

股票简称：香雪制药

股票代码：300147



广州市香雪制药股份有限公司

(广州经济技术开发区科学城金峰园路2号)



2017年面向合格投资者
公开发行公司债券（第一期）
募集说明书

主承销商/债券受托管理人



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

(住所：北京市朝阳区安立路66号4号楼)

募集说明书签署日：2017年 10 月 31 日

声 明

本募集说明书及其摘要的全部内容遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书（2015年修订）》及其他现行法律、法规的规定，并结合发行人的实际情况编制。

公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并保证所披露信息的真实、准确、完整。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及有关的信息披露文件，进行独立投资判断并自行承担相关风险。证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及公司债券的投资风险或收益等作出判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

投资者认购或持有本次公司债券视作同意本募集说明书、《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及本募集说明书中其他有关发行人、债券持有人权利义务的相关约定。

根据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

主承销商已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。主承销商承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，主承销商承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

受托管理人承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受

托管理协议等文件的约定，履行相关职责。发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，受托管理人承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

受托管理人承诺，在受托管理期间因其拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及受托管理人声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

除发行人和主承销商外，发行人未委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息和对本募集说明书作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本次债券时，应审慎考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

一、广州市香雪制药股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“香雪制药”）在中国境内向合格投资者公开发行面值总额不超过12亿元（含12亿元）的公司债券（以下简称“本次债券”）已于2017年8月8日获得中国证券监督管理委员会证监许可[2017]1451号文核准。

本次债券以分期形式公开发行，本期债券为本次债券的首期发行，剩余部分自中国证监会核准发行之日起二十四个月内完成发行。

二、本期债券发行规模为不超过6亿元（含6亿元），其中基础发行规模为3亿元，可超额配售不超过3亿元；本期债券每张面值为人民币100元，基础发行数量为300万张，可超额配售不超过300万张，发行价格为100元/张。

本期债券名称为“广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”，债券简称“17制药01”，债券代码“112610”。

三、本期债券的募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还公司债务，主要包括银行借款以及将于2017年11月到期的非公开发行债券，以降低短期还债压力，优化公司债务结构。

四、经联合信用评级有限公司综合评定，公司主体信用等级为AA，评级展望稳定；本次债券信用等级为AAA，本债券符合进行质押式回购交易的基本条件。本期债券发行上市前，公司最近一期期末净资产为3,799,775,283.88元（2017年9月30日合并报表中所有者权益合计），合并口径资产负债率为55.95%，母公司口径资产负债率为55.58%；公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润为146,706,052.28元（2014年、2015年及2016年合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），预计不少于本期债券（总额6亿元）一年利息的1.5倍。发行人在本次发行前的财务指标符合相关规定。

五、根据《公司债券发行与交易管理办法》相关规定，本次债券仅面向合格投资者发行，公众投资者不得参与发行认购。本次债券上市后将实施投资者适当性管理，仅限合格投资者参与交易，公众投资者认购或买入的交易行为无效。

六、本期债券由深圳市高新投集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。虽然高新投综合实力较强，但在本期债券存续期间，发行人无法保证担保人的经营状况、资产状况及支付能力不发生重大负面变化。如果出现上述重大负面变化，则可能影响到担保人对本期债券履行其应承担的担保责任，甚至丧失履行其为本期债券承担的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保的能力。

七、经联合信用评级有限公司综合评定，公司的主体信用等级为AA，本期公司债券信用等级为AAA。根据监管部门和联合信用对跟踪评级的有关要求，在本次债券存续期内，联合信用将在每年香雪制药年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。跟踪评级结果将在联合信用网站和深交所网站予以公布，并同时报送香雪制药、监管部门等。

考虑到信用评级机构对发行人和本次债券的评级是一个动态评估的过程，本公司无法保证其主体信用评级和本次债券的信用评级在本次债券存续期间不会发生任何负面变化。如果公司的主体信用评级和/或本次债券的信用评级在本次债券存续期间发生负面变化，资信评级机构调低发行人信用级别或本次债券信用级别，本次债券的市场交易价格可能发生波动。

八、公司债券属于利率敏感型投资品种。受国际整体经济运行环境、我国宏观经济状况、财政政策及货币政策、资金供求关系等多种因素影响，市场利率存在波动的可能性。本次债券期限较长，可能跨越多个利率调整周期，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，投资者持有本次债券的实际收益具有一定的不确定性。

九、本期债券发行结束后，公司将尽快向深圳证券交易所提出关于本期债券上市交易的申请。本期债券符合在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台同时交易（以下简称“双边挂牌”）的上市条件。但本期债券上市前，公司财务状况、经营业绩、现金流和信用评级等情况可能出现重大变化，公司无法保证本期债券双边挂牌的上市申请能够获得深圳证券交易所同意，若届时本期债券无法进行双边挂牌上市，投资者有权选择将本期债券回售予本公司。因公司经营与收益等情况变化引致的投资风险和流动性风险，由债券投资者自行承担。本期

