

关于深圳一致药业股份有限公司
股权分置改革
之

保 荐 意 见 书

保荐机构



签署日期：二〇〇六年三月十日

保荐机构声明

作为深圳一致药业股份有限公司本次股权分置改革的保荐机构，国信证券有限责任公司特作如下声明：

1、本保荐机构不存在影响本机构公正履行保荐职责的情形，本保荐意见书旨在对本次股权分置改革是否符合一致药业投资者特别是公众投资者的合法权益作出独立、客观、公正的评价，以供公司全体投资者参考。

2、本保荐意见所依据的文件、材料由深圳一致药业股份有限公司、国药控股有限公司等一致药业非流通股股东提供。有关资料提供方已对本保荐机构承诺：其所提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整，不存在任何可能导致本保荐意见失实或产生误导的虚假记载、重大遗漏及误导性陈述，并对其提供资料的真实性、准确性和完整性承担全部责任。

3、本保荐意见是基于深圳一致药业股份有限公司、国药控股有限公司等一致药业非流通股股东均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负有责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使本保荐机构所发表的意见失效，除非本保荐机构补充和修改本保荐意见。

4、本保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通 A 股股东支付对价的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任。

5、本保荐机构没有委托或授权任何其他机构或个人提供未在本保荐意见书中列载的信息和对本保荐意见书作任何解释或说明。同时，本保荐机构提醒广大投资者注意：本保荐意见书不构成对一致药业的任何投资建议，投资者根据本保荐意见书做出的任何投资决策可能产生的风险，本保荐机构不承担任何责任。

释 义

除非另有说明，以下简称在本保荐意见书中的含义如下：

一致药业、公司	指 深圳一致药业股份有限公司
股权分置改革	指 通过 A 股市场非流通股股东和流通股股东之间的利益平衡协商机制，消除 A 股市场股份转让制度性差异的过程
非流通股股东	指 国药控股有限公司、深圳市宝安区石岩镇经济发展总公司、深圳市宝安上屋经济发展有限公司、深圳市网纵实业有限公司、南京君悦投资咨询有限公司、无锡市华信投资管理有限公司、上海师圣企业发展有限公司、上海华夏亿富投资有限公司 8 家持有一致药业非流通股的股东。
流通 A 股股东	指 持有一致药业流通 A 股的股东
国药控股	指 国药控股有限公司
国药集团	指 中国医药集团总公司
保荐机构、国信证券	指 国信证券有限责任公司
律师	指 上海市申达律师事务所
保荐意见书	指 《国信证券有限责任公司关于深圳一致药业股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》
中国证监会	指 中国证券监督管理委员会
交易所、深交所	指 深圳证券交易所
登记公司	指 中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
元	指 人民币元
《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》
《指导意见》	指 《关于上市公司股权分置改革的指导意见》
《管理办法》	指 《上市公司股权分置改革管理办法》
《操作指引》	指 《深圳证券交易所上市公司股权分置改革业务操作指引》

前 言

在建设社会主义市场经济体制和推进资本市场改革开放的新形势下,由于历史原因而形成的股权分置问题影响证券市场预期的稳定和价格发现功能,使公司治理缺乏共同的利益基础,已经成为完善资本市场基础制度的一个重大障碍。根据国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、中国证监会、国务院国资委、财政部、中国人民银行、商务部联合颁布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》、中国证监会《上市公司股权分置改革管理办法》及上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司联合颁布的《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关文件精神,国药控股有限公司、深圳市宝安区石岩镇经济发展总公司等 6 家一致药业非流通股股东提出股权分置改革动议。

受一致药业委托,国信证券有限责任公司担任一致药业本次股权分置改革的保荐机构,就其股权分置改革事项发表保荐意见。有关一致药业本次股权分置改革事项的详细情况载于《深圳一致药业股份有限公司股权分置改革说明书》中。

本保荐意见书系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司股权分置改革管理办法》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》等法律、法规及规范性文件的有关规定编制。本保荐机构以勤勉尽责的态度,本着客观公正的原则,依据一致药业提供的有关资料、文件和本保荐机构的尽职调查和审慎核查出具此意见书,旨在对本次股权分置改革是否符合一致药业投资者,特别是公众投资者的合法权益做出独立、客观、公正的评价,以供公司全体投资者参考。

