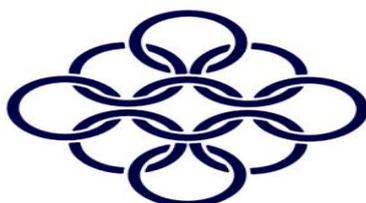


股票简称：联环药业

上市地点：上海证券交易所

股票代码：600513

# 江苏联环药业股份有限公司 发行股份购买资产暨关联交易 报告书摘要 (草案)



上市公司名称：江苏联环药业股份有限公司

住所（通信地址）：江苏省扬州市文峰路 21 号

交易对方名称：江苏联环药业集团有限公司

住所（通信地址）：扬州市邗江工业园

**独立财务顾问**



**光大证券股份有限公司**  
EVERBRIGHT SECURITIES CO.,LTD.

二零一三年一月

## 公司声明

本公司董事会及全体董事保证本报告书内容的真实、准确和完整，并对本报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计报告真实、准确、完整。

本次交易对方已出具承诺函，保证其所提供的信息的真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

本次交易的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准或核准。中国证监会、其他政府机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，除本报告的内容和与本报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑本报告披露的各项风险因素。

投资者若对本报告书及其摘要存有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

## 重大事项及风险提示

### 一、本次交易方案

本次重大资产重组拟由江苏联环药业股份有限公司（以下简称“联环药业”、“公司”、“本公司”）向江苏联环药业集团有限公司（以下简称“联环集团”、“交易对象”）发行股份，购买联环药业集团所持有扬州制药有限公司（以下简称“扬州制药”、“交易标的”）的 100% 股权。

### 二、本次交易标的资产的定价

本次交易标的资产为联环集团持有的扬州制药 100% 股权。本次交易完成后，本公司的实际控制人仍为扬州市国资委，控股股东仍为联环集团，实际控制人和控股股东均未发生变更。

根据交易双方签订的《发行股份购买资产协议书》、《发行股份购买资产补充协议》，标的资产的交易作价，以具有证券业务资格的评估机构出具的并经江苏省国有资产监督管理部门备案的评估报告确认的评估值为依据确定。根据江苏省中天资产评估事务所有限公司出具的苏中资评报字（2012）第 101 号《资产评估报告》，截至 2012 年 7 月 31 日，扬州制药全部股东权益评估值为 4867 万元。拟购买资产的交易价格为 4867 万元。评估结果已经江苏省国资委备案。

### 三、本次交易发行股份的价格、数量及锁定期

本次发行股份的定价基准日为公司关于本次重大资产重组的首次董事会决议公告日即 2012 年 9 月 27 日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价，即 10.58 元/股，其计算方式为：发行价格 = 定价基准日前 20 个交易日公司股票交易的总额 / 定价基准日前 20 个交易日公司股票交易的总量。在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将进行相应调整。

根据标的资产的评估值和发行价格，本次交易公司共向联环集团发行股份

4,600,189 股。若公司股票在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，本次非公开发行的数量相应调整。

联环集团承诺，通过本次交易获得的公司新增股份自发行结束之日起三十六个月内不转让，之后按中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。若本次重大资产重组申请未能最终获得证监会的核准，则上述锁定期安排自动失效。

#### **四、本次交易构成重大资产重组及关联交易**

2011 年度，本公司经审计的销售收入为 3.24 亿元，本次交易拟购买的资产在 2011 年度所产生的销售收入为 2.18 亿元，占本公司上一年度销售收入的 67.28%。根据《重组办法》的有关规定，本次交易构成上市公司重大资产重组行为，同时由于上市公司涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

截止本报告书签署之日，联环集团直接持有本公司股份 58,773,000 股，持股比例为 38.64%，为本公司控股股东，因此，本次重大资产重组构成关联交易。

#### **五、盈利预测补偿安排**

根据本公司和联环集团签署的《盈利预测补偿协议》，联环集团需就标的资产本次重组实施完毕后连续三个会计年度（含重组实施完毕当年）实现的扣除非经常性损益后归属母公司所有者净利润与评估报告中收益现值法所预测的利润预测数的差异，向联环药业做出补偿。联环集团对联环药业的补偿为逐年补偿，补偿方式为现金补偿。具体情况如下：

1、根据江苏中天资产评估事务所有限公司于 2012 年 9 月 26 日出具的《江苏联环药业股份有限公司资产收购涉及江苏联环药业集团有限公司持有扬州制药有限公司 100% 股权价值评估报告书》（苏中资评报字（2012）第 101 号），标的资产 2013 年度、2014 年度及 2015 年度盈利预测数分别为人民币 654.36 万元、677.59 万元和 704.51 万元。

2、联环集团承诺标的资产对应的 2013 年度、2014 年度和 2015 年度净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）分别为人民币 654.36 万元、677.59 万元和 704.51 万元，不低于以上盈利预测数。

3、本次交易实施完毕后，联环药业在 2013 年、2014 年及 2015 年的会计年度结束时，聘请有证券从业资格的审计机构对扬州制药有限公司出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在联环药业 2013 年、2014 年和 2015 年的年度报告中披露扬州制药有限公司在扣除非经常性损益后的实际净利润数与盈利预测数的差异情况。如标的资产对应的 2013 年、2014 年和 2015 年的实际盈利数（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）不足上述 2013 年、2014 年和 2015 年联环集团承诺的净利润数的，联环集团应向联环药业利润补偿实施公告所确定的股权登记日登记在册的除联环集团之外的联环药业其他股东（以下简称“其他股东”）进行现金补偿。

## 六、本次交易存在的主要风险

### （一）本次交易的审批风险

公司本次交易尚需取得以下批准或核准后方可实施：

- 1、本公司股东大会审议通过本次交易方案；
- 2、中国证监会核准本次交易。

本次交易能否获得相关主管部门的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，提醒广大投资者注意投资风险。

### （二）盈利预测风险

江苏天衡会计师事务所对公司及标的公司扬州制药的盈利预测进行了审核，并出具了盈利预测审核报告。盈利预测是在估计假设的基础上编制的，而盈利预测所依据的各种假设具有不确定性，公司及标的公司实际经营会受到多方面不确定性因素的影响。因此，尽管在编制过程中遵循了谨慎性原则，但仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况，提请广大投资者关注本次交易的盈利预测风险，在投资决策时保持应有的谨慎和独立判断。

### （三）药品降价风险

国家发改委 1998 年以来对医药市场进行了多次降价，涉及中、西药为主的

2,000多种常用药,继续降价可能会影响行业的平均利润率。随着药品价格改革、医疗保险制度改革、医院药品招投标方式采购的进一步推广及其他政策、法规的调整或出台,公司部分产品的价格可能会因此降低。此外,未来公司出于进一步扩大市场份额等因素的考虑,可能也需要对部分产品价格进行主动下调。

#### **（四）市场竞争风险**

未来,我国卫生医药领域政策将面临大幅度调整,外商投资限制逐步放宽,公司将面临来自国外大型跨国制药企业在产品、技术、资金实力等方面的竞争。同时药品进口关税会逐渐降低,化学药品和生物药品进口数量的增加将给公司生产经营造成一定的不利影响。

#### **（五）原材料价格上涨的风险**

公司生产用原材料主要为双烯、去氢表雄酮、二三二六苯甲醛、精碘、乙醇、D环、醋酸丁酯。尽管经过多年的经营,公司与主要供应商已建立稳定的合作关系,但是如果发生自然灾害等不可抗力,或宏观经济环境发生重大变化,或因公司产能扩大而增加原材料需求,可能会出现原材料短缺、价格上涨、或原材料不能达到公司生产所要求的质量标准等情况,从而对公司生产经营产生不利影响。

#### **（六）外汇风险**

扬州制药的主要销售区域为国际市场。依赖出口使得公司面对海外市场经济波动的风险敞口较大,特别是随着中国经济的持续增长,人民币对美元等世界主要货币的汇率有进一步升值的压力。因此,汇率波动会对公司收益产生一定影响,且这种影响可能会随着公司生产经营规模的扩大而进一步突出。

#### **（七）税收风险**

公司于2011年进行高新技术企业资格复审并通过,且获取GF20113200666号证书,有效期为三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》、《高新技术企业认定管理办法》(国科发火[2008]172号)等相关规定,本公司所得税税率自2011年9月30日起三年减按15%计缴。

在上述优惠税收政策期满后，如果公司不能继续获得高新技术企业资格，公司的所得税率或将增加，将对企业盈利水平造成一定影响。

## （八）应收账款风险

公司 2011 年末及 2012 年 7 月底的应收账款的余额分别为 9,589.19 万元、9,943.84 万元，分别占同期资产总额的 22.91%和 23.09%。

公司应收账款客户主要是与公司有较长合作关系的经销商，绝大部分账龄在 1 年以内。公司根据客户资信情况，对客户实施差别化的信用期政策，应收账款发生坏账的风险较小。

未来随着公司营业收入的持续增长，应收账款数额还将会有一定幅度的增加。应收账款的增加会造成公司短期现金需求增加；此外，如果应收账款发生坏账损失，将对公司盈利能力产生不利影响。

## （九）大股东控制风险

本次重大资产重组完成后，联环药业集团对本公司的持股比例进一步提高，其对本公司的控制和影响力也将进一步提升，联环药业集团可以通过在董事会、股东大会行使表决权的方式决定公司的重大决策事项，并利用其在本公司的控股地位，对本公司经营决策等方面进行干预，从而影响本公司及中小股东的利益。

## 七、公司现行的股利分配政策

公司实行持续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报，并兼顾公司的可持续发展。

### （一）公司的利润分配政策

- 1、公司以现金或者股票方式分配股利；
- 2、公司在盈利且不影响公司的持续经营和发展的前提下，每个年度至少进行一次现金分红，在公司现金流量充足的情况下可以进行中期现金分红；
- 3、公司在盈利且不影响公司的持续经营和发展的前提下，每年以现金分红

方式分配的利润不少于每年实现的可分配利润的 10%，最近三年以现金分红方式累计分配的利润应不少于最近三年累计实现的年均可分配利润的 30%；

4、公司在实施上述现金分红的前提下，可以同时采取送红股或者以公积金转增股本的方式进行利润分配；

5、公司原则上每个年度应当以现金分配股利。如虽盈利但因业务发展或生产经营的需要，公司董事会未制订现金分红预案的，公司应当在年度报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见；

6、存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

公司的利润分配政策应保持连续性和稳定性。

## （二）公司的利润分配决策程序

公司董事会应当根据股东利益最大化的原则和中国证监会关于上市公司现金分红的相关规定制定利润分配和现金分红政策，应当充分听取独立董事的意见；公司股东大会对利润分配和现金分红政策进行审议前，应当通过多种渠道（咨询电话、电子邮箱以及公司网站）充分听取中小股东的意见和诉求。

确有必要对公司章程规定的利润分配和现金分红政策进行调整或者变更的，应当经过公司董事会详细论证后，履行相应的决策程序，经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

公司每个年度的利润分配和现金分红预案由公司董事会制订，经公司年度股东大会审议通过后实施。

公司在制定利润分配和现金分红预案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例等事宜，独立董事应当发表明确的独立意见；

公司在公告年度股东大会通知时，应同时公告利润分配和现金分红预案；

股东大会对利润分配和现金分红预案进行审议前，应当通过多种渠道（咨询电话、电子邮箱以及公司网站）主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，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。

公司应当严格执行公司章程规定的利润分配和现金分红政策以及公司年度股东大会审议批准的利润分配和现金分红方案。

年度股东大会对利润分配和现金分红方案作出决议后，公司须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

本报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，或部分比例指标与相关数值直接计算的结果在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

## 目 录

公司声明 .....	2
重大事项及风险提示.....	3
一、本次交易方案.....	3
二、本次交易标的资产的定价.....	3
三、本次交易发行股份的价格、数量及锁定期.....	3
四、本次交易构成重大资产重组及关联交易 .....	4
五、盈利预测补偿安排.....	4
六、本次交易存在的主要风险.....	5
七、公司现行的股利分配政策.....	7
释 义 .....	12
第一节 本次交易概述.....	15
一、本次交易的背景和目的.....	15
二、本次交易的具体情况.....	16
三、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准 .....	18
第二节 上市公司基本情况.....	20
一、公司概况.....	20
二、公司设立及历次股本变动情况.....	21
三、公司最近三年的控股权变动及重大资产重组情况 .....	24
四、公司主营业务发展情况和主要财务指标 .....	24
五、公司控股股东、实际控制人概况.....	26
第三节 交易对方情况.....	27
一、交易对方基本情况.....	27
二、交易对方产权及控制关系.....	33
三、交易对方与上市公司的关联关系及向公司推荐董事或高管的情况 .....	34
四、交易对方及其主要管理人员最近五年所受处罚、重大诉讼或仲裁情况 .....	34
第四节 交易标的情况.....	36
一、交易标的基本情况.....	36
二、扬州制药主要资产的权属、负债及对外担保情况 .....	40
三、扬州制药最近三年资产评估、交易、增资或者改制情况 .....	47

四、扬州制药近三年业务经营情况和财务情况	48
五、扬州制药主要产品、技术和业务情况	49
六、本次交易取得扬州制药其他股东的同意情况	62
七、扬州制药资产评估情况	62
<b>第五节 本次交易发行股份情况</b>	<b>88</b>
一、本次交易发行价格及定价原则	88
二、本次交易发行的股份种类及面值	88
三、本次交易拟发行股份的数量、占发行后总股本的比例	88
四、特定对象所持股份的转让或交易限制	88
五、本次发行前后的主要财务数据	88
六、上市公司发行股份前后的股权结构	89
<b>第六节 本次交易协议的主要内容</b>	<b>90</b>
一、发行股份购买资产协议及补充协议	90
二、盈利预测补偿协议	95
<b>第七节 本次交易的合规性分析</b>	<b>97</b>
一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的有关规定	97
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十二条的有关规定	101
<b>第八节 财务会计信息</b>	<b>103</b>
一、拟购买资产最近两年一期的财务报表	103
二、拟购买资产的盈利预测	107
三、根据重组方案编制上市公司最近一年一期备考财务报表	110
四、上市公司的备考盈利预测	114
<b>第九节 备查文件</b>	<b>117</b>
一、备查文件目录	117
二、备查文件存放地点	118

## 释 义

联环药业、公司、本公司、上市公司	指	江苏联环药业股份有限公司
交易对方、联环集团	指	江苏联环药业集团有限责任公司，本公司第一大股东，持有本公司股份 38.64%
交易标的、标的资产	指	扬州制药有限公司 100%的股权
扬州制药	指	扬州制药有限公司
扬州制药厂	指	交易对方江苏联环药业集团有限责任公司的前身
国药集团	指	国药集团药业股份有限公司，本公司股东，持有本公司股份 2.12%
金茂化工	指	江苏金茂化工医药集团有限公司，持有公司第一大股东联环集团 55.8%的股权
永泰投资	指	永泰投资控股有限公司，持有公司第一大股东联环集团 44.2%的股权
扬州国资委	指	扬州市人民政府国有资产监督管理委员会，持有江苏金茂化工医药集团有限公司 100%的股权
扬大联环基因	指	扬州扬大联环药业基因工程有限公司，本公司联营企业，持有其 24.5%的股份
联澳生物	指	扬州联澳生物医药有限公司，本公司联营企业，持有其 40%的股份
联环进出口	指	扬州联环药品进出口有限公司，联环集团全资子公司
联博药业	指	扬州联博药业有限公司，联环集团联营企业，持有其 49%的股份
联环电脑	指	扬州联环电脑科技有限公司，联环集团全资子公司
华欧咨询	指	扬州华欧科技咨询有限公司，联环集团与联环进出口合资公司，分别持股 50%
联创技术	指	江苏联创医药技术有限公司，公司控股子公司，持有其 60%的股份

联环药物	指	扬州联环药物工程研究中心有限公司，公司联营企业，持股 49%
联环投资	指	扬州联环投资有限公司，公司全资子公司
联环营销	指	扬州联环医药营销有限公司，公司控股子公司，持有 92% 的股份
评估基准日	指	为实施本次交易对拟购买资产进行评估所选定的基准日，即 2012 年 7 月 31 日
《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》
《资产评估报告》	指	《江苏联环药业股份有限公司定向收购江苏联环药业集团有限公司持有扬州制药有限公司 100% 股权价值评估报告书》
资产交割日	指	交易对方向本公司交付认购本次发行股份之资产，该资产的法律责任和风险转移至本公司之日
定价基准日	指	公司关于本次重大资产重组的首次董事会决议公告日
发行价格	指	发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价
损益归属期间	指	资产评估基准日至本次交易最终资产交割日
《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》
独立财务顾问、光大证券	指	本次交易联环药业的独立财务顾问，光大证券股份有限公司
会计师事务所	指	相关审计报告、盈利预测报告审核机构，天衡会计师事务所有限公司
评估机构	指	本次交易标的资产的资产评估机构，江苏中天资产评估事务所有限公司
律师事务所	指	本次交易出具法律意见书的机构、北京市竞天公诚律师事务所
证监会	指	中国证券监督管理委员会

上证所	指	上海证券交易所
江苏省国资委	指	江苏省人民政府国有资产监督管理委员会
卫生部	指	中华人民共和国卫生部
国家药监局	指	国家食品药品监督管理局
OTC	指	非处方药，即经国家卫生行政部门规定或审定后，不需要医师或其它医疗专业人员开写处方即可购买的药品
QA	指	QUALITY ASSURANCE，指为了提供足够的信任表明实体能够满足品质要求，而在品质管理体系中实施并根据需要进行证实的全部有计划和有系统的活动
处方药	指	由国家卫生行政部门规定或审定的，需凭医师或其它有处方权的医疗专业人员开写处方出售，并在医师、药师或其它医疗专业人员监督或指导下方可使用的药品
原料药	指	旨在用于药品制造中的任何一种物质或物质的混合物，而且在用于制药时，成为药品的一种活性成分。原料药根据来源分为化学合成药和天然化学药两大类
GMP	指	英文 Good Manufacturing Practice 的缩写，是一套适用于制药行业的强制性标准，要求企业在药品生产过程中按照 GMP 要求保证药品质量符合国家标准
注射液	指	药物制成的供注入体内的无菌溶液（包括乳浊液和混悬液）以及供临用前配成溶液或混悬液的无菌粉末或浓溶液
IMS	指	IMS Health 的简称，世界知名的医药行业信息提供商，总部位于美国
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
本次交易、本次重大资产重组	指	江苏联环药业股份有限公司向江苏联环药业集团有限公司发行股份，购买联环集团持有的扬州制药有限公司 100%的股权
本报告书	指	《江苏联环药业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案）
元、万元	指	人民币元、人民币万元

## 第一节 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、避免同业竞争，规范关联交易

由于本公司是以剥离联环集团（原扬州制药厂）部分资产的方式上市，随着近年来的不断发展，联环集团下属子公司，尤其是扬州制药有限公司与本公司存在较多的关联交易，如水、电、汽等公用事业服务购买、代购原材料并提供运输、销售产品、租赁资产等经常性的关联交易及潜在的同业竞争。

本次交易完成后，扬州制药有限公司所拥有的与原料药业务相关的经营性资产将注入联环药业，避免了潜在的同业竞争。同时，通过将动力供应、供销运等辅助资产一并注入联环药业，将使联环药业拥有完整的产供销运和动力系统，并将彻底消除与扬州制药有限公司的关联交易。

##### 2、国家及地方政策鼓励国有企业并购重组

2006年12月，国务院办公厅转发国务院国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》（国办发[2006]97号），明确指出“大力推进国有企业改制上市，提高上市公司质量，积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市，鼓励已经上市的国有控股公司通过增资扩股、收购资产等方式，把主营业务全部资产注入上市公司”。

2011年6月，江苏省国资委发布《江苏省国有企业“十二五”发展纲要》强调要“推动国有控股上市公司通过增资配股、公开增发、定向增发以及资产重组的方式，优化股权结构、资产结构、业务结构。推动解决上市公司国有控股股东同业竞争和关联交易问题，为实施资产重组、把优质资产注入上市公司创造条件。规范上市公司国有控股股东行为，改进上市公司治理水平。推动有条件的国有企业整体上市”。

### 3、医药行业良好的发展机遇

随着经济的快速发展，我国医药产业快速增长，2012年，我国医药工业总产值有望达到18,500亿元。未来，随着新医改方案的实施和国家战略新兴产业发展规划的推出，我国的医药市场仍有较大的发展机遇。

此外，随着新医改的不断推进，医药行业整合的趋势也进一步加强，行业领先企业纷纷加快了内部整合和外部收购的步伐，实现企业集团化、规模化经营，扩大产品覆盖，完善产业链，进一步提高企业的核心竞争力。与此同时，这些企业也借助资本市场，通过积极的资本运作，实现优质资产的整体上市，打造强大的资本市场平台，为企业整体战略的实施提供资本支持，通过资本运作不断保持与强化自身的优势地位。

## （二）本次交易的目的

1、通过本次交易彻底解决与扬州制药的关联交易，有效避免与联环集团的同业竞争

2、有利于完善公司产业链，优化公司产品结构

扬州制药有限公司长期从事出口原料药的生产，在国际原料药市场上具有一定的品牌知名度。通过本次交易，可使公司产业链更加完整，同时公司也可以利用扬州制药有限公司原料药出口的资质与品牌，改善公司的产品结构，进军国际市场。

3、扩大上市公司规模，做大做强上市公司

通过本次交易，上市公司的总资产、归属于母公司的股东权益、总收入以及归属于母公司股东的净利润水平均会上升，有利于进一步提升本公司的综合竞争能力、市场拓展能力、资源控制能力和后续发展能力，提升公司的盈利水平，增强上市公司的抗风险能力和可持续发展的能力。

## 二、本次交易的具体情况

### （一）交易概况

本次重大资产重组拟由本公司向江苏联环药业集团有限公司发行股份，购买联环药业集团所持有扬州制药有限公司的 100% 股权。

## （二）本次交易的交易对方名称

本次重大资产重组的交易对方为联环集团，亦是本公司的控股股东。

本次交易对方联环集团的具体情况详见本报告书“第三节 交易对方情况”。

## （三）本次交易标的资产定价及溢价情况

公司本次拟购买的资产为联环集团持有的扬州制药 100% 股权。本次购买资产以具有证券业务资格的评估机构的评估结果为作价参考依据，并经交易双方协商确定最终股权转让价格。

根据中天评估出具的苏中资评报字（2012）第 101 号《资产评估报告》，本次拟购买资产的评估溢价情况如下（基准日为：2012 年 7 月 31 日）：

扬州制药股东权益（万元）	评估值（万元）	增值额（万元）	增值率
2,615.33	4,867	2,251.67	86.10%

本公司和联环集团协商确定扬州制药全部权益价值为 4867 万元。

上述交易标的资产的具体审计评估情况参见“第四节 交易标的情况”。

## （四）本次交易构成重大资产重组

2011 年度，本公司经审计的销售收入为 3.24 亿元，本次交易拟购买的资产在 2011 年度所产生的销售收入为 2.18 亿元，占本公司上一年度销售收入的 67.28%。根据《重组办法》的有关规定，本次交易构成上市公司重大资产重组行为，需报中国证监会核准后方可实施。

## （五）本次交易构成关联交易

本次交易中，交易标的资产的出售方为联环集团，为公司的控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构

成关联交易。公司将根据证监会相关规定和《江苏联环药业股份有限公司章程》的有关规定进行表决，关联董事和关联股东将回避表决。

### **三、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准**

#### **（一）联环药业已取得的授权或批准**

1、2012年8月6日，联环药业刊登重大事项暨停牌公告，联环药业股票自2012年8月6日起停牌。

2、2012年9月25日，联环药业与联环集团正式签署了《发行股份购买资产协议》。

3、2012年9月26日，联环药业召开第五届董事会第三次会议，审议通过《江苏联环药业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)》、《发行股份购买资产协议》等相关议案。

4、2012年10月12日，联环药业取得了江苏省人民政府国有资产监督管理委员会出具的《关于同意江苏联环药业股份有限公司非公开发行股票与江苏联环药业集团有限公司资产重组的批复》。

5、2012年12月23日，江苏省国资委对本次交易所涉资产的评估结果予以备案。

6、2013年1月4日，联环药业召开第五届董事会第五次会议，审议通过了《发行股份购买资产协议之补充协议》、《盈利预测补偿协议》等相关议案，并提交股东大会进行表决。

#### **（二）本次交易对方已取得的授权或批准**

1、2012年8月3日，联环集团召开第四届董事会第二次会议，同意公司筹划非公开发行股份购买资产的事项。

2、2012年9月24日，联环集团召开第四届董事会第三次会议，同意与联环药业签署附生效条件的《发行股份购买资产协议》，并通过了本次交易方案。

3、2013年1月3日，联环集团召开第四届董事会第五次会议，同意与联环药业签署附生效条件的《发行股份购买资产补充协议》、《盈利预测补偿协议》。

### **（三）尚待取得的授权或批准**

1、本次重大资产购买尚待获得出席联环药业2013年第一次临时股东大会的股东所持表决权三分之二以上同意审议通过，且关联股东在有关议案表决时应予回避。

2、本次重大资产重组尚待获得中国证监会的核准。

### **（四）相关会议的表决情况**

本次交易对方为本公司的控股股东联环集团，因此本次交易将构成关联交易，本公司在召开董事会审议本次交易相关事项时，独立董事发表了明确的同意意见，关联董事回避了表决。

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、公司概况

公司名称：江苏联环药业股份有限公司

英文名称：Jiangsu Lianhuan Pharmaceutical Co., Ltd.

