（万元）	占比
华东地区	11,280.15	42.69%	10,684.81	48.49%
华中地区	5,250.49	19.87%	3,578.35	16.24%
西南地区	2,889.42	10.93%	2,694.48	12.23%
华南地区	2,475.40	9.37%	2,173.55	9.86%
华北地区	1,884.16	7.13%	886.59	4.02%
东北地区	1,487.83	5.63%	1,436.82	6.52%
西北地区	1,157.87	4.38%	578.83	2.63%
合计	26,425.33	100.00%	22,033.43	100.00%

5、前五名客户的销售情况

	客户名称	销售额（万元）	占营业收入的比例
	2012 年度	华东医药股份有限公司新药特药分公司	1,951.17
上海雷允上药业有限公司		1,131.05	4.28%
山东瑞康医药股份有限公司		592.40	2.24%
河南九州通医药有限公司		472.46	1.79%
九州通医药集团股份有限公司		458.07	1.73%
小计		4,605.16	17.43%
2011 年度	华东医药股份有限公司新药特药分公司	2,100.72	9.53%
	上海雷允上药业有限公司	1,160.09	5.27%
	江西南华医药有限公司	421.48	1.91%
	九州通医药集团股份有限公司	407.42	1.85%
	山东瑞康医药股份有限公司	367.13	1.67%
小计	4,456.84	20.23%	

报告期内金沙药业不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50% 或严重依赖于少数客户的情形。

（五）近两年主要原材料和能源供应情况

1、原材料和能源供应情况及占生产成本的比重

项目	2012 年度		2011 年度	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
原料	1,078.00	35.49%	714.20	48.01%
辅料	201.87	6.65%	96.39	6.48%
包装材料	425.00	13.99%	203.26	13.66%
水/气	10.90	0.36%	5.69	0.38%
电	195.12	6.42%	112.35	7.55%
小计	1,910.89	62.91%	1,131.89	76.08%

2012 年，受主要中药原材料平均价格下降影响，金沙药业的原料成本占生产成本的比重有所下降，由 2011 年度的 48.01% 下降到 2012 年的 35.49%。

2、主要原材料和能源的价格变动情况

项目	2012 年度	2011 年度	较上年增长
	平均价格	平均价格	
龙血竭（元/千克）	179.10	177.57	0.86%
土鳖虫（元/千克）	35.73	63.66	-43.87%
乳香（炮）（元/千克）	64.41	95.24	-32.37%
骨碎补（元/千克）	13.89	10.37	33.94%
当归（元/千克）	20.08	31.64	-36.54%
气（元/立方米）	3.00	3.00	0.00%
水（元/吨）	3.82	3.20	19.38%
电（元/千瓦时）	1.01	0.96	4.69%

3、金沙药业向前五名供应商采购情况

	客户名称	采购额（万元）	占年度采购额的比例
2012 年度	湖南大地中药饮片有限公司	213.10	15.23%
	丹阳市皇塘镇新星土元专业合作社	117.25	8.38%
	深圳九星印刷包装集团有限公司	109.40	7.82%
	江苏中金玛泰医药包装有限公司	100.45	7.18%
	上海卡乐康包衣技术有限公司	96.00	6.86%
小计		636.20	45.48%
2011 年度	湖南吉康制药包装有限公司	658.02	45.57%
	平江土鳖虫养殖	191.05	13.23%
	湖南三湘中药饮片有限公司	147.41	10.21%
	湖南振兴中药饮片有限公司	82.51	5.71%
	上海卡乐康包衣技术有限公司	70.00	4.85%
小计		1148.99	79.57%

（六）安全生产及环境保护

1、安全生产

金沙药业按照 GMP 规范的要求，以“安全第一，预防为主”的原则，制定了《设备安全管理考核办法》、《设备事故管理》等规程，从部门到车间，从管理人员到车间各岗位操作工人逐级落实，所有员工均需培训考核通过后，方能上岗。金沙药业定期召开安全例会，学习相关安全生产的先进经验。通过一系列制度的

落实和规范的管理，金沙药业的安全生产活动得到有效保障。根据长沙市高新区安全生产监督管理局 2013 年 2 月 25 日出具的《证明》，“湖南金沙药业有限责任公司截止至 2013 年 2 月 25 日，该公司在麓谷园区内严格遵守国家安全生产法律、法规及其他规范性文件，没有发生安全生产事故”。

2、环境保护

金沙药业一向重视环保工作，严格遵守相关法律法规及规范性文件的规定，积极抓好安全环保工作，确保安全生产、达标排放，把可持续发展、循环经济作为战略目标。

金沙药业主要污染物是废水、噪声和固体废弃物的处理。对于上述污染物的具体处理措施如下：

（1）废水的处理

废水经处理后，以污水处理站出水口抽样化验测定，废水池 COD 去除率达 90% 以上，pH 值 6.12~7.20，其它各污染因子的排放浓度日均值分别为：化学需氧量 CODCr276~463mg/L、悬浮物 66~111mg/L、氨氮 3.27~8.88mg/L、生化需氧量 BOD5105~159 mg/L，上述六项指标均达到了《污水综合排放标准》（GB 8978-1996）三级排放标准。

（2）噪声的处理

噪音主要来自引风机、鼓风机、空压机和水泵。通过选用低噪音设备，将噪音较大的设备单独设置隔音间，噪音源尽量分布在离厂界和居民区较远的地方，在厂区周围植树绿化来降低噪音污染。噪声测试结果评价是：噪声测试值为 51.9~55.2dB，达到了《工业企业厂界噪声排放标准》（GB 12348-2008）3 类标准要求。

（3）固体废弃物的处理

固体废弃物主要包括生产废料和生活垃圾，生产废料年产量约为 7 吨，主要为原料废弃包装及部分药渣、污水处理剩余污泥。包装物 90% 可回收循环利用，生活垃圾、药渣和污水处理剩余污泥经环保部门收集后送垃圾填埋场填埋处理。

金沙药业对废水、废气、噪声及固体废弃物的处理都严格按照国家标准进行控制，多年来没有发生环境污染事故或受到环保部门处罚等行为。

2013 年 2 月 21 日，长沙市高新技术产业开发区管理委员会城管环保局出具

证明，“截止本证明出具之日，湖南金沙药业有限责任公司在长沙高新区的生产经营活动中，遵守环境保护法律法规，没有发生环境污染事故，没有环境污染投诉记录，没有因违法受到环境保护行政主管部门的处罚记录”。

（七）质量控制情况

1、质量控制标准

作为药品生产企业，药品质量是企业的生命，为了保证产品质量、安全性和疗效，金沙药业在生产过程中对原材料和产品的质量控制标准均达到或超过国家食品药品监督管理局颁布的《中华人民共和国药典》、药品注册标准和其他药品标准。

2、质量控制措施

（1）金沙药业建立了层次分明的质量控制体系，包括质量管理制度、标准操作规程、检查管理制度等一系列制度、标准和规范。

主要质量管理制度包括：质量方针、质量目标管理制度、质量保证体系管理制度、质量风险管理制度、技术质量活动分析管理制度、质量事故处理管理制度、自检管理制度等。

主要标准操作规程包括：偏差处理操作规程、变更控制操作规程、纠正和预防措施操作规程、产品质量回顾分析操作规程、物料供应商评估和批准操作规程、产品召回操作规程、退货产品操作规程、取样操作规程、不合格品处理操作规程、物料放行审核操作规程、QA 控制员监控程序、中间产品放行审核操作规程等。

主要检查管理制度包括：销毁管理制度、批记录管理制度、清场检查管理制度、产品质量技术档案管理制度、中间站检查管理制度等。

（2）金沙药业建立了质量保证组织机构--质量保证部，直属总经理领导，全权负责药品生产全过程的质量监督和质量检验，独立行使产品放行权 and 不合格品处理权，确保质量控制体系对药品生产各个环节的有效控制。

3、质量纠纷处理

自成立以来，金沙药业未出现过重大产品质量责任纠纷。根据长沙市食品药品监督管理局2013年1月30日出具的《证明》，金沙药业“截至本证明出具之日，不存在违反国家或政府主管机关有关药品质量监督方面规定的情况，也未因违反药品质量监督方面的法律法规而受到行政处罚”。

（八）主要生产技术所处的阶段

金沙药业主要生产技术所处阶段如下表：

序号	主要技术名称	所处阶段	技术领先程度	取得方式	附注
1	接骨七厘片	大批量生产	国内领先	自主研发	
2	接骨七厘胶囊	大批量生产	国内领先	自主研发	
3	疏风活络片	大批量生产	国内先进	自主研发	
4	调经活血片	大批量生产	国内先进	自主研发	
5	双氯芬酸钾胶囊	小批量生产	国内先进	受让	1
6	二甲双胍格列本脲片（I）	小批量生产	国内先进	合作开发	2
7	佐米曲普坦片	小批量生产	国内先进	受让	3
8	新生化颗粒	小批量生产	国内先进	自主研发	
9	益视颗粒	小批量生产	国内先进	自主研发	
10	调经活血胶囊	试生产	国内先进	自主研发	
11	连知解毒胶囊	试生产	国内领先	自主研发	
12	桑皮素胶囊	基础研究	国内领先	自主研发	

1、1998年12月，金沙药业与湖北省医药工业研究院签订《技术转让合同书》，金沙药业以60.00万元的价格取得双氯芬酸钾胶囊生产技术的使用权。

2、2003年1月16日，金沙药业与山东基恩医药研究有限公司签订《西药复方盐酸二甲双胍片临床批件转让合同》，金沙药业以42.00万元的价格取得该技术的独家许可使用权。

3、2004年3月18日，金沙药业与长沙雅文医药科技开发有限公司签订了《技术转让合同》，金沙药业以78.00万元的价格取得佐米曲坦原料临床批件及生产技术、佐米曲坦片临床批件及生产技术的使用权。

六、金沙药业最近两年主要财务数据

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

科目	2012年12月31日	2011年12月31日
资产总额	22,737.70	20,528.89
负债总额	6,336.74	2,490.43
归属于母公司所有者权益	16,400.97	18,038.47
所有者权益合计	16,400.97	18,038.47

注：2011年度、2012年度财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

截至 2012 年 12 月 31 日，金沙药业资产总额 22,737.70 万元，较 2011 年末同比增长 10.76%。报告期内，金沙药业资产规模呈上升态势：其一，金沙药业 2012 年经营业绩稳步增长，实现净利润 4,862.50 万元；其二，金沙药业为满足经营活动需要，2012 年通过银行融资 2,500 万元，充实了自身的营运资金。

报告期内，金沙药业股东权益有所下降，主要原因为 2012 年金沙药业对 2011 年末的未分配利润现金分配 6,500 万元所致。

（二）利润表主要数据

单位：万元

科目	2012 年度	2011 年度
营业收入	26,425.33	22,033.43
营业利润	5,035.80	6,826.64
利润总额	5,718.87	7,372.63
净利润	4,862.50	6,180.31
归属于母公司所有者的净利润	4,862.50	6,180.31

与 2011 年相比，金沙药业 2012 年营业收入增加到 26,425.33 万元，同比增长 19.93%，毛利率由 88.10% 提升到 89.70%。与 2011 年相比，金沙药业 2012 年销售费用增加到 16,079.87 万元，同比增长 57.26%，管理费用增加到 2,236.65 万元，同比增长 32.83%，财务费用由 -9.51 万元增加到 65.97 万元。销售费用和管理费用增速高于营业收入的增速是金沙药业 2012 年净利润由 6,180.31 万元下降到 4,862.50 万元的主要原因。销售费用和管理费用增长较快的主要原因是金沙药业 2012 年加大了主营业务的拓展力度，加大了对市场开发和科研等投入水平。

2012 年金沙药业为扩大业务规模，加大了对市场开发的投入：扩充销售队伍，新设立 5 个办事处，招聘具有丰富行业经验的销售人员近 180 人，导致金沙药业销售人员工资和差旅费分别比上年增长 813.67 万元、1,316.95 万元，增幅达 129.57% 和 41.50%；加大宣传投入力度，积极参加各种医药展会、利用多种医学杂志推广企业产品，并对销售网络规划布局进行全面的调研，共进行了 37 次涉及 25 个省市 6 个产品的各类市场调研，为下一步市场投入、产品投入、人员布局、营销方案的制定等提供了科学依据，导致金沙药业推广宣传费比上年增长 2,526.64 万元，增幅达 76.88%；举办或参与学术研讨会，2012 年金沙药业共召开或参与全国性学术会议 4 次，省级学术会议 7 次，县、地市级学术会 56 次，

院内科室会 2,561 次，听取行业专家、专科医生及患者对金沙药业产品的反馈和建议，导致学术会务费比上年增长 1,139.27 万元，增幅达 48.81%。

（三）现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2012 年度	2011 年度
经营活动产生的现金流量净额	6,638.26	2,313.46
投资活动产生的现金流量净额	-738.20	-1,096.86
筹资活动产生的现金流量净额	-2,569.23	0.00
汇率变动对现金的影响	-	-
现金及现金等价物净增加额	3,330.84	1,216.60

报告期内，金沙药业主营业务收入不断扩大，且在 2012 年加强了办事处备用金的管理，经营活动产生的现金流量净额由 2011 年度的 2,313.46 万元增长到 2012 年度的 6,638.26 万元，增幅达 186.94%。

2012 年度、2011 年度，金沙药业投资活动的现金流量净额分别为-738.20 万元、-1,096.86 万元，主要用于产能的扩大和研发投入。

2012 年度，金沙药业合理利用财务杠杆向银行贷款 2,500 万元，并支付股东现金红利 5,000 万元，导致筹资活动现金流量净额为-2,569.23 万元。

报告期内，金沙药业主营业务现金流情况良好，根据经营需要适度进行投资和筹资活动，2012 年度、2011 年度，账面现金及现金等价物净增加额分别为 3,330.84 万元、1,216.60 万元。