债券不能在除深圳证券交易所以外的其它交易场所上市。

十、经联合信用评级有限公司综合评定，公司主体信用等级为AA，评级展望稳定；本次债券信用等级为AAA。根据中国证券登记结算有限责任公司于2017年4月7日发布的《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值业务指引（2017年修订版）》（中国结算发字〔2017〕47号），2017年4月7日（不含）后公布募集说明书的信用债券入库开展回购，需满足债项评级为AAA级、主体评级为AA级（含）以上要求；其中，主体评级为AA级的，其评级展望应当为正面或稳定。因此，公司本次公开发行的公司债券符合进行质押式回购交易的基本条件，具体折算率等事宜将按登记机构的相关规定执行。

十一、发行人于2017年10月21日发布了2017年第三季度报告。截至2017年9月30日，公司资产总额为862,666.78万元、所有者权益为379,977.53万元。2017年1-9月，公司实现营业收入163,162.90万元，同比增长22.96%，保持稳步增长。2017年1-9月，公司实现归属于母公司股东净利润为7,038.78万元，同比下滑8.33个百分点，主要系公司新增借款较多导致本期财务费用增幅较大所致：2017年1-9月公司财务费用为8,833.84万元，较2016年1-9月增长244.19%。

十二、本期公开发行公司债券存续期为3年，为分期付息、到期还本的长期债券，短期内其偿付压力主要体现在年度利息的支付。尽管报告期2014-2016年内，公司平均经营性现金流量净额为17,465.07万元，同时预计随着公司中成药销售模式的改革效益显现、中药饮片生产规模的不断扩大，预计公司经营业绩将实现稳步增长；但鉴于公司既有负债金额较高、利息负担较重，且当前以短期借款为主，存在集中偿付压力，同时建设项目占用较高的自有及外部融资资金，而其效益显现可能存在一定的过程甚至存在投资失败可能性，因此本次公开发行公司债券存续期内的利息能否及时、足额支付存在一定的风险。此外，假设本期公司债券足额发行，则届时到期需偿付本金6亿元，预计公司将以自有及股权、债务融资的方式予以偿还，但公司能否及时、足额支付存在一定的风险。

十三、虽然发行人设置了一系列偿债保障措施来控制和降低本次债券的偿付风险，但由于本期公司债券的期限相对较长，在债券的存续期内，发行人所处的宏观经济环境、行业和资本市场状况、国家相关政策等外部环境以及发行人本身

的生产经营存在着一定的不确定性，可能导致发行人不能从预期的还款来源中获得足够资金按期支付本息，将可能对债券持有人的利益造成一定的影响。

十四、发行人具有持续经营能力及持续盈利能力，具有较好的流动性，报告期内均按时偿付债务本息。报告期内发行人与主要客户发生业务往来时，未曾有任何严重违约。在未来的业务经营过程中，发行人亦将秉承诚实信用原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司资信状况发生不利变化，进而影响本次债券的本息偿还，将可能使本次债券投资者受到不利影响。

十五、遵照《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律、法规的规定以及本募集说明书的约定，为维护债券持有人享有的法定权利和债券募集说明书约定的权利，公司已制定《债券持有人会议规则》，投资者通过认购、交易或其他合法方式取得本次公司债券，即视作同意公司制定的《债券持有人会议规则》。债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议对全体本次债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明确表达不同意见或弃权以及无表决权的债券持有人）具有同等的效力和约束力。在本次债券存续期间，债券持有人会议在其职权范围内通过的任何有效决议的效力优先于包含债券受托管理人在内的其他任何主体就该有效决议内容做出的决议和主张。

十六、为明确约定发行人、债券持有人及债券受托管理人之间的权利、义务及违约责任，公司聘任了中信建投证券担任本次公司债券的债券受托管理人，并订立了《债券受托管理协议》，投资者认购、交易或者其他合法方式取得本次债券视作同意公司制定的《债券受托管理协议》。

十七、公司面临成长性风险及经营业绩下滑的风险

2014年、2015年、2016年，公司营业收入分别为152,398.01万元、146,460.48万元、186,208.79万元，不考虑2016年3月收购湖北天济的并表影响，2016年公司合并报表营业收入为138,344.11万元，同比下滑5.54个百分点。公司营业收入下滑主要系母公司营业收入下滑所致，2014-2016年，母公司营业收入分别为68,841.11万元、56,104.34万元、34,000.14万元，呈逐年下滑态势。此外，公司2017年1-6月实现营业收入111,745.12万元，同比增加37.23%，主要系湖北天济并表所

致。母公司2017年1-6月实现营业收入14,275.11万元，同比下降29.30%，面临一定的业绩下滑风险。

公司母公司核心品种抗病毒口服液和板蓝根颗粒受市场竞争加剧、部分地区药品集中采购价格过低、主要原材料及辅料成本上涨、公司中成药销售模式改革存在适应调整期的影响，自2014年以来呈逐年下滑的趋势，其中板蓝根颗粒受主要原材料蔗糖价格上涨幅度较大的不利影响，公司已主动减缓其生产销售规模。抗病毒口服液及板蓝根颗粒是公司传统核心产品，其营业收入增长减缓乃至下滑对公司的成长性带来一定的不利影响。