股票简称：联环药业

曾用名：G联环

股票代码：600513

法定代表人：姚兴田

董事会秘书：潘和平

注册资本：人民币15,210万元

税务登记证号：扬国税登字321001714094280

成立时间：2000年2月22日

上市时间：2003年3月19日

上市地点：上海证券交易所

注册地址：江苏省扬州市文峰路21号

办公地址：江苏省扬州市文峰路21号

邮政编码：225009

联系电话：0514-87813082

联系传真：0514-87815079

电子信箱：lianhuan@vip.sina.com

经营范围：片剂、胶囊剂（含激素类）、颗粒剂、栓剂、原料药（按许可证规定范围）的生产，经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。

## 二、公司设立及历次股本变动情况

### （一）公司设立

江苏联环药业股份有限公司是由江苏联环药业集团有限公司（原扬州制药厂）作为主要发起人，联合国药集团药业股份有限公司、上海联创创业投资有限公司、苏州工业园区药科大新药开发中心有限公司、江苏省高科技产业投资有限公司等共同发起设立的股份有限公司。江苏联环药业集团有限公司以其所属的六车间（片剂车间）、七车间（原料药车间）、八车间（原料药车间）、动力车间、标准化仓库等经营性净资产及其所拥有的无形资产——国家一类新药爱普列特生产技术以及货币资金出资，其他发起人以货币资金出资。2000年2月22日公司领取企业法人营业执照，注册资本人民币4,000.00万元。

公司设立时的股权结构如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
扬州制药厂	2,880	72%
上海联创投资有限公司	280	7%
国药集团药业股份有限公司	280	7%
江苏产权经营有限公司	280	7%
苏州工业园区药科大新药开发中心有限公司	280	7%
合计	4,000	100%

### （二）公司设立后的历次股本变化情况

#### 1、2003年在上交所上市

2003年3月4日，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]15号“关于核准江苏联环药业股份有限公司公开发行股票的通知”批准，公司向社会公开发行2,000.00万股人民币普通股股票，并于2003年3月19日在上海证券交易所挂牌交易。公司注册资本变更为人民币6,000.00万元，于2003年4月23日取得变更后的企业法人营业执照。

此次发行上市后联环药业的股权结构如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
扬州制药厂	2,880	48%
上海联创投资有限公司	280	4.667%
国药集团药业股份有限公司	280	4.667%
江苏省高科技产业投资有限公司	280	4.667%
苏州工业园区药科大新药开发中心有限公司	280	4.667%
社会公众股东	2,000	33.33%
<b>合计</b>	<b>6,000</b>	<b>100%</b>

## 2、2008年5月增加注册资本

2008年5月，公司召开股东大会决议增加注册资本人民币3,000万元，全部由资本公积转增股本，变更后注册资本为人民币9,000万元，已经江苏天衡会计师事务所有限公司“天衡验字（2008）52号”验资报告验证。

2008年6月20日，联环药业在江苏省工商行政管理局完成工商变更登记，取得换发后的企业法人营业执照（注册号：320000000006964）。

此次变更后联环药业的股权结构如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
扬州制药厂	5,616	48%
上海联创创业投资有限公司	546	4.667%
国药集团药业股份有限公司	546	4.667%
江苏省高科技产业投资有限公司	546	4.667%
苏州工业园区药科大新药开发中心有限公司	546	4.667%
社会公众股东	3,900	33.33%
<b>合计</b>	<b>9,000</b>	<b>100%</b>

注：上海联创投资有限公司已于2007年9月更名为上海联创创业投资有限公司

## 3、2010年5月增加注册资本

2010年5月，公司召开股东大会决议增加注册资本人民币2,700万元，全

部由资本公积转增股本，变更后注册资本为人民币 11,700 万元，已经江苏天衡会计师事务所有限公司“天衡验字（2010）47 号”验资报告验证。

2010 年 7 月 12 日，联环药业在江苏省工商行政管理局完成工商变更登记，取得换发后的企业法人营业执照（注册号：320000000006964）。

此次变更后联环药业的股权结构如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
江苏联环药业集团有限公司	4,521	38.64%
国药集团药业股份有限公司	274	2.34%
社会公众股东	6,905	59.02%
<b>合计</b>	<b>11,700</b>	<b>100%</b>

#### 4、2012 年 8 月转增股本

2012 年 5 月 15 日，公司 2011 年度股东大会审议通过《公司 2011 年度利润分配和资本公积金转增股本预案》，公司以 2011 年 12 月 31 日的股本 117,000,000.00 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利 0.50 元(含税)，共计派发 5,850,000.00 元，剩余的未分配利润滚存到以后年度；以 2011 年 12 月 31 日的股本 117,000,000.00 股为基数，向全体股东按每 10 股以资本公积金转增股本 3 股，共计转增股本 35,100,000.00 股。实施后总股本为 152,100,000 股，已经天衡会计师事务所有限公司“天衡验字（2012）00058 号”验资报告验证。

2012 年 8 月 2 日，联环药业在江苏省工商行政管理局完成工商变更登记，取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：320000000006964）。

截至本重组报告签署之日，联环药业的股权结构如下：

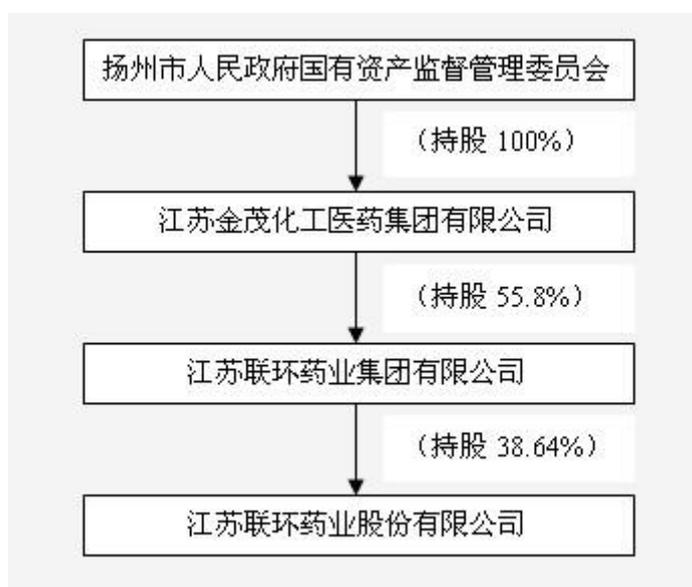
股东名称	持股数量（万股）	持股比例
江苏联环药业集团有限公司	5,877	38.64%
国药集团药业股份有限公司	322	2.12%
社会公众股东	9,011	59.24%
<b>合计</b>	<b>15,210</b>	<b>100%</b>

### 三、公司最近三年的控股权变动及重大资产重组情况

#### （一）最近三年控股权未发生变动

最近三年，联环集团作为公司控股股东的地位未发生变化。联环集团 2009、2010、2011 年持有公司的股份比例分别为：39.02%、38.64%和 38.64%，一直为公司的控股股东。

最近三年，公司实际控制人是扬州市人民政府国有资产监督管理委员会，没有发生变更。公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图如下：



#### （二）最近三年重大资产重组情况

截止本报告签署之日，公司最近三年未发生重大资产重组。

### 四、公司主营业务发展情况和主要财务指标

公司主营业务为制造和销售化学原料药、化学药制剂、有机中间体，主要生产和销售治疗前列腺增生药物、抗过敏药物、心血管药物。

公司最近三年主营业务情况如下：

分产品	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	营业利 润率(%)	营业收入比 上年增减(%)	营业成本比 上年增减 (%)	营业利润率 比上年增减 (%)
2011 年度						

抗过敏药物	7,110	2,709	61.89	14.59	12.23	0.77
心血管药物	5,523	2,579	53.3	-7.27	-5.57	-0.84
泌尿外科药物	4,595	1,535	66.59	33.31	26.03	-0.66
<b>2010 年度</b>						
抗过敏药物	6,205	2,412	61.12	-1.57	-10.8	4.40
心血管药物	5,956	2,731	54.14	4.79	20.95	-6.15
泌尿外科药物	3,720	1,218	67.25	23.2	11.85	3.34
<b>2009 年度</b>						
抗过敏药物	6,304	2,706	57.08	2.39	3.2	-0.34
心血管药物	5,684	2,258	60.29	16.52	7.72	1.43
泌尿外科药物	3,019	1,089	63.91	11.23	8.03	1.05

公司近三年一期主要财务数据情况如下：

### 1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2012 年 7 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
资产总额	43,069.51	41,852.21	40,108.02	38,336.21
负债总额	9,356.13	9,090.91	9,213.1	8,947.33
所有者权益	33,713.38	32,717.66	30,894.92	29,388.88
归属于母公司所有者权益	33,674.42	32,717.66	30,851.87	29,313.8
少数股东权益	389,584.33	43.64	43.05	75.08

### 2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2012 年 1-7 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入	18,226.54	32,421.5	28,944.2	25,952.38
营业成本	16,490.04	29,575.56	26,592.45	24,055.46
营业利润	1,808.72	2,939.88	2,392.86	1,928.16
利润总额	1,846.79	2,926.05	2,440.88	1,939.69
净利润	1,537.08	2,451.38	2,023.85	1,620.74
归属于母公司所有者的净利润	1,541.77	2,450.79	2,033.42	1,719.9

### 3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2012年1-7月	2011年度	2010年度	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	428.27	2,399.59	842.58	1383.13
投资活动产生的现金流量净额	-317.10	-1900.45	-1017.41	-1337.66
筹资活动产生的现金流量净额	-736.12	-777.76	-563.79	853.36
现金及现金等价物净增加额	-624.95	-278.62	-738.76	898.94

## 五、公司控股股东、实际控制人概况

### （一）公司控股股东基本情况

名称：江苏联环药业集团有限公司

法定代表人：姚兴田

成立日期：1990年7月28日

注册资本：9,275.00万元

经营范围：许可经营项目：危险品、普货运输，发电上网；药品零售（限分支机构经营）。一般经营项目：小容量注射剂（含激素类）、原料药（含抗肿瘤类）、离子交换树脂、有机中间体制造。

江苏联环集团有限公司的具体情况请参见本报告书“第三节、交易对方的基本情况”。

### （二）公司实际控制人情况

公司实际控制人为扬州市国资委。产权控制关系图见本节“三、公司最近三年的控股权变动及重大资产重组情况”。

## 第三节 交易对方情况

### 一、交易对方基本情况

#### （一）基本情况

公司名称：江苏联环药业集团有限公司

企业性质：有限公司

注册地址：邗江工业园

法定代表人：姚兴田

注册资本：9,275 万元人民币

税务登记证号码：扬国税登字 321001140714451

经营范围：许可经营项目：危险品、普货运输；药品、医疗器械零售（限分支机构经营）。一般经营项目：小容量注射剂（含激素类）、原料药（含抗肿瘤类、激素类）、离子交换树脂、有机中间体制造。

#### （二）历史沿革

##### 1、2003 年 9 月改制设立为有限责任公司

联环集团系根据扬州市深化市属工业企业改革领导小组下发的《关于组建江苏联环药业集团有限公司方案的批复》（扬深改（2003）3 号），由扬州制药厂整体改制设立的有限责任公司。

2003 年 9 月 12 日，联环集团在江苏省扬州工商行政管理局完成工商变更登记，取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：3210001171445）。

改制设立为有限责任公司时，联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本(万元)	实收资本(万元)	出资比例
扬州化工资产经营管理有限责任公司	2,572.00	2,572.00	50.620%
扬州制药厂职工持股会	1,966.59	1,966.59	38.705%
42名自然人	542.41	542.41	10.675%
<b>合计</b>	<b>5,081.00</b>	<b>5,081.00</b>	<b>100.000%</b>

## 2、2004年4月增资

2003年12月29日，扬州市人民政府下发《关于江苏联环药业集团有限公司重组方案的批复》（扬府复[2003]31号），同意由广州威尔曼新药开发中心和上海联创创业投资有限公司以现金出资，增资扩股重组联环集团。

2004年4月2日，联环集团在江苏省扬州工商行政管理局完成工商变更登记，取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：3210001171445）。

本次增资后联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本(万元)	实收资本(万元)	出资比例
扬州市化工资产经营管理有限责任公司	2,572.00	2,572.00	27.730%
广州威尔曼新药开发中心有限公司	2,500.00	2,500.00	26.950%
联环集团职工持股会	2,060.59	2,060.59	22.220%
上海联创创业投资有限公司	1,600.00	1,600.00	17.250%
42名自然人	542.41	542.41	5.848%
<b>合计</b>	<b>9,275.00</b>	<b>9,275.00</b>	<b>100.000%</b>

注：上海联创投资有限公司已于2003年12月17日更名为上海联创创业投资有限公司

## 3、2006年8月股权转让

2006年5月，上海联创创业投资有限公司与广州联创思远利投资咨询有限公司签订投资变更协议，约定上海联创创业投资有限公司将其持有的联环集团17.25%的股权转至广州联创思远利投资咨询有限公司。

2006年8月10日，联环集团在扬州市邗江工商行政管理局完成工商变更登记，取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：32102271400102）。

本次股权转让后联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	出资比例
扬州市化工资产经营管理有限责任公司	2,572.00	2,572.00	27.730%
广州威尔曼新药开发中心有限公司	2,500.00	2,500.00	26.950%
江苏联环药业集团有限公司职工持股会	2,060.59	2,060.59	22.220%
广州联创思远利投资咨询有限公司	1,600.00	1,600.00	17.250%
42 名自然人	542.41	542.41	5.848%
<b>合计</b>	<b>9,275.00</b>	<b>9,275.00</b>	<b>100%</b>

#### 4、2010 年 5 月股权转让

2009 年 12 月 8 日，联环集团职工持股会与 27 名自然人股东签订《股权交割证明》，联环集团职工持股会将持有的联环集团 0.5404%股权转让给 27 名自然人股东；联环集团股东陈明忠、李军与联环集团职工持股会签订《股权交割证明》，陈明忠、李军分别将其持有的联环集团 0.0799%股权、0.0799%股权转让给联环集团职工持股会。

2010 年 5 月 25 日，联环集团在扬州市邗江工商行政管理局完成工商变更登记，并取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：321027000005451）。

本次股权转让后联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	出资比例
江苏金茂化工医药集团有限公司	2,572	2,572.000	27.73%
广州市安山投资咨询有限公司	2,500	2,500.000	26.95%
江苏联环药业集团有限公司职工持股会	2,025.284	2,025.284	21.84%
广州乐哈哈生物科技有限公司	1,600.000	1,600.000	17.25%
40 名自然人	577.716	577.716	6.23%

合计	9,275.000	9,275.000	100.00%
----	-----------	-----------	---------

注：扬州市化工资产经营管理有限责任公司已于 2006 年 11 月 24 日更名为江苏金茂化工医药集团有限公司；广州威尔曼新药开发中心有限公司已于 2010 年 1 月 14 日更名为广州市安山投资咨询有限公司；广州联创思远利投资咨询有限公司已于 2010 年 1 月 28 日更名为广州乐哈哈生物科技有限公司

## 5、2011 年 4 月股权转让

2010 年 10 月 10 日，40 名自然人股东与金茂化工签订股权转让协议，40 名自然人股东将其所持联环集团 6.23%股权转让给金茂化工。

2011 年 4 月 25 日，联环集团职工持股会与金茂化工签订股权转让协议，联环集团职工持股会将其所持联环集团 21.84%股权转让给金茂化工。

2011 年 4 月 26 日，联环集团在扬州市邗江工商行政管理局完成工商变更登记，并取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：321027000005451）。

本次股权转让后联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本(万元)	实收资本(万元)	出资比例
江苏金茂化工医药集团有限公司	5,175	5,175	55.80%
广州湘福曼商务服务有限公司	2,500	2,500	26.95%
广州通意门贸易有限公司	1,600	1,600	17.25%
合计	9,275	9,275	100.00%

注：广州市安山投资咨询有限公司已于 2011 年 3 月 14 日更名为广州湘福曼商务服务有限公司；广州乐哈哈生物科技有限公司已于 2011 年 3 月 14 日更名为广州通意门贸易有限公司

## 6、2011 年 5 月股权转让

2011 年 5 月 8 日，广州湘福曼商务服务有限公司与金茂化工签订股权转让协议，广州湘福曼商务服务有限公司将其所持联环集团 26.95%股权转让给金茂化工；广州通意门贸易有限公司与金茂化工签订股权转让协议，广州通意门贸易有限公司将其所持联环集团 17.25%股权转让给金茂化工。

2011 年 5 月 19 日，联环集团在扬州市邗江工商行政管理局完成工商变更登记

记，并取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：321027000005451）。

本次转让后联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	出资比例
金茂化工	9,275	9,275	100%
合计	9,275	9,275	100%

### 7、2012年7月股权转让

2011年8月23日，扬州市国资委出具《关于同意转让联环集团部分股权的批复》（扬国资[2011]42号），同意转让联环集团44.2%的股权。

2012年4月28日，金茂化工与永泰投资签订《联环集团44.2%国有股权转让合同》，约定金茂化工将其持有的联环集团44.2%股权以39,000万元的价格转让给永泰投资。

2012年7月12日，扬州市产权交易中心出具《产（股）权转让交割确认书》（扬产交确字[2012]3号），确认上述股权转让已完成交割。

2012年7月19日，联环集团在扬州市邗江工商行政管理局完成工商变更登记，并取得换发后的《企业法人营业执照》（注册号：321027000005451）。

本次转让后联环集团的出资情况如下：

股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	出资比例
金茂化工	5,175	5,175	55.80%
永泰投资	4,100	4,100	44.20%
合计	9,275	9,275	100.00%

### （三）主要业务发展状况

联环药业集团是国内大型的医药控股集团之一，是中国制药工业百强企业。集团下属公司主要生产甾体激素、抗生素、抗组胺药、心血管药、泌尿系统药等五大系列的产品。产品涵盖化学原料药、中间体及多种药物制剂。

联环集团主营业务最近三年内未发生重大发生变化。联环集团投资的公司详

见本节“一、（五）联环集团下属企业情况”。

#### （四）主要财务数据

联环集团最近三年主要财务数据（合并）如下：

单位：万元

项目	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
总资产	101,256.33	88,392.39	85,845.86
所有者权益	51,381.89	49,156.99	48,444.04
归属于母公司所有者权益	23,104.22	22,425.15	23,146.89
项目	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	116,958.95	100,302.22	90,288.35
利润总额	4,259.83	41,54.57	4,331.83
净利润	3,557.60	3,473.54	3,622.73
归属于母公司所有者的净利润	1,142.82	1,437.95	1,295.48

注：以上数据未经审计

#### （五）联环集团下属企业情况

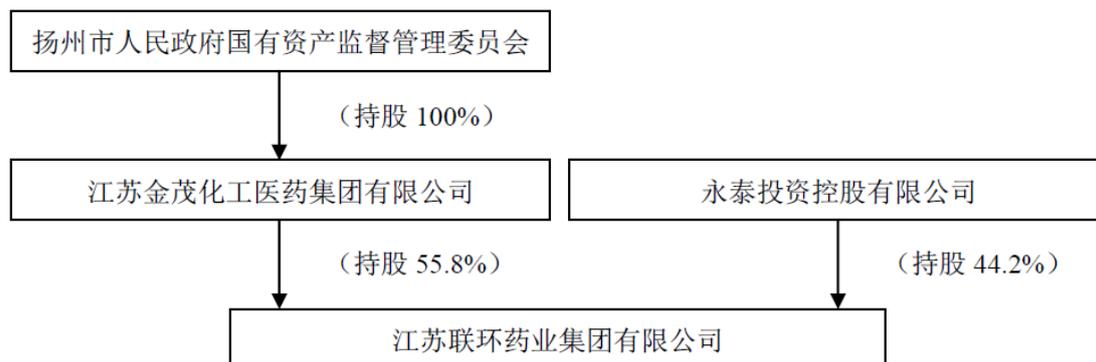
截至本报告签署日，联环集团直接控股或参股的公司情况如下：

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	行业分类	主营业务
1	江苏联环药业股份有限公司	15,210	38.64%	医药制造业	制造和销售化学原料药、化学药制剂、有机中间体。主要生产和销售治疗前列腺增生药物、抗过敏药物、心血管药物。
2	扬州制药有限公司	4,500	100%	化学药品制剂制造	许可经营项目：药品生产：原料药、小容量注射剂（含激素类）、冻干粉针剂（含抗肿瘤药类）。一般经营项目：化学中间体，药用辅料的制造销售，本公司生产药品出口（限出口商品目录品种），生产所需原辅材料、

					机械设备、零配件进口。
3	扬州联环药品进出口有限公司	500	98%	批发业	自营和代理各类商品技术的进出口业务、经营进料加工和“三来一补”业务、经营对销贸易和转口贸易
4	扬州扬大联环药业基因工程有限公司	3,050	27.87%	其他日用杂品制造	许可经营项目：生产羊胚胎素系列护肤品。一般经营项目：研究开发、生产转基因生物制品，销售本公司自产产品；预包装食品批发零售；与转基因治疗和药物有关的研究开发与技术服务。
5	扬州联博药业有限公司	10,000	49%	医药制造业	一般经营项目：生产医药中间体、精细化工产品，销售本公司自产产品。（上述产品出口不涉及配额、许可证）
6	扬州联环电脑科技有限公司	150	33%	机械设备、五金产品及电子产品批发	许可经营项目：复印、影印、打印；一般经营项目：计算机及辅助设备、配件、耗材的销售、维修，仪器仪表、化工制药设备、通讯器材（不含无线电发射设备）、办公用品的销售，刻字、名片、刻绘。
7	扬州制药厂化工分厂	83.1	52.30%	工艺美术品制造	四环素盐、萘满酮、硬脂酸镁；其他化工产品（不含剧毒品、危险品）制造销售
8	扬州通达化工医药设备厂	210	100%	采矿、冶金、建筑专用设备制造	医药专用设备、化工通用设备、第一、二类压力容器及非标容器制造
9	扬州华欧科技咨询有限公司	20	50%	专业技术服务业	一般经营项目：FDA、EDMF、COS、GMP 申报材料编写，科技资料翻译
10	扬州联宇药业有限公司	365 万美元	49%	医药制造业	生产化工中间体（多西环素及其衍生物）；销售本公司自产产品。

## 二、交易对方产权及控制关系

截止本报告书签署之日，交易对方与其控股股东、实际控制人的产权控制关系结构图如下：



联环药业集团的股东为江苏金茂化工医药集团有限公司及永泰投资控股有限公司，金茂化工及永泰投资分别持有联环集团 55.8%及 44.2%的股权。

金茂化工集团是注册于江苏省扬州市的国有独资公司，注册资本为 18,230 万元。经营范围为化工、医药、房地产、机械制造行业的投资；化工产品销售；房地产开发（取得资质后经营）；机械产品销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品除外）；接受委托管理资产、提供劳务服务，接受主管部门委托为改制企业职工提供服务。