七、本次交易是否已取得金沙药业其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件

根据《湖南金沙药业有限责任公司章程》第十二条规定，股东之间可以互相转让其全部或者部分股权；经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东享有优先购买权；两个以上股东主张行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例。

本次交易的决策过程如下：

2012 年 2 月 28 日，中国药科大学召开了校长办公会，同意药大控股作为金沙药业的股东参与嘉应制药发行股份购买资产交易。

2012年3月9日，教育部科技发展中心下发了教技发中心[2012]42号文，原则同意药大控股参与嘉应制药发行股份购买资产交易。

2013年2月4日，药科大学作出了股东决定，同意药大控股参与嘉应制药发行股份购买资产交易并放弃对金沙药业其他股东因本次发行而转让股权的优先购买权。

2013年2月4日，长沙大邦召开2013年第一次临时股东会并作出决议，同意长沙大邦参与嘉应制药发行股份购买资产交易并放弃对金沙药业其他股东因本次发行而转让股权的优先购买权。

2013年2月8日，湖南金沙召开了2013年第一次临时股东会，与会股东一致同意嘉应制药采用发行股份购买资产方式购买金沙药业其他股东所持有的金沙药业64.47%股权；药大控股、长沙大邦、颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军以及熊伟均放弃对其他股东因本次发行而转让股权的优先购买权。

据此，本次交易符合金沙药业章程中关于股权转让和其他股东的同意的规定。

八、金沙药业涉及的资产许可他人使用情况

截至本报告书出具日，金沙药业无资产许可他人使用的情况。

九、重大诉讼、仲裁或行政处罚情况

截至本报告书出具日，金沙药业股权及其对应的相关资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

第五章 标的资产的评估情况

一、评估概述

嘉应制药针对本次交易，聘请了具有证券从业资格的评估机构湖北众联对拟购买资产进行了评估，根据湖北众联出具的《评估报告》（鄂众联评报字[2013]第 022 号），本次评估分别采用资产基础法和收益法两种方法对金沙药业股东全部权益价值进行了评估，评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

在资产基础法下对金沙药业的全部资产和负债进行评估得出的评估结论：金沙药业 100% 股权账面价值为 16,400.97 万元，评估值为 17,617.51 万元，评估增值 1,216.54 万元，增值率 7.42%；在收益法下得出的评估结论：金沙药业 100% 股权的评估价值为 62,847.73 万元，评估增值 46,446.76 万元，增值率 283.20%。

考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果，标的资产（金沙药业 64.47% 股权）评估值为 40,515.34 万元。

二、评估方法的选择与说明

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础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评估对象价值。

本次评估目的是购买股权，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估可以选择资产基础法进行评估。被评估企业历史年度经营收益稳定且增长较快，在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。由于本次评估企业产品、经营具有独特性，以及与之相似企业的股权交易案例较少，因此本次评估不适宜选择市场法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

三、评估假设

本次评估采用下列评估假设：

- 1、持续经营假设：本次评估假定被评估资产现有用途不变且企业持续经营。
- 2、公开市场假设：本次评估的各项资产均以评估基准日的实物存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内价格水平为依据。
- 3、国家现行的宏观经济、金融以及产业、资源利用、能源、环保等法律、法规、政策不发生重大变化。
- 4、评估对象的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
- 5、评估对象未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
- 6、评估对象在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的生产能力、业务结构、经营规模等状况的变化，即本评估是基于基准日的生产能力、业务结构和经营规模持续。
- 7、在未来的经营期内，评估对象的营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。
- 8、本次评估未考虑通货膨胀、币值变化的影响。
- 9、企业所采用的会计政策在重要方面保持一贯性，无重要会计政策、会计估计变更，所提供的财务会计资料、工程资料及其他资料真实、准确、完整，所提供的未来业绩预测资料合理、科学、可靠。
- 10、纳入评估范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效。
- 11、企业有关或有事项、诉讼事项、期后事项等重大事项披露充分，纳入评估范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效。

12、本次评估不考虑与列入评估范围的资产和负债有关系的其他抵押、质押、担保、或有资产、或有负债等事项基准日后可能发生的对评估结论的影响。

13、假设现有的规模不扩张的情况下，以现有规模的基础上正常经营进行预测，未考虑公司可能在未来生产基地带来的扩张效益。

14、假设国家实施的行业调整及税收政策对公司的销售、市场冲击及影响不会太大，且市场格局维持在目前状况水平。

15、本次评估不考虑评估范围以外的法律问题，也不考虑评估基准日后的资产市场变化情况对评估结论的影响。

16、无其他不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

四、收益法评估结果及增值原因分析

（一）评估方法的说明

1、收益法评估的思路

本次采用收益法对该公司进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流作为依据，采用适当折现率折现后加总，再加上溢余资产价值、其它资产，减去非经营性负债，最后再减去有息债务得出股东全部权益价值。

2、评估模型

（1）评估模型：本次收益法评估模型选用企业自由现金流模型。

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 有息债务价值

企业整体价值 = 企业自由现金流折现值 + 溢余资产价值 + 其他资产 - 非经营性负债

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

企业自由现金流折现值按以下公式确定：

企业自由现金流折现值 = 明确的预测期期间的企业自由现金流折现值 + 明确的预测期之后的企业自由现金流折现值

（2）明确的预测期

该行业处于成熟稳定的运营周期内，另根据湖南金沙药业有限责任公司近期投入生产的计划，预计到2017年可以达到生产经营稳定期，故预测期取定到2017年。

(3) 收益期

由于金沙药业的运行比较稳定，企业经营主要依托的主要资产通过常规的维修保养和再投入，房产设备等可保持较长时间的运行，公司人员稳定，其他未发现企业经营方面存在不可逾越的经营期障碍，故收益期按永续确定。

(4) 企业自由现金流量

企业整体价值对应的现金流量为企业自由现金流量，企业自由现金流量计算公式如下：

$$\begin{aligned} & (\text{预测期内每年}) \text{企业自由现金流量} = \text{税后净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{利息费用 (扣除税务影响后)} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动} \\ & = (\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税费} + \text{其它业务利润} - \text{期间费用 (管理费用、营业费用)} + \text{投资收益} + \text{营业外收入} - \text{营业外支出}) \times (1 - \text{所得税率}) \\ & + \text{折旧与摊销} + \text{利息费用 (扣除税务影响)} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动} \end{aligned}$$

(5) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为公司企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

公式： $WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - t)$

式中：

E 为权益的市场价值；

D 为债务的市场价值；

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

t 为被评估企业的所得税率

D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率；

其中： $K_e = R_{f1} + \text{Beta} \times \text{MRP} + R_c$

式中：

K_e 为权益资本成本；

R_{f1} 为目前的无风险利率；

Beta 为权益的系统风险系数；

MRP 为市场风险溢价；

Rc 为企业的特定的风险调整系数。

上述 WACC，我们采用迭代计算法求取目标值，即用开始估算的债务和权益的价值来计算资本成本，用此资本成本求得被评估企业权益价值，将得出的权益价值又重新代入 WACC 公式，第二次计算资本成本，再用第二次的资本成本估算出第二次的权益价值，如此反复迭代计算，最终得出收敛的结果。

(6) 溢余资产价值

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需多余的资产，包括非经营性资产、无效资产等，多为溢余的货币资金。

(7) 非经营性负债价值

非经营性负债是指与公司收益无直接关系的，不产生效益的负债，此类负债不影响利润，会减少公司经营规模。此类负债按成本法进行评估。

(二) 选择参数合理性的说明

1、未来收入增长率

历史期及预测期的金沙药业的营业收入情况如下：

	期间	收入（万元）	增长率
历史期	2009 年	8,773.37	-
	2010 年	14,825.32	68.98%
	2011 年	22,033.43	48.62%
	2012 年	26,425.33	19.93%
预测期	2013 年	30,189.10	14.24%
	2014 年	35,878.60	18.85%
	2015 年	42,869.10	19.48%
	2016 年	49,087.20	14.50%
	2017 年	54,582.60	11.20%
	以后年度	54,582.60	0.00%

金沙药业作为国内骨伤科中药的领先企业，主营业务突出，生产、销售规模保持逐年增长，主打产品接骨七厘片已经入选《国家基本药物目录》（2009 版）和《国家基本药物目录》（2012 版）。近年来，随着医疗体制改革的推进，医保体系建设、基本药物制度逐步完善，带动了整个医药行业的快速发展。2002-2011 年，医药工业产值年均增速 22.40%，同期中药行业工业产值年均增速 22.72%。随着基本药物在各级医疗机构的迅速普及，医保支付比例的不提高，

公司各项主要产品销售将稳步增长。

金沙药业未来营业收入的增长情况是结合金沙药业的主要产品接骨七厘片薄膜衣片、接骨七厘片胶囊、疏风活络片的销售量和销售价格来预测的。预计未来金沙药业的产品销售价格将基本维持在评估基准日的水平，并有小幅下降，但不会发生较大变化。依据历史期接骨七厘产品、疏风活络片的销售量，结合预测期客户采购意向、生产经营计划，预计未来产品的销售量不断扩大，金沙药业的营业收入也将相应增长。

2、企业自由现金流量预测

(预测期内每年) 企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 (扣除税务影响后) - 资本性支出 - 净营运资金变动

预测期内每年自由现金流量预测情况如下：

单位：万元

项目	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
一、营业收入	30,189.10	35,878.60	42,869.10	49,087.20	54,582.60
减：营业成本	4,014.81	4,989.78	6,162.78	7,455.68	8,781.81
营业税金及附加	543.40	645.81	771.64	883.57	982.49
销售费用	16,889.32	19,430.50	22,511.52	25,203.85	27,376.68
管理费用	2,413.66	2,868.21	3,387.62	3,651.45	4,036.80
财务费用	177.00	177.50	178.50	179.50	180.50
资产减值损失					
加：公允价值变动收益					
加：投资收益					
二、营业利润	6,150.91	7,766.81	9,857.02	11,713.16	13,224.32
加：营业外收入					
减：营业外支出					
其中非流动资产处置损失					
三、利润总额	6,150.91	7,766.81	9,857.02	11,713.16	13,224.32
减：所得税费用	922.64	1,941.70	2,464.26	2,928.29	3,306.08
四、净利润	5,228.27	5,825.11	7,392.77	8,784.87	9,918.24
加：折旧与摊销	514.44	514.44	514.44	514.44	514.44
利息费用(扣除税务影响)	146.63	129.38	129.38	129.38	129.38
减：资本性支出	38.00	60.50	60.00	105.60	122.50
净营运资金变动	844.27	1,275.02	1,566.57	1,393.48	1,231.52
加/减：其他					
五、企业自由现金流量	5,007.06	5,133.40	6,410.01	7,929.61	9,208.04

3、折现率的确定

为与本次预测的企业自由现金流量口径保持一致，本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。加权平均资本成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率，其具体的计算公式：

$$WACC=K_e \times E/(D+E)+ K_d \times D/(D+E) \times (1-t)$$

式中：E 为权益的市场价值；

D 为债务的市场价值；

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

t 为被评估企业的所得税率；

D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率；

（1）权益资本成本 K_e 的确定

本次评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本，该模型在计算权益资本成本中被广泛运用，运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下：

$$K_e = R_{f1} + \text{Beta} \times \text{MRP} + R_c$$

式中： K_e 为权益资本成本；

R_{f1} 为目前的无风险利率；

Beta 为权益的系统风险系数；

MRP 为市场风险溢价；

R_c 为企业的特定的风险调整系数。

①无风险报酬率 R_{f1} 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。参照国家当前已发行的中长期国库券利率的平均水平，按照十年期国债利率平均水平确定无风险收益率 R_{f1} 的近似，即 $R_{f1}=3.5765\%$ （数据来源中债信息网）。

②Beta 系数的确定过程

Beta 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的的市场投资组合的风险水平的参数。市场投资组合的 Beta 系数为 1，如果上市公司相对市场投资组合的

风险较大，那么其 Beta 系数就大于 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较小，那么其 Beta 系数就小于 1。

根据巨灵资讯平台，可获得 A 股 55 家中医药类上市公司的 β_{Li} （具有财务杠杆的 Beta 系数）和 β_{Ui} （为没有财务杠杆的 Beta 系数），55 家上市公司的 β_{Ui} 平均值为 0.8486，其计算过程如下表：

序号	参考公司		β_{Li}	β_{Ui}
	证券代码	证券简称		
1	000423	东阿阿胶	0.7079	0.7077
2	000538	云南白药	0.5593	0.5570
3	000590	紫光古汉	1.0742	1.0739
4	000606	青海明胶	1.2606	1.1506
5	000650	仁和药业	0.8354	0.8354
6	000766	通化金马	0.9635	0.9625
7	000790	华神集团	0.9383	0.9084
8	000919	金陵药业	0.8202	0.8044
9	000989	九 芝 堂	0.9614	0.9613
10	000999	华润三九	0.6534	0.6495
11	002107	沃华医药	0.9520	0.9520
12	002118	紫鑫药业	1.2302	1.0498
13	002166	莱茵生物	1.0048	0.8297
14	002198	嘉应制药	0.8433	0.8377
15	002219	独 一 味	0.9925	0.9859
16	002275	桂林三金	0.8770	0.8721
17	002287	奇正藏药	0.8392	0.8392
18	002317	众生药业	0.7609	0.7609
19	002349	精华制药	0.7845	0.7735
20	002390	信邦制药	0.8751	0.8328
21	002412	汉森制药	1.1355	1.1355
22	002424	贵州百灵	0.8456	0.7890
23	002433	太 安 堂	0.7618	0.7267
24	002566	益盛药业	0.8771	0.8763
25	002603	以岭药业	0.7739	0.7685
26	002644	佛慈制药	1.2392	1.1969
27	300039	上海凯宝	0.7706	0.7706
28	300049	福瑞股份	0.9289	0.9160
29	300147	香雪制药	1.3335	1.1758
30	300158	振东制药	1.0766	1.0044
31	300181	佐力药业	1.1980	1.1499
32	600085	同 仁 堂	0.6831	0.6777
33	600129	太极集团	0.9359	0.5687