一、一致药业本次股权分置改革方案主要内容

(一) 一致药业本次股权分置改革方案的利益平衡对价安排

1、对价安排的形式、数量或者金额

根据本次股权分置改革方案，公司全体非流通股股东为所持股份获得在A股市场的上市流通权，以各自持有的股份向全体流通A股股东履行对价安排，即一致药业流通A股股东每持有10股流通股将获得全体非流通股股东支付的2.5股股份的对价安排，非流通股股东需向流通A股股东执行共13,721,400股对价安排。

截止目前，公司共有8位非流通股股东，除6位非流通股股东明确同意本次股权分置改革方案外，尚有2位非流通股股东未明确表示同意股权分置改革方案，尚未明确表示同意改革方案的2位股东合计持有公司非流通股股份2,196,800股。上述2位非流通股股东应执行对价安排共计84,492股，公司第一大股东国药控股已承诺为其先行垫付该部分股份。代为垫付后，上述非流通股股东所持股份如上市流通应当向国药控股有限公司偿还代为垫付的股份或相应款项，并取得国药控股有限公司的书面同意。

股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东持有的股份即可获得在A股市场的上市流通权。本次股权分置改革工作所发生的相关费用由公司非流通股股东按持股比例分担。

2、对价安排的执行方式

根据本次股权分置改革方案，流通A股股东所获得的对价安排，由深圳登记结算公司根据股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的流通A股股东持股数，按比例自动记入账户。

计算结果不足1股的按照深圳登记结算公司现行的《上市公司权益分派及配股登记业务运作指引》所规定的零碎股处理方法进行处理。

上述对价安排执行完成后，一致药业的每股净资产、每股收益、股份总数均维持不变。

(二) 明示同意本次股权分置改革方案的非流通股股东的承诺事项

1、公司非流通股股东将遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

2、公司第一大股东国药控股作出如下特别承诺：

承诺自其所持原非流通股股份获得上市流通权之日起 24 个月内不通过交易所挂牌出售。

承诺在其所持原非流通股股份获得上市流通权之日起 24 个月后,其通过证券交易所以挂牌方式出售其原非流通股股份的,其出售数量占公司股份总数的比例在十二个月内不超过百分之十,其交易价格不低于一致药业董事会公告改革方案前 30 个交易日公司股票加权均价的 110%。

为使公司本次股权分置改革顺利进行,国药控股同意为截止至本次股权分置改革 A 股市场相关股东会议召开之前一日尚未明确表示同意本次股权分置改革方案的非流通股股东以及由于存在股权权属争议、质押、冻结等情形无法执行对价安排的非流通股股东,根据本次股权分置改革方案先行代为垫付该部分股东持有的非流通股份获得上市流通权所需执行的对价安排。代为垫付后,该部分非流通股股东所持股份若上市流通,应当向国药控股偿还代为垫付的股份或相应款项,并取得国药控股的书面同意。

3、同意进行本次股权分置改革的非流通股股东声明：

(1) 承诺人保证不履行或者不完全履行承诺的,赔偿其他股东因此而遭受的损失。

(2) 承诺人将忠实履行承诺,承担相应的法律责任。除非受让人同意并有能力承担承诺责任,本承诺人将不转让所持有的股份。

(3) 承诺人如有违反承诺的卖出交易,承诺人将卖出资金划入上市公司账户归全体股东所有。

(三) 股权分置改革后公司的股本结构变化

如果本次一致药业股权分置改革方案获得了 A 股市场相关股东会议的批准并顺利实施,公司股权结构的变动情况如下：

改革前			改革后		
	股份数量 (股)	占总股本 比例(%)		股份数量 (股)	占总股本 比例(%)
一、未上市流通股份合计	178,378,200	61.90	一、有限售条件的流通股合计	164,656,800	57.14
国家股	-	-	国家持股	-	-
国有法人股	124,864,740	43.33	国有法人持股	114,745,722	39.82
社会法人股	26,070,660	9.05	社会法人持股	49,911,078	17.32
募集法人股	27,442,800	9.52			
境外法人持股	-	-	境外法人持股	-	-
二、流通股份合计	109,771,200	38.10	二、无限售条件的流通股合计	123,492,600	42.86
A 股	54,885,600	19.05	A 股	68,607,000	23.81
B 股	54,885,600	19.05	B 股	54,885,600	19.05
H 股及其它	-	-	H 股及其它	-	-
三、股份总数	288,149,400	100.00	三、股份总数	288,149,400	100.00