除抗病毒口服液及板蓝根颗粒外，公司其他核心产品如中成药品种化州橘红系列、中药饮片业务在报告期均保持持续稳定的增长态势。未来，公司将进一步通过深化改革营销模式、加大对终端渠道的掌控、拓展省外销售规模、开发新品类（如加大无糖型板蓝根颗粒的市场推广）等措施，促使公司核心产品实现复苏性增长。

2014年、2015年、2016年，公司实现净利润分别为21,654.39万元、20,164.63万元、9,763.70万元，其中，2015年净利润比2014年略有下降，2016年净利润较2015年下滑51.58%。公司净利润下滑的亦主要由中成药业务的下滑所致，受生产规模降低、材料成本上涨等因素的影响，2016年公司传统核心品种抗病毒口服液和板蓝根颗粒的营业收入、毛利率均呈现一定程度的下滑，导致公司净利润下降。此外，随着公司对外借款的增加、销售及管理人员的薪酬增加、研发投入增加以及湖北天济的并表，2016年公司期间费用合计增加9,078.54万元，同比增加22.26%，其中因借款增加导致公司2016年财务费用同比增幅为92.44%；期间费用的较快增长也是导致公司2016年盈利水平下滑的重要原因。2017年1-6月，公司实现净利润7,124.60万元，与2016年1-6月基本持平。

十八、关于公司中成药销售模式变更的风险

抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列等中成药产品是公司的核心产品，也是公司最重要的盈利来源，主要销售渠道为OTC零售渠道。2016年以前，公司的中成药产品总体上以经销商买断模式为主，公司通过在各区域营销中心建设“大区总代理商——地区经销商——销售终端”的销售体系架构，并通过自建营销团队精耕细作服务于销售、分销、零售各个环节，进一步强化对各地区经销渠道和

销售终端的渗透与控制，提高产品的市场覆盖率。尽管如此，在过往经销模式体系下，公司自主精细化营销推广力度仍然不足，主要的推广工作仍有经销商买断后自主实施，对终端渠道的掌控力较为欠缺。

考虑到过往以经销商买断方式销售带来的渠道存货积累、渠道信息把控不足、持久增长动力乏力等弊端，公司于2016年开始对营销模式实施了深入改革，对于大型连锁药店，不再实施经销商买断代理销售，代为采用直供直管的销售模式，其他中小连锁药店通过一级经销商配送，单体药店通过一级经销商、二级经销商配送；同时，公司经销层级进一步简化，公司自建销售团队精细化营销覆盖面进一步扩大、渠道管理力度加深。同时，为加强对终端客户的掌控，公司于2016年投入使用BIS系统，该系统前期实施机制包括DDI数据直连抓取与CMI系统数据处理两方面；DDI功能是将BIS系统抓取数据客户端直接安装到客户系统中，直连客户端采集客户产品进销存数据，直接将客户端采集到的信息连接到CMI系统上；CMI系统则把采集到的销售数据进行整理与汇总，形成完整的销售数据总账，并以此为基础引入销售架构、客户及产品三者关系，形成分析报表；BIS系统能有效提高区域催收数据的效率、实现整体数据分析，强化了公司对终端客户的掌控能力。随着国内连锁集中度的不断提升、公司自建营销管理体系的完善、信息化系统的推广应用，公司“自主精细化推广、自主销售终端、自主管理终端”模式的销售占比将进一步提升，公司对终端市场的掌控力将大幅提高。

公司销售模式的主动调整需要一定的适应和效益显现过程。2016年，一方面，公司较多精力用于协助经销商消化渠道积累产品，另一方面，公司新营销模式的推广和成效需要一定时间，公司中成药业务销售收入出现一定的下降，其中受影响较大的品种为抗病毒口服液、板蓝根等辅助性中成药产品，而橘红系列核心品种属于独家品种，市场竞争力显著，其营收仍保持持续上升态势。公司销售模式的深化改革在对公司短期经营业绩带来一定的不利影响，未来，随着公司精细化推广、渠道深度管理模式效应的显现，预计公司抗病毒口服液的收入将实现复苏性增长。

尽管如此，受公司过往经营模式惯性、自建营销团队力量不足、市场深入覆盖需较大投入等因素的影响，公司经营模式的改革面临成效缓慢甚至失败的风险，同时，公司转变为自建团队精细化推广模式后，公司销售费用预计将较大程

度的提升，对公司经营业绩也会带来一定不利影响。

十九、近期国家重点推进的“两票制”、“一致性评价”对公司的影响：

1、“两票制”对公司影响较小

两票制是我国近期在药品流通环节上推行的重要政策，此项政策要求药品从生产企业销往流通企业开一次发票，流通企业销往医疗机构再开一次发票，两票制的推行旨在规范药品购销秩序，缩减药品流通环节，达到逐步降低药价的目的。2016年4月21日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务的通知》（国办发）[2016]26号），该通知要求综合医改试点省份要在全省范围内推行“两票制”，积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行“两票制”，鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与配送企业结算配送费用。

“两票制”主要对销售终端以医院为主、且以经销商代理销售模式为主的医药制造企业带来较大影响，公司主要产品中成药主要销售渠道70%以上为OTC零售渠道，中药饮片以对医院客户直营模式为主，受“两票制”推广的影响较小。尽管如此，公司从自身经营特点、医药流通行业变革角度出发，仍主动进行销售模式调整，未来将逐步降低买断经销代理销售比例，以自营零售终端模式为主。