序号	参考公司		β_{Li}	β_{Ui}
	证券代码	证券简称		
34	600211	西藏药业	0.9701	0.8984
35	600222	太龙药业	1.0322	0.8707
36	600252	中恒集团	0.8177	0.7748
37	600285	羚锐制药	0.9275	0.8372
38	600329	中新药业	0.6249	0.5972
39	600332	广州药业	0.9528	0.9448
40	600351	亚宝药业	0.9153	0.7956
41	600422	昆明制药	0.8496	0.8288
42	600436	片仔癀	0.5758	0.5694
43	600466	迪康药业	1.0818	1.0740
44	600479	千金药业	0.7596	0.7585
45	600518	康美药业	0.7385	0.6760
46	600535	天士力	0.6710	0.6557
47	600557	康缘药业	0.8725	0.8229
48	600572	康恩贝	1.0465	0.9557
49	600594	益佰制药	0.6842	0.6723
50	600613	永生投资	1.1143	1.1143
51	600671	ST天目	0.7101	0.6722
52	600750	江中药业	0.6841	0.6653
53	600781	上海辅仁	0.9438	0.8594
54	600976	武汉健民	0.7977	0.7924
55	600993	马应龙	0.7647	0.7389
平均值			0.8914	0.8486

注：各参考公司 β_{Li} 和 β_{Ui} 的数据来源巨灵资讯。

c、计算具有被评估企业实际财务杠杆系数的 Beta 系数。

截止评估基准日，根据被评估单位审定的财务报表，其 $D/E=15.24\%$ （被评估单位评估基准日短期借款 25,000,000.00 元， $E=164,009,662.29$ 元，则 $D/E=15.24\%$ ，先按账面结果测算，后面采用迭代计算的方法确定最后的市场价值比率），则

$$\begin{aligned} \beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t)D/E] \\ &= 0.8486 \times [1 + (1-15\%) \times 15.24\%] \\ &= 0.9585 \text{ (2013 年)} \end{aligned}$$

根据国家对高新技术企业的相关优惠政策，认定合格的高新技术企业自认定当年起三年内，按 15% 的所得税税率征收企业所得税，该公司 2011 年度-2013

年度享受该优惠政策。因此，2013 年预测期按 15% 的所得税税率测算 β_L ，而 2013 年以后不排除公司仍然被有关部门认定为高新技术企业，但基于稳健原则，三年有效期满后所得税率按 25% 预测，则相应 β_L 的计算结果为：

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t)D/E] \\ &= 0.8486 \times [1 + (1-25\%) \times 15.24\%] \\ &= 0.9456 \text{ (2014 年及以后)}\end{aligned}$$

③ 市场风险超额报酬率

市场风险超额报酬率是对于一个风险充分分散的市场组合，其期望报酬率超过无风险收益率的部分。本次评估选择沪深 300 指数收益率作为市场组合期望报酬率，计算确定的市场风险超额报酬率为 7.58%。

④ 特定风险调整系数

资本资产定价模型（CAPM 模型）通常用来估算一个投资组合（Portfolio）的预期收益率，而单个公司的投资风险一般要高于投资组合的风险，因此，在考虑单个公司或股票的预期收益率时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。

本次评估假设被评估企业金沙药业的特定风险调整系数 $R_c=2.73\%$ 。

（2）债务资本成本 K_d 的确定

金沙药业截止评估基准日短期借款余额为 2,500 万元，实际借款利率为 6.90%，则其债务资本成本 $K_d=6.90\%$ 。

（3）加权资本成本 WACC 的确定

根据权益资本成本 K_e 、债务资本成本 K_d 、被评估单位实际资本结构（按市场价值计算的资本结构）及所得税率，按照加权平均资本成本模型确定被评估单位折现率 WACC。

4、经营性资产价值

根据模型将预期企业自由现金流量根据折现率 WACC 折现，得到金沙药业的经营性资产价值。

5、溢余资产价值

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需多余的资产，包括非经营性资产、无效资产等，多为溢余的货币资金。经分析，湖南金沙药业

有限责任公司在评估基准日不存在溢余资产。

6、非经营性资产及负债（未列入营运的资产和负债）的确定

非经营性资产及负债是指与公司日常经营无直接关系的资产及负债。截止评估基准日，湖南金沙药业有限责任公司非经营性资产及负债项目如下：①湖南金沙药业有限责任公司预付账款账面价值 6,860,416.79 元，其中的预付设备款 46,460.00 元，作为非经营性资产；②其他应付款科目中应付工程保证金、基建尾款、设备款等往来款，金额 304,463.29 元，作为非经营负债；③应付股利 15,000,000.00 元，作为非经营负债。经分析，金沙药业非经营性资产及负债价值合计-1,525.80 万元，作为股东全部权益价值的减项列示。

7、有息债务价值

经分析，截止到评估基准日，金沙药业有息债务情况：短期借款余额 2,500.00 万元，为上海浦发发展银行长沙市分行一年期借款。该债务按成本法确定价值 2,500.00 万元。

8、全部股权价值

本次评估目的是估算出被评估企业的全部股权市场价值，其中资本结构的计算依赖于股权市场价值，即要用一个待求的目标价值来确定计算过程中的参数，因此采用迭代计算法求取目标值。首先利用债务和权益的账面价值计算资本成本，用此资本成本求得被评估企业权益价值，将得出的权益价值重新代入 WACC 公式，第二次计算资本成本，再用第二次的资本成本估算出第二次的权益价值，如此反复迭代计算，最终得出收敛的结果。

具体方法：

第一次迭代：通过账面价值计算债务权益比例，并始终设定债务的账面价值等于市场价值，即将 D=2,500.00 万元、E=16,400.97 万元代入以下公式：

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1-t) \times \frac{D}{E}] = 0.9585 \quad (2013 \text{ 年})$$

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1-t) \times \frac{D}{E}] = 0.9456 \quad (2014 \text{ 年及以后年})$$

此时权益资本成本 $K_e = R_f + \beta_e \times MRP + R_c$

$$= 13.57\% \quad (2013 \text{ 年})$$

$K_e = R_f + \beta_e \times MRP + R_c$

$$= 13.47\% \quad (2014 \text{ 年及以后年})$$

债务比率 $D/(D+E)=13.23\%$

权益比率 $E/(D+E)=86.77\%$

而加权平均资本成本 $WACC=12.55\%$ （2013 年）

$WACC=12.37\%$ （2014 年及以后年）

根据上述指标计算出第一次股东全部权益市场价值 64,450.91 万元。

第二次迭代：将第一次计算出的权益市场价值结果来重新计算资本结构比例、权益资本成本和加权平均资本成本，并求得第二次权益市场价值。依次类推到第四次的迭代计算结果得到收敛，计算得出下表：

迭代计算次数	1	2	3	4
设定所有者权益（万元）	16,400.97	64,450.91	62,791.89	62,847.73
负债（万元）	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00
债务/权益	15.24%	3.88%	3.98%	3.98%
Rf1	3.5765%	3.5765%	3.5765%	3.5765%
MRP	7.58%	7.58%	7.58%	7.58%
β_L （2013年）	0.9585	0.8766	0.8773	0.8773
β_L （2013年以后）	0.9456	0.8733	0.8739	0.8739
K_e （2013年）	13.57%	12.95%	12.96%	12.96%
K_e （2014年及以后）	13.47%	12.93%	12.93%	12.93%
$E/(D+E)$	86.77%	96.27%	96.17%	96.17%
$D/(D+E)$	13.23%	3.73%	3.83%	3.83%
$WACC$ （2013年）	12.55%	12.69%	12.69%	12.69%
$WACC$ （2014年及以后）	12.37%	12.64%	12.63%	12.63%
企业价值	66,950.91	65,291.89	65,347.73	65,347.73
股东全部权益价值	64,450.91	62,791.89	62,847.73	62,847.73

由上表可得出被评估单位的股东全部权益市场价值为 62,847.73 万元。

（三）收益法评估结果

在评估基准日持续经营的前提下，金沙药业纳入评估范围的账面净资产合计 16,400.97 万元，采用收益法确定的价值为 62,847.73 万元，评估增值 46,446.76 万元，增值率 283.20%。

（四）增值原因分析

本次委估资产在评估基准日 2012 年 12 月 31 日的账面价值为 16,400.97 万元，采用收益法评估得出的委估资产价值为 62,847.73 万元，评估增值 46,446.76 万元，增值率 283.20%。增值原因如下：

金沙药业主营中成药制造与销售，该企业属于轻资产类企业，其账面成本不

能全部反映其未来获利能力，采用收益法评估综合考虑了标的资产主要产品在行业中的地位、细分行业的发展前景以及管理和销售能力等价值，主要包括如下：

（1）产品市场地位

公司产品接骨七厘片在 2009 年成功入选《国家基本药物目录（基层医疗机构配备使用部分）》（2009 版），并成功入选《国家基本药物目录》（2012 年版），国家要求二级以下非营利性基层医疗机构必须 100% 配备国家基本药物，对于二级及二级以上医院，也要求配备一定比例的基本药物品种。目前在骨伤科促骨折愈合领域，主要有接骨七厘片、伤科接骨片、麝香接骨胶囊等产品，目前只有接骨七厘片和伤科接骨片进入了《国家基本药物目录》（2012 年版），因此基本上由这两个产品瓜分了该领域的市场份额。

接骨七厘片目前已进入 18,200 余家医疗机构进行销售，市场开拓成熟度高，2011 年该项产品的销售额 19,903.87 万元（含接骨七厘胶囊），2012 年该项产品的销售额 24,174.48 万元，预计未来将继续保持稳定增长。

（2）未来骨伤科用药的市场前景

随着人民生活水平的提高和医疗预防保健的发展，疾病谱发生了变化。骨伤科也是如此。新中国成立初期骨伤科的多发病，如骨关节结核、慢性化脓性感染等疾病的发病率已经大幅降低，今后将继续减少，而交通事故引起的创伤明显增加。随着我国人口老龄化，老龄所带来的疾病也日益增多。同时，骨伤科用药应用人群趋于年轻化，为骨伤科用药市场提供了很大的增长动力。

（3）未来的盈利能力

金沙药业目前拥有接骨七厘片、疏风活络片、调经活血片等多个产品。接骨七厘片在 1996 年上市，经过 17 年的专业推广，目前已在西藏除外的等 30 个大陆省份销售，主销区为上海、浙江、江苏、安徽、河南、北京、广东、湖北、湖南、江西、四川、山东等省。截至 2012 年 12 月 31 日，金沙建立了 25 个办事处，有 442 名医药代表在市场一线做推广，产品销售渠道广泛，目前已进入 18,200 余家医疗机构进行销售，市场开拓成熟度高。与此同时，其他产品疏风活络片、调经活血片等也依托营销队伍不断进行市场拓展。

金沙药业的产品多处于稳定的增长期，而预期的收益增长对公司股权价值影响相对较大，收益法评估结论体现了企业未来盈利能力的增强。

综上所述，收益法从资产整体盈利能力的角度综合反映了被评估资产价值。折现率的选取符合评估行业相关规定和企业特点，技术思路属目前评估行业常用方式，参数数据选取合理、依据充分，故股权评估值较其账面值有一定增值。

五、资产基础法评估结果及增值原因分析

（一）资产基础法评估结果

在评估基准日持续经营的前提下，湖南金沙药业有限责任公司经审计后纳入评估范围的资产及相关负债在 2012 年 12 月 31 日这一基准日所表现的市场价值如下：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	16,235.00	16,891.12	656.12	4.04
非流动资产	2	6,502.71	7,063.13	560.42	8.62
其中：长期股权投资	3	-	-	-	-
投资性房地产	4	-	-	-	-
固定资产	5	3,781.23	4,308.58	527.35	13.95
在建工程	6	408.31	168.42	-239.89	-58.75
无形资产	7	2,258.60	2,542.09	283.49	12.55
商誉	8	-	-	-	-
长期待摊费用	9	-	-	-	-
递延所得税资产	10	54.56	44.05	-10.51	-19.26
资产总计	11	22,737.70	23,954.25	1,216.54	5.35
流动负债	12	6,336.74	6,336.74	-	-
非流动负债	13	-	-	-	-
负债总计	14	6,336.74	6,336.74	-	-
净 资 产	15	16,400.97	17,617.51	1,216.54	7.42

由上表表明，被评估单位纳入评估范围的资产及相关负债在 2012 年 12 月 31 日的评估结果为：总资产评估值 23,954.25 万元，评估增值 1,216.54 万元，增值率 5.35%；总负债评估值 6,336.74 万元，无评估增减值；净资产评估值 17,617.51 万元，评估增值 1,216.54 万元，增值率 7.42%。

（二）增值原因分析

1、流动资产评估增值原因分析

流动资产的评估增值主要是由于存货的评估增值，评估基准日存货账面价值 1,012.75 万元，评估值为 1,598.78 万元，评估增值 568.03 万元，评估增值率 57.87%。存货中的库存商品和发出商品属盈利性产品，产品毛利率较高（主要品种），本次库存商品的评估以其完全成本为基础，对其中产成品直接根据其销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，其评估结果高于账面价值，相应评估增值。