二、一致药业非流通股股份有无权属争议、质押、冻结情况及对改革方案实施的影响情况

截止至本保荐意见书出具之日，一致药业共有 8 位非流通股股东，除国药控股有限公司、深圳市宝安区石岩镇经济发展总公司、深圳市宝安上屋经济发展有限公司、深圳市网纵实业有限公司、南京君悦投资咨询有限公司、上海师圣企业发展有限公司 6 位非流通股股东明确同意改革方案并提出本次股权分置改革动议外，尚有无锡市华信投资管理有限公司、上海华夏亿富投资有限公司 2 位非流通股股东未明确表示同意改革方案，尚未明确同意本次股权分置改革方案的 2 位股东合计持有公司非流通股 2,196,800 股，占公司非流通股本的 1.23%。

(一) 提出股权分置改革动议的非流通股股东持有公司股份的权属争议、质押、冻结及是否影响对价支付情况

1、国药控股有限公司、深圳市网纵实业有限公司、南京君悦投资咨询有限公司、上海师圣企业发展有限公司持有的公司股份不存在权属争议，亦不存在被质押、冻结或其他限制行使所有权的情形。

2、深圳市宝安区石岩镇经济发展总公司所持公司股份 16,079,700 股已被该公司用于向深圳市宝安区投资管理公司作反担保而被冻结，剩余 9,990,960 股股份不存在被质押、冻结或其他限制行使所有权的情形，足以支付其自身应付对价安排。

3、深圳市宝安区上屋经济发展有限公司所持公司股份 13,846,000 股已质押给中国工商银行深圳市龙华支行并被冻结，剩余 96,800 股股份不存在被质押、冻结或其他限制行使所有权的情形，深圳市宝安区上屋经济发展有限公司已书面承诺在本次股权分置改革 A 股市场相关股东会议召开之前，采取有效措施，获取相关债权人同意，就股权分置改革对价支付部分的非流通股股份取得处分权。

(二) 未明确表示同意改革方案的非流通股股东支付对价的安排情况

截止至本保荐意见书出具之日，公司 8 位非流通股股东中尚有无锡市华信投资管理有限公司、上海华夏亿富投资有限公司 2 位未明确表示同意本次股权分置改革方案，上述 2 家非流通股股东合计持有公司非流通股份 2,196,800 股，公司第一大股东国药控股有限公司已承诺同意代其先行垫付本次改革的对价安排，国药控股有限公司持有的公司股份足以支付其自身应付对价安排及为 2 位尚未明确表示同意改革方案的非流通股股东垫付的对价安排。

保荐机构认为，一致药业非流通股股东已对本次股权分置改革需执行对价的股份作出了适当安排，改革方案的实施不会因此受到影响。

三、一致药业实施本次股权分置改革方案对公司流通 A 股股东权益影响的评价

（一）基本原则

一致药业于 1993 年首次公开发行 A 股，处于股权分置的市场环境中，存在流通 A 股股东对于非流通股股东所持股份不流通的预期，导致股票发行价格除了反映公司内在价值外，还包含了该不流通的预期形成的价值，可称为流通 A 股的流通权价值。由于存在流通权价值，一致药业是按照高于每股净资产值的超额溢价发行的。即在发行新股的时候，原股东（非流通股股东）是以每股净资产价格购买公司股份，而新股东（流通 A 股股东）是以发行价格来购买公司股份。因此造成一致药业发行后原股东账面价值有所增加（即每股净资产增加），新股东账面价值有所减少，新股东账面价值减少的部分可以理解为流通权价值。

由于进行股权分置改革，一致药业非流通股股东要获得其所持股份在 A 股市场的流通权，这将打破流通 A 股股东的稳定预期，从而势必影响流通 A 股股东的流通权价值。因此，一致药业非流通股股东必须为流通 A 股股东安排相当于 A 股流通权价值的对价。