永泰投资控股有限公司注册于北京市西城区宣武门西大街 127 号、太平湖东里 14 号，注册资本为 154,000 万元，经营范围为项目投资。

### 三、交易对方与上市公司的关联关系及向公司推荐董事或高管的情况

本次交易对方联环集团为本公司控股股东，持有本公司 38.64%的股权。截至本报告书签署日，联环集团共向公司推荐董事 3 名，推荐姚兴田、吴健、杨群为公司第五届董事会董事。

### 四、交易对方及其主要管理人员最近五年所受处罚、重大诉讼或仲裁情况

截至本报告书签署之日，交易对方及其董事、监事、高级管理人员最近五年未受过证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大

民事诉讼或者仲裁之情形。

## 第四节 交易标的情况

### 一、交易标的基本情况

#### （一）基本信息

公司名称：扬州制药有限公司

企业性质：有限公司（法人独资）内资

法定代表人：吴健

营业执照注册号：321000000332

注册地址：江苏省扬州市文峰南路7号

注册资本：4,500万元

成立时间：2001年7月31日

税务登记证号：扬国税登字32100173013684X

经营范围：许可经营范围：药品生产：原料药、小容量注射剂（含激素类）、冻干粉针剂（含抗肿瘤药类）（凭有效许可证件）；一般经营项目：化学中间体，药用辅料的制造，销售；本公司生产药品出口（限出口商品目录品种），生产所需原辅材料、机械设备、零配件进口。

扬州制药有限公司是一家专业从事原料药、化学中间体、冻干粉针剂和药用辅料生产的国家中型制药企业。公司主要产品为氢化可的松、醋酸氢化可的松、左炔诺孕酮、地塞米松磷酸钠、蚓激酶等原料药产品。公司产品主要出口至欧美等国制药企业，公司的氢化可的松、醋酸氢化可的松、盐酸多西环素等8个原料药产品通过了美国FDA认证或欧洲EDQM认证。其中，盐酸多西环素取得欧洲EDQM颁发的COS证书。公司连续多年被评为联合国人口基金招标生产和国家计生委指定生产基地。通过本次交易，扬州制药可借助资本市场，优化资本结构，扩大自身产能，实现规模经济，提高盈利能力和综合竞争力。

截至本报告书签署日，扬州制药没有参股控股公司。

## （二）历史沿革

### 1、公司的设立情况

2001年7月，扬州制药厂、扬州奥赛康药业有限责任公司和扬州市天平化工厂共同签订了《扬州制药出资人协议》及《扬州制药章程》，决定共同出资设立扬州制药。

2001年7月18日，江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司出具《扬州制药厂资产评估报告书》（苏亚诚评报（2001）第27号），对扬州制药厂拟投入到扬州制药的资产和负债进行评估，确定扬州制药厂该部分资产评估值为5,942.01万元，负债评估值为4,142.01万元，净资产评估值为1,800万元。

2004年7月24日，江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司出具《验资报告》（苏亚诚（一）验字（2001）第99号），验证截至2001年7月24日，扬州制药已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币2,200万元，占认缴注册资本的100%，其中：扬州制药厂以四车间、十车间、热电车间、动力车间2001年6月30日经评估确认后的资产人民币59,420,065.71元，相关负债人民币41,420,065.71元，净资产人民币18,000,000元投入；扬州奥赛康药业有限责任公司以人民币3,000,000元投入；扬州市天平化工厂以人民币1,000,000元投入。在审验过程中，江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司注意到扬州制药厂投入的房屋尚未办理过户手续。

2001年7月25日，扬州市经济体制改革委员会办公室下发《关于同意组建扬州制药的批复》（扬体改办发[2001]14号），同意组建扬州制药，注册资本为2,200万元，其中扬州制药厂以实物资产（四车间、十车间、热电车间、动力车间）作价投入。

2001年7月31日，扬州制药在江苏省扬州工商行政管理局完成注册登记，取得《企业法人营业执照》（注册号为3210001374135）。公司设立时住所为扬州市文峰南路7号，注册资本为2,200万元，企业类型为有限责任公司，法定代表人为沈松格，经营范围为小容量注射剂（含激素药）、原料药（含抗肿瘤药、激素类）、化学中间体、药用辅料的制造、销售。经营期限为2001年7月31日

至 2021 年 7 月 30 日。

扬州制药有限公司设立时的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
扬州制药厂	1,800	81.82	净资产
扬州奥赛康药业有限公司	300	13.64	货币
扬州天平化工厂	100	4.54	货币
<b>合计</b>	<b>2,200</b>	<b>100</b>	-

扬州制药厂投入扬州制药的实物资产中的房屋在扬州制药设立后一直未办理过户手续，直至 2012 年 9 月联环集团方完成相关房屋的过户手续，将房屋所有权转移至扬州制药名下。

法律顾问认为：“扬州制药设立时存在出资瑕疵，即作为出资的房屋所有权未办理权属变更手续。

经核查，并根据联环集团与扬州制药的确认，扬州制药设立后该房屋已实际交付给扬州制药使用，扬州制药、扬州制药除联环集团之外的其他股东和扬州制药的债权人并未主张认定联环集团未履行出资义务。

鉴于：1、自扬州制药设立后，该房屋已实际交付给扬州制药使用，扬州制药对该房屋享有并行使占有、使用、收益权，扬州制药的生产经营并未由于该房屋未办理过户手续而受到实质性影响；2、2012 年 9 月联环集团已完成相关房屋所有权的过户手续，相关房屋所有权已转至扬州制药名下；3、联环集团已出具承诺函，承诺若因出资房屋未及时过户问题而受到工商行政管理部门的行政处罚，由此产生的一切经济损失由联环集团承担；4、扬州制药已通过 2011 年度工商年检；5、江苏省扬州工商行政管理局于 2012 年 9 月 3 日出具《证明》，证明扬州制药自 2009 年 1 月 1 日至 2012 年 9 月 3 日在扬州工商系统企业信用数据库中无违法、违规及不良行为申（投）诉记录。

综上所述，本所律师认为，扬州制药设立时的出资瑕疵不影响扬州制药的有效设立及合法存续。”

独立财务顾问认为：“扬州制药设立时存在出资瑕疵，即作为出资的房屋所有权未办理权属变更手续。但出资的房屋在扬州制药设立后一直由扬州制药实际使用，扬州制药、扬州制药除联环集团之外的其他股东和扬州制药的债权人并未主张认定联环集团未履行出资义务。

鉴于：2012年9月联环集团已完成相关房屋所有权的过户手续，相关房屋所有权已转至扬州制药名下；联环集团已出具承诺函，承诺若因出资房屋未及时过户问题而受到工商行政管理部门的行政处罚，由此产生的一切经济损失由联环集团承担；扬州制药已通过2011年度工商年检；江苏省扬州工商行政管理局于2012年9月3日出具《证明》，证明扬州制药自2009年1月1日至2012年9月3日在扬州工商系统企业信用数据库中无违法、违规及不良行为申（投）诉记录。

综上，独立财务顾问认为，扬州制药设立时的出资瑕疵已经扬州制药的股东纠正，不会对本次重大资产重组构成实质障碍。”

## 2、历次增资和股权转让情况

(1) 2005年8月，增资至4,500万元

2005年8月10日，扬州制药有限公司召开股东会会议，会议同意联环药业集团（原扬州制药厂）以货币出资2,300万元认缴扬州制药有限公司增资，扬州奥赛康药业有限公司和扬州天平化工厂放弃此次增资认购。本次增资后制药有限的注册资本变更为4,500万元。

本次增资后，扬州制药的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
江苏联环药业集团有限公司	4,100	91.11	净资产及货币
扬州奥赛康药业有限公司	300	6.67	货币
扬州天平化工厂	100	2.22	货币
<b>合计</b>	<b>4,500</b>	<b>100</b>	-

## （2）2009年8月股权转让至今

2009年8月10日，扬州制药有限公司召开股东会会议，会议同意扬州奥赛康药业有限公司、扬州天平化工厂将其持有的扬州制药有限公司6.67%（对应出资额300万元）、2.22%（对应出资额100万元）的股权以300万元、100万元的价格转让给江苏联环药业集团有限公司。此次股权变更后联环药业集团成为扬州制药有限公司的唯一股东，持股比例100%。

本次股权转让后，扬州制药的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
江苏联环药业集团有限公司	4,500	100.00	净资产及货币

## （四）产权情况

本次拟购买的扬州制药100%的股权完全由联环集团拥有，扬州制药的《公司章程》中不存在影响本次交易的内容，也不存在其他影响拟购买资产独立性的协议或其他安排。

## 二、扬州制药主要资产的权属、负债及对外担保情况

### （一）扬州制药主要资产权属情况

扬州制药是依法成立、合法存续的有限责任公司，联环集团持有100%的股权，股东所持股权的权属清晰。截至本报告书签署之日，上述股权不存在质押或其他第三方权利等限制性情形，亦不存在被查封、冻结、托管等限制转让情形。

根据天衡会计师出具的天衡审字（2012）01135号《审计报告》，扬州制药最近一期末主要资产情况如下：

#### 1、固定资产

扬州制药的固定资产主要包括：房屋建筑物、运输设备、机器设备等。截止2012年7月31日，扬州制药拥有固定资产原值为53,194,848.43元，净值为25,043,561.03元，综合成新率为47.08%。报告期内，扬州制药生产设备运转良

好，未出现因生产设备原因导致的生产不正常情况。截止 2012 年 7 月 31 日，扬州制药固定资产基本情况如下：

单位：元

项目	年初余额	本期增加	本期减少	期末余额
<b>一、账面原值</b>				
房屋及建筑物	11,117,236.55	-	-	11,117,236.55
通用设备	7,861,257.66	36,273.30	930,714.00	6,966,816.96
专用设备	34,893,177.84	867,173.71	711,556.63	35,048,794.92
运输设备	62,000.00	-	-	62,000.00
合计	53,933,672.05	903,447.01	1,642,270.63	53,194,848.43
<b>二、累计折旧</b>				
房屋及建筑物	4,202,183.22	253,167.44	-	4,455,350.66
通用设备	6,365,249.54	235,535.73	854,826.02	5,745,959.25
专用设备	16,544,285.30	1,838,383.10	458,214.25	17,924,454.15
运输设备	22,087.50	3,435.84	-	25,523.34
合计	27,133,805.56	2,330,522.11	1,313,040.27	28,151,287.40
<b>三、账面净值</b>				
合计	26,799,866.49			25,043,561.03
<b>四、减值准备</b>				
合计	-	-	-	-
<b>五、账面价值</b>				
房屋及建筑物	6,915,053.33	-	-	6,661,885.89
通用设备	1,496,008.12	-	-	1,220,857.71
专用设备	18,348,892.54	-	-	17,124,340.77
运输设备	39,912.50	-	-	36,476.66
合计	26,799,866.49	-	-	25,043,561.03

### （1）房屋及建筑物

截至本重组报告签署日，扬州制药现拥有房屋建筑物详细情况见下表：

序号	登记时间	权利人	编号	房屋坐落	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	他项权利
1	2012 年 9 月 19 日	扬州制药有限公司	扬房权证广字第 2012020055 号	广陵区文峰路 21 号（一区）等 11 户	5,873.58	无

3	2012年9月19日	扬州制药有限公司	扬房权证广字第2012020057号	文峰路21号（二区）等7户	4,565.46	无
3	2012年9月21日	扬州制药有限公司	扬房权证广字第2012020101号	文峰路21号（二区）22	251.7	无
4	2012年9月25日	扬州制药有限公司	扬房权证字第2012020144号	文峰路21号（一区）12	52.07	无

## （2）主要生产设备

截至2012年7月31日，扬州制药合法拥有的主要生产设备如下：

序号	设备名称	数量	设备原值（元）	设备净值（元）
1	胶塞清洗机	1	325,000	22,4657
2	搪瓷提取罐	2	100,000	65,960
3	发酵罐	2	724,000	477,540
4	搪瓷分层罐	2	80,000	52,768
5	冷却塔	1	99,000	21,605
6	提取罐	3	400,000	111,835
7	离心机	4	102,838	28,754
8	蒸发式冷凝器	1	316,838	239,081

## 2、无形资产

扬州制药拥有的无形资产主要为药品生产许可证、新药证书、药品 GMP 证书、药品批准文号、商标等，具体如下：

### （1）药品生产许可证

持有人	许可范围或经营范围	证书编号	有效期	发证机关
扬州制药	小容量注射剂、冻干粉针剂（含抗肿瘤药）、原料药（含激素类）	苏 201110360	2015. 12. 31	江苏食品药品监督管理局

### （2）药品 GMP 证书

序号	认证范围	证书编号	发证机构	有效期
1	小容量注射剂	I4236	国家食品药品监督管理局	2013.12.31
2	原料药[盐酸多西环素（激素类：氢化可的松）]	I0552	江苏食品药品监督管理局	2015.12.31
3	冻干粉针剂（含抗肿瘤药）	K4773	国家食品药品监督管理局	2014.2.1
4	原料药（盐酸美他环素、吡拉西坦、醋酸氢化可的松、硫酸普拉睾酮钠、硫酸黏菌素、碳酸锂、氨甲苯酸、左炔诺孕酮）	K0706	江苏食品药品监督管理局	2014.3.2
5	原料药（激素类：醋酸地塞米松、地塞米松磷酸钠）	M0990	江苏食品药品监督管理局	2016.2.9
6	原料药（蚓激酶、甲磺酸酚妥拉明）	L0894	江苏食品药品监督管理局	2015.6.12
7	原料药（盐酸屈他维林）	H0474	江苏食品药品监督管理局	2015.12.31

## (3) 药品批准文号

序号	药品名称及规格	批准文号	剂型	取得批准文号时间	有效期至
1	醋酸泼尼松龙注射液 5ml: 0.125g	国药准字 H32022728	注射剂	2002.6.21	2015.9.29
2	地塞米松磷酸钠注射液 1ml: 2mg	国药准字 H32021330	注射剂	2002.5.24	2015.9.29
3	地塞米松磷酸钠注射液 1ml: 5mg	国药准字 H32021329	注射剂	2002.5.24	2015.9.29
4	酚磺乙胺注射液 2ml: 0.25g	国药准字 H32023173	注射剂	2002.7.10	2015.9.29
5	甲磺酸酚妥拉明注射液 1ml: 10mg	国药准字 H20063706	注射剂	2006.3.5	2016.5.12
6	葡萄糖注射液 20ml: 10g	国药准字 H32023174	注射剂	2002.7.10	2015.9.29
7	氢化可的松注射液 2ml: 10mg	国药准字 H32022727	注射剂	2002.6.21	2015.9.29
8	氢化可的松注射液 5ml: 25mg	国药准字 H32022726	注射剂	2002.6.21	2015.9.29
9	氢化可的松注射液 20ml: 0.1g	国药准字 H32022725	注射剂	2002.6.21	2015.9.29
10	西咪替丁注射液	国药准字 H32025620	注射剂	2002.12.18	2015.9.29
11	盐酸屈他维林	国药准字 H20065922	原料药	2006.6.18	2016.5.29

## 江苏联环药业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书摘要（草案）

12	叶酸	国药准字 H20065658	原料药	2006. 6. 18	2016. 5. 29
13	注射用盐酸阿柔比星 20mg	国药准字 H10920075	注射剂	2010. 9. 30	2015. 9. 29
14	盐酸屈他维林注射液 2ml: 40mg	国药准字 H20065923	注射剂	2006. 6. 18	2016. 8. 15
15	氨甲苯酸注射液 10ml: 0. 1g	国药准字 H32024038	注射剂	2010. 9. 30	2015. 9. 29
16	吡拉西坦	国药准字 H32021323	原料药	2002. 5. 24	2015. 9. 29
17	吡拉西坦注射液 5ml: 1g	国药准字 H20044950	注射剂	2004. 9. 25	2015. 9. 29
18	薄芝糖肽注射液 2ml: 5mg (多糖): 1mg (多 肽)	国药准字 H32026653	注射剂	2003. 12. 22	2015. 9. 29
19	醋酸泼尼松龙	国药准字 H32021326	原料药	2002. 5. 24	2015. 9. 29
20	醋酸氢化可的松	国药准字 H32021332	原料药	2002. 5. 24	2015. 8. 23
21	酚磺乙胺注射液 2ml: 0. 5g	国药准字 H32023172	注射剂	2002. 7. 10	2015. 9. 29
22	氟罗沙星注射液 2ml: 0. 2g	国药准字 H19990032	注射剂	2002. 8. 16	2015. 9. 29
23	黄体酮	国药准字 H32021328	原料药	2002. 5. 24	2015. 9. 29
24	甲钴胺注射液 1ml:0. 5mg	国药准字 H20055602	注射剂	2005. 6. 8	2015. 9. 29
25	甲磺酸酚妥拉明	国药准字 H20046280	原料药	2004. 12. 1	2015. 8. 23
26	利巴韦林注射液 1ml:0. 1g	国药准字 H19993398	注射剂	2002. 7. 10	2015. 9. 29
27	硫酸粘菌素	国药准字 H32021321	原料药	2002. 5. 24	2015. 9. 29
28	硫酸普拉睾酮钠	国药准字 H10940065	原料药	2002. 7. 10	2015. 8. 23
29	氢化可的松	国药准字 H32021327	原料药	2002. 5. 24	2015. 8. 23
30	曲克芦丁注射液 2ml:60mg	国药准字 H32026245	注射剂	2003. 3. 25	2015. 9. 29
31	曲克芦丁注射液 10ml:0. 3g	国药准字 H32026474	注射剂	2003. 5. 31	2015. 9. 29
32	炔诺孕酮	国药准字 H32021322	原料药	2002. 5. 24	2015. 9. 29

33	碳酸锂	国药准字 H32023175	原料药	2002.7.10	2015.8.23
34	盐酸多西环素	国药准字 H32021324	原料药	2002.5.24	2015.8.23
35	盐酸美他环素	国药准字 H32021325	原料药	2002.5.24	2015.8.23
36	盐酸土霉素	国药准字 H32021333	原料药	2002.5.24	2015.8.23
37	盐酸托烷司琼	国药准字 H20050074	原料药	2005.1.4	2015.9.29
38	盐酸托烷司琼注射液 5ml:5mg	国药准字 20050075	注射剂	2005.1.4	2015.9.29
39	蚓激酶	国药准字 H20041293	原料药	2004.8.27	2015.9.29
40	硬脂酸镁	国药准字 H32023176	原料药	2002.7.10	2015.9.29
41	左炔诺孕酮	国药准字 H32023177	原料药	2002.7.10	2015.8.23
42	阿克拉霉素（阿柔比星）	国药准字 H10920037	原料药	2002.7.10	2015.9.29

## (4) 新药证书

序号	药品名称	新药证书编号	颁发日期
1	盐酸托烷司琼	国药证字 H20050041	2005.1.4
2	盐酸托烷司琼注射液	国药证字 H20050042	2005.1.4

## (5) 商标

序号	商标	图案	注册号	国际分类号	有效期
1	普洛林		第 4002825 号	第 5 类	至 2016 年 12 月 20 日
2	诺尔		第 1544457 号	第 5 类	至 2021 年 3 月 27 日

## (6) 高新技术产品认定证书

序号	产品名称	证书编号	有效期至	备注
1	薄芝糖肽注射液	091002G0294N	2014 年 12 月	

## (7) 专利使用权

扬州制药无自有专利，拥有的许可使用专利情况如下：

序号	许可类型	许可专利/专利申请名称	专利号/专利申请号	许可方式	许可方	有效期限
1	专利	依达拉奉二聚体及其互变异构体的制备方法及其检测方法	ZL201010239968.1	普通许可	南京长澳医药科技有限公司	2012年5月31日至2014年5月31日
2	专利申请	一种依达拉奉注射液及其制备方法	200910262995.8			
3	专利申请	一种稳定安全的依达拉奉注射液	201010216022.3			

## (8) 危险化学品经营许可证

扬州制药有限公司持有扬州市安全生产监督管理局于2009年12月24日颁发的《危险化学品经营许可证》（苏扬安经（乙）字[2009]K000463号），许可经营范围为甲苯、甲醇、乙醇\*\*\*\*\*，有效期为2009年12月30日至2012年12月29日。

## (二) 主要负债情况

截至2012年7月31日，扬州制药负债总额为123,707,319.15元，其中流动负债123,707,319.15元，非流动负债0元。扬州制药期末短期借款余额为71,000,000.00元，长期借款为0元。截至2012年7月31日，扬州制药的负债情况具体如下：

单位：元

项目	2012年7月31日	占负债总额比重
<b>流动负债</b>		
短期借款	71,000,000.00	57.39%
应付票据	21,250,000.00	16.7%
应付账款	13,662,657.48	11.04%
预收款项	2,777,492.07	2.25%
应付职工薪酬	62,574.53	0.05%

应交税费	7,382,047.51	5.97%
应付利息	397,404.32	0.32%
应付股利	-	0
其他应付款	1,391,816.00	1.13%
<b>流动负债合计</b>	<b>123,707,319.15</b>	<b>100%</b>
非流动负债	-	0
长期借款	-	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<b>负债合计</b>	<b>123,077,319.15</b>	<b>100%</b>

### （三）对外担保情况

截止本重组报告签署之日，扬州制药不存在对外担保等情况。

## 三、扬州制药最近三年资产评估、交易、增资或者改制情况

扬州制药最近三年无改制和增资情况，评估及交易情况如下：

### （一）评估情况

根据 2011 年 11 月江苏中天资产评估事务所有限公司出具的苏中资评报字（2011）第 164 号《江苏金茂化工医药集团有限公司股权转让涉及江苏联环药业集团有限公司股东全部权益项目评估报告书》，以 2011 年 8 月 31 日为基准日，江苏联环药业集团全部权益中涉及扬州制药有限公司的全部权益的评估值为 3655.41 万元。

上述评估结果与中天评估关于本次交易对扬州制药估出具的《资产评估报告》（苏中天评报字[2012]第 101 号）的评估结果相比有一定差异，两次评估结果产生差异的主要原因如下：

1、从 2011 年 8 月 31 日起至 2012 年 7 月 31 日，扬州制药实现了一定的经营利润，账面净资产有了增加。

2、因为物价因素，从去年下半年到今年上半年，CPI 居高不下，在固定资

产重置价格中涉及原材料、人工费用等多种价值组成因素均有所上升，固定资产评估值增加。

3、根据国有资产评估相关规定，对因账龄计提的应收款项坏账准备，由于无证据表明不能收回，对坏账准备评估为零，造成评估增值。

## （二）交易情况

2009年8月，扬州奥赛康药业有限公司将其持有的扬州制药6.667%的股权以300万元（对应出资额300万元）的价格转让给联环集团，扬州市天平化工厂有限公司将其持有的扬州制药2.222%的股权以100万元（对应出资额100万元）的价格转让给联环集团。

## 四、扬州制药近三年业务经营情况和财务情况

### （一）近三年业务经营情况

扬州制药主要从事氢化可的松、醋酸氢化可的松、左炔诺孕酮、蚓激酶、地塞米松磷酸钠等原料药的生产销售。公司目前已具备年产氢化可的松14,100公斤、年产醋酸氢化可的松5,000公斤、年产左炔诺孕酮1,500公斤、年产蚓激酶300公斤、年产地塞米松磷酸钠5,000公斤的生产能力，左炔诺孕酮产销规模一直位居全国行业前列。

2008年以来，受国际金融危机影响，国外市场需求萎缩，出口产品竞相压价，同时原辅材料、能源价格上涨且人力成本增加，直接影响了公司的盈利能力。2010年以来，公司将稳定客户、巩固市场作为外销工作指导思想，抓好降本增效，积极消化减利因素，同时开发新的产品以增强公司的盈利能力。2011年，随着公司新产品地塞米松磷酸钠、醋酸地塞米松两个激素原料药获得生产批件并投入生产，两个品种分别为公司贡献收入2,690万元和682万元，同时氢化可的松、醋酸氢化可的松等传统产品销售收入和毛利率均有上升，2011年扬州制药全年实现净利润389万元。2012年上半年，地塞米松磷酸钠与醋酸地塞米松持续为公司贡献收入，截至2012年7月31日，分别贡献收入2,640万元与1,249万元。