2、非流动资产评估增值原因分析

非流动资产评估增值主要是由于固定资产、无形资产评估增值，其中固定资产评估增值 527.35 万元，增值率 13.95%；无形资产评估增值 283.49 万元，增值率 12.55%。固定资产评估增值主要是由于房屋建筑物增值：房屋建筑物评估值参考了可比市场交易价格、重置成本，近年来我国房地产市场发展迅速，房产价格也得到了较大幅度的提升，由于账面值是按照历史成本计价，由此形成了评估增值。无形资产评估资产增值主要是由于土地使用权增值：土地使用权评估采用了成本逼近法和可比的交易法，由于近年来我国土地使用权出让价格不断上涨，由此形成了本次评估增值。

在建工程评估增值率为-58.75%，主要是因为在建工程中的房屋建筑物价值已在固定资产评估中考虑，为了避免重复计算，在建工程的评估不考虑此类房屋建筑物价值，因此造成了在建工程评估减值。

六、评估结果的差异分析及最终结果的选取

本次采用收益法得出的股东全部权益价值为 62,847.73 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值高 45,230.21 万元，高 256.73%。

由于收益法与资产基础法（成本法）在评估对象、影响因素等方面存在差异，两种评估的结果亦会有所不同。资产基础法是从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，收益法是从企业未来获利能力的角度衡量企业价值。资产基础法很难把握各个单项资产对企业的贡献，更难衡量企业各项单项资产同技术匹配和有机组合因素可能产生的整合效应，即不可确指的无形资产。收益法重点关注的是企业

整体的盈利能力，既包括各项单项资产带来的收益，也涵盖了不可确指的无形资产的收益。

在本项目中，与资产基础法相比，收益法考虑了以下价值影响因素：

(1) 金沙药业生产的产品质量稳定、疗效高，市场前景广阔，存在资产基础法无法涵盖的产品质量、销售渠道和管理团队等重要的无形资产。湖南金沙药业有限责任公司属生产销售独家品种的中药企业，其生产的接骨七厘片是该公司生产的独家品种，属于国家基本药物，长期的临床研究及应用表明，该药具有良好的消肿止痛，活血化瘀及促进骨折愈合的作用，在此基础上，金沙药物研究中心组织项目组研究开发了接骨七厘胶囊，服用量减少，质量更稳定，较全生药粉剂型吸收起效快、作用强度相当。除了产品质量较好，金沙药业同时注重拓宽客户资源、提升服务管理能力，其经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括销售优势、管理团队等重要的无形资产。另外，接骨七厘片属国家基本药物、国家医保甲类目录药品，具有客户资源稳定的优势，为金沙药业未来持续盈利提供了充分地保障。

(2) 金沙药业财务状况良好，盈利能力较强，其具有较好的成长性。金沙药业的负债比率较小，显示企业的偿债能力很强；金沙药业的毛利率、总资产利润率、净资产收益率较高，表明主营业务的获利能力较强；金沙药业成长能力指标较高，表明成长性较好，具有较强的市场竞争力和较高的投资回报率。

(3) 基于谨慎性原则，折现率的选取过程中，没有采用目标资本结构（行业平均），而是采用金沙药业的实际资本结构，其折现率较高，估值相对较小。本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。

此次评估目的是为发行股份购买资产提供价值参考依据，而未来预期获利能力是一个企业价值的核心所在，收益法充分考虑了企业未来预期收益及资本成本，计算结果能够更合理的体现企业真实价值。资产基础法不能客观地衡量无形资产为企业带来的利润，更无法体现湖南金沙药业有限责任公司的持续盈利能力。因此，收益法的评估结果较资产基础法的结果更为合理，收益法评估结果更能反映目标资产的真实价值，故采用收益法评估结果作为目标资产价值的最终评估结果。即：

在评估基准日 2012 年 12 月 31 日持续经营前提下，湖南金沙药业有限责任

公司经评估后的全部股权评估值为 62,847.73 万元,较账面值增值 46,446.76 万元,增值率 283.20%。

七、金沙药业最近三年的资产评估、交易、增资、改制情况

(一) 金沙药业最近三年的资产评估情况

金沙药业最近三年未进行过资产评估。

(二) 金沙药业最近三年的交易情况

1、金沙药业股权转让情况

2012 年 2 月 21 日,17 名金沙药业员工共同出资 103.5 万元,设立长沙大邦。2012 年 2 月 27 日,金沙药业股东张衡与长沙大邦签订《股权转让协议》,将其代为持有的金沙药业 1.31% 股权以原竞标价格,即 103.50 万元,转让给长沙大邦,同日,金沙药业召开股东会,同意了上述股权转让事宜。

2、此次股份转让与本次交易评估价值对比分析

2012 年张衡向长沙大邦转让股权价格以 2008 年 12 月金沙药业股权于天津产权交易所拍卖结果为定价依据。本次交易中金沙药业股权价值由众联评估出具的《评估报告》确定,最终确定金沙药业 100% 股权价值为 62,847.73 万元。长沙大邦拥有金沙药业 1.31% 股权对应的股权价值为 824.42 万元,相比 2012 年 2 月股权转让价格 103.50 万元增值 720.92 万元,增值率 696.54%。

与 2008 年 12 月竞拍结果相比,金沙药业目前的估值水平充分反映了四年多来资产规模和盈利能力的提升、产品市场地位和品牌影响力提升以及未来持续盈利能力的影响,具有合理性。首先,从近年业绩来看,2008 年至 2012 年,金沙药业净资产由 4,439.72 万元增长到 16,400.97 万元,增长 269.41%,营业收入由 6,842.06 万元增长到 26,425.33 万元,增长 286.22%,净利润由 502.57 万元增长到 4,862.50 万元,增长 867.53%,金沙药业资产规模和盈利能力大幅提升。其次,经过 2009 年至今几年的经营,主打产品接骨七厘片已经成功进入《国家基本药物目录》(2009 版)、《国家基本药物目录》(2012 版),单产品销售收入已经突破 2 亿元,在骨伤科领域占有了稳固的市场地位,品牌影响力大幅提升。再次,从未来持续盈利能力来看,受益于整个中药行业的发展机遇,金沙药业经营业绩仍

将保持平稳较快增长。主打品种接骨七厘片进入《国家基本药物目录》(2009 版)后,销量增长迅猛,目前,接骨七厘片已经进入《国家基本药物目录》(2012 版),随着国家基药目录的深入推广和公司品牌竞争力的提升,该产品销量未来 5 年仍将保持平稳较快增长。另一核心产品疏风活络片已经占有了一定的市场,并且已进入多个省市的基本药物增补目录,公司将加大营销政策支持力度,预计未来几年将保持较快增长。经过四年多的努力,金沙药业已经初步建立了完善的市场销售网络,规范的生产规范制度,以及行政保护、专利保护、国家基药目录、国家医保目录等多重产品壁垒,为金沙药业未来持续盈利提供了充分地保障。

(三) 金沙药业最近三年的增资情况

金沙药业最近三年未进行过增资。

(四) 金沙药业最近三年的改制情况

2012 年 2 月 14 日,湖南金沙药业股份有限公司召开 2012 年第一次股东大会,同意将企业名称变更为湖南金沙药业有限责任公司。具体情况详见本报告书“第四章 标的资产的基本情况一二、金沙药业历史沿革”。

第六章 本次交易的发行股份情况

一、发行价格和定价依据

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份购买资产，其发行股份的价格“不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份的定价基准日为审议本次交易相关事宜的第三届董事会第七次会议决议公告日（2013 年 2 月 18 日）。

本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即人民币 8.34 元/股。

在定价基准日至本次股票发行日期间，若公司发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按照相应比例进行除权、除息调整，本次发行的股份数量亦作相应调整。

2013 年 3 月 18 日，嘉应制药第三届董事会第八次会议审议通过《关于公司<2012 年度利润分配预案>的议案》，以及 2013 年 4 月 3 日，嘉应制药第三届董事会第九次会议审议通过《关于公司<2012 年度利润分配预案（更新）>的议案》，同意以 2012 年 12 月 31 日公司总股本 205,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发人民币现金 0.30 元（含税）。上述权益分派若获得公司股东大会批准，则拟对发行价格相应调整为 8.31 元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

二、发行股份的种类和面值

发行股票种类为人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

三、发行对象及其认购方式

本次发行的发行对象为江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日

用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人。交易对方分别以其持有标的资产按各自比例认购嘉应制药本次发行的股份。

四、发行股份的数量及占发行后总股本的比例

本次发行股份的数量=标的资产的交易价格/本次发行股份的发行价格。如按照公式计算后发行的股份数不为整数时，则对于不足一股的余股按照四舍五入的原则取整处理。

以除息后的发行价格计算，本次交易拟向江苏省中国药科大学控股有限责任公司、长沙大邦日用品贸易有限责任公司和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人发行 48,754,924 股，占发行后总股本的比例为 19.21%。

具体如下表所示：

交易对方	发行股份（股）	占发行后总股本的比例
江苏省中国药科大学控股有限责任公司	1,785,353	0.70%
长沙大邦日用品贸易有限责任公司	992,084	0.39%
颜振基	9,586,013	3.78%
张 衡	9,348,709	3.68%
陈 磊	6,049,586	2.38%
陈鸿金	5,750,096	2.27%
林少贤	5,750,096	2.27%
周应军	4,960,525	1.95%
熊 伟	4,532,462	1.79%
合计	48,754,924	19.21%

注：如发行股份数不为整数时，则对于不足一股的余股按照四舍五入的原则取整处理。

最终发行数量尚需经本公司股东大会批准。如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项做相应调整时，发行数量亦将作相应调整。

五、股份限售期承诺

股份认购方同意在认购本次发行的股份后，（1）本次发行股份上市之日起十

二个月内不得转让；(2) 本次发行股份上市之日起三十六个月内，股份认购方各自拥有嘉应制药股份总数的 50% 不得转让，若金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具的日期晚于交易对方所持股份的限售期届满之日，则交易对方的限售股份不得转让。待金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具后，如需实行股份补偿，则扣减需进行股份补偿部分后，解禁交易对方所持剩余股份；(3) 未列明事项按中国证监会及交易所有关规定执行。

在限售期满后，公司本次向特定对象发行的股票将在深交所上市交易。

六、本次发行前后的主要财务指标变化

本次发行前后嘉应制药主要财务数据如下：

单位：万元

项目	发行前(2012年嘉应财务数据)	发行后(2012年嘉应备考财务数据)	变动情况
总资产	31,424.82	47,801.59	52.11%
归属于母公司股东权益	27,807.77	38,380.81	38.02%
营业收入	10,447.32	36,872.64	252.94%
营业利润	504.01	3,811.97	656.33%
利润总额	704.77	4,695.80	566.29%
归属于母公司股东的净利润	756.81	3,891.47	414.20%

与本次发行前相比，本次发行后 2012 年备考口径的总资产、净资产、收入和利润规模显著提升。2012 年公司备考总资产 47,801.59 万元，较本次发行前增长 52.11%；备考归属于母公司股东权益 38,380.81 万元，较本次发行前增长 38.02%；备考营业收入达到 36,872.64 万元，较本次发行前增长 252.94%；备考营业利润将达到 3,811.97 万元，较本次发行前增长 656.33%；备考归属于母公司的净利润将达到 3,891.47 万元，较本次发行前增长 414.20%。本次发行完成后上市公司盈利能力和财务状况有显著的改善。

七、本次发行前后的股本结构变化

截至本报告书出具日，公司总股本为 20,500.00 万股，其中黄小彪先生持有

4,636.94 万股，占交易前公司总股本比例的 22.62%，系公司控股股东及实际控制人。本次交易后，交易对方持有上市公司股份单一最大比例为 3.78%，且交易对方之间不存在关联关系；黄小彪持有公司 18.27% 股权，仍为公司单一第一大股东，仍为公司控股股东及实际控制人。因此，本次交易不会导致本公司控制权的变化。但由于本次交易后，公司第二大股东陈泳洪持股比例为 15.13%，仅低于黄小彪 3.14%，不排除本次交易结束后第二大股东或其他主体增持嘉应制药股票、或者黄小彪减持嘉应制药股票，从而可能导致公司控制权将来变更的风险。

本次发行前后公司股东持股情况如下：

单位：股

股东名称	本次交易前持股数量	本次交易发行股份数量	本次交易后持股数量	本次交易后持股比例
黄小彪	46,369,375	-	46,369,375	18.27%
陈泳洪	38,397,000	-	38,397,000	15.13%
黄俊民	17,942,625	-	17,942,625	7.07%
黄智勇	16,998,924	-	16,998,924	6.70%
颜振基	-	9,586,013	9,586,013	3.78%
张衡	-	9,348,709	9,348,709	3.68%
陈磊	-	6,049,586	6,049,586	2.38%
陈鸿金	-	5,750,096	5,750,096	2.27%
林少贤	-	5,750,096	5,750,096	2.27%
周应军	-	4,960,525	4,960,525	1.95%
熊伟	-	4,532,462	4,532,462	1.79%
江苏省中国药科大学 控股有限责任公司	-	1,785,353	1,785,353	0.70%
长沙大邦日用品贸易 有限责任公司	-	992,084	992,084	0.39%
其他 A 股股东	85,292,076	-	85,292,076	33.61%
合计	205,000,000	48,754,924	253,754,924	100.00

第七章 本次交易协议的主要内容

一、发行股份购买资产协议及其补充协议的主要内容

(一) 合同主体及签订时间

2013年2月8日，本公司与交易对方签署了《发行股份购买资产协议》，对本次重大资产重组各方的权利义务作出了明确约定。

2013年4月9日，本公司与交易对方签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》。

(二) 交易价格及定价依据

本次发行按照《重组办法》第四十四条规定，按本次发行的董事会决议公告日（2013年2月18日）前20个交易日嘉应制药股票交易均价，即每股8.34元（以下简称“发行价格”）的发行价格向股份认购方非公开发行股份购买其所持有的金沙药业股权（以下简称“交易标的”）。2013年3月18日，嘉应制药第三届董事会第八次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案>的议案》，以及2013年4月3日，嘉应制药第三届董事会第九次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案（更新）>的议案》，同意以2012年12月31日公司总股本205,000,000股为基数，向全体股东每10股派发人民币现金0.30元（含税）。上述权益分派若获得公司股东大会批准，则拟对发行价格相应调整为8.31元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