2、“一致性评价”政策主要针对化学仿制药制造企业，对公司影响极小

2015年8月，国务院发布《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》，提出推进仿制药质量一致性评价。2016年2月，国务院办公厅发布《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》，就开展一致性评价工作提出如下意见：化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，凡未按照与原研药品质量和疗效一致原则审批的，均须开展一致性评价。国家基本药物目录(2012年版)中2007年10月1日前批准上市的化学药品仿制药口服固体制剂，应在2018年底前完成一致性评价，其中需开展临床有效性试验和存在特殊情形的品种，应在2021年底前完成一致性评价；逾期未完成的，不予再注册。化学药品新注册分类实施前批准上市的其他仿制药，自首家品种通过一致性评价后，其他药品生产企业的相同品种原则上应在3年内完成一致性评价；逾期未完成的，不予再注册。

公司主营中医药业务，西药产品经营规模较小，报告期各年度公司西药产品（均为化学药或中西药符合剂型）销售额保持在1,000万元左右的水平，主要生

产基地为位于广东河源的广东香雪药业。目前，广东香雪药业正在积极精选效应良好、发展潜力突出的药品进行一致性评价准备，对于部分效应差、基本不生产的品种，将予以主动淘汰。

未来，若公司不能及时调整并快速适应政策及市场的发展变化，则将对公司的生产经营造成一定影响。提请投资者关注医药政策的风险。

二十、提请投资者关注公司2016年以来扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润金额较低、同比下滑幅度较高的风险。

公司报告期各期净利润、归属于上市公司股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润分别如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
净利润	7,124.60	9,763.70	20,164.63	21,654.39
归属于上市公司股东的净利润	4,858.17	6,602.41	17,729.79	19,679.61
非经常性损益合计	2,259.99	5,034.49	3,007.69	1,356.80
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	2,598.18	1,567.93	14,722.10	18,322.82

不考虑非经常性损益，2016年公司扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润仅为1,567.93万元，较2015年度下降89.35%，主要系一方面，因母公司营业收入及毛利率降低、公司当期借款利息支出大幅增加等因素，公司2016年归属于上市公司股东净利润同比出现较大下滑，另一方面，因公司2016年12月收到生物岛项目交易对方启德酒店的违约赔偿金3,000万元（不考虑其他费用），并计入当期非经常性损益，导致2016年度非经常性损益金额较高。2017年1-6月，公司实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为2,598.18万元，较2016年全年增长65.71%，但绝对值较2015年度及以前仍相对较低。提请投资者关注公司2016年以来扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润金额较低、同比下滑幅度较高的风险。

二十、关于公司报告期内存在部分关联方资金拆借、非经营性占款及相关风险说明

1、报告期内，公司与控股股东及其附属企业之间不存在非经营性往来占款及资金拆借情况。不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

2、报告期内，公司与参股公司、控股公司小股东之间存在资金拆借及非经

营性占款的情形,其具体金额、利率、期限、决策程序、所涉交易的定价机制、是否构成非经营性占用详见本募集说明书之“第五节 发行人基本情况”之“十二、最近三年及一期内是否存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用,或者为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形”

3、上述关联方资金拆借中,其中:公司针对参股子公司长白山人参市场的750万元借款,鉴于该等借款主要用于万良人参市场四期工程及经营款,借款期仅为半年,且长白山人参市场以价值为2,000万元的人参产品作为借款抵押,公司实施了董事长审批程序。但鉴于该借款属于向参股公司的关联方借款,公司对该借款未履行董事会审议程序存在一定的程序瑕疵。

针对尹群的关联方资金拆借,尽管该事项已经子公司山西新亿群股东会审议通过,且因借款人尹群已将其持有的山西新亿群32%股权作为质押,公司出现实质损失的风险较低。但鉴于借款用途并非用于上市公司或子公司的生产经营业务,在使用用途上存在一定的不合理性。2017年8月,经山西新亿群股东会同意,中农旅旅行社有限公司以承债转股的方式受让了尹群持有的山西新亿群的32%股权及借款本息债务(1,640万元);截至本募集说明书出具之日,上述关联方借款已得到归还。

4、公司存在关联方借款到期无法回收的风险:报告期内,发行人曾向参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司提供部分经营性借款。截至本募集说明书出具之日,发行人针对长白山人参市场已到期尚未偿还的借款合计金额为7,750万元。公司与长白山人参市场已签订了借款协议,并分别以相关主体的股权质押及部分资产抵押作为还款保证,同时,针对该等债务逾期行为,发行人已经提起诉讼,详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“(三)发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。尽管如此,鉴于上述借款本息短期内难以回收,而相关偿债保障的实施又需要一定过程,公司存在利益受损的风险。

二十一、公司存在1年内到期的大额债务集中偿付的压力,但公司已制定相应的偿债计划,对本次公司债的偿付不存在实质影响

截至2017年6月30日,公司存在的一年内到期的有息债务为282,191万元,公司已制定相应的偿债计划,具体如下:

项目	明细	金额	到期日	偿还计划
1年内到期的债务	2012年非公开发行的公司债	剩余本金50,100万元、利息3,907.80万元	2017年11月	使用自有资金或本次公开发行债券的募集资金偿还
	2017年第一期超短期融资券	本金7.5亿元、利息3,106.85万元	2017年12月	公司届时将以自有资金或再次通过滚动发行超短融用于偿还
	短期银行借款	本金157,091万元	2018年6月前陆续到期	①公司将以本次公司债募集资金、自有资金及新的银行借款来偿还。 ②截至2016年6月30日，公司自有资金约为8.42亿元，具有较为充分的偿债保障。 ③香雪制药生物岛项目已完成部分过户，剩余预计2017年内完成过户。该资产购买总价为157,280万元，一方面，该资产过户后可用于抵押借款，缓解公司资金压力；另一方面，作为应急保障，若公司对该资产进行处置，根据目前当地物业价格，预计可回收现金流不低于25亿元。
	合计	本金282,191万元	-	-

鉴于一方面公司已对1年内应偿付的负债作出合理的安排，且公司本期公开发行的公司债首期付息时间为2018年、本金支付时间为首次发行之日起3年后，另一方面，本次公开发行的公司债拟全部用于偿还公司债务，债券发行后将显著缓解公司短期还债压力，优化公司债务结构，因此1年内债务集中偿付风险对本次公司债的偿付不存在实质影响。但假设公司因大额负债集中偿付而发生实质违约，则公司面临因后续滚动融资难以持续、公司正常生产经营受到严重不利影响而导致公司无法足额、及时支付本次公司债利息的风险。

二十二、公司未来资本性支出、投资计划所需资金规模、资金来源、偿还安排及其对公司业绩及本次债券偿付能力的影响

（一）公司目前主要在建项目均为围绕公司“中药大健康产业链”开展的战略布局，有利于优化公司经营布局，并解决公司核心产品生产能力不足、无法有效满足市场需求的瓶颈

1、在建项目梅州五华生物医药产业园将承接香雪制药母公司抗病毒口服液、板蓝根颗粒的既有产能，以新建的智能化生产基地对母公司中成药实施集中生产，提升生产效率并节约生产成本

随着公司资产规模的扩张及管理跨度的增加，公司开始实施集团管控模式。正式成立了制药事业部、中药资源事业部、直销事业部和饮料事业部四大事业部中心。未来母公司基地将聚焦于集团管理中心、研发中心、营销中心，既有抗病毒口服液及板蓝根颗粒等中成药的生产将全面转移至新建的梅州五华基地。梅州五华基地将建设从中药材提取、制剂、包装、检验等中成药全流程现代化生产基地，属于对母公司既有生产能力的集中承接和替代，并可通过后期建设进一步提升中成药乃至其他品种的生产能力。随着公司中成药营销改革效益的日益显现，公司抗病毒口服液产销量将实现复苏性增长，五华基地的建设可充分满足公司抗病毒口服液未来的市场需求。

2、公司一系列中药材及中药饮片加工生产基地的建设是公司加快提升中药饮片经营规模、由区域性市场扩展至全国重点市场、抢占中高端市场的重要举措，具有良好的市场支撑和发展前景

在建项目四川香雪制药科技产业园项目、宁夏六盘山绿色中药产业园、沪谿药业中药饮片智能化生产线建设项目、香雪制药中药饮片车间，均为围绕中药材种植、中药饮片及中药饮片配方颗粒建设的现代化生产加工基地。目前，公司中药饮片主要经营主体为沪谿药业、湖北天济，母公司亦存在部分品种的生产；主要市场仅集中在华中、华东及华南部分市场片区，2016 年中药饮片销售收入仅 6.13 亿元，产能不足 3.5 万吨，目前已处于满负荷生产状态。而国内中药饮片及中药饮片颗粒市场处于持续快速发展态势，根据工信部数据，2016 年国内中药饮片整体营业收入已达 1,956.36 亿元，较 2015 年增长 12.49%，但整体仍呈现市场地域性较强、集中度较低、生产企业及产品质量参差不齐的状况，具有现代化生产加工能力、能批量提供优质品种的中药饮片经营主体有望获得更大的市场发展空间。

公司通过新建云南、宁夏、四川及扩建沪谿药业、广州科学城等中药饮片生产基地，拟利用当地优质中药材优势、人力成本优势，打造现代化、规模化的中药材种植-中药饮片及颗粒生产加工基地，初步目标为将中药饮片产能提升至约 6 万吨，且主要定位于中高端优质产品，并借此逐步开拓华南、西南、西北、华北等重点市场区域，提升公司在国内中药饮片市场的占有率，并进一步提升公司的盈利能力。同时，各中药材生产基地的建设也未公司降低原材料供应风险、价格

波动风险提供了良好保障。

3、在建项目生物岛项目主要定位于公司前瞻性布局的精准医疗产业。目前处于项目规划前期阶段，公司将充分做好人才、技术、市场储备，有效开拓这一市场潜力。

（二）上述建设项目及拟建设项目资金需求及未来资本性支出需求

公司未来建设项目主要集中于目前的在建工程，根据在建工程总投资额及已投资额测算，公司目前在建工程总投资额需求为 237,010 万元，尚需投资金额为 104,892.58 万元，尚需投资金额主要为资本性支出。