扬州制药 2010 年度、2011 年度、2012 年 1-7 月分别实现营业收入 17,900 万元、21,826 万元和 15,131 万元，实现净利润-64 万元、391 万元和 401 万元。

### （三）主要财务指标

#### 1、资产负债表主要数据

单位：元

项目	2012 年 7 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产总额	149,860,664.60	202,750,268.27	151,569,625.83
负债总额	123,707,319.15	180,603,458.65	132,821,020.97
所有者权益	26,153,345.45	22,146,809.62	18,748,604.86

#### 2、利润表主要数据

单位：元

项目	2012 年 1-7 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	151,307,975.24	218,260,166.18	178,998,056.78
营业成本	109,621,896.54	175,121,345.54	146,349,690.64
营业利润	5,735,534.81	8,787,788.32	-46,006.31
利润总额	5,401,285.56	6,098,654.57	-871,899.21
净利润	4,006,535.83	3,917,494.09	-636,628.80

## 五、扬州制药主要产品、技术和业务情况

### （一）主要产品及用途

扬州制药主要生产氢化可的松、醋酸氢化可的松、地塞米松磷酸钠、醋酸地塞米松、左炔诺孕酮、蚓激酶等原料药。主要产品及其用途如下：

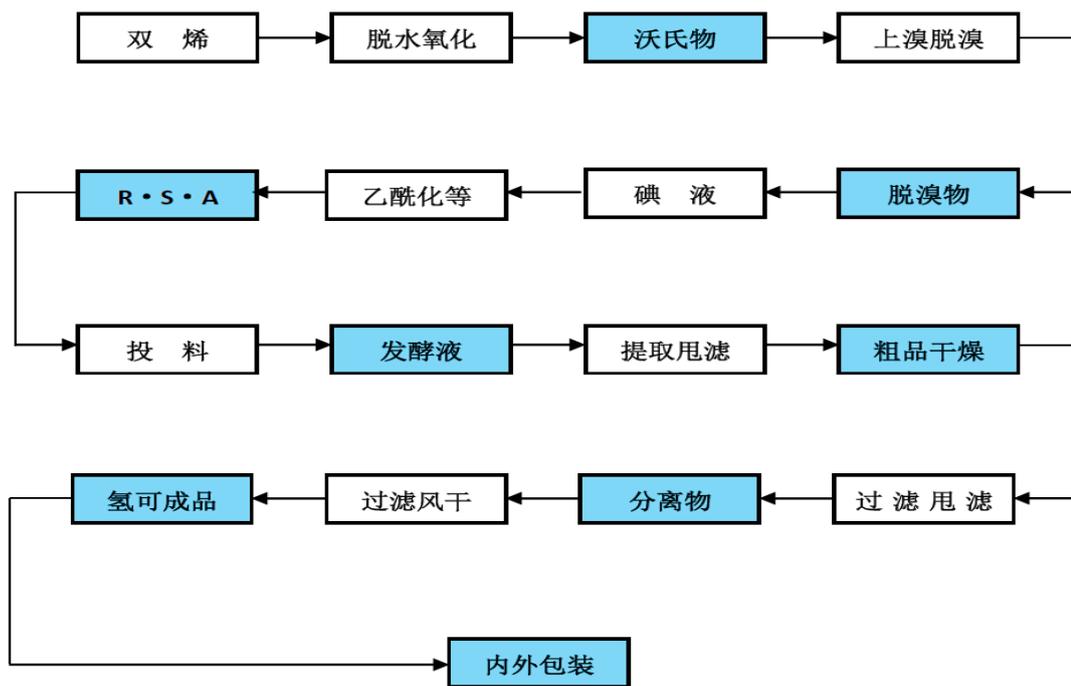
产品名称	产品用途
氢化可的松	一种皮质激素类药。具有影响代谢、抗炎、抗毒、抗休克及抗过敏等作用，能减轻机体组织对损害性刺激所产生的病理反应。主要用于阿狄森氏病、活动性风湿病、类风湿关节炎、红斑性狼疮等胶原性病患，严重的支气管哮喘、严重

	的皮炎等过敏性疾病，眼炎及急性白血病，何洁金氏病等，亦用于某些感染的综合治疗。
醋酸氢化可的松	主要用于糖代谢，能减轻机体组织对损害性刺激所产生的病理反应，用于肾上腺皮质机能减退症，活动性风湿病，类风湿关节炎，红斑性狼疮胶原性疾病，严重的支气管哮喘，严重皮炎等过敏性疾病，眼炎及急性白血病，何洁金氏病等，亦用于某些感染的综合治疗。
地塞米松磷酸钠	具有抗炎、抗过敏、抗风湿、免疫抑制作用。其抗炎作用及控制皮肤过敏的作用比泼尼松更显著，而对水钠潴留和促进排钾作用较轻微，对垂体、肾上腺皮质的抑制作用较强。
醋酸地塞米松	具有抗炎、抗过敏、抗风湿、免疫抑制作用。临床上主要用于过敏性与自身免疫炎症性疾病，多用于结缔组织病、活动性风湿病、类风湿关节炎、红斑狼疮、严重支气管哮喘、严重皮炎、溃疡性结肠炎、急性白血病等，也可用于某些严重感染及中毒、恶性淋巴瘤的综合治疗。
左炔诺孕酮	一种口服避孕药。它可以抑制排卵并阻止孕卵着床，同时使宫颈黏液浓度增大，以达到女性避孕的效果。
蚓激酶	一种蛋白水解酶。可预防血栓形成，可使早期脑梗死的血栓溶解、溶解已形成的血栓，它还具有拮抗血小板聚集的成分，降低血小板聚集率，改善血液流变学指标功能。

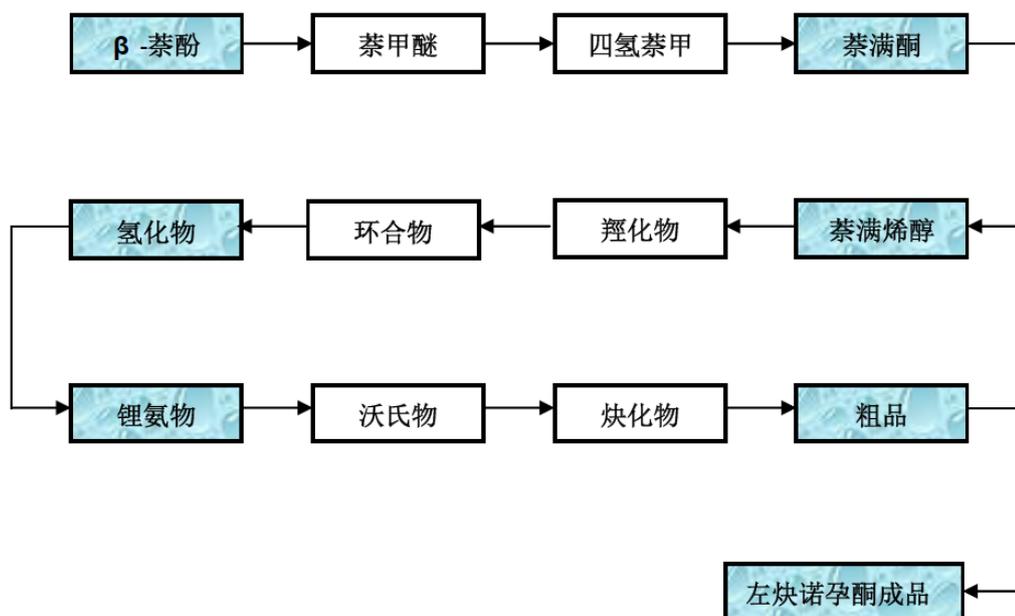
## （二）主要产品的工艺流程图

扬州制药主要产品为氢化可的松、地塞米松、左炔诺孕酮、蚓激酶，主要产品的工艺流程图如下：

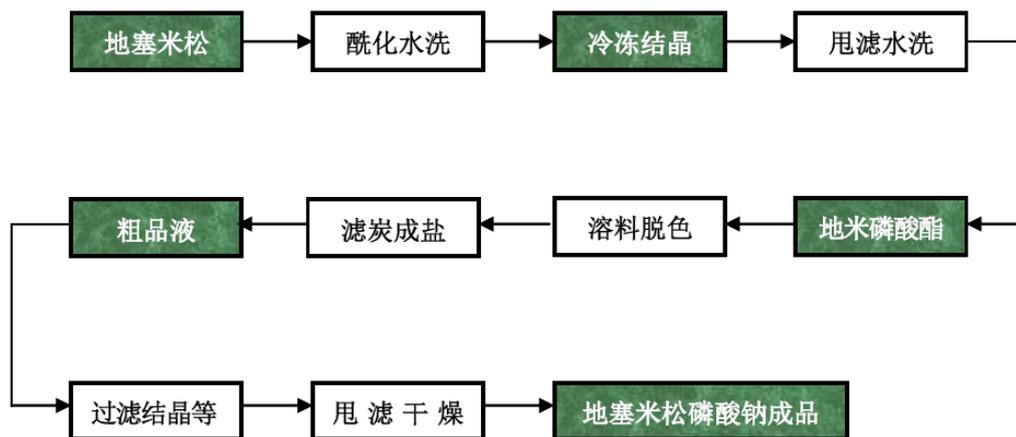
### 1、氢化可的松



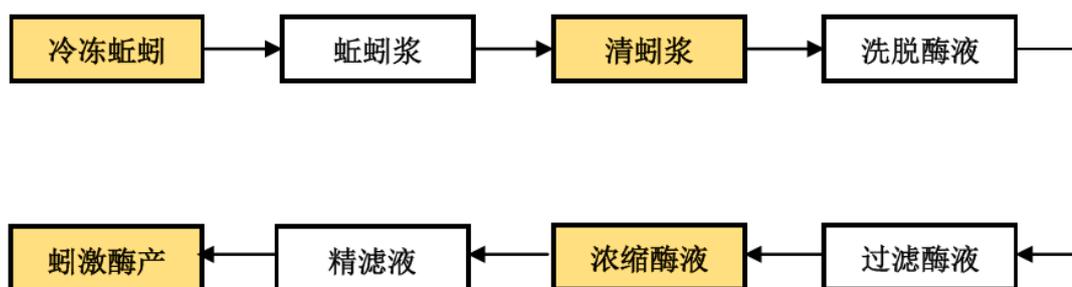
## 2、左炔诺孕酮



## 3、地塞米松磷酸钠



#### 4、蚓激酶



### （三）经营模式

#### 1、生产模式

扬州制药已通过国家 GMP 认证，生产过程严格执行药品 GMP 规范，并制定了《生产管理制度》、《生产计划标准管理程序》、《生产试验标准管理程序》、《安全生产标准管理程序》和《生产调度管理制度》等相关制度规范，加强公司对生产与质量管理的内部控制。

扬州制药采取“订单驱动”的生产模式，生产部负责公司生产计划管理、生产调度协调及管理各制药车间和动力车间。

##### （1）生产计划

生产部负责根据公司的实际情况编制年度生产计划，并将年度生产计划分解为可操作的月度生产计划及周生产计划。生产部对周生产计划进行跟踪，并对关键指标进行考核记录。

## （2）原材料领用

制药各车间根据当月生产计划领取原材料并按计划进行生产。制药车间根据生产指令，领用原材料需提出申请并填写《需料送料单》，并经过所在部门主管审批后方可向仓库领取。

## （3）生产质量管理

质量保证部负责生产过程质量管理。质量保证部派人进行巡回监控，做好过程管理与分析，并将资料回馈给生产部，发现质量异常立即处理。

## （4）安全生产及监控

公司生产负责人是安全生产第一责任人。车间主任负责检查车间内的安全设施，组织整理工作场所，及时排除隐患。设备安全部负责提出公司安全生产目标并组织监督实施。

## （5）产成品入库检验及成品放行

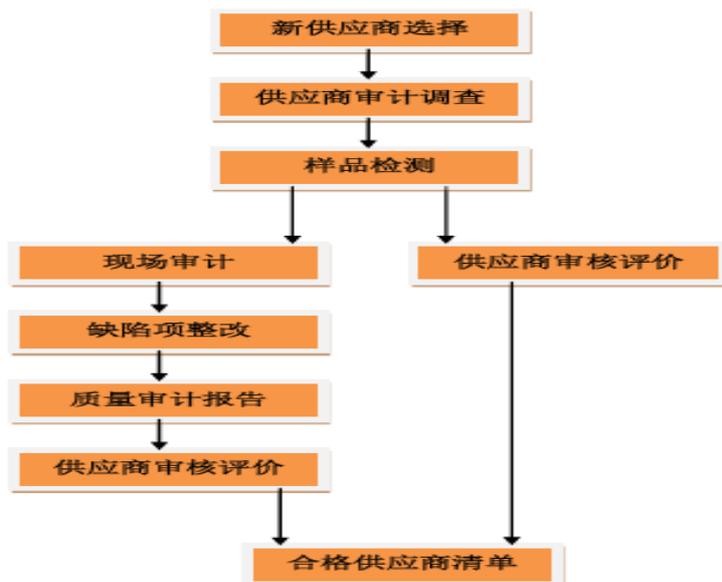
公司对每批产品经过严格的质量检验，合格后方可入库。质量保证部负责人审核相关批次生产及检验记录，合格后开具放行单，产品方可对外销售。

## 2、采购模式

公司采购供应部负责生产设备、常用原材料以及具有特定资格要求的危险品原材料采购。公司成立大宗原料价格委员会，比价采购原料。

### （1）供应商选择

公司的供应商相对稳定，由公司质量管理部门、生产部及供应部组成的厂商调查小组通过对供应商的生产技术、生产管理、品质及所提供的物料价格等因素进行调查评定，评审合格的供应商加入到公司《合格供应商名单》，并采用供应商评分级制对其进行分类管理。新供应商的选择按照图示流程进行。



## （2）采购计划的制定

供应部根据公司年度生产计划的品种、数量，编制年度物资采购计划。每月根据生产计划确定原材料需求计划和采购计划。

## （3）采购价格的确定

公司的采购方式分为议价采购和询价采购两种方式。对于议价采购物资，供应部根据质量管理部要求的质量标准，确定材料采购质量标准，并科学地搜集价格信息，进行充分的比价、议价后确定订货价格，报主管经理批准后执行。对于询价采购物资，供应部选择至少三家符合采购条件的供应商作为询价对象。

## （4）采购与验收入库

供应部向经审计合格的供应商发出订单，签订采购合同，明确所购物料的名称、质量要求、数量、价格、交货期、付款方式等内容。采购员将采购合同文本交合同管理部门对合同合规性进行审核确认签字。财务部对资金使用情况确认。经审批和确认后，由业务员与供应商签订合同。

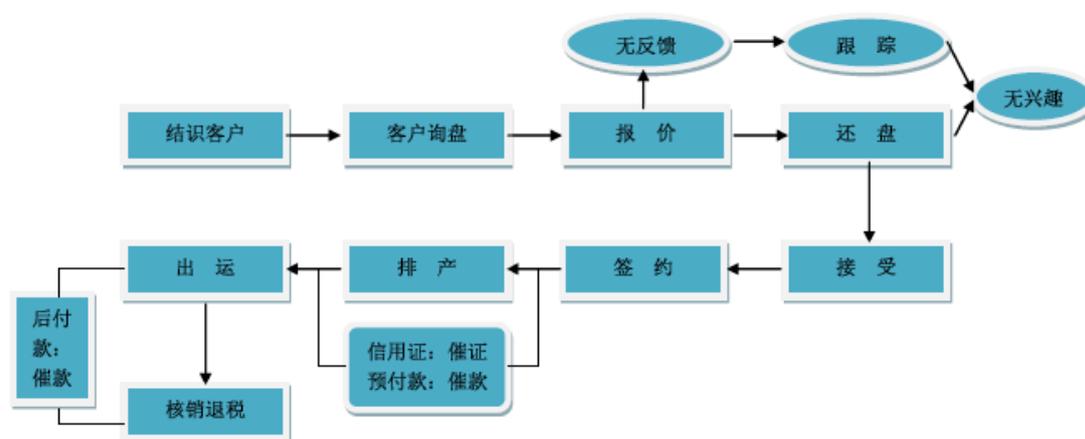
质量管理部门依进料检验规定对购入的每一品种、每一批次的原材料按照规定的取样方法进行抽样检验后，再按公司制定的每种原材料的检验操作规程进行检验，如果符合 QA 质量标准，出具合格的检验报告，方可放行使用；如果不符合前述质量标准，则出具不合格检验报告，通知供应商，按规定程序退货。

### 3、销售模式

公司拥有自营进出口权，销售模式是以直销为主，直销与经销相结合的模式。销售部（进出口部）负责原料药外销和制剂内销。扬州制药原料药主要出口美国和欧洲的制药企业，大多为长期客户。

扬州制药采用 ERP 信息管理系统，对产销量、产品库存量、销售价格进行动态管理，销售部门根据库存量及时调整销售价格和销售数量。

扬州制药的销售流程如图所示：



## （四）主要产品生产及销售情况

### 1、主要产品产能、产量、销量及销售收入

扬州制药报告期内主要产品产能、产量、销量及销售收入情况具体如下：

产品名称	期间	生产能力 (kg)	产量 (kg)	产能利用率 (%)	销量 (kg)	收入 (万元)	产销率
氢化可的松	2012年1-7月	6,000.00	5,562.55	92.71	5,310.35	3,002.46	88.85
	2011年	14,100.60	14,100.60	100.00	13,425.34	7,010.51	98.73
	2010年	9,000.00	8,799.70	97.77	7,483.10	3,147.14	99.19
醋酸氢化可的松	2012年1-7月	2,500.00	1,015.00	40.60	1,133.00	685.23	60.39
	2011年	3,666.70	3,666.70	100.00	3,394.50	1,839.04	98.64
	2010年	5,000.00	4,286.10	85.72	4,429	1,982.36	107.58
左炔诺孕酮	2012年1-7月	750.00	560.17	74.69	400.77	628	71.54
	2011年	1,500.00	1,022.02	68.13	1,190.50	1,670	116.49
	2010年	1,500.00	1,097.00	73.13	1,049.42	1,726	95.66

蚓激酶	2012年1-7月	150.00	146.34	97.56	111	132.84	83.37
	2011年	300.00	246.48	82.16	259.39	321.22	123.84
	2010年	300.00	222.20	74.07	165	169.23	54.01
地塞米松 磷酸钠	2012年1-7月	2,500.00	1,835.20	73.41	2,502.20	2,640.36	100.00
	2011年	5,000.00	2,720.40	54.41	2,522.70	2,690.28	95.50
	2010年	0.00					

## 2、主要销售市场及销售客户情况

扬州制药的主要客户为国外大型优质制药企业，2010年至2012年1-7月，扬州制药不存在对单个客户的销售比例超过销售总额50%或者严重依赖少数客户的情况。报告期内，扬州制药向前五名客户销售情况如下：

期间	客户名称	销售额（元）	占营业收入比例（%）
2012年 1-7月	南京杜瑞医药有限公司	25,209,389.00	16.66
	Ceres Chemical Co., Inc.	22,513,407.38	14.88
	郑州卓峰制药有限公司	15,396,581.20	10.18
	华润三九医药股份有限公司	4,444,444.44	2.94
	Bulk Pharmaceuticals Co., Inc.	4,597,721.24	3.04
	<b>合计</b>	<b>72,161,543.26</b>	<b>47.70</b>
2011年	Ceres Chemical Co., Inc	49,515,814.80	22.71
	南京杜瑞医药有限公司	32,082,905.00	14.72
	Rochem International Co., Inc.	21,709,368.33	9.96
	郑州卓峰制药有限公司	12,871,794.87	5.90
	Bulk Pharmaceuticals Co., Inc.	8,221,689.00	3.77
	<b>合计</b>	<b>124,401,572.00</b>	<b>57.06</b>
2010年	南京杜瑞医药有限公司	25,866,182.00	14.47
	Ceres Chemical Co., Inc	19,238,772.95	10.76
	Bulk Pharmaceuticals Co., Inc.	11,730,991.06	6.56
	Protek Pharma Co., Ltd.	6,768,397.40	3.79
	Taro Pharmaceutical Industries Co., Ltd	5,226,408.25	2.92
	<b>合计</b>	<b>68,830,751.66</b>	<b>38.50</b>

### 3、主要产品的销售价格变动情况

报告期内扬州制药的主要产品销售价格变动情况如下：

产品名称	2012年1-7月		2011年度		2010年度	
	平均销售单价（元/吨）	较上年变动（%）	平均销售单价（元/吨）	较上年变动（%）	平均销售单价（元/吨）	较上年变动（%）
氢化可的松	5,656	20.80	5,206	24.40	4,185	11.36
醋酸氢化可的松	6,048	21.52	5,379	20.01	4,482	14.37
左炔诺孕酮	15,884	8.90	14,224	-9.73	15,758	-0.15
蚓激酶	11,967	3.29	12,384	20.75	10,256	0.00
地塞米松磷酸钠	10,552	-2.06	10,664	-	-	-

### （五）主要原材料和能源供应情况

#### 1、主要原材料的采购情况

报告期内，扬州制药主要原材料采购及价格变动情况如下：

原材料名称		地塞米松	双烯	精碘	乙醇	D环	醋酸丁酯	
2012年1-7月	数量（kg）	3,161	16,000	10,500	344,191	3,402	121,550	
	单价（元/吨）	平均单价	10,457.93	1,080,937.50	521,428.57	7,686.12	465.00	9,196.36
		较上期变动（%）	0.60	16.90	-9.48			-18.52
	金额（元）	33,057,520	17,295,000	5,475,000	2,645,506	1,581,930	1,117,818	
2011年度	数量（kg）	3,248	34,000	24,350	651,185	4,120	218,450	
	单价（元/吨）	平均单价	10,395.32	924,647.06	576,028.75	7,690.90	465.00	11,164.20
		较上期变动（%）		12.92	129.79	19.16	1.96	4.76
	金额（元）	33,764,000	31,438,000	14,026,300	5,008,199	1,915,800	2,438,820	
2010年度	数量（kg）		30,200	21,050	597,161	4,616	216,280	
	单价（元/吨）	平均单价		818,841.00	250,673.00	6,454.15	456.08	10,656.75
		较上期变动（%）		35.55	-2.63	28.41	0.24	30.40
	金额（元）		24,729,000	5,276,670	3,854,168	2,105,280	2,304,841	

## 2、能源耗用及价格波动情况

报告期内，扬州制药能源耗用及单价波动情况具体如下：

能源动力		自来水（吨）	电力（度）	蒸汽（吨）	
2012年 1-7月	数量	115,704	3,775,620	14,625	
	单价（元）	平均单价	3.87	1.17	228
		较去年同期变动%	17.63	4.46	6.05
	金额（元）	447,774.48	4,417,475.4	3,334,500	
2011年度	数量	217,154	7,022,064	27,422	
	单价（元）	平均单价	3.29	1.12	215
		较上期变动%	0	0	7.5
	金额（元）	714,436.66	7,864,711.68	5,895,730	
2010年度	数量	223,900	7,190,473	29,760	
	单价（元）	平均单价	3.29	1.12	200
		较上期变动%	0	4.67	7.7
	金额（元）	736,631	8,053,329.76	5,952,000	

## 3、前5名供应商采购情况

报告期内，扬州制药前5名供应商采购情况具体如下：

供应商名称	采购额（万元）	采购总额（万元）	占采购总额比例（%）
2012年1-6月			
扬州联澳医药化工有限公司	2,333	1,1620	20.08
安康市春滋工贸有限公司	1,227	11,620	10.56
扬州展业机电化工有限公司	1,130	11,620	9.72
高邮宏扬助剂厂	818	11,620	7.04
芳通药业股份公司	622	11,620	5.35
2011年			
扬州联环药品进出口有限公司	2,745	17,176	15.98
陕西医药控股集团江兴医化科技有限公司	2,513	17,176	14.63
扬州展业机电化工有限公司	2,245	17,176	13.07
浙江天台奥锐特药业有限公司	2,075	17,176	12.08
芳通药业股份公司	1,582	17,176	9.21
2010年			
陕西医药控股集团江兴医化科技有限公司	1,546	6,573	23.52
扬州展业机电化工有限公司	1,341	6,573	20.40