根据经湖北众联资产评估有限公司2013年2月28日出具的鄂众联评报字第[2013]第022号《评估报告》，金沙药业全部股东权益的评估值为人民币62,847.73万元，由此确定交易标的的交易价格为40,515.34万元。

双方同意，以除息后的发行价格计算，股份认购方以所持金沙药业股权认购嘉应制药本次非公开发行股份的数量合计为48,754,924股。

交易对方因本次交易而认购嘉应制药的股份数量如下表所示：：

序号	交易对方	本次交易认购嘉应制药的股份数量（股）
1	江苏省中国药科大学控股有限责任公司	1,785,353
2	长沙大邦日用品贸易有限责任公司	992,084

3	颜振基	9,586,013
4	张衡	9,348,709
5	陈磊	6,049,586
6	陈鸿金	5,750,096
7	林少贤	5,750,096
8	周应军	4,960,525
9	熊伟	4,532,462
合计		48,754,924

注：如发行的股份数不为整数时，则对于不足一股的余股按照四舍五入的原则取整处理。

（三）支付方式

广东嘉应制药股份有限公司拟通过向交易对方非公开发行股份的方式支付其持有的湖南金沙药业有限责任公司合计 64.47% 股权的对价。

（四）资产交付或过户的时间安排

1、协议双方同意，在本次发行取得中国证监会批准（以正式书面批复为准）后 6 个月内尽快完成本协议项下嘉应制药发行股份事宜。

2、协议双方同意，在本次发行取得中国证监会批准（以正式书面批复为准）后 6 个月内尽快完成交易标的的股权变更登记事宜。

（五）标的资产自定价基准日至交割日期间损益的归属

自评估基准日至交割日的期间损益或净资产变动，由本次交易双方共同认可的财务审计机构于交割日后三十个工作日内审计确认。标的资产自评估基准日至交割日之期间，若金沙药业实现盈利，盈利归嘉应制药享有；若金沙药业产生亏损，股份认购方应在上述审计报告出具之日起三十日内按照其持股比例予以现金补足；若金沙药业就上述期间的滚存利润进行分红，股份认购方承诺将获取的分红以现金方式支付给嘉应制药。

（六）与标的资产相关的人员安排

本次交易不涉及金沙药业职工安置问题，即金沙药业不会因本次交易与原有职工解除劳动关系。

（七）合同的生效条件和生效时间

《发行股份购买资产协议》自下列条件全部满足之日起即行生效：

- (1) 本次发行经嘉应制药董事会决议通过；
- (2) 本次发行经嘉应制药股东大会决议通过；
- (3) 本次发行相关评估报告经中国教育部备案；
- (4) 本次发行取得中国证监会的核准。

(八) 本次发行前滚存利润的安排

本次发行股份完成后，公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

(九) 股份限售期承诺

股份认购方同意在认购本次发行的股份后，(1) 本次发行股份上市之日起十二个月内不得转让；(2) 本次发行股份上市之日起三十六个月内，股份认购方各自拥有嘉应制药股份总数的 50% 不得转让，若金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具的日期晚于交易对方所持股份的限售期届满之日，则交易对方的限售股份不得转让。待金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具后，如需实行股份补偿，则扣减需进行股份补偿部分后，解禁交易对方所持剩余股份；(3) 未列明事项按中国证监会及交易所有关规定执行。

(十) 违约责任

- 1、任何一方违反《发行股份购买资产协议》规定义务、所作声明与保证或其他法定义务即构成违约。
- 2、如果发生违约情形，违约方应赔偿守约方的损失。
- 3、如《发行股份购买资产协议》部分或全部不能履行由双方过失、过错造成时，根据实际情况，由双方分别承担各自应负的违约责任。

二、《盈利预测补偿协议》的主要内容

2013 年 4 月 9 日，嘉应制药与交易对方签订了《盈利预测补偿协议》，主要内容如下：

（一）预测净利润数

根据湖北众联资产评估有限公司 2013 年 2 月 28 日出具的《评估报告》，金沙药业在本次发行实施完毕后的三年即 2013 年度、2014 年度和 2015 年度合并报表的归属于母公司的预测净利润数分别为 5,228.27 万元、5,825.11 万元、7,392.77 万元。据此，补偿期间预测净利润数总和为 18,446.15 万元。

（二）盈利预测差异的确定

补偿期间届满后，嘉应制药聘请具有证券业务资格的会计师事务所进行 2015 年度审计的同时，由该会计师事务所对金沙药业利润补偿期间实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润数总和进行审核，并与预测净利润数总和的差异情况进行比较，并对此出具盈利预测实现情况的专项审核报告。盈利预测的差异根据会计师事务所出具的该专项审核报告确定。

（三）补偿方式与数量

本次发行各方同意，如金沙药业在补偿期间内（2013-2015 年）的各年的实际净利润数总和低于各年的预测净利润数总和，除因不可抗力造成的情形外，各年的预测净利润数总和与各年的实际净利润数总和之间的差额部分，由股份认购方于金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具后，按照各自应承担的比例以股份补偿的方式向嘉应制药补足，嘉应制药可以人民币 1.00 元的总价回购股份认购方应补偿的嘉应制药股份。补偿股份数量的上限为股份认购方依据本次发行获得的嘉应制药股份总量，即 48,754,924 股。

单个股份认购方应补偿股份数量按以下公式计算确定：

单个股份认购方应补偿股份数量 = （补偿期间内各年的预测净利润数总和 - 补偿期间内各年的实际净利润数总和） ÷ 补偿期间内各年的预测净利润数总和 × 该股份认购方所认购的股份总数。

其中，补偿期间内各年的预测净利润数总和指 2013 年、2014 年、2015 年三年预测净利润数相加求和，即 18,446.15 万元；补偿期间内各年的实际净利润数总和指 2013 年、2014 年、2015 年三年实际实现的净利润数相加求和，该数据根据会计师事务所出具的盈利预测实现情况的专项审核报告确定。

自本协议签署之日起至回购实施日，如果嘉应制药以转增或送股的方式进行

分配而导致股份认购方持有的嘉应制药的股份数发生变化的，其应回购的股份数量应调整为：按上述公式计算的补偿股份数量 \times （1+转增或送股比例）。

如股份认购方所持嘉应制药股份不足以补偿上述差额部分，则该股份认购方应以等额现金方式补偿该部分未补足的差额部分。

单个股份认购方应补偿现金金额按以下公式计算确定：

单个股份认购方应补偿现金金额 = （单个股份认购方应补偿股份数量 - 单个股份认购方已补偿股份数量） \times 嘉应制药股票价格（本次发行价格 8.31 元/股）。

自本协议签署之日起至回购实施日，如果嘉应制药以转增或送股的方式进行分配而导致股份认购方持有的嘉应制药的股份数发生变化的，嘉应制药股票价格应调整为：本次发行价格 \div （1+转增或送股比例）。

前述净利润数均应当以标的资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

股份认购方各自承担相应的股份补偿义务，互不承担连带责任。

（四）减值测试

在补偿期间届满时，嘉应制药对金沙药业股权做减值测试，如：期末减值额/金沙药业股权作价 $>$ 补偿期间届满时应补偿的股份总数 / 本次认购股份总数，则股份认购方将另行现金补偿。另需补偿的现金数量依据本协议第三条相关计算公式测算。

前述减值额为金沙药业股权作价减去期末金沙药业股权的评估值并扣除补偿期间内金沙药业股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

上述减值测试的结果应由会计师事务所出具减值测试审核报告，并由嘉应制药董事会及独立董事对此发表意见。

（五）补偿实施程序

如在补偿期间届满时发生股份认购方应向嘉应制药补偿利润差额情形的，则应在金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告披露后计算应回购的股份数量及现金金额（如有），并及时通知股份认购方。股份认购方将应回购股份及现金（如有）准备好后，嘉应制药董事会应及时向嘉应制药股东大会提出回购股份的议案，在嘉应制药股东大会审议并通过该议案后及时、妥善办理补偿实施相关事

宜。

（六）生效条件

股份认购方与嘉应制药确认，本协议同双方于 2013 年 4 月 9 日签署的《发行股份购买资产协议之补充协议》的生效条件一致。

（七）违约责任

任何一方未能遵守或履行本协议项下约定的义务，应负责赔偿其他方因此而受到的损失。

第八章 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、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；
- 3、本次交易所涉及的权益所在地的社会经济环境无重大变化；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 6、无其它人力不可预测和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《重组办法》第十条的相关规定

1、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）本次交易符合国家产业政策

中药产业是我国具有传统优势的产业，亦是我国政府长期以来积极鼓励发展和扶持的产业。1997年，中共中央国务院要求各方面要积极发展中药产业，推进中药生产现代化；1999年，国家科技部等部委经过长期调研，确立了“中药现代化”和“中药更广泛地走向世界”的战略目标，并选择“中药科技产业”作为切入点，全面推动我国中药产业的发展。2002年原国家计委与国家中医药管理局提出了现代中药产业化专项的实施要点，以培育我国中药产业的大品种、大企业、大市场为宗旨，有目标、突出重点地实施现代中药产业化示范工程、现代制药先进工艺

技术与装备产业化，提升我国中药产业内在竞争力。

近年来，我国陆续出台了《中药现代化发展纲要》、《中华人民共和国中医药条例》、《中医药创新发展规划纲要（2006～2020）》、《关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》等一系列法规，对我国中药产业的发展产生了极大的促进作用。

本次交易完成后，嘉应制药将全资控股金沙药业，公司中药业务的规模和竞争实力将进一步增强，符合国家产业政策的方向。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

嘉应制药和金沙药业最近三年遵守国家有关环境保护的法律法规，未发生过环保事故，未因违反环境保护法律法规受到环境保护行政主管部门的处罚。

因此，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。

（3）本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

最近三年，嘉应制药和金沙药业遵守土地管理方面的法律法规，未因土地方面的违法行为受到行政处罚。

因此，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。

（4）本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

公司最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。本次交易完成后，公司的股本总额将增加至 253,754,924 股，其中控股股东及实际控制人直接持股比例为 18.27%，实际控制人及一致行动人持股比例为 18.27%，社会公众股东合计持股比例为 59.38%，其中本次发行产生的限售社会公众股为 19.21%。本次交易完成后，公司仍旧满足《公司法》《证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则（2012 年修订）》等法律法规规定的股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：如果本次交易得以实施，根据《上市规则》，不会因为本次交易的实施导致嘉应制药不符合股票上市条件。

3、本次交易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

本次交易按照相关法律、法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，标的资产交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告为定价依据，评估结果公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易中，发行股份的定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第三届第七次次董事会决议公告日（2013年2月18日），具体发行价格如下：本次交易中发行股份购买资产的股份发行价格为8.34元/股，不低于定价基准日前20个交易日嘉应制药股票交易均价，即8.34元/股。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照深交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

2013年3月18日，嘉应制药第三届董事会第八次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案>的议案》，以及2013年4月3日，嘉应制药第三届董事会第九次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案（更新）>的议案》，同意以2012年12月31日公司总股本205,000,000股为基数，向全体股东每10股派发人民币现金0.30元（含税）。上述权益分派若获得公司股东大会批准，则拟对发行价格相应调整为8.31元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的资产最终定价以具有证券从业资格的评估机构出具的《资产评估报告》的评估结果作为定价依据，由交易双方在公平、协商一致的前提下确定，本次交易资产定价公允；非公开发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定；同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的拟购买资产为药大控股、长沙大邦和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟7名自然人合法拥有的金沙药业64.47%的股权。

根据药大控股、长沙大邦和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人提供的材料，交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形，标的资产所涉及的相关股权权属清晰、完整，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况、不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产权属清晰，拟购买资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

5、本次交易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

公司的主要产品为咽喉及感冒用药，而本次交易的拟收购资产主体金沙药业主营骨伤科用药的生产和销售。本次交易完成后，有助于整合公司与金沙药业的生产资源、销售渠道和技术力量。从生产资源整合上，将强化公司规模优势，提升公司产能，降低采购成本。从销售渠道整合上，一方面，嘉应制药可以利用金沙药业较为发达的营销渠道将现有产品打入医院终端市场，提升公司现有产品市场份额；同时，金沙药业产品亦可利用上市公司现有销售渠道进入零售市场，形成双赢互利的局面。从技术力量整合上，将发挥双方在各自技术领域的优势，提升现有产品升级和新产品的开发能力。总的来说，本次交易对上市公司业务具有积极作用，有利于提升公司在中药行业的市场竞争力和行业影响力，增强持续经营能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易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

公本次交易完成前，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。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续与实际控制人及其关联人保持独立。

经核查，本独立财务顾问认为：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相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

嘉应制药建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并严格按上市公司治理标准规范法人治理结构。本次交易完成后，公司将持续完善法人治理结构，因此本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十条的有关规定。

(二) 本次交易符合《重组办法》第四十二条的相关规定

1、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；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

(1) 有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

金沙药业资产负债率较低，毛利率较高、净资产收益率较高，财务风险可控。公司对金沙药业其余股东股权的全面收购将有助于提升上市公司资产规模和资产质量，提高资产利用效率。本次交易完成后，金沙药业的业务和资产将全部进入上市公司之合并范围。经测算，公司的净资产和净利润将有较大幅度提升，每股收益也将高于重组前水平，有助于增强公司盈利能力和可持续经营能力，提升公司抗风险能力，为上市公司及全体股东带来良好的回报。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。