（三）公司目前在建项目主要资金来源为债务融资及自有资金，而债务融资以银行短期借款为主，与在建工程未来资本性支出存在一定的错配。公司既有有息负债具有充分的偿债保障，未来公司将通过进一步优化债务期限结构，并通过股权再融资、可转债、公司债或中票等多样化融资方式，合理满足未来的资本支出需求

1、截至2017年6月30日，公司有息债务本金合计为36.44亿元，以短期借款及一年内到期负债为主。其具体明细、期限结构如下：

项目	明细	金额	到期日
1年内到期的债务	2012年非公开发行的公司债	剩余本金50,100万元、利息3,907.80万元	2017年11月
	2017年第一期超短期融资券	本金7.5亿元、利息3,106.85万元	2017年12月
	短期银行借款	本金157,091万元	2018年6月前陆续到期
	合计	本金282,191.00万元	-
长期银行借款		本金81,850万元	2019年1-9月
长期政府低息借款		本金400万元	2026年6月到期，自2019年起分8期偿还，年利率为1.2%
合计		本金364,441万元	-

2、公司目前以短期借款为主的融资结构与公司长期的资本性支出需求存在一定的错配。公司未来的项目建设将通过自身经营积累、合理利用授信额度滚动借款、增加长期债务比例、多样化资本市场工具等手段，为未来的资本性支出提供充分的保障

一方面，公司中成药、中药饮片等加工生产基地预计将于 2018 年前陆续完

成，公司的生产经营规模将实现显著的提升，届时自身盈利积累将作为偿还债务、支付项目建设款的有力支撑。

另一方面，作为信誉良好的上市公司，公司保持了良好的信用积累。未来，公司将合理利用银行授信，保持股东借款，并合理增加长期借款比例。同时，公司近年来已先后实施非公开发行公司债、配股、超短期融资券等资本市场直接融资，未来公司仍将适时通过股权、债务的再融资，为公司生产经营及项目建设提供充分的资金支持及债务偿还保障。

（四）上述事项对公司业绩及债券偿付能力的影响

公司在建项目均为围绕中药大健康产业链开展的战略布局，该等项目的建成一方面有利于公司生产经营规模的提升，增加公司的未来盈利能力，提高公司偿债能力；另一方面，未来固定资产的增加将导致公司折旧费用的增加，对公司的经营业绩带来不利影响。同时，公司为各项目的顺利实施而保持了较高金额的有息负债，该等债券产生的较大金额利息支出，也会对公司经营业绩带来不利影响。

此外，公司的上述建设项目及拟建设项目面临一定的实施风险，进而影响到公司的未来业绩：第一，项目建设所需资金支出较大，在既有债务规模较高的背景下，公司可能面临难以及时满足项目资金需求的风险，影响到项目的顺利实施。第二，该等项目是公司基于行业发展、市场需求、公司经营实力等因素谨慎作出的投资规划，假设未来市场环境等发生不利变化，公司可能面临投资效益难以保障、相关投资出现减值损失的风险。

本期公开发行公司债券存续期为3年，为分期付息、到期还本的长期债券，短期内其偿付压力主要体现在年度利息的支付。尽管报告期2014-2016年内，公司平均经营性现金流量净额为17,465.07万元，同时预计随着公司中成药销售模式的改革效益显现、中药饮片生产规模的不断扩大，预计公司经营业绩将实现稳步增长；但鉴于公司既有负债金额较高、利息负担较重，且当前以短期借款为主，存在集中偿付压力，同时建设项目占用较高的自有及外部融资资金，而其效益显现可能存在一定的过程甚至存在投资失败可能性，因此本次公开发行公司债存续期内的利息能否及时、足额支付存在一定的风险。此外，假设本期公司债券足额发行，则届时到期需偿付本金6亿元，预计公司将以自有及股权、债务融资的方式予以偿还，但公司能否及时、足额支付存在一定的风险。

目录

释义	19
第一节 发行概况	22
一、公司基本情况	22
二、公司债券发行审议情况	23
三、公司债券发行核准情况	23
四、本期债券基本条款	23
五、本次发行相关日期	27
六、本次发行的有关机构	27
七、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	29
第二节 风险因素	30
一、与本次债券相关的投资风险	30
二、发行人的相关风险	32
第三节 发行人的资信状况	50
一、本次债券信用评级情况	50
二、公司债券信用评级报告主要事项	50
三、公司资信情况	53
第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施	58
一、增信机制	58
二、偿债计划	63
三、偿债资金来源	64
四、偿债应急保障方案	66
五、偿债保障措施	68
六、针对发行人违约的解决措施	69
第五节 发行人基本情况	70
一、发行人概况	70
二、发行人设立、上市、股本变化及重大资产重组情况	71
三、发行人股本结构及前十名股东持股情况	73