安康市春滋工贸有限公司	931	6,573	14.16
芳通药业股份公司	899	6,573	13.67
高邮宏扬助剂厂	461	6,573	7.01

## （六）安全生产及环境保护

### 1、安全生产情况

公司自成立以来，始终将安全生产作为公司生产经营的根本，积极严格遵守安全生产的法律、法规。公司建立了完备的安全生产制度，各项生产符合安全生产法律法规。2011年12月，联环药业集团被扬州安全生产监督管理局评为“安全生产标准化三级企业”。

公司安全生产具体措施有每月召开安全生产例会，沟通安全生产可能存在的问题；根据季节特征，春、冬季加强防火，节假日例行检查；同时每年7、8月份停产检修等。

2012年9月11日，扬州市安全生产监督管理局出具证明“2009年1月1日以来，扬州制药有限公司未发生重大安全事故，没有受到过安全生产方面的行政处罚”。

### 2、环境保护情况

扬州制药的主要污染物为污水、危险固废和少量达标的废气排放（主要为甲醇和乙醇）。公司按照国家环保法律法规要求，结合自身实际，不断完善公司的环保管理制度，加大环保投入，努力提高公司的环保技术水平。联环集团持续优化生产工艺，大力推行清洁生产，投资建设了自己的污水处理系统、废渣回收系统和废气处理系统，在保证三废达标排放的同时，积极开发对废气、废渣、废水的回收利用。

联环集团制定了《环境保护管理制度》，成立了由总经理任组长的环境保护管理委员会，制定公司环保整体规划和年度实施计划，落实环保治理资金。集团除污水处理中心外，还设有环境监测中心站。2009年、2010年、2011年及2012年1-7月，集团环保投入金额分别为119.58万元、98.65万元、117.90万元及74.10万元。

扬州制药生产中产生的主要污染物为污水，通过集团统一的污水处理中心处理；固废由集团统一送至有资质的处理厂进行处理。

2012年8月31日，扬州市环境保护局出具证明“近三年，扬州制药有限公司能遵守环境保护法律、法规的规定，未发生过重大或特大环境污染事件，无环境信访投诉，没有因环境违法行为受到我局的行政处罚”。

## （七）主要产品的质量控制情况

### 1、质量控制标准

扬州制药建立了GMP自检制度，成立由公司领导为组长，相关部门负责人参加的GMP自检小组，自检牵头部门为质量保证部，对人员、厂房设施、设备、物料、生产过程、仓储和销售等方面进行自检。公司依据《药品GMP规范》和《药品GMP认证检查评定标准》制定自检标准。

扬州制药的药品质量规格及标准严格执行《中华人民共和国药典》法定技术指标。药品生产依据国家药监局GMP标准实施，目前所有剂型的生产车间均已通过了国家GMP认证。公司根据不同产品的生产特点，建立了相应质量保证体系，作为企业和业务发展的基础。

### 2、质量控制措施

扬州制药严格按照GMP要求进行质量控制，严格执行药品的法定标准和各级质量责任制，根据新版GMP要求建立了质量授权人制度。

扬州制药建立了严格的质量控制体系，自原料采购至产品出库实施全程质量监控。外购原料运至公司后，首先由质检人员进行检验，检验合格方可入库，生产全程实行自动化控制，保证了生产的稳定、连续运行，产品入库前要进行产品质量检验并保留样品，合格产品方可入库。产品出库前还要由质检部门进行出厂抽检。公司购置了国内最先进的光谱仪等质量检测设备，保证了检验结果的准确性。公司已通过GB/T 19001-2008 /ISO9001:2008质量管理体系认证。

## （八）产品进口国贸易政策及贸易摩擦对公司产品的影响

目前，以欧美为主的发达国家主要通过以质量和技术要求带来的种种非关税壁垒间接干预本国原料药进口，对扬州制药有影响的主要是这类非关税壁垒，如欧盟的 REACH (Registration, Evaluation and Authorization of Chemicals) 法案、EDQM (European Directorate for Quality Medicines) 的注册要求及清洁生产 EHS (Environment、Health、Safety) 要求和美国的 FDA (Food and Drug Administration) 认证等。欧洲的质量证书（即欧洲药典适用性证书 COS 或 CEP）和美国的 GMP 符合性检查已经成为进入欧美药物市场的必备通行证。

美国对原料药的管制集中体现在“符合性检查”上，即实际生产应符合特定的 GMP 与提交的药物档案 (DMF) 相符合。任何进入美国的药品（包括原料药）都需要获得 FDA 的批准，并且所有有关药物的生产、包装均要求严格符合 FDA 的要求。

欧洲药典证书 (COS) 和 EDMF 则主要强调 C (Chemistry)，即集中在对原料药质量的可控性上，必要时执行生产现场的符合性检查。公司产品的出口国主要包括美国、欧洲等。公司的氢化可的松、醋酸氢化可的松、盐酸多西环素等 8 个原料药通过了美国 FDA 认证或欧洲 EDQM，其中盐酸多西环素取得欧洲 EDQM 颁发的 COS 证书。

公司设立至今未发生过与公司产品相关的贸易摩擦或其他限制性措施，贸易摩擦在未来对公司产生影响的可能较小。

## **（九）主要产品生产技术所处的阶段**

目前，扬州制药的原料药生产均是成熟工艺，所有主要产品均处于大批量生产阶段。

## **（十）交易标的资产涉及的债权债务转移情况**

本次资产购买仅限于扬州制药的股权交易事宜不涉及与扬州制药相关的债权债务处理事宜，扬州制药本身的债权债务在本次重大资产重组完成后仍由扬州制药自行承担。

## **（十一）重大会计政策和会计估计**

扬州制药执行的会计准则为 2006 年新会计准则颁布前的旧会计准则，与上市公司存在差异。本次重组过程中，根据重组相关法规要求，对扬州制药的财务报表进行审计已经按新会计准则进行。

## 六、本次交易取得扬州制药其他股东的同意情况

本次交易的标的资产为扬州制药 100% 股权，因此本次交易不涉及需取得扬州制药其他股东同意的情形。

## 七、扬州制药资产评估情况

### （一）标的资产评估概要

根据江苏中天评估出具的苏中评字（2012）第 101 号《资产评估报告》，本次评估中，分别采用资产基础法和收益现值法两种方法对标的公司全部股权价值进行了整体评估，评估基准日为 2012 年 7 月 31 日。

采用资产基础法对标的资产进行评估得出的结论为：资产价值 17217.44 万元，总负债 12370.73 万元，净资产为 4846.71 万元，净资产增值 2231.38 万元，增值率 85.32%。

采用收益现值法对标的公司进行评估得出的结论为：股东全部权益账面价值 2615.33 万元，采用收益现值法评估后股东全部权益价值为 4867 万元（取整至万元），评估增值 2251.67 万元，增值率 86.10%。

考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次评估采用收益现值法的评估结果 4867 万元作为被评估企业股权的评估价值。

### （二）评估目的、评估对象、评估范围、评估基准日

1. 评估目的：确定江苏联环药业集团有限公司持有扬州制药有限公司 100% 股权于评估基准日的市场价值，为江苏联环药业股份有限公司拟定向收购江苏联环药业集团有限公司持有扬州制药有限公司 100% 股权提供价值参考意见。

2. 评估对象与评估范围：评估对象为江苏联环药业集团有限公司持有扬州

制药有限公司100%股权，评估范围为由此涉及的扬州制药有限公司所申报的资产和负债。

3. 评估基准日：2012年7月31日。

### （三）评估方法

对股东全部权益价值进行评估的基本方法包括市场法、资产基础法和收益现值法。

本次评估不考虑采用市场法，主要是因为扬州制药有限公司的股权与上市公司流通股比较起来相对封闭无法获得可比且有效的市场参照对象；同时，在非上市类公司中，由于其市场公开资料较为缺乏，亦无法获得可比且有效的市场参照对象，故本次评估无法采用市场法。

扬州制药主要从事氢化可的松、醋酸氢化可的松、左炔诺孕酮、蚓激酶、地塞米松磷酸钠等原料药的生产销售。扬州制药目前主要使用“普洛林”和“诺尔”两个品牌对外销售产品。公司目前已具备年产氢化可的松 14,100 公斤、年产醋酸氢化可的松 5,000 公斤、年产左炔诺孕酮 1,500 公斤、年产蚓激酶 300 公斤、年产地塞米松磷酸钠 5,000 公斤的生产能力，左炔诺孕酮产销规模一直位居全国行业前列。

2011 年，随着公司新产品地塞米松磷酸钠、醋酸地塞米松两个激素原料药获得生产批件并投入生产，两个品种分别为公司贡献收入 2,690 万元和 682 万元，同时氢化可的松、醋酸氢化可的松等传统产品销售收入和毛利率均有上升，2011 年扬州制药全年实现净利润 389 万元。2012 年上半年，地塞米松磷酸钠与醋酸地塞米松持续为公司贡献收入，截至 2012 年 7 月 31 日，分别贡献收入 2,640 万元与 1,249 万元。

通过分析公司近三年一期经审计后会计报表，2009、2010年度、2011年度及2012年7月销售收入为16923.34万元、17,900万元、21,826万元、15130.80万元，净利润为-3.03万元、-64万元、391万元、401万元，这说明公司销售收入及利润呈现稳步增长趋势。考虑扬州制药有限公司的行业特征、经营环境以及企业自身的持续经营能力、获利能力、资产质量，其收益具有连续可预测性，因此具备了

采用收益现值法评估的条件。

综上所述，根据本次评估目的并结合评估资产特点和收益情况分析，扬州制药有限公司具备了采用资产基础法和收益现值法进行评估的基本条件，故本次对扬州制药有限公司股东全部权益价值的评估采用资产基础法和收益现值法。

#### （四）评估假设

##### 1、资产基础法评估采用的假设

- （1）被评估企业持续经营，各项资产不改变用途原地续用；
- （2）评估范围内资产产权清晰，不存在权属纠纷；
- （3）委托方和被评估单位提供的评估资料真实、合法、完整；
- （4）评估人员在能力范围内收集到的评估资料真实、可信。

##### 2、收益现值法评估采用的假设

（1）扬州制药有限公司在2012年7月31日后持续经营、各项资产不改变现有用途。

（2）扬州制药有限公司完全是遵守有关的法律和法规合法经营的；

（3）扬州制药有限公司提供的财务审计报告和其他各项基础资料均真实可靠；

（4）扬州制药有限公司的历年财务资料所采取的会计政策和编写此报告时所采用的会计政策在重要方面是一致的；

（5）扬州制药有限公司遵循的国家和地方现行法律、法规、政策和经济环境无重大改变；

（6）扬州制药有限公司的经营能力、经营方向、经营策略等不会产生重大变换，能够实现未来经营业绩预测中的收益；

（7）扬州制药有限公司的各项业务、经营计划的实施无重大失误；

（8）扬州制药有限公司的市场渠道和客户不发生重大变化；

(9) 扬州制药有限公司对存量资产进行合理改进和重组改善获利能力，应收应付款项在合理期限内收取或支付不影响经营；

(10) 本次评估预测时假设市场不存在恶意压价竞争，扬州制药有限公司未来能基本保持现在的市场占有率水平，商品售价、劳动力等价格不出现大的波动；

(11) 现行的信贷、利率、汇率及市场行情无重大变化；

(12) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响；

(13) 本项评估结果是在充分考虑现时扬州制药有限公司的发展状况的能力，以及现有经营水平及能力的基础上编制的；

## （五）收益现值法评估过程及其说明

根据江苏中天出具的苏中资评报字苏中资评报字（2012）第101号《资产评估报告》，在评估基准日2012年7月31日，在企业持续经营及本报告所列假设条件下，扬州制药有限公司账面净资产2615.33万元，采用收益法评估，评估后净资产价值为4867万元（取整至万元），评估增值2251.67万元，增值率86.10%。依据收益现值法进行评估的过程如下：

### 1、收益法评估的基本计算公式

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

其中： $i$  为收益计算年期； $P$  为评估价值； $R_i$  为未来第  $I$  个收益期的预期收益额；当收益年限无限时， $n$  为无穷大；当收益期有限时， $R_n$  中包括期末资产剩余净额； $r$  为折现率，在采用收益法评估中，要求被评估企业价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径保持一致。

### 2、收益法评估的计算过程简介

#### （1）关于收益类型--自由现金流

本次评估采用的收益类型为企业全部资本所产生的经营性自由现金流，企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

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。

## （2）关于折现率

本次评估采用企业的加权平均资本成本（WACC）作为自由现金流的折现率。企业的融资方式包括股权资本和债权资本（如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等）。债权人和股东将资金投入某一特定企业，都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指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。WACC 的计算公式为：

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

其中：E 为权益的市场价值；D 为债务的市场价值；V=E+D；K<sub>e</sub> 为权益资本成本；K<sub>d</sub> 为债务资本成本；t 为被评估企业的综合所得税税率。

## （3）关于收益期

结合所在行业特殊性以及公司未来发展规划，本次收益期限采用无限期。

本次评估预测分两阶段划分收益期。其中，第一阶段为（2012 年 8 月 1 日至 2012 年 12 月 31 日）至第 5 年（2013 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），共 5 年 1 期。在此阶段中，根据扬州制药有限公司战略发展规划，扬州制药有限公司将在此阶段完成其主要的结构调整和投资规划，收益状况逐渐趋于稳定。第二阶段为 2018 年 1 月 1 日起至未来永续年限，在此阶段中，假设扬州制药有限公司将保持稳定的现金获利水平。

## （4）评估结果

本次评估通过将自由现金流折现还原为基准日的净现值，确定出评估基准日的企业的整体价值（即净资产价值和付息债务的价值之和），再扣减企业的付息债务价值，并考虑溢余资产评估值、非经营性资产负债评估值、单独评估的长期投资股权价值等，最终得出委估企业的股权价值。

## 3、评估过程及参数选择

### （1）被评估标的近三年及基准期损益表和企业经营状况分析：

单位：元

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 7 月
主营业务收入	169233359.83	178795218.49	218013761.37	151307975.24
其中：出口产品销售收入	0.00	0.00		
减：销售折扣与折让	0.00	0.00		
产品销售净额	169233359.83	178795218.49	218013761.37	151307975.24
减：主营业务税金及附加	689361.25	930941.26	1122879.01	1266529.39
主营业务成本	140899555.13	146189288.52	174909740.78	109621896.54
其中：出口产品销售成本				
主营业务利润	27644443.45	31674988.71	41981141.58	40419549.31
减：经营费用	15846825.47	20369040.38	21500028.75	26611393.40
管理费用	7686577.08	6941530.73	6543660.17	5425868.45
财务费用	4008249.60	3724859.77	4818162.79	2605796.99
资产减值损失		699853.39	376645.70	40955.66
产品销售利润	102791.30	-60295.56	8742644.17	5735534.81
加：其他业务利润	75649.14			
营业利润	178440.44	-60295.56	8742644.17	5735534.81
加：投资收益		-830.00	-1854.90	
补贴收入	32995.00			
营业外收入	5000.00	131140.25	358088.53	70000.00
减：营业外支出	246758.77	956858.62	3047142.55	404249.25
加：以前年度损益调整				
利润总额	-30323.33	-886843.93	6051735.25	5401285.56
减：所得税		-216534.25	2162424.32	1394749.73
少数股东损益				
加：未确认的投资损失				
净利润：	-30323.33	-670309.68	3889310.93	4006535.83

经对利润表进行分析，可以看出公司销售收入自 2009 年以来呈稳步上升趋势，产品销售成本率逐渐下降，主营业务利润及净利润逐年增长。

(2) 评估企业未来收益的分析和预测：

① 主营业务收入分析和预测：

历史年度主营业务收入分类明细表如下：

单位：万元

项目(销售收入)	2009年	2010年	2011年	2012年7月
2*2ml 薄芝注射液(新)	2584.45	2787.14	3339.32	3852.27
地塞米松磷酸钠	0.00	0.00	2690.28	2640.36
氢化可的松(自营)	2870.99	3147.14	7010.51	3002.46
醋酸地塞米松	0.00	0.00	681.62	1249.43
醋酸氢化可的松(自营)	1106.88	2055.44	1949.89	685.23
5ml 盐酸托烷司琼	268.82	499.28	560.60	411.17
D-18 甲(其他)	605.69	539.98	833.08	706.46
其他产品(原料)	2260.30	2834.84	2299.07	1584.01
其他产品(制剂)	842.73	905.61	976.50	482.19
其他业务收入	0.00	329.81	641.02	517.23
西区	6383.48	4780.28	819.49	0.00
<b>合计：</b>	<b>16923.34</b>	<b>17879.52</b>	<b>21801.38</b>	<b>15130.80</b>

从上表可以看出，公司自 2009 年起销售收入快速上升。对其未来销售进行预测时，结合企业历史经营情况、行业发展及企业占领市场状况进行预测。未来五年销售收入预测表如下：

单位：万元

项目	2012年8月至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
2*2ml 薄芝注射液(新)	2,617.20	6,793.50	6,997.31	7,137.25	7,208.62	7,244.67
地塞米松磷酸钠	1,413.99	3,165.65	3,260.61	3,325.83	3,359.08	3,375.88
氢化可的松(自营)	2,052.39	7,915.56	8,153.02	8,316.09	8,399.25	8,441.24
醋酸地塞米松	997.74	2,808.97	2,893.23	2,951.10	2,980.61	2,995.51
醋酸氢化可的松(自营)	463.87	2,419.16	2,491.73	2,541.57	2,566.98	2,579.82
5ml 盐酸托烷司琼	322.35	859.60	885.39	903.10	912.13	916.69
D-18 甲(其他)	486.57	1,603.08	1,636.03	1,668.75	1,685.43	1,693.86
其他产品(原料)	690.79	526.31	542.10	552.94	558.47	561.26

其他产品(制剂)	251.41	885.42	911.98	930.22	939.52	944.22
其他业务收入	54.09	10.82	-	-	-	-
<b>合计:</b>	<b>9,350.39</b>	<b>26,988.05</b>	<b>27,771.40</b>	<b>28,326.83</b>	<b>28,610.10</b>	<b>28,753.15</b>

假设从第六年起销售收入将维持在第五年的水平上。

② 主营业务成本的分析及预测:

历史年度主营业务成本分类明细表如下:

单位: 万元

项目	2009年	2010年	2011年	2012年7月
2*2ml 薄芝注射液(新)成本	1519.84	1408.80	1780.64	1675.18
地塞米松磷酸钠	0.00	0.00	2332.40	2232.56
氢化可的松(自营)	2835.23	2993.74	6523.47	2656.70
醋酸地塞米松	0.00	0.00	605.22	1105.84
醋酸氢化可的松(自营)	1039.36	1922.62	1664.59	550.45
5ml 盐酸托烷司琼成本	0.00	38.45	44.17	26.85
D-18 甲(其他)成本	368.92	537.58	720.66	659.45
其他产品(原料)成本	1783.22	2313.92	2291.53	1342.43
其他产品(制剂)成本	439.44	536.10	487.87	311.68
其他业务收入成本	0.00	183.28	348.00	401.05
西区成本	6103.94	4684.44	816.27	0.00
<b>合计:</b>	<b>14089.96</b>	<b>14618.93</b>	<b>17614.83</b>	<b>10962.19</b>

历史年度销售成本率明细表如下:

项目	2009年	2010年	2011年	2012年7月
2*2ml 薄芝注射液(新)成本	58.81	50.55	53.32	43.49
地塞米松磷酸钠	0	0	86.7	84.56
氢化可的松(自营)	98.75	95.13	93.05	88.48
醋酸地塞米松	0	0	88.79	88.51
醋酸氢化可的松(自营)	93.9	93.54	85.37	80.33
5ml 盐酸托烷司琼成本	0	7.7	7.88	6.53
D-18 甲(其他)成本	60.91	99.56	86.51	93.35
其他产品(原料)成本	78.89	81.62	99.67	84.75

其他产品(制剂)成本	52.14	59.2	49.96	64.64
其他业务收入成本	0	55.57	54.29	77.54
西区成本	95.62	98	99.61	0
<b>合计:</b>	<b>83.26</b>	<b>81.76</b>	<b>80.23</b>	<b>72.45</b>

从上表可以看出，各产品销售成本率均呈逐年下降趋势。

预测未来五年主营业务成本如下：

单位：万元

项目	2012年8月至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
2*2ml 薄芝注射液(新)	1,190.77	2,934.74	3,043.83	3,104.70	3,135.75	3,151.43
地塞米松磷酸钠	1,201.89	2,690.80	2,771.52	2,826.95	2,855.22	2,869.50
氢化可的松(自营)	1,866.37	7,005.27	7,215.43	7,359.74	7,433.33	7,470.50
醋酸地塞米松	883.00	2,485.93	2,560.51	2,611.72	2,637.84	2,651.03
醋酸氢化可的松(自营)	371.10	1,935.32	1,993.38	2,033.25	2,053.58	2,063.85
5ml 盐酸托烷司琼	20.95	55.87	57.55	58.70	59.29	59.58
D-18 甲(其他)	454.94	1,498.88	1,529.68	1,560.28	1,575.88	1,583.76
其他产品(原料)	587.17	447.36	460.78	470.00	474.70	477.07
其他产品(制剂)	163.41	575.52	592.79	604.64	610.69	613.74
其他业务收入	37.86	7.57	-	-	-	-
<b>合计:</b>	<b>6,777.47</b>	<b>19,637.28</b>	<b>20,225.48</b>	<b>20,629.99</b>	<b>20,836.29</b>	<b>20,940.47</b>

假设从第六年起主营业务成本将保持在第五年的水平。

### ③ 主营业务税金及附加：

企业历年销售税金及附加明细表如下：

单位：元

项目	税率	2009年	2010年	2011年	2012年7月
营业税	3%			63,000.00	7,375.00
城建税	7%	483,684.44	592,417.16	618,644.23	734,506.73
教育费附加	5%	205,676.81	338,524.10	441,234.78	524,647.66
<b>合计</b>		<b>689,361.25</b>	<b>930,941.26</b>	<b>1,122,879.01</b>	<b>1,266,529.39</b>

预测未来五年主营业务税金及附加如下：

单位：万元

项目	税率	2012年8至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
城建税	7%	45.40	131.05	133.35	136.02	137.38	138.12
教育费附加	5%	32.43	93.60	97.25	99.19	100.19	100.74
<b>合计</b>		<b>77.83</b>	<b>224.65</b>	<b>230.60</b>	<b>235.21</b>	<b>237.56</b>	<b>238.85</b>

4) 营业费用的预测：

历史年度营业费用分类明细表如下：

（单位：元）

项目	2009年	2010年	2011年	2012年1至7月
业务招待费	93,972.26	91,835.19	214,524.52	257,930.70
广告宣传费	197,017.98	109,973.99	92,473.87	14,701.97
业务费	14,134,509.77	19,026,808.91	20,209,100.62	25,535,416.06
运输费	185,170.87	297,026.28	286,571.94	223,803.22
差旅费	181,430.04	154,765.19	148,307.81	86,808.66
会务费	3,765.00	150,505.79	271,748.64	370,150.00
其他费用	1,050,959.55	538,125.03	277,301.35	122,582.79
<b>合计</b>	<b>15,846,825.47</b>	<b>20,369,040.38</b>	<b>21,500,028.75</b>	<b>26,611,393.40</b>

历史年度营业费用占收入比率如下：

项目	2009年	2010年	2011年	2012年1至7月	平均
业务招待费	0.06	0.05	0.10	0.17	0.10
广告宣传费	0.12	0.06	0.04	0.01	0.06
业务费	8.35	10.64	9.27	16.88	11.29
运输费	0.11	0.17	0.13	0.15	0.14
差旅费	0.11	0.09	0.07	0.06	0.08
会务费	0.00	0.08	0.12	0.24	0.11
其他费用	0.62	0.30	0.13	0.08	0.28