(2) 有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

(1) 同业竞争的情况

本次交易前，公司与控股股东及实际控制人不经营相同或类似的业务。公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。本次交易，公司拟通过向交易对方发行股份购买资产的方式购买其持有的湖南金沙药业有限责任公司合计 64.47% 股权。本次交易完成后，广东嘉应制药股份有限公司将持有湖南金沙药业有限责任公司 100% 股权，主营业务仍为中成药制剂，散剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂的生产销售。本次交易完成后，公司与控股股东及实际控

制人不经营相同或类似的业务。公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

本次交易实施后，交易对方持有上市公司股份单一最大比例为 3.78%，不超过 5%，且交易对方之间不存在关联关系，对上市公司不构成重大影响。交易对方中的自然人及其直系亲属目前没有在中国境内外直接或间接从事任何在生产经营上对嘉应制药/金沙药业及嘉应制药其他子公司构成竞争的业务，目前未拥有与嘉应制药/金沙药业及嘉应制药其他子公司存在竞争关系的任何经济组织的控制权。交易对方中的法人及其控制的其他公司目前没有在中国境内外直接或间接从事任何在生产经营上对嘉应制药/金沙药业及嘉应制药其他子公司构成竞争的业务，目前未拥有与嘉应制药/金沙药业及嘉应制药其他子公司存在竞争关系的任何经济组织的控制权。因此，本次交易前后交易对方与上市公司不存在同业竞争的情况。

(2) 关联交易的情况

本次交易前，公司在经营管理过程中涉及关联交易的重大决策程序和规则主要依据《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则（2012 年修订）》等法律法规及规范性文件和《公司章程》、《广东嘉应制药股份有限公司关联交易决策制度》、《广东嘉应制药股份有限公司防范控股股东及关联方占用公司资金专项制度》等规定进行。报告期，公司关联交易的情况如下：

A、存在控制关系且已纳入本公司合并报表范围的子公司，其相互间交易及母子公司交易已作抵销。

B、出售商品/提供劳务情况

2011 年，公司接受关联方金沙药业委托，代其加工部分产品，并于 2011 年 9 月 29 日收到其支付的加工费 244.11 万元。

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012 年		2011 年	
			金额（元）	占同类交易比例（%）	金额（元）	占同类交易比例（%）
金沙药业	委托加工	协议作价	-	-	2,441,086.71	50.86

通过本次发行股份购买资产交易，金沙药业将成为本公司全资子公司，将关联交易内部化，提高了上市公司独立性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司减少关联交易、

避免同业竞争，增强独立性。

综上，本独立财务顾问认为：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；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对嘉应制药 2012 年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具了无保留意见审计报告。

3、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易的标的资产的权属情况请参见本章“（一）、本次交易符合《重组办法》第十条的相关规—4、本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

4、上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变化的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%

嘉应制药本次收购金沙药业 64.47% 股权，是对公司现有业务的整合，将进一步增强公司的盈利能力。药大控股、长沙大邦和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人与上市公司控股股东、实际控制人黄小彪先生，或其控制的关联人不存在关联关系。嘉应制药拟向药大控股、长沙大邦和颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军、熊伟 7 名自然人合计发行 48,754,924 股股票，占发行后总股本的比例为 19.21%，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易是上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变化的情况下，向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第四十二条的相关规定。

（三）本次交易的首次董事会决议公告前已履行的审批程序符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条规定的核查

2013 年 2 月 8 日嘉应制药召开的第三届董事会第七次会议，以及 2013 年 4 月 9 日嘉应制药召开的第三届董事会第十次会议，审议通过了《关于公司本次发行股份购买资产符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》，主要包括：

“（一）本次交易标的资产涉及需要立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，均已根据项目进展情况取得相应必要的许可或批准文件。本次交易行为涉及有关报批事项的，已在发行股份购买资产预案中详细披露了向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并已对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

（二）本次交易的标的资产金沙药业是依法设立和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。药大控股、长沙大邦、颜振基、张衡、陈磊、陈鸿金、林少贤、周应军以及熊伟拥有的金沙药业股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。

（三）本次发行股份购买资产完成后，公司资产的完整性不受影响，产品线进一步丰富，有利于公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

（四）金沙药业主要从事骨伤科用药的研发、生产和销售，其在骨伤科领域具有较高知名度，销售网络基本覆盖全国各省市，近年来成长迅速，财务状况良好，具有较强的持续盈利能力。金沙药业纳入上市公司合并范围，有利于改善本公司财务状况，增强持续盈利能力；有利于公司加强主业，增强抗风险能力；有利于公司增强独立性，减少关联交易，避免同业竞争。”

经核查，本独立财务顾问认为：嘉应制药董事会已经按照《重组规定》第

四条的要求对相关事项做出明确判断并记载于董事会会议记录中。

（四）本次交易符合《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》第七条的规定

详见本节“（二）本次交易符合《重组办法》第四十二条的相关规定—4、上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的5%”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》第七条的规定。

（五）不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

嘉应制药不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- “1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

三、本次交易定价的依据及公平合理性分析

(一) 本次交易的定价依据

本次交易中，拟发行股份购买资产的定价以具有证券期货相关业务资格的评估机构作出的评估结论为基础，由交易各方协商确定；本次发行股票的价格为定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价，发行价格切实有效地保障了上市公司和全体股东的合法权益。

1、发行股份的定价依据

本次交易涉及向药大控股、长沙大邦、颜振基、张衡、陈洪金、林少贤、陈磊、周应军、熊伟等交易对方发行股份购买资产，定价基准日为嘉应制药第三届董事会第七次会议决议公告日（2013年2月18日）。上市公司购买资产的股份发行价格按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。

定价基准日前20个交易日股票交易均价：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前20个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

嘉应制药向药大控股、长沙大邦、颜振基、张衡、陈洪金、林少贤、陈磊、周应军、熊伟发行股份购买资产发行价格为定价基准日前20个交易日股票交易均价，即8.34元/股。

定价基准日至本次发行期间，嘉应制药如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

2013年3月18日，嘉应制药第三届董事会第八次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案>的议案》，以及2013年4月3日，嘉应制药第三届董事会第九次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案（更新）>的议案》，同意以2012年12月31日公司总股本205,000,000股为基数，向全体股东每10股派发人民币现金0.30元（含税）。上述权益分派若获得公司股东大会批准，则拟对发行价格相应调整为8.31元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

2、标的资产的定价依据

本次交易拟购买的资产为金沙药业 64.47% 股权，根据湖北众联出具的《评估报告》，截至 2012 年 12 月 31 日，标的资产的评估价值如下：

单位：万元

项目	账面价值	资产法评估结果		收益法评估结果	
		评估值	评估增值	评估值	评估增值
金沙药业 100% 股权	16,400.97	17,617.51	1,216.54	62,847.73	46,446.76
标的资产 (金沙药业 64.47% 股权)	10,573.71	11,358.01	784.30	40,515.34	29,944.23

本次交易，双方约定以上述标的资产的评估价值作为标的资产的定价依据，综合考虑本次评估目的及标的资产的盈利能力、财务状况，并最终确定此次嘉应制药拟购买的标的资产金沙药业 64.47% 股权的价格为人民币 40,515.34 万元。

（二）发行股份定价合理性分析

1、发行价格采取市场化的方式确定

根据《重组办法》第四十四条规定：上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。本次发行 A 股股票的定价基准日为公司第三届董事会第七次会议决议公告日（即 2013 年 2 月 18 日），公告日前 20 个交易日股票交易均价为 8.34 元/股。

定价基准日至本次发行期间，嘉应制药如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

2013年3月18日，嘉应制药第三届董事会第八次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案>的议案》，以及2013年4月3日，嘉应制药第三届董事会第九次会议审议通过《关于公司<2012年度利润分配预案（更新）>的议案》，同意以2012年12月31日公司总股本205,000,000股为基数，向全体股东每10股派发人民币现金0.30元（含税）。上述权益分派若获得公司股东大会批准，则拟对发行价格相应调整为8.31元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

本次交易中发行股份的定价方式符合《重组办法》等相关法律、法规的规定，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

2、与可比上市公司估值比较

本次发行股份采取市场化定价方式，在定价基准日可比上市公司市盈率情况如下：

代码	证券简称	市盈率 (TTM)
000423.SZ	东阿阿胶	29.18
000650.SZ	仁和药业	21.54
002275.SZ	桂林三金	26.59
002317.SZ	众生药业	36.94
002424.SZ	贵州百灵	34.43
002603.SZ	以岭药业	44.62
300026.SZ	红日药业	43.49
300039.SZ	上海凯宝	30.00
300147.SZ	香雪制药	39.17
600479.SH	千金药业	36.83
600535.SH	天士力	41.21
600572.SH	康恩贝	36.10
600750.SH	江中药业	28.85
600976.SH	武汉健民	32.32
平均值		34.38
中位数		35.27
002198.SZ	嘉应制药	224.59

注：市盈率 (TTM) = 上市公司股票总市值 / 上市公司过去 12 个月归属于母公司股东净利润，公式中的股票总市值为 2013 年 2 月 18 日交易日收盘后的市值；嘉应制药股票价格为本次发行价格，即 8.31 元/股，归属于母公司股东 2012 年基本每股收益为 0.037 元/股；数据来源：wind。

可比中药上市公司在定价基准日的市盈率 (TTM) 平均值为 34.38，中位数为 35.27，而本次发行股份的发行市盈率为 224.59，高于可比公司及行业平均水平。

3、与上市公司二级市场交易均价比较

本次发行股份定价与公司第三届董事会第七次会议决议公告日前交易均价对比情况如下：

单位：元/股

交易指标	交易均价	发行价格 (前 20 日均价)	发行溢价率 (溢价率=发行价格/均价-1)
前 30 日均价	8.21	8.31	1.22%
前 60 日均价	8.23	8.31	0.97%
前 120 日均价	8.25	8.31	0.73%

注：前 n 日交易均价 = 前 n 日交易总额 / 前 n 日交易总量，交易均价为除权除息后价格；数据来源：wind

本次发行股份定价与董事会决议公告日前的不同时间范围内股票交易均价有不同程度的溢价。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易发行股份定价公允、合理，符合《重组办法》等相关法律法规，有利于保护上市公司及中小股东利益

（三）标的资产定价合理性分析

1、评估定价的合理性分析

（1）评估机构的独立性

湖北众联担任本次交易的评估机构，众联在执行本资产评估业务中，遵循国家有关法律、法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则。众联及其项目成员与评估报告中的评估对象没有现存的或预期的利益，与委托方和相关当事方也没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易聘请的拟购买资产评估师符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力；具体工作按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料。因此，评估定价具备合理性。

2、结合拟购买资产的盈利能力和财务状况说明定价的公允性

（1）标的资产盈利能力的分析

2011年，金沙药业营业收入、归属于母公司所有者的净利润分别同比增长48.62%、11.45%；2012年，金沙药业营业收入、归属于母公司所有者的净利润分别同比增长19.93%、-21.82%。2012年净利润下滑，主要是由于公司增加了市场投入，加大力度建设营销网络。

近三年来，金沙药业整体保持了较快的增长态势。由于2012年加大了营销网络建设，金沙药业2012年的盈利情况较2011年有所下降，但仍维持较高的盈利水平。嘉应制药2011年度实现盈利2,023.86万元，其中包含对金沙药业的2,196.11万元的投资收益，2012年仅盈利756.81万元，且主要依靠对金沙的1,727.84万元投资收益实现盈利，盈利能力较弱。嘉应制药已试图采用各种方式扩大销售规模、降低成本费用、提升盈利能力，但短期内很难彻底摆脱盈利能力较弱的状况。通过本次重组，嘉应制药将获得优质资产，提升自身整体盈利能力。

（2）相对估值的角度分析定价公允性

A、可比上市公司估值

可比中药上市公司估值情况如下：

代码	证券简称	市盈率（TTM）
000423.SZ	东阿阿胶	32.12
000650.SZ	仁和药业	21.75
002275.SZ	桂林三金	30.44
002317.SZ	众生药业	32.75
002424.SZ	贵州百灵	35.09
002603.SZ	以岭药业	43.58
300026.SZ	红日药业	48.89
300039.SZ	上海凯宝	31.54
300147.SZ	香雪制药	48.99
600479.SH	千金药业	38.38
600535.SH	天士力	44.67
600572.SH	康恩贝	41.17
600750.SH	江中药业	31.68
600976.SH	武汉健民	32.11
平均值		36.65
中位数		33.92

注：市盈率（TTM）=上市公司股票总市值/上市公司过去 12 个月归属于母公司股东净利润，公式中的股票总市值为 2013 年 2 月 18 日交易日收盘后的市值；数据来源：wind。

金沙药业评估基准日（2012 年 12 月 31 日）100%股权评估值为 62,847.73 万元，2012 年归属母公司股东的净利润为 4,862.50 万元，市盈率为 12.92，明显低于行业平均市盈率 36.65 及中位数 33.92。因此，本次交易标的资产估值公允。

B、标的资产与上市公司估值比较

嘉应制药 2012 年归属于母公司股东净利润为 756.81 万元，嘉应制药本次发行股份定价依据为 8.31 元/股，发行市盈率为 224.59。嘉应制药本次发行市盈率高于金沙药业 2012 年市盈率 12.92。

C、可比交易分析

近期医药上市公司购买资产的交易情况如下：

代码	证券简称	收购标的	静态市盈率	预测市盈率
300026.SZ	红日药业	北京康仁堂药业有限公司股权	15.43	11.17
000739.SZ	普洛股份	康裕医药、康裕生物、得邦制药等股权	9.05-15.45	9.33-11.46
000999.SZ	华润三九	桂林天和药业股份有限公司股权	12.40	-