四、发行人组织结构和重要权益投资情况	75
五、发行人控股股东和实际控制人的基本情况	79
六、发行人董事、监事、高级管理人员的基本情况	81
七、发行人主要业务及业务经营情况	85
八、发行人法人治理结构及相关机构运行状况	105
九、发行人及实际控制人、董事、监事、高级管理人员违法违规情况	105
十、发行人的独立性	107
十一、关联方关系及交易情况	108
十二、最近三年及一期内是否存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方 违规占用，或者为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形	115
十三、公司的内部控制制度建立和运行情况	118
十四、信息披露事务及投资者关系管理的制度安排	120
第六节 财务会计信息	124
一、公司最近三年及一期的财务报表	124
二、会计报表合并范围及其变动情况	134
三、最近三年及一期主要财务指标	140
四、管理层讨论和分析	141
五、未来发展目标及盈利能力的可持续性	184
六、本次发行公司债券后公司资产负债结构的变化	186
七、其他重要事项	187
第七节 本次募集资金运用	190
一、募集资金运用计划	190
二、募集资金运用对发行人财务状况的影响	190
第八节 债券持有人会议	191
一、债券持有人行使权利的形式	191
二、债券持有人会议规则主要条款	191
第九节 债券受托管理人	201
一、债券受托管理人	201
二、债券受托管理协议主要条款	201

第十节 发行人、中介机构及相关人员声明	215
第十一节 备查文件	227

释义

除非特别提示，本募集说明书的下列词语含义如下：

一、一般释义

公司、本公司、发行人或香雪制药	指	广州市香雪制药股份有限公司
董事会	指	广州市香雪制药股份有限公司董事会
监事会	指	广州市香雪制药股份有限公司监事会
股东大会	指	广州市香雪制药股份有限公司股东大会
公司章程	指	广州市香雪制药股份有限公司章程
本次债券	指	发行人本次拟发行总额不超过 12 亿元（含 12 亿元）的公司债券
本期债券、本期公司债券	指	广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）；本期债券发行规模为不超过6亿元（含6亿元），其中基础发行规模为3亿元，可超额配售不超过3亿元
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为本期债券发行而编制的《广州市香雪制药股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
《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》
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
保荐机构、主承销商、中信建投、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
发行人律师	指	北京大成律师事务所
会计师、申报会计师、立信事务所	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
资信评级机构/联合信用	指	联合信用评级有限公司
担保人/高新投	指	深圳市高新投集团有限公司
最近三年及一期、报告期	指	2014年、2015年、2016年、2017年1-6月；鉴于发行人已于2017年10月21日公布2017年第三季度报告，因此本募集说明书对部分财务数据更新至2017年9月30日/2017年1-9月
《债券持有人会议规则》	指	《广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投

		资者公开发行公司债券债券持有人会议规则》
《债券受托管理协议》	指	《广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券之债券受托管理协议》
《债券信用评级报告》	指	《广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券信用评级报告》
工作日	指	中国的商业银行的对公营业日（不包括法定假日，即不包括中国法定及政府指定节假日或休息日）
交易日	指	深圳证券交易所的营业日
法定节假日、休息日	指	中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日和/或休息日）
创视界媒体	指	创视界（广州）媒体发展有限公司
香雪香港	指	香雪集团（香港）有限公司
香雪剑桥	指	香雪剑桥中药国际研究中心
香雪生物	指	广州市香雪生物医学工程有限公司
香雪亚洲	指	广州市香雪亚洲饮料有限公司
香雪新药开发	指	广州市香雪新药开发有限公司
凉茶博物馆	指	广东省凉茶博物馆（民办非企业单位）
九极生物	指	广东九极生物科技有限公司
化州中药厂	指	广东化州中药厂制药有限公司
香雪药业	指	广东香雪药业有限公司
重庆香雪	指	重庆香雪医药有限公司
中山优诺	指	中山优诺科技发展有限公司
四川香雪	指	四川香雪制药有限公司
宁夏中药资源	指	宁夏隆德县六盘山中药资源开发有限公司
神农资本	指	广东神农资本管理有限公司
高迅导管	指	广东高迅医用导管有限公司
白云医用胶	指	广州白云医用胶有限公司
顺德香雪	指	佛山市顺德区香雪药用气雾剂研发有限公司
九极保健品	指	广东九极日用保健品有限公司
山西新亿群	指	山西新亿群药业有限公司
安徽沪谿	指	安徽沪谿医药有限公司
蔡同德堂	指	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司
香雪电子商务	指	香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司
云南健康产业	指	云南香格里拉健康产业发展有限公司
中英剑桥	指	广州中英剑桥科技创业园有限公司
纳泰生物	指	广州纳泰生物医药技术有限公司

日埔文化	指	广州日埔文化用品有限公司
亚太传媒	指	广东亚太传媒有限公司
长白山人参市场	指	抚松长白山人参市场投资发展有限公司
湖北天济	指	湖北天济中药饮片有限公司