合 计	9.36	11.39	9.86	17.59	12.05
-----	------	-------	------	-------	-------

历史营业费用主要为业务招待费、广告宣传费、运输费、差旅费及会务费，期后预测时按各费用与销售收入的比例关系进行预测。

营业费用预测如下：

单位：万元

项目	2012年8 至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
业务招待费	14.03	40.48	41.66	42.49	42.92	43.13
广告宣传费	5.61	16.19	16.66	17.00	17.17	17.25
业务费	1,714.86	4,550.24	4,671.60	4,764.91	4,812.50	4,837.53
运输费	14.03	40.48	41.66	42.49	42.92	43.13
差旅费	7.48	21.59	22.22	22.66	22.89	23.00
会务费	14.03	40.48	41.66	42.49	42.92	43.13
其他费用	11.61	42.58	55.54	56.65	57.22	57.51
合 计	1,781.64	4,752.05	4,890.99	4,988.69	5,038.52	5,064.68

5) 管理费用的预测：

历史年度管理费用分类明细表如下：

单位：元

项目	2009年	2010年	2011年	2012年7月
(一)固定费用	3155061.98	4508770.86	4057838.04	3177484.38
工资及福利费	1504084.00	2866495.10	1957632.46	1713473.55
折旧费	172069.67	425072.29	397797.70	217043.64
租赁费			-70000.00	
财产保险费	60000.00	-10000.00	50462.00	54992.00
工会经费	158801.87	172260.52	150541.39	-177653.52
教育经费	27401.09	22124.90	16740.00	37727.65
劳动保护费	753619.26	-97595.02	408956.48	291454.38
存货盘盈盘亏	131238.64	120126.35	14126.82	166.76
社会保险	1176658.24	1010286.72	1131581.19	1040279.92

坏账准备	222526.36			
冲回职工住房补贴	-2731343.34			
支付股份研发费用	1680006.19			
<b>(二) 变动费用</b>	<b>4531515.10</b>	<b>2432759.87</b>	<b>2485822.13</b>	<b>2248384.07</b>
招待费	57851.10	194911.67	209193.30	186352.69
差旅费	35879.50	37922.33	53420.58	40977.70
修理费	99298.55	138922.68	113021.51	111031.47
办公费	85486.61	102660.94	105971.03	64411.60
运输费	575232.47	594939.14	607399.71	360435.52
机物料消耗	136238.03	135309.79	223071.68	137309.59
技术开发费	930413.69	379661.55	401148.60	208487.97
费税	82528.76	108917.59	117000.15	105985.11
质检费	197823.12	215704.97	287086.09	206813.76
其他	2330763.27	523809.21	368509.48	826578.66
<b>合计:</b>	<b>7686577.08</b>	<b>6941530.73</b>	<b>6543660.17</b>	<b>5425868.45</b>

历史年度管理费用占收入比率：

项目	2009年占收入比例%	2010年占收入比例%	2011年占收入比例%	2012年7月占收入比例%	平均
(一) 固定费用	1.86	2.52	1.86	2.10	2.09
工资及福利费	0.89	1.60	0.90	1.13	1.13
折旧费	0.10	0.24	0.18	0.14	0.17
租赁费			-0.03		-0.01
财产保险费	0.04	-0.01	0.02	0.04	0.02
工会经费	0.09	0.10	0.07	-0.12	0.04
教育经费	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02
劳动保护费	0.45	-0.05	0.19	0.19	0.20
存货盘盈盘亏	0.08	0.07	0.01		0.04
社会保险	0.70	0.57	0.52	0.69	0.62
坏账准备	0.13				0.03
冲回职工住房补贴	-1.61				-0.40

支付股份研发费用	0.99				0.25
(二)变动费用	2.68	1.36	1.14	1.49	1.67
招待费	0.03	0.11	0.10	0.12	0.09
差旅费	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02
修理费	0.06	0.08	0.05	0.07	0.07
办公费	0.05	0.06	0.05	0.04	0.05
运输费	0.34	0.33	0.28	0.24	0.30
机物料消耗	0.08	0.08	0.10	0.09	0.09
技术开发费	0.55	0.21	0.18	0.14	0.27
费税	0.05	0.06	0.05	0.07	0.06
质检费	0.12	0.12	0.13	0.14	0.13
其他	1.38	0.29	0.17	0.55	0.60
<b>合计:</b>	<b>4.54</b>	<b>3.88</b>	<b>3.00</b>	<b>3.59</b>	<b>3.75</b>

该公司管理费用可分为固定费用、变动费用，且费用率呈逐年下降趋势，预测时针对固定费用、变动费用不同情况分别进行预测。

预测未来五年一期管理费用如下：

单位：万元

项 目	2012年8 至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
(一)固定费用	205.89	640.77	652.00	657.00	662.00	662.00
工资及福利费	92.00	300.00	310.00	315.00	320.00	320.00
折旧费	15.50	37.21	37.21	37.21	37.21	37.21
租赁费	4.08	9.79	9.79	9.79	9.79	9.79
财产保险费	1.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
工会经费	8.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
教育经费	1.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
劳动保护费	10.00	53.77	55.00	55.00	55.00	55.00
社会保险费	74.31	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
(二)变动费用	132.87	378.47	386.52	394.24	398.18	400.17
招待费	9.35	26.99	27.77	28.33	28.61	28.75
差旅费	1.87	5.40	5.55	5.67	5.72	5.75
修理费	6.55	18.89	19.44	19.83	20.03	20.13

办公费	4.68	13.49	13.89	14.16	14.31	14.38
运输费	28.05	80.96	83.31	84.98	85.83	86.26
机物料消耗	8.42	24.29	24.99	25.49	25.75	25.88
技术开发费	23.38	67.47	69.43	70.82	71.53	71.88
费税	5.61	16.19	16.66	17.00	17.17	17.25
质检费	14.03	40.48	41.66	42.49	42.92	43.13
其他	30.95	84.30	83.81	85.48	86.33	86.76
<b>合 计</b>	<b>338.76</b>	<b>1,019.24</b>	<b>1,038.52</b>	<b>1,051.24</b>	<b>1,060.18</b>	<b>1,062.17</b>

## 6) 财务费用的预测:

历史年度财务费用分类明细表:

单位: 元

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 7 月
利息支出	2878724.06	3516838.26	4265953.74	2874388.75
利息收入 (负数列示)	-522009.93	-169964.00	-404992.85	-322073.13
汇兑损失	1362729.42	318985.41	493535.07	-67857.20
金融机构手续费	288806.05	59000.10	463666.83	121338.57
<b>合 计:</b>	<b>4008249.60</b>	<b>3724859.77</b>	<b>4818162.79</b>	<b>2605796.99</b>

本次评估时, 企业在基准日后的 2012 年 9 月已归还到期的一笔交通银行借款 500 万元, 基于此前提下测算期后各期的财务费用—利息支出。

预测未来五年一期财务费用如下:

单位: 万元

项目	2012 年 8-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
利息支出	212.90	482.36	482.36	482.36	482.36	482.36
<b>合 计:</b>	<b>212.90</b>	<b>482.36</b>	<b>482.36</b>	<b>482.36</b>	<b>482.36</b>	<b>482.36</b>

## 7) 企业所得税的预测:

根据《中华人民共和国企业所得税法》, 公司适用的现行税率为 25%, 本次

评估预测中我们根据 25%的税率预测企业所得税。

#### 8) 固定资产折旧、资本性支出的预测:

对固定资产折旧、资本性支出的预测,根据固定资产的不同类别,按评估经济年限,并假设被评估企业维持简单再生产前提下进行测算。

本次评估中,预测了到未来第五年的状况,假设从第六年起将保持在第五年的水平上。

折旧测算(直线法)单位:元					
	房屋	构筑物	机器设备	电子设备	合计
评估原值	18,070,300.00	5,401,900.00	51,423,500.00	111,000.00	75,006,700.00
寿命(年)	40	30	12	5	
折旧	451,757.50	180,063.33	4,285,291.67	22,200.00	4,939,313

资本性支出按折旧直接补偿固定资产更新支出进行测算 单位:元					
	房屋	构筑物	机器设备	电子设备	合计
评估原值	18,070,300.00	5,401,900.00	51,423,500.00	111,000.00	75,006,700.00
寿命(年)	40	30	12	5	
资本性支出	451,757.50	180,063.33	4,285,291.67	22,200.00	4,939,313

#### 9) 营运资金净增加额的预测:

通过分析企业基准年(2011年)应收账款、存货等周转期,并计算得出企业的营业周期,在此基础上预测期后各期的营运资金净增加额。

$$\text{营业周期} = (\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数}) / 30$$

$$\text{应收账款周转天数} = \text{销售收入} / ((\text{年初应收账款} + \text{年末应收账款}) / 2)$$

$$= 218013761.37 / ((19905250.39 + 27163365.54) / 2)$$

$$= 38.86 \text{ (天)}$$

$$\text{存货周转天数} = \text{销售成本} / ((\text{年初存货} + \text{年末存货}) / 2)$$

$$=174909740.78 / ((27103943.34 + 30497935.28) / 2)$$

$$=59.28 \text{ (天)}$$

营业周期=（应收账款周转天数+存货周转天数）/30

$$= (38.86 + 59.28) / 30$$

$$=3.27 \text{ (月)}$$

期后各期营运资金测算表：

单位：万元

项目	2012年8 至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
月主营业务成本	1,478.30	1,636.44	1,685.46	1,719.17	1,736.36	1,745.04
月经营费用	356.33	396.00	407.58	415.72	419.88	422.06
月管理费用	67.75	84.94	86.54	87.60	88.35	88.51
月折旧和摊销费用	41.16	41.16	41.16	41.16	41.16	41.16
合理营运期月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金营运资本	6,086.20	6,789.24	6,992.64	7,132.96	7,205.19	7,241.25
现金营运资本增减额	199.35	703.04	203.40	140.32	72.23	36.06

注：基准期营运资金=流动资产-非付息流动负债

$$=111575817.65 - 52707319.15 = 58868498.50 \text{ 元}$$

(3) 折现率的确定：

本次评估中收益口径为企业自由现金流，故评估时采用了加权资本定价模型确定其折现率，公式为：

折现率=权益资本报酬率  $K_e$  × 权益权重 + 债务利率  $K_d$  × 债务权重

其中，权益资本报酬率  $K_e$  采用了资本资产定价模型确定，具体公式为：

$$K_e = R_f + \beta \times RP_m + R_e$$

其中： $R_f$  为无风险报酬率； $RP_m$  为市场风险溢价； $\beta$  为风险系数； $R_e$  为企业个别风险调整系数。

具体测定过程如下：

A：权益资本报酬率  $K_e$  的确定

①无风险报酬率  $R_f$ ：

$R_f$ ：为目前无风险报酬率，无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次估值采用选取截止评估基准日已经发行，距离到期期限在5年以上国债到期收益率（复利）平均值（3.53%）作为无风险报酬率。

②风险系数  $\beta$ ：

$\beta$ ：为权益的系统风险系数，通常采用wind资讯所公布的公司股票的 $\beta$ 值来替代。本次评估中，由于扬州制药有限公司为非上市公司，我们无法直接获取其贝塔值；本次评估中，我们选取国内同行业的上市公司作为参照样本公司，由于这些样本公司在经营范围和经营模式上同扬州制药有限公司具有可比性，具有一定的借鉴比较价值，通过对其贝塔值及资本结构进行分析后确定扬州制药有限公司所适用的贝塔值。

我们所选取样本公司的平均无财务杠杆的贝塔值 $\beta_{Li}$ 为0.8354，扬州制药有限公司财务杠杆为1.4566，故该公司所使用的贝塔值 $\beta_{Ui}$ 数据为1.74804。即 $[0.8354 * (1 + (1 - 25%) * 1.4566)] = 1.74804$ 。样本公司平均无财务杠杆的贝塔值计算如下：

2011/12/31			付息债务价值	权益市场价 值	财务杠 杆系数	有财务杠 杆 $\beta$ 系 数	税率	无财务 杠杆 $\beta$ 系数
序 号	参考公司证 券代码	参考公司 名称	$D_i$	$E_i$	$D_i/E_i$	$\beta_{Li}$	$t_i$	$\beta_{Ui}$
1	600267.SH	海正药业	340,349.48	1,467,811.43	23.19%	0.55440	15%	0.46311
2	000756.SZ	新华制药	62,295.99	161,339.24	38.61%	0.88260	15%	0.66452
3	002001.SZ	新和成	89,295.93	1,533,923.90	5.82%	1.09720	15%	1.04548

4	600216. SH	浙江医药	36,006.45	1,131,900.90	3.18%	1.30120	15%	1.26695
5	002365. SZ	永安药业	0.00	226,083.00	0.00%	1.31360	15%	1.31360
6	600488. SH	天药股份	56,744.53	303,475.49	18.70%	1.16620	15%	1.00626
7	000597. SZ	东北制药	300,274.44	230,328.90	130.37%	1.59530	15%	0.75673
8	002099. SZ	海翔药业	66,163.40	343,592.20	19.26%	1.00270	15%	0.86164
9	600521. SH	华海药业	73,155.50	813,835.61	8.99%	0.83720	15%	0.77777
10	000952. SZ	广济药业	42,801.67	181,227.97	23.62%	1.37590	15%	1.14585
11	600253. SH	天方药业	188,756.62	276,780.00	68.20%	0.61130	15%	0.38697
12	000788. SZ	西南合成	125,264.79	435,070.82	28.79%	1.09970	15%	0.88350
13	600666. SH	西南药业	73,399.25	211,516.65	34.70%	1.05620	15%	0.81563
14	000739. SZ	普洛股份	86,923.63	216,171.45	40.21%	0.76260	25%	0.58591
15	600812. SH	华北制药	832,972.78	654,175.33	127.33%	1.37380	15%	0.65975
16	002020. SZ	京新药业	30,043.06	174,842.69	17.18%	0.84020	15%	0.73314
平均					<b>31.41%</b>	<b>1.13</b>		<b>0.83540</b>

### ③RPM的估算

市场风险溢价是指对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率，一般可以通过估算投资于股票市场获取的收益率 $R_m$ 扣减无风险报酬率 $R_f$ 后作为市场风险溢价。本次评估中按上述思路进行估算，确定股票市场收益率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，并且该指数应该能反映市场上主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算RPM时选用标准普尔500指数的经验，我们选取历年沪深300指数成份股作为样本，通过wind咨询查询成份股后复权后的年末收盘价并计算 $R_m$ ，经计算，2002年—2011年国内股市市场收益率算术平均数为29.60%，几何平均数为9.86%，因几何平均数较算术平均数能更好的反映该时间段内的市场收益情况，因此采用2002年—2011年国内股市市场收益率的几何平均数9.86%扣除2002年—2011年无风险报酬率平均数3.64%后作为本次评估中选用的RPM，即6.23%，计算过程及结果见下表：

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 $R_f$	RPM=Rm 算术平均值- $R_f$	RPM=Rm 几何平均值- $R_f$
1	2002	6.74%	0.79%	2.82%	3.92%	-2.03%
2	2003	11.01%	5.32%	3.29%	7.72%	2.03%

3	2004	7.35%	1.75%	4.86%	2.49%	-3.11%
4	2005	4.88%	-0.61%	3.13%	1.75%	-3.74%
5	2006	24.18%	13.13%	3.18%	21.00%	9.95%
6	2007	55.85%	35.31%	3.88%	51.97%	31.43%
7	2008	27.86%	-3.02%	3.67%	24.18%	-6.70%
8	2009	55.38%	18.54%	3.83%	51.54%	14.71%
9	2010	51.02%	17.88%	4.06%	46.96%	13.82%
10	2011	51.70%	9.54%	3.64%	48.05%	5.89%
	<b>平均值</b>	<b>29.60%</b>	<b>9.86%</b>	<b>3.64%</b>	<b>25.96%</b>	<b>6.23%</b>

$r_e$ : 为企业特定风险调整系数。

序号	项目 c	调整系数
1	企业规模	0.60%
2	企业所处经营阶段	0.60%
3	历史经营状况	0.50%
4	企业的财务风险	0.60%
5	主要产品所处发展阶段	0.30%
6	企业经营业务，产品和地区的分布；	0.50%
7	公司内部管理及控制机制	0.30%
8	管理人员的经验和资历	0.50%
9	对主要客户及供应商的依赖程度	0.30%
	<b>合计</b>	<b>4.20%</b>

根据上述已知数据，计算 $K_e$ 结果为

$$K_e = r_{f1} + \beta \times RP_m + r_e = 3.53\% + 1.74804 \times 6.23\% + 4.2\% = 18.62\%$$

B: 债务成本的确定

根据公司付息债务实际承担利息进行测算为 7.31%。

C: 折现率 r 的确定

$$r = K_e \times E / (E + D) + K_d \times D / (E + D)$$

$$= 18.62\% \times 40.71\% + 7.31\% \times 59.29\% \times (1 - 25\%) = 10.83\%$$

## (4) 非经营性及溢余性资产、负债价值的确定：

非经营性资产负债：是指与生产经营活动无直接关系的资产负债（如供股东自己居住的房产汽车等固定资产、非金融企业的短期股票债券投资、与主营业务无关的关联公司往来款项、与本次评估目的无关待剥离的资产负债等）。

溢余性资产及负债：指在未来收益预测未将其考虑在内的资产及负债，如预测收益中不含的在建项目、闲置不用的资产或负债等，本次被评估企业的在建工程——“新水针基建”，是江苏联环药业股份有限公司报建的项目，本次作为溢余处理，为简化计算，将该在建工程在资产方反映的账面金额、与其相关的在负债方反映的账面金额均合并入非经营性资产、负债中统一计算。

经查，该企业主要存在非经营性资产、负债情况如下：

单位：元

序号	名称	帐龄	内容	帐面价值	评估价值	备注
	合计			28,230,573.53	28,322,908.96	****
一、	非经营性、溢余资产			33,902,212.99	33,902,212.99	
1	招行广陵支行通知存款		通知存款	3,000,000.00	3,000,000.00	银行存款
2	南京银行通知存款		通知存款	1,000,000.00	1,000,000.00	银行存款
3	兴业银行 7 天通知存款		通知存款	6,600,000.00	6,600,000.00	银行存款
4	江苏联环药业集团有限公司	2012 年 7 月	往来款	14,914,080.29	14,914,080.29	其他应收款
5	江苏联环药业股份有限公司	2012 年 7 月	往来款	310,353.21	310,353.21	预付账款
6	山东新华医疗器械股份有限公司	2012 年 5 月	新水针项目灭菌设备	279,000.00	279,000.00	预付账款
7	山东潍坊精鹰医疗器械有限公司	2012 年 5 月	新水针项目蒸馏水机等	270,050.00	270,050.00	预付账款
8	南通海发水处理工程有限公司	2012 年 5 月	新水针项目纯净水设备	180,000.00	180,000.00	预付账款
9	张家港市华菱医疗设备制造有限公司	2012 年 6 月	新水针项目医疗设备	145,940.00	145,940.00	预付账款

江苏联环药业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书摘要（草案）

10	江苏省医药设计院有限公司	2012年5月	新水针项目	130,000.00	130,000.00	预付账款
11	扬州市建筑安装管理处	2012年4月	新水针项目建筑安装	121,400.00	121,400.00	预付账款
12	江苏省金陵建工集团有限公司	2012年7月	新水针房屋改造	63,574.26	63,574.26	预付账款
13	苏州嘉实工程技术有限公司	2012年6月	新水针项目净化工作台	53,200.00	53,200.00	预付账款
14	南京汉鼎机械有限公司	2012年6月	新水针项目购买设备	33,450.00	33,450.00	预付账款
15	新水针项目	2011年12月	在建项目	4,532,319.07	4,532,319.07	在建工程
16	5号房内新增设备	2011年11月	动力螺杆冷水机组采购安装	442,604.00	442,604.00	在建工程
17	制三扩产改造	2011年11月	在建项目	1,826,242.16	1,826,242.16	在建工程
二、	非经营性、溢余负债			5,579,304.03	5,579,304.03	
1	扬州市展业机电化工有限公司	2012年7月	材料款	164,763.75	164,763.75	应付账款
2	扬州方正建筑工程有限公司第三工程处	2012年7月	采购货款	90,000.00	90,000.00	应付账款
3	江苏大通钢业有限责任公司	2012年5月	钢结构厂房安装	66,563.00	66,563.00	应付账款
4	河南省米净瑞发净化设备有限公司	2012年3月	材料款	44,351.05	44,351.05	应付账款
5	南京福宏化工有限责任公司	2012年1月	工程款	32,785.00	32,785.00	应付账款
6	德国 TRANSOVERSEAS 公司	2012年1月	货款	29,500.00	29,500.00	应付账款
7	扬州高智工程监理造价咨询有限公司	2012年7月	工程监理费	28,320.00	28,320.00	应付账款
8	扬州诺浩工程咨询有限公司	2012年3月	招标代理费	28,100.00	28,100.00	应付账款
9	南京永龙制药设备有限公司	2012年7月	材料款	26,935.00	26,935.00	应付账款
10	扬州信缘化工设备有限公司	2012年1月	货款	25,054.98	25,054.98	应付账款
11	江都艾特环境工程有限	2012年1月	货款	21,890.00	21,890.00	应付账款

	公司					
12	江都民达工业设备保温厂	2012年7月	工程施工费	7,554.58	7,554.58	应付账款
13	德兴公司	2012年1月	工程款	4,000.00	4,000.00	应付账款
14	扬州市建设工程交易中心	2012年4月	工程款	3,750.00	3,750.00	应付账款
15	扬州鑫威消防工具有限公司	2012年7月	消防款	3,500.02	3,500.02	应付账款
16	扬州市公证处	2012年3月	公证费	1,092.00	1,092.00	应付账款
17	扬州苏中绝热材料有限公司	2012年6月	管道设备保温款	761.17	761.17	应付账款
18	扬州市行政审批服务中心	2012年3月	抗震设计审查费	383.48	383.48	应付账款
19	提前归还交行借款			5,000,000.00	5,000,000.00	短期借款

## (5) 付息债务价值的确定:

本次评估中，由于企业已于评估基准日后的 2012 年 9 月归还交通银行借款 500 万元，基于此前提下确定付息债务价值为基准日短期借款余额 7100—500=6600 万元。

## (6) 股权价值的确定见下表:

单位：万元

项目	2012年8至12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
主营业务收入	9,350.39	26,988.05	27,771.40	28,326.83	28,610.10	28,753.15
产品销售净额	9,350.39	26,988.05	27,771.40	28,326.83	28,610.10	28,753.15
减：主营业务税金及附加	77.83	224.65	230.60	235.21	237.56	238.85
主营业务成本	6,777.47	19,637.28	20,225.48	20,629.99	20,836.29	20,940.47
主营业务利润	2,495.09	7,126.12	7,315.32	7,461.63	7,536.25	7,573.83
减：经营费用	1,781.64	4,752.05	4,890.99	4,988.69	5,038.52	5,064.68
管理费用(含营业费用)	338.76	1,019.24	1,038.52	1,051.24	1,060.18	1,062.17
财务费用	212.90	482.36	482.36	482.36	482.36	482.36
产品销售利润	161.79	872.48	903.46	939.34	955.20	964.63
营业利润	161.79	872.48	903.46	939.34	955.20	964.63
减：营业外支出						