注：静态市盈率=标的资产评估值/评估基准日标的资产最近一年归属母公司股东净利润，预测市盈率=标的资产评估值/预测期第一年归属母公司股东的净利润，预测期第一年净

利润为经审计的盈利预测报告数据，普洛股份购买资产包含 5 项不同资产，因此市盈率为区间值。

金沙药业评估基准日 100% 股权评估值为 62,847.73 万元，2012 年归属母公司股东的净利润为 4,862.50 万元，静态市盈率为 12.92；经立信审计的 2013 年盈利预测报告归属于母公司股东净利润为 5,228.27 万元，预测市盈率为 12.02。本次交易资产的估值同近期可比交易的估值水平相当，不存在明显溢价情况。

综上，本独立财务顾问认为：根据拟购买资产的盈利能力和财务状况分析，本次交易中拟购买资产的定价公允，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

四、本次交易所涉及的资产评估方法的适当性、评估假设前提合理性、重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析

（一）资产评估方法选择的适当性分析

本次评估目的是为购买股权提供低价依据，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估可以选择资产基础法进行评估。被评估企业历史年度经营收益较为稳定，在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。由于本次评估企业产品、经营具有独特性，以及与之相似企业的股权交易案例较少，因此本次评估不适宜选择市场法进行评估。

（二）评估假设前提的合理性分析

本次评估假设具体见“第五章 标的资产的评估情况—三、评估假设”，本次评估结合标的资产的实际情况采取了行业通常的评估假设。

（三）评估参数取值合理性分析

本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算，其中重要参数取值合理，数据来源真实可靠。具体分析如下：

①无风险收益率参照国家当前已发行的中长期国库券利率的平均水平，按照十年期国债利率平均水平确定无风险收益率 R_f 的近似，即 $R_f=3.5765\%$ 。

②Beta 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的的市场投资组合的风险水平的参数，由于预测年度所得税率的不同，2013 年 Beta 为 0.8773，以后年度 Beta 为 0.8739。Beta 的计算考虑了可比同行业公司的 Beta 值、公司不同年度的税率、公司按市值计算的财务杠杆，计算结果具有合理性。

③市场风险溢价 MRP 是衡量市场收益率超出无风险收益率的部分，衡量股票市场的风险补偿，通过沪深 300 指数计算的市场风险溢价为 7.58%，市场收益率采用了市场收益复合增长率计算方法，计算结果相比简单算术平均收益率更为合理。

④风险调整系数指对资产特有的风险进行补偿，本次评估风险调整系数为 2.73%，风险调整系数考虑了标的资产特有的规模风险补偿，较标准资本资产定价模型更为合理，提高了折现率。

⑤2013 年权益资本成本 Ke 为 12.96%，2014 年以后权益资本成本 Ke 为 12.93%，金沙药业的权益资本成本考虑了特定风险调整系数 2.73%。

⑥截止评估基准日短期借款余额为 2,500 万元，实际借款利率为 6.90%，则其债务资本成本 Kd=6.90%。

⑦所得税率：根据国家对高新技术企业的相关优惠政策，认定合格的高新技术企业自认定当年起三年内，按 15%的所得税税率征收企业所得税，金沙药业 2011 年度-2013 年度享受该优惠政策；2014 年及以后年度按照谨慎性原则所得税率认定为 25%。

⑧资本结构：本次评估资本结构按权益、负债的市场价值计算，通过迭代方式计算出的权益比例 $E/(D+E)=96.17\%$ ，债务比例 $D/(E+D)=3.83\%$ 。按照市场价值计算的资本结构更加严谨、合理。

⑨最终计算的加权平均资本成本： $WACC(2013\text{年})=12.69\%$ ， $WACC(2014\text{年及以后})=12.63\%$ 。

（四）预期收益的可实现性分析

金沙药业 2009-2012 年营业收入年均增长率为 45.84%，目前正处于高速增长期向稳定增长期转变，预计未来 3-5 年营业收入将保持较快速度的增长。金沙药业在骨伤科用药市场中占有较大的市场份额，产品具有相当知名度，同时金沙药业产品在全国的医院覆盖率已达到 30%左右，预计未来覆盖率继续扩大。我国

中药行业收入在过去十年保持年均 20% 以上的增长，基层医疗市场药品销售收入在 2007-2012 年间保持年均 44% 左右的增长。本次对收益的预测遵循了谨慎性的原则，从标的公司历史业绩增长情况、细分领域的市场地位、营销网络的建设情况、细分行业及市场的增长情况来看，标的公司预期收益具有可实现的基础。

经核查，本独立财务顾问认为：本次对金沙药业的评估中采用收益法作为评估方法之一，方法选取适当，假设前提合理，预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理，预期收益具备较强的可实现性。

五、本次交易对上市公司影响分析

（一）交易前后盈利能力和财务状况分析

本次发行前后嘉应制药主要财务数据如下：

单位：万元

项目	发行前（2012 年嘉应财务数据）	发行后（2012 年嘉应备考财务数据）	变动情况
总资产	31,424.82	47,801.59	52.11%
归属于母公司股东权益	27,807.77	38,380.81	38.02%
营业收入	10,447.32	36,872.64	252.94%
营业利润	504.01	3,811.97	656.33%
利润总额	704.77	4,695.80	566.29%
归属于母公司股东的净利润	756.81	3,891.47	414.20%

与本次发行前相比，本次发行后 2012 年备考口径的总资产、净资产、收入和利润规模显著提升。2012 年公司备考总资产 47,801.59 万元，较本次发行前增长 52.11%；备考归属于母公司股东权益 38,380.81 万元，较本次发行前增长 38.02%；备考营业收入达到 36,872.64 万元，较本次发行前增长 252.94%；备考营业利润将达到 3,811.97 万元，较本次发行前增长 656.33%；备考归属于母公司的净利润将达到 3,891.47 万元，较本次发行前增长 414.20%。本次发行完成后上市公司盈利能力和财务状况有显著的改善。

（二）本次交易完成后上市公司持续盈利能力分析

本次交易完成后，公司将 100% 控股金沙药业，产品将涵盖感冒类用药、骨伤科用药，销售将覆盖药店市场和医院市场，将弥补公司医院渠道的劣势以及金沙药业零售渠道劣势，实现销售人员和销售渠道的整合，公司产品销售规模将迅

速扩大。同时，通过借鉴金沙药业的品牌营销策略，公司将不断培育高毛利率产品，同时在销售渠道的整合下，整体的费用率水平将不断下降，从而提高盈利能力。根据经立信审核的上市公司 2013 年度的备考盈利预测报告，交易完成后，上市公司 2013 年的扣除非经常损益后归属于母公司的净利润为 5,608.96 万元，比 2012 年度增长了 44.13%。

未来年度，随着上市公司产品种类不断丰富，上市公司对销售渠道尤其是医院终端市场的进一步拓展与整合，公司的盈利能力将进一步增强。

（三）交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩情况、持续发展能力分析、

本次交易后，嘉应制药未来的经营优势包括丰富的产品种类优势、完善的营销网络优势、良好的专利保护机制优势、产品质量控制优势等。

2011 年、2012 年金沙药业接骨七厘片的销售收入分别为 19,903.87 万元、24,174.48 万元，产品覆盖全国 18,200 家医院，产品医院覆盖率达 30% 以上。随着营销网络的不断完善，金沙药业的产品覆盖率将进一步提高，产品市场份额将不断扩大。

公司目前产品单品销售规模较小，毛利率较低，成本费用压力较大，盈利能力不足，抵御市场风险能力较弱。本次交易，公司实现了对高毛利率、高单品销售规模产品的收购，同时迅速进入基层医疗市场和基本药物市场，公司的持续发展能力将不断提升。

（四）交易完成后上市公司的治理机制分析

上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会有关规定以及《上市规则》的要求，规范运作，建立了较完善的法人治理制度。公司章程、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等对本公司股东大会、董事会和监事会的职权和议事规则等进行了具体规定。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求继续完善公司治理结构，维护本公司及中小股东的利益。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司提升市场地位，改善经营业绩，增强持续发展能力，规范关联交易和避免同业竞争，增强上市公司的独立性。本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权

益，尤其是中小股东的合法权益的问题。

六、资产交付安排分析

根据嘉应制药与交易对方签订的《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》：协议双方同意在本次发行取得中国证监会批准（以正式书面批复为准）后6个月内尽快完成协议项下嘉应制药发行股份和交易标的的股权变更登记事宜。任何一方违反《发行股份购买资产协议》规定义务、所作声明与保证或其他法定义务即构成违约。如果发生违约情形，违约方应赔偿守约方的损失。如《发行股份购买资产协议》部分或全部不能履行由双方过失、过错造成时，根据实际情况，由双方分别承担各自应负的违约责任。

经核查，独立财务顾问认为：交易合同约定的资产交付安排不会导致嘉应制药发行股份后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效。

七、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方与嘉应制药、嘉应制药的控股股东及实际控制人、持有嘉应制药5%以上股份的自然人无关联关系。本次交易完成后，单一交易对方持有嘉应制药的股份不超过5%，并且交易对方中颜振基等七个自然人以及药大控股和长沙大邦的董事、监事及高级管理人员在本次交易完成后未来十二个月内不会在嘉应制药担任董事、监事及高级管理人员，也不构成与上市公司有特殊关系，可能或者已经造成上市公司对其利益倾斜的法人或者自然人，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》，过去十二个月内和本次交易完成后未来十二个月内，不具有本规则10.1.3条、10.1.5条或者10.1.6条规定情形。因此，交易对方与嘉应制药不构成关联方，认定本次交易不构成关联交易。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

八、关于盈利预测补偿安排

2013年4月9日，嘉应制药与交易对方签订了《盈利预测补偿协议》，主要内容如下：

（一）预测净利润数

根据湖北众联资产评估有限公司 2013 年 2 月 28 日出具的《评估报告》，金沙药业在本次发行实施完毕后的三年即 2013 年度、2014 年度和 2015 年度合并报表的归属于母公司的预测净利润数分别为 5,228.27 万元、5,825.11 万元、7,392.77 万元。据此，补偿期间预测净利润数总和为 18,446.15 万元。

（二）盈利预测差异的确定

补偿期间届满后，嘉应制药聘请具有证券业务资格的会计师事务所进行 2015 年度审计的同时，由该会计师事务所对金沙药业利润补偿期间实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润数总和进行审核，并与预测净利润数总和的差异情况进行比较，并对此出具盈利预测实现情况的专项审核报告。盈利预测的差异根据会计师事务所出具的该专项审核报告确定。

（三）补偿方式与数量

本次发行各方同意，如金沙药业在补偿期间内（2013-2015 年）的各年的实际净利润数总和低于各年的预测净利润数总和，除因不可抗力造成的情形外，各年的预测净利润数总和与各年的实际净利润数总和之间的差额部分，由股份认购方于金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告、减值测试审核报告出具后，按照各自应承担的比例以股份补偿的方式向嘉应制药补足，嘉应制药可以人民币 1.00 元的总价回购股份认购方应补偿的嘉应制药股份。补偿股份数量的上限为股份认购方依据本次发行获得的嘉应制药股份总量，即 48,754,924 股。

单个股份认购方应补偿股份数量按以下公式计算确定：

单个股份认购方应补偿股份数量 = （补偿期间内各年的预测净利润数总和 - 补偿期间内各年的实际净利润数总和） ÷ 补偿期间内各年的预测净利润数总和 × 该股份认购方所认购的股份总数。

其中，补偿期间内各年的预测净利润数总和指 2013 年、2014 年、2015 年三年预测净利润数相加求和，即 18,446.15 万元；补偿期间内各年的实际净利润数总和指 2013 年、2014 年、2015 年三年实际实现的净利润数相加求和，该数据根据会计师事务所出具的盈利预测实现情况的专项审核报告确定。

自本协议签署之日起至回购实施日，如果嘉应制药以转增或送股的方式进行

分配而导致股份认购方持有的嘉应制药的股份数发生变化的，其应回购的股份数量应调整为：按上述公式计算的补偿股份数量 \times （1+转增或送股比例）。

如股份认购方所持嘉应制药股份不足以补偿上述差额部分，则该股份认购方应以等额现金方式补偿该部分未补足的差额部分。

单个股份认购方应补偿现金金额按以下公式计算确定：

单个股份认购方应补偿现金金额 = （单个股份认购方应补偿股份数量 - 单个股份认购方已补偿股份数量） \times 嘉应制药股票价格（本次发行价格 8.31 元/股）。

自本协议签署之日起至回购实施日，如果嘉应制药以转增或送股的方式进行分配而导致股份认购方持有的嘉应制药的股份数发生变化的，嘉应制药股票价格应调整为：本次发行价格 \div （1+转增或送股比例）。

前述净利润数均应当以标的资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

股份认购方各自承担相应的股份补偿义务，互不承担连带责任。

（四）减值测试

在补偿期间届满时，嘉应制药对金沙药业股权做减值测试，如：期末减值额/金沙药业股权作价 $>$ 补偿期间届满时应补偿的股份总数 / 本次认购股份总数，则股份认购方将另行现金补偿。另需补偿的现金数量依据本协议第三条相关计算公式测算。

前述减值额为金沙药业股权作价减去期末金沙药业股权的评估值并扣除补偿期间内金沙药业股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

上述减值测试的结果应由会计师事务所出具减值测试审核报告，并由嘉应制药董事会及独立董事对此发表意见。

（五）补偿实施程序

如在补偿期间届满时发生股份认购方应向嘉应制药补偿利润差额情形的，则应在金沙药业盈利预测实现情况的专项审核报告披露后计算应回购的股份数量及现金金额（如有），并及时通知股份认购方。股份认购方将应回购股份及现金（如有）准备好后，嘉应制药董事会应及时向嘉应制药股东大会提出回购股份的议案，在嘉应制药股东大会审议并通过该议案后及时、妥善办理补偿实施相关事