（二）对价测算

1、现时流通权价值的计算

公司在 1993 年 IPO 发行上市，发行股数 5,000 万股，其中流通 A 股 2,000 万股（包括现已流通的 350 万股内部职工股），募集法人股 1,000 万股，发行价格为 3.5 元/股，发行后每股净资产（不含 B 股）为 2.10 元，其后没有再融资。

流通 A 股原始流通权价值

$$\begin{aligned} &= \text{发售新股数量} \times (\text{发行价格} - \text{发行后每股净资产}) \\ &= 20,000,000 \times (3.50 - 2.10) \\ &= 28,000,000 \text{ 元} \end{aligned}$$

考虑到一致药业首次发行的时间为 1993 年，距离目前的时间较长，因此在计算现时流通权价值时需要考虑货币时间价值，根据 1993 年至今的利率波动情况和一致药业历年的分红送配情况，现取年利率 4%，按 13 年复利计算，可得：

流通 A 股现时流通权价值

$$= \text{原始流通权价值} \times (1 + 4\%)^{13}$$

$$= 28,000,000 \times 1.6651$$

$$= 46,622,800 \text{ 元}$$

2、每股流通 A 股的流通权价值之计算

根据一致药业目前流通 A 股的股本 54,885,600 股计算：

$$\text{每股流通 A 股的流通权价值} = 46,622,800 / 54,885,600 = 0.85 \text{ 元/股}$$

3、每股流通权价值所对应的对价

假设：

L：每股流通 A 股的现时流通权价值；

R：非流通股股东为获得流通权而向每股流通 A 股支付的股份数量；

P：方案实施前流通 A 股股东的每股持股成本；

Q：方案实施后流通 A 股股东的每股持股成本。

为保护流通 A 股股东利益不受损害，使每股流通 A 股获得相当于每股流通 A 股流通权价值的对价，则 R 至少满足下式要求：

$$P = Q \times (1 + R)$$

$$L = P - Q$$

$$\text{亦即：} R = L / (P - L)$$

以一致药业 A 股股票截至 2006 年 3 月 3 日止 100%换手率期间的加权均价 4.51 元作为 P 的估计值，则根据上述公式，可得 $R = 0.23$ ，即依据该理论计算的结果，公司非流通股股东为获得非流通股份的流通权，需向流通 A 股股东每 10 股安排 2.3 股的对价。

考虑到股权分置改革后股票市场价格波动的风险，尽可能降低流通 A 股股东的平均持股成本，提高流通 A 股股东抗风险能力，公司非流通股股东同意对流通 A 股股东执行每 10 股流通股获送 2.5 股的对价安排，非流通股股东需向流通 A 股股东履行对价安排共计 13,721,400 股。

（三）对价安排的分析意见

根据上述分析，国信证券认为，一致药业非流通股股东为所持股份获得在 A

股市场的上市流通权,对方案实施股权登记日登记在册的全体流通 A 股股东履行每持有 10 股流通股获送 2.5 股股份的对价安排,高于前述测算的理论对价水平,较好地保护了流通 A 股股东的利益。

四、 实施改革方案对公司治理的影响

本次股权分置改革实施后,将给公司股东带来深远影响,股东之间利益将趋于一致,有助于形成统一的价值评判标准,公司可以利用多种符合国际资本市场惯例的方式进行存量资源整合,有助于公司采用多种资本运作方式实现公司的良性发展;公司股权制度将更加科学,有助于形成内部、外部相结合的多层次监督、约束和激励机制,公司治理结构更加合理,为公司的发展奠定更为坚实的基础。

因此,一致药业实施股权分置改革有利于形成公司治理的共同利益基础,有利于形成良好的治理结构和激励制度,有利于公司的长远发展。

五、对股权分置改革相关文件的核查结论

本保荐机构已对与本次股权分置改革相关的协议、股权分置改革方案、独立董事意见函、非流通股股东承诺函、股权分置改革说明书等文件和资料进行了审慎核查,确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

六、本次股权分置改革方案中非流通股股东相关承诺的可行性分析

本保荐机构注意到,一致药业第一大股东国药控股及其它明示同意股权分置改革方案的非流通股股东均承诺遵守法律、法规和规章的规定,履行法定承诺义务。

本保荐机构认为：一致药业非流通股股东做出的上述承诺符合中国证监会《管理办法》中的有关获得流通权股份的分步上市要求，有技术上的充分保障，具有可行性。此外，第一大股东国药控股持有一致药业非流通股股份数量足以为未明确表示同意但需执行对价安排义务的非流通股股东垫付相应的对价安排。