利润总额	161.79	872.48	903.46	939.34	955.20	964.63
减：所得税	40.45	218.12	225.86	234.84	238.80	241.16
净利润：	121.34	654.36	677.59	704.51	716.40	723.47
加：固定资产折旧	205.80	493.93	493.93	493.93	493.93	493.93
加：无形资产摊销	-	-	-	-	-	-
加：长期待摊费用摊销	-	-	-	-	-	-
加：财务费用（扣除税务影响）	159.68	361.77	361.77	361.77	361.77	361.77
减：营运资本的增加	199.35	703.04	203.40	140.32	72.23	36.06
减：资本性支出	205.80	493.93	493.93	493.93	493.93	493.93
企业自由现金流量	81.67	313.09	835.96	925.96	1,005.93	1,049.18
折现系数(WACC)(0.1083)	0.9581	0.8644	0.7800	0.7038	0.6350	0.5730
各经营年净现值(按现金净流量)	78.24	270.65	652.05	651.69	638.77	601.18
预测期现值合计	2,892.57					
永续期企业年度自由现金流	1,085.24					
永续期现值系数合计	5.2913					
永续期现值合计	5,742.37					
企业整体评估值	8,634.94					
加：单独评估的长期投资股权价值	-					
减：调整后的企业债务评估值	6,600.00					
股东全部权益评估值 1	2,034.94					
加：溢余资产评估值	2,832.29					
非经营性资产、负债（减负债）	-					
股东全部权益评估值	4,867.00					

注：上表中最终评估结果取整至万元。

## （六）资产基础法评估结果及增值原因分析

## 1、评估结果

在评估基准日 2012 年 7 月 31 日、企业持续经营前提下，扬州制药有限公司的总资产账面价值为 14986.07 万元，总负债 12370.73 万元，净资产为 2615.33 万元（账面值已经天衡会计师事务所有限公司审计调整）。

采用资产基础法评估后的总资产价值 17217.44 万元，总负债 12370.73 万元，净资产为 4846.71 万元，净资产增值 2231.38 万元，增值率 85.32%。评估结论具体情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

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%
1	流动资产	11,227.85	11,712.88	485.03	4.32%
2	非流动资产	3,758.22	5,504.56	1,746.34	46.47%
3	其中：固定资产	2,504.36	3,537.61	1,033.25	41.26%
4	在建工程	1,022.37	1,022.37		
5	无形资产		800.00	800.00	100.00%
6	递延所得税资产	231.49	144.58	-86.91	-37.54%
7	资产总计	14,986.07	17,217.44	2,231.38	14.89%
8	流动负债	12,370.73	12,370.73		
9	负债合计	12,370.73	12,370.73		
10	净资产（所有者权益）	2,615.33	4,846.71	2,231.38	85.32%

小数点后保留两位。

## 2、评估结果与调整后账面值比较变动情况及原因

上述资产基础法评估结论显示扬州制药有限公司股东全部权益价值，其评估结果与调整后账面值相比，增值 2231.38 万元，增值率 85.32%，该变动情况主要原因分析如下：

（1）流动资产增值 485.03 万元，主要是评估的坏账准备评估为零使应收款项增值 286.97 万元、产成品采用市价法评估增值 174.68 万元、在用低值易耗品无账面值评估增值 174.68 万元。

（2）固定资产评估增值主要因素有：

建筑物评估增值 434.96 万元，主要原因为：A、建材价格、人工成本等上涨导致建筑物成本上升，引起增值；B、建筑物实际使用年限与财务中的折旧年限差异造成的评估增值。

设备评估增值 598.29 万元，增值原因主要为：A 大部分设备账面价值为改制后评估价值入账，而本次评估原值为重置全价（除少量设备采用“二手价”评估）；B 企业会计折旧年限与评估经济使用寿命差异。

（3）无形资产评估增值 800 万元,增值原因主要为：帐外无形资产按利润分成法评估所致。

（4）递延所得税资产减值 86.91 万元，为坏账准备评估值为 0 元，所对应的递延所得税资产评估值为 0 元。

## （七）评估结论及其分析

根据江苏中天出具的苏中评报字（2012）第101号《资产评估报告》：

“本次资产基础法是从现时成本角度出发，以被评估企业账面记录的资产、负债及账外的注册商标、药品的全部生产技术为出发点，将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值作为被评估企业股权的评估价值。而对被评估企业拥有的其他如管理能力、客户关系、销售网络及商誉等账外无形资产未能进行评估，由于资产基础法固有的特性，评估师难以单独准确地对被评估企业拥有的客户关系、销售网络、管理能力、商誉等不可确指无形资产对被评估企业盈利能力的贡献程度进行量化估值，因此采用资产基础法无法涵盖被评估企业整体资产的完全价值。从理论上来说，收益法考虑企业价值是一个有机的结合体，被评估企业经过多年的发展，目前拥有较强的获利能力及现金流控制能力，在同行业中形成的一定的竞争优势，其整体价值体现于被评估企业未来预期收益能力，所以收益法得出的评估值更能科学合理地反映企业的股东全部权益价值。因此本次评估采用收益法的评估结果4867万元作为被评估企业股权的评估价值。”

综上所述，我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、客观、科学的工作原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用资产基础法及收益现值法对江苏联环药业集团有限公司持有的扬州制药有限公司

100%股权于评估基准日的价值进行了评估，评估结论如下：

在本评估报告所列的假设条件下，江苏联环药业集团有限公司持有扬州制药有限公司100%股权价值为人民币**4867**万元（取整至万元）。

## 第五节 本次交易发行股份情况

### 一、本次交易发行价格及定价原则

根据《重组办法》第四十二条的规定，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。

上市公司审议本次发行股份购买资产预案的董事会决议公告日（2012年9月27日）前20个交易日公司股票交易均价=董事会决议公告日前20个交易日上市公司股票交易总额/董事会决议公告日前20个交易日上市公司股票交易总量=10.58元/股。

交易双方约定本次发行股份价格为元10.58/股。定价基准日至本次发行日期间，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，本次发行价格亦将作相应调整。

### 二、本次交易发行的股份种类及面值

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

### 三、本次交易拟发行股份的数量、占发行后总股本的比例

本次交易拟向联环集团发行股份4,600,189股，占发行后总股本的比例为2.94%。

### 四、特定对象所持股份的转让或交易限制

联环集团承诺自非公开发行的股份发行之日起，通过本次交易所认购的联环药业股份36个月内不转让。

### 五、本次发行前后的主要财务数据

根据天衡会计师审计的本次交易完成后公司备考合并财务报告，本次发行前后的主要财务数据如下：

单位：元

项目（合并口径）	发行前		发行后	
	2012. 07. 31	2011. 12. 31	2012. 7. 31	2011. 12. 31
总资产	430,695,083.59	418,522,063.79	580,202,120.50	620,751,705.72
总负债	93,561,272.02	90,909,093.67	216,912,685.88	270,972,461.16
所有者权益	337,133,811.57	327,612,970.12	363,289,434.62	349,779,244.56
归属于母公司股东的所有者权益	336,744,227.24	327,176,576.23	362,899,850.29	349,342,850.67
项目	2012年1-7月	2011年度	2012年1-7月	2011年度
营业收入	182,265,408.41	324,214,970.12	322,875,715.89	528,211,184.76
利润总额	18,467,922.34	29,260,535.16	23,852,020.68	35,378,654.55
净利润	15,370,841.45	24,513,761.41	19,360,190.06	28,450,720.32
归属于母公司股东的净利	15,417,651.01	24,507,894.22	19,406,999.62	28,441,335.08
基本每股收益	0.13	0.21	0.16	0.24
稀释每股收益	0.13	0.21	0.16	0.24

## 六、上市公司发行股份前后的股权结构

本公司本次交易发行股份前后的股权结构如下：

股东名称	发行前（万股）		本次发行（万股）	发行后（万股）	
	持股数量	持股比例		持股数量	持股比例
联环集团	5,877.30	38.64%	460.02	6,337.32	40.44%
其他股东	9,333.70	61.36%	-	9,332.70	59.56%
总计	15,210.00	100.00%	460.02	15,670.02	100%

本次交易前后联环集团均为上市公司第一大股东，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

## 第六节 本次交易协议的主要内容

### 一、发行股份购买资产协议及补充协议

2012年9月25日，联环药业与联环集团签署了《发行股份购买资产协议》，2013年1月3日联环药业与联环集团签署了《发行股份购买资产补充协议》，对本次交易双方的权利、义务及交易安排等事项进行了明确。协议的内容如下：

#### （一）合同主体

资产购买及发行股份方（甲方）：江苏联环药业股份有限公司

资产出售方（乙方）：江苏联环药业集团有限公司

#### （二）发行股份购买资产的方案

根据《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，联环药业向联环集团发行股份购买联环集团持有的扬州制药 100.00%的股权。

本次交易完成后，扬州制药将成为联环药业的全资子公司。

#### （三）交易价格及定价依据

联环集团同意以持有的扬州制药 100%的股权作价认购联环药业本次发行的股份；标的资产的交易价格以具有从事证券业务资格的评估机构出具的评估报告所确认的评估值为依据，由双方协商确定，评估值需经江苏省人民政府国有资产监督管理委员会备案。

#### （四）发行方案

经双方同意本次发行的方案如下：

##### 1、发行股份的面值和种类

人民币普通股（A股），每股面值 1.00 元。

##### 2、发行方式

向联环药业集团非公开发行。

### 3、发行对象和认购方式

联环药业集团以其持有的扬州制药有限公司 100% 股权购买江苏联环药业发行的股份。

### 4、发行价格及定价依据

本次发行股份的定价基准日为江苏联环药业股份有限公司关于本次重大资产重组的首次董事会决议公告日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价，即 10.58 元/股，其计算方式为：发行价格 = 定价基准日前 20 个交易日公司股票交易的总额 / 定价基准日前 20 个交易日公司股票交易的总量。在定价基准日至发行日期间，若江苏联环药业股份有限公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将进行相应调整。

### 5、预计发行数量

本次拟向联环药业集团发行的股份数量为 4,600,189 股（标的资产的收购价格 ÷ 定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价）。

如按照前述公式计算联环集团能取得的联环药业股份数不为整数时，则对于不足一股的余股按照去尾法的原则取整处理。同时联环集团同意，按上述交易收购价格认购联环药业发行的股份后，剩余不足以认购一股的部分，将无偿赠与联环药业。

最终发行的新增股份数量将根据江苏省国资委备案的评估报告所确认的评估值及发行价格确定，并经股东大会非关联股东批准以及中国证监会核准。

### 6、发行股份的锁定期

联环集团在本次发行中取得的联环药业的股份自本次非公开发行股份结束之日起 36 个月内不转让。

### 7、滚存利润的安排

联环药业于本次发行股份购买资产完成前滚存的未分配利润，在经股东大会批准后，由新老股东按照本次交易完成后的股份比例共享。

## 8、要约豁免

本次发行前，联环集团持有联环药业的股份已超过联环药业股份的 30%，因联环集团继续增持股份，应向中国证监会申请要约豁免。

### （五）过渡期间损益安排

自评估基准日至交割日，标的资产产生的利润归联环药业所有；自评估基准日至交割日，若标的资产发生亏损，由联环药业集团采用现金方式补足。各方认可前述损益归属期间的损益及数额应由具有证券业务资格的会计师进行审计确认。

### （六）债权债务及人员安排

#### 1、债权债务安排

鉴于扬州制药作为独立法人的身份不因本协议项下之交易而改变，因此扬州制药仍将继续独立承担其债权债务。

#### 2、人员安排

基于上述原因，扬州制药仍将独立、完整地履行其与员工的劳动合同，不因本协议项下之交易产生人员安排问题。若需对董事、高级管理人员等管理层进行调整，则由股权变更后扬州制药公司章程规定。

### （七）扬州制药的相关资产

自交割日起，扬州制药拥有或有权使用的房屋产权原隶属关系不变。

自交割日起，扬州制药拥有或有权使用的知识产权原隶属关系不变。

自交割日起，扬州制药拥有或有权使用的机器设备及车辆原隶属关系不变。

联环集团应协助联环药业办理与目标公司有关的政府主管部门授予的权利证书、许可证等文件的变更手续。

### （八）标的资产的交割及过渡期等其他安排

1、甲方和乙方同意，标的资产的交割应于本协议生效后三个月内（或经甲方和乙方书面议定的较后的日期）完成，届时，以下所有事项应办理完毕：

① 就标的资产变更至联环药业名下，标的公司完成股东变更的工商变更登记；

② 联环药业已向联环集团发行了股份，新发行的股票已在登记结算公司被登记至联环集团名下。

2、联环药业和联环集团同意，自评估基准日至交割日为过渡期。过渡期内，未经联环药业事先书面许可，联环集团不得就注入资产设置担保等任何第三人权利，且应通过行使股东权利的方式保证注入公司在过渡期内不得进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加重大债务之行为。

3、联环集团和联环药业同意，过渡期内，扬州制药运营所产生的收入和利润由联环药业享有；联环集团承诺在过渡期内不进行利润分配。如扬州制药在过渡期间产生亏损的，则在亏损数额经审计确定后 15 个工作日内（且联环药业就本次发行验资之前），由联环集团向联环药业以现金方式补足。

### **（九）本协议的生效条件和生效时间**

本协议由联环集团和联环药业法定代表人或授权代表签字并加盖各方公章后，在下述条件全部满足时(以最后一个条件的满足日为生效日)生效：

（1）联环集团的董事会和股东会批准本次交易；

（2）联环药业董事会、股东大会批准本次交易，且联环药业股东大会批准联环集团及其一致行动人免于发出收购要约；

（3）江苏省人民政府国有资产监督管理委员会批准本次重组；

（4）中国证监会核准本次交易；

（5）中国证监会核准豁免联环集团及其一致行动人因本次交易触发的要约收购义务。

### **（十）交易各方的承诺和保证**

1、联环药业声明、承诺及保证如下：

① 就本协议之签署，联环药业已取得现阶段所必须的授权或批准，本协议系联环药业真实的意思表示。

② 联环药业将严格依据本协议的规定，向联环集团支付 A 股股份。

③ 联环药业将按照中国法律及有关政策的精神与联环集团共同妥善处理本协议签署及履行过程中的任何未尽事宜。

2、联环集团声明、承诺与保证如下：

① 就本协议之签署，联环集团已取得现阶段所必须的授权或批准，本协议系联环集团真实的意思表示；联环集团系标的公司唯一股东，转让注入资产已通知标的公司。

② 联环集团严格遵守了注入公司《章程》所规定的各项义务，不存在对注入公司经营及资产构成重大危险、或有责任、重大影响及导致注入公司终止之情形。

③ 注入公司依法成立并有效存续，不存在违反法律法规、规范性文件及其公司《章程》所规定的导致或可能导致注入公司终止之情形。

④ 除非另有披露的，联环集团对注入资产拥有合法的、完整的权利，包括但不限于取得有效的权属证书；注入资产未设定任何形式的担保或其他权利受限制的情形；不存在任何被查封、被扣押的情形，在任何法院、仲裁机构或政府机构也不存在针对注入资产的任何争议、诉讼、仲裁或行政决定或其他任何形式的行政、司法强制措施。

⑤ 本协议之签署和履行，不违反联环集团或注入公司与其他第三方签订的任何协议、合同或承诺，也不会与法院、仲裁机构或行政机关做出的生效判决、裁决或行政决定书相抵触。

⑥ 联环集团已经向联环药业提供了签署本协议所需的真实的书面材料、副本材料和其他文件，该等材料及文件无任何形式的虚假陈述及重大遗漏。

⑦ 联环集团将按照中国法律及有关政策的精神与联环药业共同妥善处理本

协议签署及履行过程中的任何未尽事宜；对于联环药业因联环集团违反上述保证条款所遭受的损失，联环集团承诺承担赔偿责任。

⑧自本协议签署之日至标的资产实际交割日为过渡期，过渡期内，未经联环药业事先书面同意，联环集团不得就标的资产设置抵押、质押等任何第三方权利。

⑨若标的资产过户完成后，其实际盈利数不能达到盈利预测报告中利润预测数时，联环集团承诺按相关规定对联环药业进行补偿。

## （十一）违约责任

本协议各方应遵守其在本协议中所做出的各项承诺、声明与保证，并保证其他协议各方不会由于一方违反其承诺、声明或保证的行为而遭受任何损失。如果任何一方的违约行为对协议其他方造成损失（包括经济损失及支出），则应负责向守约方进行赔偿。

## 二、盈利预测补偿协议

### （一）有关利润承诺及补偿安排

1、根据江苏中天资产评估事务所有限公司于 2012 年 9 月 26 日出具的《江苏联环药业股份有限公司资产收购涉及江苏联环药业集团有限公司持有扬州制药有限公司 100% 股权价值评估报告书》（苏中资评报字（2012）第 101 号），标的资产 2013 年度、2014 年度及 2015 年度盈利预测数分别为人民币 654.36 万元、677.59 万元和 704.51 万元。

2、联环集团承诺标的资产对应的 2013 年度、2014 年度和 2015 年度净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）分别为人民币 654.36 万元、677.59 万元和 704.51 万元，不低于以上盈利预测数。

3、本次交易实施完毕后，联环药业在 2013 年、2014 年及 2015 年的会计年度结束时，聘请有证券从业资格的审计机构对扬州制药有限公司出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在联环药业 2013 年、2014 年和 2015 年的年度报告中披露扬州制药有限公司 100% 股权在扣除非经常性损益后的实际净利润数与盈利预测数的差异情况。如标的资产对应的 2013 年、2014 年和 2015 年的实

际盈利数（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）不足上述 2013 年、2014 年和 2015 年联环集团净利润承诺数的，联环集团应向甲方利润补偿实施公告所确定的股权登记日登记在册的除联环集团之外的联环药业股东（以下简称“其他股东”）进行现金补偿。

## （二）补偿金额的确认

1、如标的资产对应的 2013 年、2014 年和 2015 年的实际盈利数（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）不足上述 2013 年、2014 年和 2015 年乙方净利润承诺数的，联环集团应向其他股东进行现金补偿。补偿金额为实际实现的净利润数与联环集团承诺可实现的净利润数的差额。

2、在承诺年度期限届满时，即 2015 年会计年度结束时，联环药业将聘请独立第三方专业机构对标的资产进行减值测试，如标的资产期末减值额大于补偿期限内已补偿现金数，则现金补偿义务人应向其他股东另行补偿，另行补偿的现金数额为：标的资产期末减值额减去补偿期限内已补偿现金额。

3、用于补偿的现金总额不超过联环集团因本次发行而获得的标的资产的评估价值（以经江苏省国资委备案的标的资产《评估报告》为准）。假如联环药业在承诺年度实施现金分红或配股、资本公积转增股本的，则现金补偿数额进行相应调整。

## （三）补偿的实施

如联环集团根据本协议约定须向其他股东进行补偿，联环药业应在其年度报告披露后的 15 个工作日内书面通知联环集团，联环集团应在年度报告披露后 30 个工作日内以现金方式将盈利补偿额和资产减值补偿额（如有）全额补偿给联环药业审议本事项的股东大会股权登记日登记在册的其他股东，其他股东按其持有的股份数量占股东大会股权登记日联环药业扣除联环集团持有的股份数后的总股本的比例获赠补偿现金。

## 第七节 本次交易的合规性分析

本次交易符合《重组管理办法》有关上市公司发行股份购买资产的规定。就本次交易符合《重组管理办法》第十条和第四十一条相关规定的情况说明如下：

### 一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的有关规定

#### （一）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

本次交易拟购买的资产为扬州制药 100%的股权。

《医药行业“十二五”发展规划》鼓励医药行业优势企业实施兼并重组。支持研发和生产、制造和流通、原料药和制剂、中药材和中成药企业之间的上下游整合，完善产业链，提高资源配置效率。联环集团通过本次交易将其拥有的原料药生产与经营以及与之相关的研发、供销运等资产注入联环药业，有利于完善产业链，实现资源的有效整合。

本次交易拟购买的资产所涉及项目均为投产多年、正常生产的成熟项目，均持有相关行业主管部门及有权机关颁发的合法有效的《药品生产许可证》等相关证件，没有新建项目，不涉及立项、环保、土地利用、行业准入等前置报批事项。

2012年8月31日，扬州市环保局出具证明：“近三年，江苏联环药业股份有限公司与扬州制药有限公司能够遵守环境保护法律法规，未发生过重大或特大环境污染事件，无环境信访投诉，也未因环境违法行为受到过我局的处罚”。

2012年11月5日，江苏省环境保护厅出具《关于江苏联环药业股份有限公司重大资产重组环保核查情况的函》原则同意江苏联环药业股份有限公司及其收购的扬州制药有限公司通过本次重大资产重组环保核查。

扬州制药的主要建筑物所在土地为原扬州制药厂名下的划拨土地。联环集团的控股股东金茂化工集团已向扬州市政府请求将原扬州制药厂名下划拨土地转变用地性质并注资进入联环集团。

2012年11月30日，扬州市国土资源局出具《关于金茂化工集团公司申请将原扬州制药厂划拨土地办理出让事宜的办理意见》，提出办理意见如下：根据《扬州市国有划拨土地使用权处置实施办法》（扬府发〔2006〕189号）文件，如办理划拨改出让手续，应符合城市规划且不在近期拟拆迁改造范围内。但据向市规划部门了解，该地块的规划用地性质为居住、道路、绿化等，原用途不再符合城市规划，因此不宜办理工业用地出让手续。鉴于该企业资产重组及资本注入需要，为支持企业发展，建议请市规划部门核定可以保留工业用地办理出让手续的用地范围。我局将根据规划部门意见，在国资管理部门出具土地资产划转给金茂化工的批准文件后，及时依法办理土地出让手续。如确不能办理出让手续，则办理短期租赁手续。

2012年12月7日，扬州市人民政府出具《办公室办文单》（扬府字〔2012〕512号），就《关于请求将原扬州制药厂名下划拨土地转变用地性质并注资进入联环集团的请示》提出主要意见如下：此注资有利于金茂化工在联环集团的国有出资比例增加，只要联环集团做出今后无条件服从本市规划和建设的需要的承诺，市规划局、国土局应该给予支持。目前相关的土地出让手续正在办理当中。

本次交易不构成《反垄断法》规定的垄断行为，不存在违反国家反垄断法等法律和行政法规规定的情形。

综上，本次重大资产重组行为符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等方面法律和行政法规的规定。

## **（二）本次交易完成后，本公司仍具备股票上市条件**

本次交易联环药业向联环集团发行460.02万股人民币普通股股票，本次重大资产重组完成后，联环药业总股本为15,670.02万股，其中联环集团持股数量增加至6,337.32万股，占联环药业总股数的40.44%，社会公众的持股数量为总股数的59.56%，因此，本次重大资产重组不会导致联环药业的社会公众股的持股比例低于总股本的25%，不会产生联环药业不符合股票上市条件的情况。

## **（三）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**

## 1、本次交易定价公允

本次交易的标的资产已聘请具有证券业务资格的江苏中天资产评估事务所有限公司进行评估，且已经江苏省国资委备案。江苏中天及其经办评估师与本次交易的标的资产、交易各方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

本次股份发行的定价按照市场化的原则，发行价格参考本公司第五届董事会第三次会议决议公告前二十个交易日股票交易均价 10.58 元/股，定价公允、合理，没有损害上市公司非关联股东的利益。

## 2、本次交易程序合法合规

本次交易方案经本公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具独立财务顾问报告、审计报告、评估报告、法律意见书等专业报告。

本次交易中涉及到关联交易的处理，遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，关联董事已按照《公司法》、《上市规则》和《公司章程》的规定，在董事会上回避表决，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本公司独立董事对本次交易发表了独立董事意见。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，本公司依法履行了相关程序，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

## **（四）本次交易所涉及的资产产权清晰，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。**

本次重大资产购买拟购入的资产为扬州制药 100%的股权，上述资产产权清晰，不存在限制或者禁止转让的情形，资产的过户或者转移不存在重大法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次交易不涉及与标的资产相关的债权债务处理事宜，扬州制药本身的债权债务在本次重大资产重组完成后仍由该公司自行承担。

综上所述，本次交易的资产所涉及的资产产权清晰、资产过户或转移不存在

法律障碍，相关债权债务处理合法。

### **（五）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**

本次交易完成后，公司主营业务将增加原料药业务，同时，扬州制药成为本公司的控股子公司，将丰富联环药业的产品线，拓展联环药业的销售网络和市场，提高联环药业的盈利能力和资产规模，增强联环药业的持续经营能力。根据天衡会计师出具的天衡审字（2012）01136号备考合并报告，2011年及2012年1-7月联环药业备考营业收入较重组前增长62.92%、77.16%。

综上所述，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致联环药业重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

### **（六）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**

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股的子公司，上市公司的控股股东和实际控制人亦未发生变化，不存在影响上市公司独立性的问题。