宜。

如股份回购及现金补偿（如有）未能在嘉应制药股东大会上获得通过，则嘉应制药应在股东大会决议公告后在规定时间内书面通知股份认购方，股份认购方将在接到通知后，将等同于上述应回购的股份数及现金（如有）赠送给约定的股权登记日在册的除股份认购方以外的其他股东，其他股东按股权登记日其持有的股份数量占扣除本次发行全部股份认购方持有的股份数后嘉应制药的股本数量的比例享有获赠股份及现金（如有）。

（六）生效条件

股份认购方与嘉应制药确认，本协议同双方于 2013 年 4 月 9 日签署的《发行股份购买资产协议之补充协议》的生效条件一致。

（七）违约责任

任何一方未能遵守或履行本协议项下约定的义务，应负责赔偿其他方因此而受到的损失。

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方与上市公司根据《重组办法》第三十三条的规定，就相关资产实际净利润数不足预测净利润数的情况签订了《盈利利润补偿协议》，协议约定明确，相关补偿安排合理、可行。

九、拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问应对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见。

经核查，本独立财务顾问认为，截至审计基准日，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用；经核查标的资产现状及《发行股份购买资产协议》的相关约定，本独立财务顾问认为，在标的资产交割完成后交易对方不存在对上市公司的资金占用以及上市公司为其提供资金等问题。

十、独立财务顾问内核意见和结论性意见

根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》及中国证监会的其他相关规定，独立财务顾问中信建投证券成立了由专业人员组成的内部核查机构，在保持独立判断的前提下，对并购重组财务顾问业务活动进行充分论证与复核，并就所出具的财务顾问专业意见提出内部核查意见。

（一）独立财务顾问内核程序

1、全部申报材料编制完毕后，项目组、项目所在业务部门进行初审和复审，并根据审查结果对申报材料进行修改和完善。在确认申报材料基本符合中国证监会的有关规定后，向内核机构提出内核申请，同时就项目的概况、存在的问题和风险等形成项目报告，提交内核机构。

2、内核机构在对申报材料进行形式审查认为具备内核条件时，正式启动内核程序。内核机构指派专业人员对申报材料的完整性、合规性以及业务、财务、法律等相关重要事项进行核查，并就有关问题与项目组随时沟通。

3、内核机构排定审议项目的内核委员会会议日期和外部委员名单，项目组将申报材料分送各外部委员。

4、内核机构汇总外部委员和内核人员对申报材料提出的反馈问题并交项目组组织答复。

5、召开内核委员会会议，由项目组对项目进行陈述并对委员提问进行答辩，最后由与会委员以投票方式决定出具同意或否定的内核意见。

6、内核委员会会议投票通过后，项目组根据内核委员会的意见对申报材料进行最后的修改完善后，由独立财务顾问出具的文件方可加盖公司印章报出。

（二）独立财务顾问内核意见

独立财务顾问内核人员在认真审核了本次广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产申报材料的基础上，提出内核意见如下：

1、本报告书和信息披露文件真实、准确、完整，同意出具《中信建投证券股份有限公司关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之独立财务顾问报告》；并将独立财务顾问报告上报证监会审核。

2、本次交易有利于上市公司提升市场地位，改善经营业绩，增强持续发展

能力，规范关联交易，增强上市公司的独立性。本次交易公平、合理、合法，有利于嘉应制药和全体股东的长远利益。

3、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规的相关规定。

（三）独立财务顾问结论性意见

经过认真审阅本次交易所涉及的审计报告、评估报告、盈利预测审核报告和有关协议、公告等资料，并在本报告书所依据的假设条件成立以及基本原则遵循的前提下，本独立财务顾问认为：

1、本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》等有关法律、法规的规定，并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序。本次交易已经嘉应制药第三届董事会第七次会议和第三届董事会第十次会议审议通过，独立董事为本次交易事项出具了独立意见；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

3、本次交易所涉资产均已经过具有证券从业期货相关业务资格的会计师事务所和资产评估公司的审计和评估，且资产评估假设、方法合理，本次交易的价格定价公允合理，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。本次交易拟购买资产的价格是以评估值为参考，经交易双方协商确定的，体现了交易价格的客观、公允；

4、本次交易不构成关联交易；本次交易有利于上市公司提升市场地位，改善经营业绩，增强持续发展能力，规范关联交易和避免同业竞争，增强上市公司的独立性；本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题；

5、本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

6、交易对方就相关资产实际净利润数不足预测净利润数的情况签订了《盈利预测利润补偿协议》，协议约定明确，相关补偿安排合理、可行；

7、本次交易是上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%；

8、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

9、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，嘉应制药已经在《发行股份购买资产报告书》及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

第九章 其他重要事项

一、资金、资产占用及担保情况

（一）本次交易后公司资金、资产被占用情况

截至 2012 年 12 月 31 日，上市公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形。本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形。

（二）本次交易后公司担保情况

截至 2012 年 12 月 31 日，上市公司不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人及主要关联方没有发生变化，上市公司不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

二、本次交易对公司负债结构的影响

本次交易对上市公司负债结构的影响详见本报告书“第十章 本次交易对上市公司影响分析—三、对本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”。

三、公司最近十二个月内发生的重大资产交易

截至本报告书出具日之前十二个月内，公司未发生收购及出售资产、资产置换、企业合并等重大资产交易。

四、本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

（一）嘉应制药股票不存在异常情形

公司股票自 2013 年 1 月 16 日开始停牌。公司在紧急停牌之前最后一个交易日（2013 年 1 月 15 日）股票收盘价为 9.08 元/股，之前第 20 个交易日（2012

年 12 月 14 日) 收盘价为 8.14 元/股, 该 20 个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅 11.55%; 自 2012 年 12 月 14 日至 2013 年 1 月 15 日, 深证综指 (399106.SZ) 自 816.19 上涨至 932.55, 累计涨幅 14.26%; 中小板综(399101.SZ)自 4,511.38 上涨至 5,183.94, 累计涨幅 14.91%; 医药指数(399139.SZ) 自 995.47 上涨至 1,159.43, 累计涨幅 16.47%。根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行业的通知》(证监公司字[2007]128 号) 第五条的相关规定, 剔除大盘因素和同行业板块因素影响, 嘉应制药股价在本次停牌前 20 个交易日股票价格波动未超过 20%, 无异常波动情况。

(二) 本次重组的相关内幕信息知情人买卖嘉应制药股票情况

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》以及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求, 上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员, 交易对方及其董事、监事、高级管理人员 (或主要负责人), 相关专业机构及其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人, 以及上述相关人员的直系亲属 (以下简称“相关人员”) 是否存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易进行了自查, 并由相关人员出具了自查报告。

根据相关公司及人员出具的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询结果, 相关人员买卖上市公司股票情况如下:

1、在嘉应制药本次重组停牌日 (2013 年 1 月 16 日) 前六个月至重大资产重组报告书出具之日 (2012 年 4 月 9 日) 止, 嘉应制药及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及直系亲属不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的行为。

2、在嘉应制药本次重组停牌日 (2013 年 1 月 16 日) 前六个月至重大资产重组报告书出具之日 (2012 年 4 月 9 日) 止, 金沙药业及其董事、监事、高级管理人员以及直系亲属不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的行为, 也不存在持有嘉应制药股票的情形。

3、根据自查报告及证券登记结算公司查询结果, 在嘉应制药本次重组停牌日 (2013 年 1 月 16 日) 前六个月至重大资产重组报告书出具之日 (2012 年 4 月 9 日) 止, 本次交易相关中介机构、中介机构的经办人员及其直系亲属不存在

泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的行为，也不存在持有嘉应制药股票的情形。

4、在嘉应制药本次重组停牌日（2013年1月16日）前六个月至重大资产重组报告书出具之日（2012年4月9日）止，交易对方及其董事、监事、高级管理人员以及直系亲属不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的行为，也不存在持有嘉应制药股票的情形。

上市公司、交易对方及上述主体的控股股东、实际控制人及其控制的机构，上市公司董事、监事、高级管理人员，上市公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员，为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员，参与本次重大资产重组的其他主体没有曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近36个月内没有曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。

五、利润分配政策的规划安排

2012年8月31日，嘉应制药2012年第一次临时股东大会审议通过了《公司章程修正案》、《分红管理制度》和《公司未来三年股东回报规划（2012-2014）》三项议案，对上市公司的利润分配及现金分红政策、股东回报规划、分红决策机制和分红监督约束机制进行如下规划安排：

（一）利润分配及现金分红政策

公司在盈利、现金流满足正常经营需要的前提下，如无重大投资计划或重大现金支出等事项发生，公司将积极采取现金方式分配利润。具体分红政策如下：

1、公司实施现金分红时须同时满足下列条件：

（1）公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

（2）审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

（3）公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外），重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的30%，且超

过 5,000 万元人民币。

2、在符合现金分红条件情况下，公司原则上每年进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分配。

3、公司应保持利润分配政策的连续性与稳定性，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%，且任意三个连续会计年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

4、公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。

5、公司进行股利分配时，应当由公司董事会先制定分配预案，再行提交公司股东大会进行审议。对于公司当年未分配利润，董事会在分配预案中应当说明使用计划安排或者原则。

6、董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

7、股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

8、公司当年盈利，董事会未提出以现金方式进行利润分配预案的，还应说明原因，同时在召开股东大会时，公司应当提供网络投票等方式以方便中小股东参与股东大会表决。

9、公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，确需调整利润分配政策的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；有关调整利润分配政策的议案，由独立董事、监事会发表意见，经公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。公司同时应当提供网络投票方式以方便中小股东参与股东大会表决。

（二）股东回报规划

1、公司利润分配可采取现金、股票、现金股票相结合或者法律许可的其他方式。

2、未来三年内，公司将积极采取现金方式分配利润，在符合相关法律法规及公司章程和制度的有关规定和条件下，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%，且此三个连续年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

3、在符合分红条件情况下，公司未来三年原则上每年进行一次现金分红。在有条件的情况下，公司董事会可以根据公司的资金状况提议公司进行中期现金分配。

4、如以现金方式分配利润后，公司仍留有可供分配的利润且董事会认为以股票股利方式分配利润符合全体股东的整体利益时，公司可以采用股票股利方式进行利润分配。

（三）分红决策机制

1、公司制定利润分配政策时，应当履行以下决策程序：

（1）公司进行利润分配时，应当由公司董事会先制定分配预案，再行提交公司股东大会进行审议。对于公司当年未分配利润，董事会在分配预案中应当说明使用计划安排或者原则。

（2）董事会拟定利润分配政策相关议案过程中，应当充分听取外部董事、独立董事意见。董事会审议通过利润分配政策相关议案的，应经董事会全体董事过半数以上表决通过，经全体独立董事三分之二以上表决通过，独立董事发表独立意见，并及时予以披露。

（3）公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，确需调整利润分配政策的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；有关调整利润分配政策的议案，由独立董事、监事会发表意见，经公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。同时在召开股东大会时，公司应当提供网络投票等方式以方便股东参与股东大会表决。

（4）公司当年盈利，董事会未提出以现金方式进行利润分配预案的，还应说明原因，同时在召开股东大会时，公司应当提供网络投票等方式以方便股东参与股东大会表决。

2、公司董事会在决策和形成利润分配预案时，董事会应当认真研究和论证，

详细说明公司利润分配的时机、条件和最低比例以及理由等情况。

3、股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

4、作为公司档案保存的董事会会议记录中，要详细记录公司管理层建议、参会董事的发言要点、独立董事意见、董事会投票表决情况等内容。

（四）分红监督约束机制

1、公司董事会在年度报告中应披露利润分配预案，独立董事应对分红预案发表独立意见。

2、监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督，并应对年度内盈利但未提出利润分配的预案，发表专项说明和意见。

3、公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

第十章 备查文件

一、备查文件目录

- 1、嘉应制药关于本次交易的董事会决议；
- 2、嘉应制药关于本次交易的独立董事意见；
- 3、嘉应制药关于本次交易的监事会决议；
- 4、交易对方关于本次交易的股东会决议；
- 5、嘉应制药与交易对方签订的《广东嘉应制药股份有限公司与交易对方之发行股份购买资产协议》、《广东嘉应制药股份有限公司与交易对方之发行股份购买资产协议之补充协议》及《广东嘉应制药股份有限公司与交易对方之盈利预测补偿协议》；
- 6、立信出具的《湖南金沙药业有限责任公司审计报告》（信会师报字[2013]第310047号）；
- 7、立信出具的《广东嘉应制药股份有限公司备考财务报表审计报告》（信会师报字[2013]第310114号）；
- 8、立信出具的《湖南金沙药业有限责任公司盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310056号）；
- 9、立信出具的《广东嘉应制药股份有限公司备考合并盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310115号）；
- 10、众联评估出具的《广东嘉应制药股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的湖南金沙药业有限责任公司股东全部权益价值评估项目评估报告》（鄂众联评报字[2013]第022号）；
- 11、金茂凯德出具的《上海金茂凯德律师事务所关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之法律意见书》；
- 12、中信建投出具的《中信建投证券股份有限公司关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之独立财务顾问报告》。

二、备查文件地点

1、广东嘉应制药股份有限公司

地址：广东省梅州市东升工业园 B 区

电话：0753-2321916

传真：0753-2321586

联系人：黄康民

2、中信建投证券股份有限公司

地址：北京市东城区朝内大街 188 号

电话：010-85130588

传真：010-65185311

联系人：席光义、黄传照、连子云

(本页无正文,为《中信建投证券股份有限公司关于广东嘉应制药股份有限公司发行股份购买资产之独立财务顾问报告》之签字盖章页)

项目协办人签名: _____
连子云

项目主办人签名: _____ _____
席光义 黄传照

内核负责人签名: _____
相 晖

部门负责人签名: _____
刘乃生

保荐机构法定代表人签名: _____
王常青

中信建投证券股份有限公司

2013年4月9日