本保荐机构经核查后认为，公司非流通股股东具有履行上述承诺事项的能力。

七、保荐机构有无可能影响公正履行保荐职责的情形

国信证券作为一致药业本次股权分置改革的保荐机构，不存在以下可能影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有公司的股份合计超过 7%；

（二）一致药业及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制保荐机构的股份合计超过 7%；

（三）保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有公司的股份、在公司任职等可能影响公正履行保荐职责的情形。

八、保荐机构认为应当说明或提请投资者关注的其他事项

（一）自公司 A 股市场相关股东会议通知发布之日起十日内，公司董事会将协助非流通股股东，通过多种方式与流通 A 股股东进行充分沟通和协商，公司董事会同时公布了热线电话、传真及电子信箱等联系方式，以使公司本次股权分置改革的形成具有广泛的股东基础。股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身合法权益，本保荐机构特别提请公司股东积极参与，表达意见。

（二）本次股权分置改革方案及事项尚须一致药业 A 股市场相关股东会议表决通过后方可实施，A 股市场相关股东会议就董事会提交的股权分置改革方案做

出决议必须经参加表决的 A 股市场股东所持表决权的三分之二以上通过,并经参加表决的流通 A 股股东所持表决权的三分之二以上通过后本次股权分置改革方案方可生效。股权分置改革与各位股东的利益切实相关,为维护自身合法权益,本保荐机构特别提请公司股东积极参与公司 A 股市场相关股东会议并充分行使表决权。

(三)股权分置改革是解决我国股权分置问题的创新方式探索,在尚处于初级阶段和发展当中的我国证券市场,该等事项蕴含一定的市场不确定风险;二级市场股票价格受公司情况、股票供求关系、宏观经济走势、国家相关政策以及投资者心理等多种因素的影响,公司存在股票价格较大幅度波动的风险。本保荐机构特别提请投资者充分关注。

(四)公司非流通股份中存在国有法人股,在本次股权分置改革方案中,对该部分股份的处分需获得国有资产监督管理部门的批准,存在无法及时得到批准的可能。本保荐机构特别提请投资者充分关注。

(五)本次股权分置改革方案仍需公司 A 股市场相关股东会议进行表决通过方可实施,能否获得批准存在一定的不确定性,请投资者审慎判断本次股权分置改革对公司投资价值可能产生的影响。

(六)本保荐意见书旨在就本次股权分置改革程序是否公平、合理做出独立、公正、客观的评价,虽然本保荐机构对对价安排的合理性及对流通 A 股股东权益的影响进行了评估和分析,但并不构成对一致药业的任何投资建议,对于投资者根据本保荐意见所做出的任何投资决策可能产生的风险,本保荐机构不承担任何责任。

(七)本保荐机构特别提请各位股东及投资者认真阅读《股权分置改革说明书》等相关公开信息披露资料,并在此基础上对本次股权分置改革可能涉及到的风险进行理性分析,自行做出判断。

九、保荐结论及理由

本保荐机构在认真审阅了一致药业提供的股权分置改革方案及相关文件后认为：

一致药业本次股权分置改革方案体现了“公开、公平、公正”和“诚实、信用、自愿”原则，对价安排合理；公司非流通股股东具有执行对价安排和履行承诺事项的能力；公司及非流通股股东按照法律程序履行了相关信息披露义务，公司股权分置改革的程序及内容符合相关法律、法规及中国证监会《管理办法》的有关规定。

十、保荐机构

保荐机构：国信证券有限责任公司

法定代表人：何如

办公地址：深圳市红岭中路 1012 号国信证券大厦

保荐代表人：赵德友

项目主办人：史钊

电话：0755-82130833 - 2234

传真：0755-82130620

【本页无正文，为《国信证券有限责任公司关于深圳一致药业股份有限公司股权分置改革之保荐意见书》之签署页】

国信证券有限责任公司(公章)：

法定代表人(签名)：

保荐代表人(签名)：

2006 年 3 月 10 日