上市公司控股股东联环集团对本次交易完成后保持上市公司独立性出具承诺，详见本报告书“第十二节 本次交易对公司治理机制的影响 七、控股股东对保持上市公司独立性的承诺”。

综上，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、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。

### **（七）本次重大资产重组有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，

建立健全法人治理结构，完善内部控制制度，建立并严格执行各项章程、各项制度，规范公司运作，具有健全的组织体系和有效的法人治理结构。

本次交易完成后，公司的控股股东、实际控制人未发生变更。随着业务范围的扩大，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，继续保持公司的业务、资产、财务、人员、机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

因此，本次交易的实施，将有利于本公司继续保持健全有效的法人治理结构。

## **二、本次交易符合《重组管理办法》第四十二条的有关规定**

### **（一）本次发行股份购买资产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**

通过本次发行股份购买资产，将扬州制药原料药业务纳入公司，优化资源配置，有效整合公司资源和上下游供应链，形成更具抗风险能力的产业布局，对未来公司实施扩张提供强力保障，将推动公司快速稳健发展，逐步强化公司在行业的地位，改善上市公司的财务状况，增强其抵御风险和持续经营能力。

根据天衡会计师出具的天衡审字（2012）01136号备考合并报告，2011年联环药业备考资产总额、净资产收益率、营业收入和归属于母公司所有者的净利润分别较重组前增长48.32%、0.65%、62.92%和16.06%。公司的资产规模和质量、持续盈利能力均有所提高。

本次发行股份购买资产对上市公司影响的具体分析参见本报告书“第九节 董事会讨论与分析”的相关内容。

### **（二）本次发行股份购买资产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**

本次交易前后，本公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。为充分保护上市公司的利益，进一步避免潜在同业竞争，联环集团出具了相关承诺，具体情况请参见本报告书“第十一节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争”。

本次交易完成后，历史上本公司与扬州制药之间存在的关联交易将彻底得以解决。同时，本公司将尽可能地减少与其他关联方之间的关联交易，对于与联环集团及其关联企业之间仍需进行的必不可少的关联交易，双方将在遵循公允、公平、公开的原则下参照市场价格结算，通过依法签订关联交易协议加以严格规范。详情请见“第十一节 同业竞争与关联交易二、关联交易”。

本次交易完成后，联环药业将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，并将通过完善各项规章制度等措施进一步规范法人治理结构，进一步增强联环药业的独立性。

### **（三）审计机构为上市公司最近一年及一期财务报告出具了无保留意见的审计报告**

本公司 2011 年度及 2012 年 1-7 月的财务报告经江苏天衡会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的天衡审字（2012）01134 号审计报告。

### **（四）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**

公司本次发行股份拟购买的标的资产为联环集团所拥有的扬州制药 100%的股权。上述股权权属清晰，不存在质押、冻结或其他法律法规所禁止或限制转让或受让的情形。该项股权过户不存在法律障碍，预计能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

## 第八节 财务会计信息

### 一、拟购买资产最近两年一期的财务报表

根据天衡会计师出具的天衡审字（2012）01135 号《审计报告》，扬州制药最近两年一期的财务报表列示如下：

#### （一）交易标的的合并资产负债表

单位：元

项目	2012年7月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
<b>流动资产：</b>			
货币资金	21,967,698.58	24,768,383.24	18,302,439.33
交易性金融资产	-	-	-
应收账款	16,555,211.72	27,163,365.54	21,329,198.18
应收票据	19,001,031.40	2,718,753.06	2,157,518.00
预付款项	7,543,108.15	13,636,217.16	8,327,511.46
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其他应收款	15,885,209.99	71,876,267.53	41,183,678.78
存货	31,200,608.14	30,497,935.28	27,106,652.74
其他流动资产	125,622.53	76,179.68	71,143.55
<b>流动资产合计</b>	<b>112,278,490.51</b>	<b>170,737,101.49</b>	<b>118,478,142.04</b>
<b>非流动资产：</b>			
长期股权投资	-	-	201,854.90
固定资产	25,043,561.03	26,799,866.49	29,530,880.55
在建工程	10,223,712.39	3,376,466.20	1,645,546.12
工程物资	-	-	-
无形资产	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	2,314,900.67	1,836,834.09	1,713,202.22

<b>非流动资产合计</b>	37,582,174.09	32,013,166.78	33,091,483.79
<b>资产总计</b>	149,860,664.60	202,750,268.27	151,569,625.83
<b>流动负债：</b>			
短期借款	71,000,000.00	98,000,000.00	62,000,000.00
应付票据	21,250,000.00	28,831,580.92	17,030,000.00
应付账款	13,662,657.48	42,674,871.86	44,824,980.18
预收款项	2,777,492.07	1,685,563.43	1,185,889.75
应付职工薪酬	62,574.53	708,148.89	644,562.50
应交税费	7,382,047.51	3,294,542.88	966,014.27
应付利息	397,404.32	214,526.40	109,909.09
应付股利	-	-	-
其他应付款	1,391,816.00	1,282,207.67	2,343,974.85
其他流动负债	5,783,327.24	3,912,016.60	3,715,717.33
<b>流动负债合计</b>	123,707,319.15	180,603,458.65	132,821,020.97
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	-	-	-
<b>非流动负债合计</b>	-	-	-
<b>负债合计</b>	123,707,319.15	180,603,458.65	132,821,020.97
<b>所有者权益：</b>			
股本	45,000,000.00	45,000,000.00	45,000,000.00
资本公积	-	-	-
减：库存股	-	-	-
专项储备	-	-	-
盈余公积	212,858.71	212,858.71	212,858.71
一般风险准备			
未分配利润	-19,059,513.26	-23,066,049.09	-26,980,025.13
<b>所有者权益合计</b>	26,153,345.45	22,146,809.62	18,748,604.86
<b>负债所有者权益合计</b>	149,860,664.60	202,750,268.27	151,569,625.83

## （二）交易标的的合并利润表

单位：元

项 目	2012 年 1-7 月	2011 年度	2010 年度
一、营业收入	151,307,975.24	218,260,166.18	178,998,056.78
减：营业成本	109,621,896.54	175,121,345.54	146,349,690.64
营业税金及附加	1,266,529.39	1,145,289.11	943,002.23
销售费用	26,611,393.40	21,500,028.75	20,369,040.38
管理费用	5,425,868.45	6,544,704.14	6,957,484.47
财务费用	2,605,796.99	4,818,874.90	3,725,195.05
资产减值损失	40,955.66	301,701.08	698,820.32
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-40,434.34	-830.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	5,735,534.81	8,787,788.32	-46,006.31
加：营业外收入	70,000.00	358,088.53	131,140.25
减：营业外支出	404,249.25	3,047,222.28	957,033.15
其中：非流动资产处置损失	245,006.11	250,354.93	515,547.62
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	5,401,285.56	6,098,654.57	-871,899.21
减：所得税费用	1,394,749.73	2,181,160.48	-235,270.41
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	4,006,535.83	3,917,494.09	-636,628.80
归属于母公司所有者的净利润	4,006,535.83	3,913,976.04	-641,266.02
少数股东损益		3,518.05	4,637.22
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.09	0.09	-0.01
（二）稀释每股收益	0.09	0.09	-0.01
六、其他综合收益			
七、综合收益总额	4,006,535.83	3,917,494.09	-636,628.80
归属于母公司所有者的综合收益总额	4,006,535.83	3,913,976.04	-641,266.02

归属于少数股东的综合收益总额		3,518.05	4,637.22
----------------	--	----------	----------

### （三）交易标的的合并现金流量表

单位：元

项 目	2012年1-7月	2011年度	2010年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	166,371,671.77	230,737,497.40	179,370,443.52
收到的税费返还	243,795.44	1,543,052.19	248,160.59
收到其他与经营活动有关的现金	56,487,373.53	404,992.85	300,532.00
经营活动现金流入小计	223,102,840.74	232,685,542.44	179,919,136.11
购买商品、接受劳务支付的现金	132,960,794.37	181,839,673.71	105,554,070.47
支付给职工以及为职工支付的现金	11,454,646.46	15,249,661.12	13,812,069.96
支付的各项税费	5,221,458.73	3,969,663.40	3,399,617.29
支付其他与经营活动有关的现金	27,344,922.34	59,229,868.03	61,894,847.72
经营活动现金流出小计	176,981,821.90	260,288,866.26	184,660,605.44
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>46,121,018.84</b>	<b>-27,603,323.82</b>	<b>-4,741,469.33</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
收回投资收到的现金	-	200,000.00	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	84,224.25	406,342.03	46,446.25
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	84,224.25	606,342.03	46,446.25
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	7,750,693.20	3,183,783.72	3,036,165.45

付的现金			
投资支付的现金	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	7,750,693.20	3,183,783.72	3,036,165.45
投资活动产生的现金流量净额	-7,666,468.95	-2,577,441.69	-2,989,719.20
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
吸收投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	62,000,000.00	124,000,000.00	81,500,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	62,000,000.00	124,000,000.00	81,500,000.00
偿还债务支付的现金	89,000,000.00	88,000,000.00	73,500,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,691,510.83	4,161,336.43	3,502,656.44
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	91,691,510.83	92,161,336.43	77,002,656.44
筹资活动产生的现金流量净额	-29,691,510.83	31,838,663.57	4,497,343.56
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	67,857.20	-493,535.07	-318,985.41
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	8,830,896.26	1,164,362.99	-3,552,830.38
加：期初现金及现金等价物余额	3,436,802.32	2,272,439.33	5,825,269.71
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	12,267,698.58	3,436,802.32	2,272,439.33

## 二、拟购买资产的盈利预测

天衡会计师对扬州制药编制的 2012 年度及 2013 年的盈利预测表进行了审

核，并出具了天衡专字（2012）00626 号号《扬州制药有限公司 2012 年度、2013 年度盈利预测审核报告》。

## （一）编制基础

1、本盈利预测是假设联环药业与联环集团进行重大资产重组，江苏联环药业股份有限公司向江苏联环药业集团发行股份，购买联环药业集团持有的扬州制药有限公司 100% 股权的重组方案获得有关审批部门以及重组各方股东大会同意。

2、扬州制药有限公司已按财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的企业会计准则编制了 2010 年度、2011 年度及 2012 年 1-7 月财务报表，业经天衡会计师事务所有限公司审计，并出具了天衡审字（2012）01135 号《审计报告》。

本盈利预测是将联环药业集团置入的扬州制药有限公司作为会计主体编制的盈利预测。在上述业经审计的扬州制药有限公司财务报表基础上，根据国家宏观经济政策，对预测期间经营条件、经营环境、金融与税收政策和市场情况等方面进行了合理假设，结合扬州制药有限公司的 2012 年度和 2013 年度生产计划、销售计划及已签订的销售合同和费用预算等为依据，在充分考虑其经营条件、经营环境和未来发展计划，本着谨慎性原则及下列各项基本假设的前提下模拟编制的。

3、编制盈利预测所依据的会计政策在所有重要方面与扬州制药有限公司编制的 2010 年度、2011 年度及 2012 年 1-7 月财务报表所采用的会计政策一致。

4、本盈利预测未计算不确定的非经常性项目对公司获利能力的影响。

## （二）基本假设

扬州制药盈利预测报告基于以下重要假设：

1、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司所遵循的国家和地方现行的法律、法规、方针政策无重大改变；

2、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司所处行业的政策和行业的社会经济环境无重大改变；

3、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司生产组织符合有关监管部门的要求并得到适当批准；

4、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司执行的经营计划能如期实施并取得预期收益；

5、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司计划的改扩建项目得到适当批准并能顺利建成投产，运行情况无重大不利变化；

6、在盈利预测期间现行的信贷政策、利率、汇率无重大变化；

7、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司所在地区的社会、政治、经济环境无重大改变；

8、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司执行的其他税赋、税率政策无重大改变；

9、在盈利预测期间药品市场的发展与中国经济发展能大致保持协调一致，不会出现不可预见的非正常因素对药品市场产生非正常冲击；

10、在盈利预测期间将不会发生重大的通货膨胀；

11、在盈利预测期间无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素造成的重大不利影响；

12、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的公司资产的公允价值无较大变动。

### **（三）盈利预测编制的方法**

扬州制药以 2010 年、2011 年、2012 年 1-7 月合并财务报表反映的经营业绩为基础，根据国家的宏观经济政策、外汇政策，分析了扬州制药面临的市场环境，结合公司 2012 年度、2013 年度生产计划、销售计划、投资计划、融资计划、已经签订的销售合同及其他有关资料等，本着求实、稳健的原则，编制了 2012 年度、2013 年度备考盈利预测报告。

### **（四）扬州制药的盈利预测表**

单位：万元

项 目	2012 年度			2013 年度 预测数
	1-7 月实 现数	8-12 月预 测数	合计	
一、营业收入	15,130.80	9,350.39	24,481.19	26,988.05
其中：营业收入	15,130.80	9,350.39	24,481.19	26,988.05
手续费及佣金收入				
二、营业总成本	14,557.25	9,188.60	23,745.85	26,115.58
其中：营业成本	10,962.19	6,777.47	17,739.66	19,637.28
营业税金及附加	126.65	77.83	204.48	224.65
销售费用	2,661.14	1,781.64	4,442.78	4,752.05
管理费用	542.59	334.76	881.35	1,019.24
财务费用	260.58	212.90	473.48	482.36
资产减值损失	4.10		4.10	
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
投资收益（损失以“-”号填列）				
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益（损失以“-”号填列）				
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	573.55	161.79	735.34	872.47
加：营业外收入	7.00		7.00	
减：营业外支出	40.42		40.42	
其中：非流动资产处置损失				
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	540.13	161.79	701.92	872.47
减：所得税费用	139.47	40.45	179.92	218.12
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	400.66	121.34	522	654.35
六、综合收益总额	400.66	121.34	522	654.35

### 三、根据重组方案编制上市公司最近一年一期备考财务报表

本备考财务报表是假设本次重组已于 2011 年 1 月 1 日完成，即扬州制药作为江苏联环药业股份有限公司的全资子公司于报告最早期独立存在并持续经营，以 2011 年、2012 年 1-7 月实际财务资料为基础，按相应会计政策、会计估计调

整编制。本次重组前，扬州制药有限公司与本公司同属同一实际控制人控制，属同一控制下企业合并，因此编制本备考财务报表采用同一控制下的企业合并方式进行报表合并。

天衡会计师对本公司编制的最近一年及一期联环药业备考合并财务报表进行了审计，并出具了天衡审字（2012）01136号《备考财务报表审计报告》。

## （一）备考资产负债表

单位：元

项目	2012年7月31日	2011年12月31日
<b>流动资产：</b>		
货币资金	86,436,239.93	95,486,424.34
交易性金融资产	195,879.50	218,271.30
应收账款	117,041,779.33	118,724,757.54
应收票据	51,692,559.78	32,144,316.37
预付款项	20,684,812.53	26,266,426.82
应收利息		
其他应收款	47,175,529.36	94,814,005.99
存货	81,090,787.94	81,523,709.27
其他流动资产	387,789.03	201,937.06
<b>流动资产合计</b>	<b>404,705,377.40</b>	<b>449,379,848.69</b>
<b>非流动资产：</b>		
长期股权投资	24,537,056.50	23,800,250.79
固定资产	113,981,199.61	120,694,849.71
在建工程	24,559,032.61	14,514,879.93
工程物资		
无形资产	6,790,687.67	7,500,158.67
长期待摊费用		
递延所得税资产	5,628,766.71	4,861,717.93
<b>非流动资产合计</b>	<b>175,496,743.10</b>	<b>171,371,857.03</b>

<b>资产总计</b>	580,202,120.50	620,751,705.72
<b>流动负债：</b>		
短期借款	110,000,000.00	137,000,000.00
应付票据	22,450,000.00	30,031,580.92
应付账款	43,160,452.41	74,748,313.60
预收款项	5,301,909.81	4,115,979.14
应付职工薪酬	1,842,098.63	1,392,049.64
应交税费	14,019,687.36	6,488,212.56
应付利息	746,741.94	293,309.40
应付股利	116,400.00	116,400.00
其他应付款	12,892,068.49	11,774,599.30
其他流动负债	6,383,327.24	5,012,016.60
<b>流动负债合计</b>	216,912,685.88	270,972,461.16
<b>非流动负债：</b>		
长期借款		
<b>非流动负债合计</b>		
<b>负债合计</b>	216,912,685.88	270,972,461.16
<b>所有者权益：</b>		
实收资本	152,100,000.00	117,000,000.00
资本公积	65,446,287.53	100,546,287.53
盈余公积	19,247,799.58	19,247,799.58
未非配利润	126,105,763.18	112,548,763.56
<b>归属母公司所有者权益合计</b>	362,899,850.29	349,342,850.67
少数股东权益	389,584.33	436,393.89
<b>所有者权益合计</b>	363,289,434.62	349,779,244.56
<b>负债所有者权益合计</b>	580,202,120.50	620,751,705.72

## （二）备考利润表

单位：元

项目	2012年1-7月	2011年度
----	-----------	--------

<b>一、营业总收入</b>	322,875,715.89	528,211,184.76
其中：营业收入		
<b>二、营业总成本</b>		
其中：营业成本	183,261,016.79	323,861,381.97
营业税金及附加	3,482,062.26	4,567,414.40
销售费用	88,009,723.69	123,243,246.35
管理费用	19,456,525.72	29,774,009.43
财务费用	2,927,299.36	6,736,019.47
资产减值损失	2,655,693.94	2,722,102.44
加：公允价值变动收益 （损失以“－”号填列）	-22,391.80	-36,506.00
投资收益（损失以“－” 号填列）	744,509.87	935,545.16
<b>三、营业利润</b> （损失以 “－”号填列）	23,805,512.20	38,206,049.86
加：营业外收入	707,320.40	555,215.15
减：营业外支出	660,811.92	3,382,610.46
其中：非流动资产处置 净损失	281,430.44	287,998.33
<b>四、利润总额</b> （亏损总 额以“－”号填列）	23,852,020.68	35,378,654.55
减：所得税费用	4,491,830.62	6,927,934.23
<b>五、净利润</b> （损失以 “－”号填列）	19,360,190.06	28,441,335.08
其中：归属于母公司所 有者的净利润	19,406,999.62	28,441,335.08
少数股东损益	-46,809.56	9,385.24
<b>六、其他综合收益</b>		
<b>七、综合收益总额</b>	19,360,190.06	28,450,720.32
其中：归属于母公司所 有者的综合收益总额	19,406,999.62	28,441,335.08
归属于少数股东的综 合收益总额	-46,809.56	9,385.24

## 四、上市公司的备考盈利预测

天衡会计师对扬州制药编制的 2012 年度及 2013 年的盈利预测表进行了审核，并出具了天衡专字（2012）00627 号《合并盈利预测审核报告》。

### （一）编制基础

1、江苏联环药业股份有限公司已按财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的企业会计准则编制了 2011 年度及 2012 年 1-7 月财务报表，业经天衡会计师事务所有限公司审计，并出具了天衡审字（2012）01134 号《审计报告》。

在上述已经审计的江苏联环药业股份有限公司 2011 年度及 2012 年 1-7 月财务报表基础上，根据国家宏观经济政策，对预测期间经营条件、经营环境、金融与税收政策和市场情况等方面进行了合理假设，结合江苏联环药业股份有限公司的 2012 及 2013 年度生产计划、销售计划及已签订的销售合同和费用预算等为依据，在充分考虑公司的经营条件、经营环境和未来发展计划，本着谨慎性原则及下列各项基本假设的前提下模拟编制的。

2、编制盈利预测所依据的会计政策在所有重要方面与江苏联环药业股份有限公司编制的 2011 年度及 2012 年 1-7 月财务报表所采用的会计政策一致。

3、本盈利预测未计算不确定的非经常性项目对公司获利能力的影响。

### （二）基本假设

1、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司所遵循的国家和地方现行的法律、法规、方针政策无重大改变；

2、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司所处行业的政策和行业的社会经济环境无重大改变；

3、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司生产组织符合有关监管部门的要求并得到适当批准；

4、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司执行的经营计划能如期实施并取得预期收益；

5、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司计划的改扩建项目得到适当批准并能顺利建成投产，运行情况无重大不利变化；

6、在盈利预测期间现行的信贷政策、利率、汇率无重大变化；

7、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司所在地区的社会、政治、经济环境无重大改变；

8、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司执行的其他税赋、税率政策无重大改变；

9、在盈利预测期间药品市场的发展与中国经济发展能大致保持协调一致，不会出现不可预见的非正常因素对药品市场产生非正常冲击；

10、在盈利预测期间将不会发生重大的通货膨胀；

11、在盈利预测期间无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素造成的重大不利影响；

12、在盈利预测期间纳入盈利预测范围的各公司资产的公允价值无较大变动。

### （三）合并备考盈利预测的编制方法

本公司以 2010 年、2011 年、2012 年 1-7 月扬州制药财务报表及本公司财务报表反映的经营业绩为基础，根据国家的宏观经济政策、外汇政策，分析了本公司及扬州制药面临的市场环境，结合本公司和扬州制药 2012 年度、2013 年度生产计划、销售计划、投资计划、融资计划、已经签订的销售合同及其他有关资料等，本着求实、稳健的原则，假设公司与扬州制药为同一经营实体，并能持续经营为基础，以控股 100%合并扬州制药，并抵销了扬州制药、本公司之间的重大内部交易事项后，编制了 2012 年度、2013 年度备考合并盈利预测报告。

### （四）上市公司备考合并盈利预测表

单位：万元

项目	2012 年度预测数	2013 年度预测数
----	------------	------------

## 江苏联环药业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书摘要（草案）

<b>一、营业总收入</b>	56,944.21	68,050.64
减：营业成本	33,253.31	38,755.39
营业税金及附加	585.29	725.42
销售费用	15,066.29	19,407.90
管理费用	3,381.75	4,128.90
财务费用	625.67	768.72
资产减值损失	265.57	
加：公允价值变动收益	-2.24	
投资收益	273.25	371.93
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
<b>二、营业利润</b>	4,037.34	4,636.24
加：营业外收入	70.73	
减：营业外支出	66.08	
其中：非流动资产处置损失		
<b>三、利润总额</b>	4,041.99	4,636.24
减：所得税费用	685.08	729.90
<b>四、净利润</b>	3,356.91	3,906.34

## 第九节 备查文件

### 一、备查文件目录

- 1、有权批准部门对本次重大资产重组的批准文件；
- 2、江苏联环药业董事会对本次重大资产重组的决议；
- 3、江苏联环药业独立董事对本次重大资产重组的意见；
- 4、江苏联环药业股份有限公司与江苏联环药业集团有限公司签订的《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》；
- 5、联环集团对本次重大资产重组的内部决议；
- 6、《发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案）；
- 7、北京竞天公诚律师事务所出具的《法律意见书》、《补充法律意见书》；
- 8、光大证券股份有限公司出具的《独立财务顾问报告》；
- 9、天衡会计师事务所出具的扬州制药2010年、2011年及2012年1-7月的审计报告（天衡审字（2012）01135号）；
- 10、天衡会计师事务所出具的联环药业2011年及2012年1-7月的审计报告（天衡审字（2012）01134号）；
- 11、天衡会计师事务所出具的扬州制药2012年及2013年盈利预测审核报告（天衡专字（2012）00626号）
- 12、天衡会计师事务所出具的联环药业2012年及2103年盈利预测审核报告（天衡专字（2012）00625号）
- 13、天衡会计师事务所出具的联环药业2011年、2012年1-7月备考财务报表审计报告（天衡审字（2012）01136号）
- 14、天衡会计师事务所出具的联环药业2012年、2013年备考合并盈利预测审计报告（天衡专字（2012）00627号）

15、其他与本次发行股份购买资产有关的重要文件。

## 二、备查文件存放地点

投资者可在下列地址查阅本报告书和有关备查备查文件：

### （一）江苏联环药业股份有限公司

地址：江苏省扬州市文峰路21号

联系人：潘和平

联系电话：0514-87813082

### （二）光大证券股份有限公司

地址：上海市静安区新闻路1508号

联系人：曹晓飞

联系电话：021-22169251