二、专业释义

国家药监局, SFDA	指	原国家食品药品监督管理局, 现国家食品药品监督管理总局
美国药监局, FDA	指	美国食品药品监督管理局
CTR市场研究	指	中国最大的市场资讯及研究分析服务提供商之一, 研究服务涵盖品牌营销和媒介受众, 研究领域跨越媒介与受众研究、品牌与传播策略、产品与消费市场分析、渠道与服务管理
IMS Health	指	全球领先的为医药健康行业提供专业信息和战略咨询服务的公司
OTC	指	Over-the-Counter, 非处方药
GMP	指	Good Manufacturing Practice, 药品生产质量管理规范
GAP	指	Good Agriculture Practice, 药材种植生产质量管理规范
GSP	指	Good Supplying Practice, 药品经营质量管理规范
GLP	指	Good laboratory practice, 药品非临床研究质量管理规范
南方医药经济研究所	指	国家药监局南方医药经济研究所
手足口病	指	由肠道病毒引起的传染病, 多发生于5岁以下儿童, 可引起手、足、口腔等部位的疱疹, 少数患儿可引起心肌炎、肺水肿、无菌性脑膜脑炎等并发症
甲流、甲型H1N1流感	指	急性呼吸道传染病, 其病原体是一种新型的甲型H1N1流感病毒, 该病毒毒株包含有猪流感、禽流感和人流感三种流感病毒的基因片段, 人群对甲型H1N1流感病毒普遍易感
Kinex	指	KINEX PHARMACEUTICALS, LLC
IND	指	investigational new drug, 即临床研究申请
siRNA	指	Small interfering RNA, 即小干扰核酸, 是一种小核糖核酸分子
TCR	指	T cell receptor, 即T细胞抗原受体

注: 本募集说明书中除特别说明外所有数值保留2位小数, 若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况, 均为四舍五入原因造成。

第一节 发行概况

一、公司基本情况

中文名称:	广州市香雪制药股份有限公司
英文名称:	Xiangxue Pharmaceutical Co., Ltd.
住所/办公地址:	广州市萝岗区广州经济技术开发区科学城金峰园路2号
法定代表人:	王永辉
股票代码:	300147
股票简称:	香雪制药
成立日期:	1997年12月29日
注册资本:	66,147.6335万元
实缴资本:	66,147.6335万元
邮政编码:	510663
信息披露负责人:	徐力
电话号码:	020-22211007
传真号码:	020-22211018
互联网网址:	http:// www.xphcn.com
电子信箱:	director@ xphcn.com
所属行业:	医药制造业
经营范围:	中药材种植、收购、销售；生产气雾剂，片剂，硬胶囊剂（含头孢菌素类），颗粒剂，口服液，合剂，口服溶液剂，中药饮片，中药前处理及提取车间（口服制剂）（按有效许可证经营）；经营本企业自产产品及相关技术的进出口业务，经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进出口业务，经营本企业的进料加工和“三来一补”业务（具体按资格证书经营）；市场策划，企业管理咨询。
统一社会信用代码:	91440000633210884T

二、公司债券发行审议情况

2017年2月14日，公司召开的第七届董事会第九次会议审议通过了《关于公司符合面向合格投资者公开发行公司债券条件的议案》、《关于拟公开发行公司债券方案的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次公开发行公司债券相关事宜的议案》等议案。

2017年3月3日，公司召开的2017年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司符合面向合格投资者公开发行公司债券条件的议案》、《关于拟公开发行公司债券方案的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次公开发行公司债券相关事宜的议案》等议案。

2017年4月26日，公司召开第七届董事会第十二次会议，审议通过了《关于公司公开发行公司债券发行方式及发行规模的决定》。公司董事会根据股东大会的授权，对公司拟公开发行公司债券的发行方式及发行规模决定如下：广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券的发行规模为不超过人民币12亿元（含12亿元），以分期形式公开发行，首期债券基础发行规模不超过6亿元（含6亿元），剩余部分自中国证监会核准发行之日起二十四个月内完成发行。关于首期发行时的超额配售选择权事项，在发行阶段公司将与主承销商根据网下申购情况，决定是否行使超额配售选择权。

董事会决议公告和股东大会决议公告分别刊登在2017年2月15日、2017年3月3日、2017年4月26日的巨潮网（<http://www.cninfo.com.cn>）上，并在深圳证券交易所网站进行了披露。

三、公司债券发行核准情况

2017年8月8日，经中国证监会[2017]1451号文核准，公司获准向合格投资者发行面值不超过人民币12亿元（含12亿元）的公司债券。

四、本期债券基本条款

1、发行主体：广州市香雪制药股份有限公司。

2、债券名称：广州市香雪制药股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（简称“17 制药 01”，债券代码为“112610”）。

3、发行规模：本期债券发行规模为不超过 6 亿元（含 6 亿元），其中基础发行规模为 3 亿元，可超额配售不超过 3 亿元。

4、债券期限：本次债券的期限为 3 年，债券存续期第 2 年末附发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

5、债券利率及确定方式：本期债券的票面利率将根据网下询价结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定协商一致，并经监管部门备案后在利率询价区间内确定，在债券存续期限前 2 年保持不变；如发行人行使上调票面利率选择权，则未被回售部分债券在存续期限后 1 年的票面利率为债券存续期限前 2 年票面利率加上上调基点，在债券存续期限后 1 年固定不变；如发行人未行使上调票面利率选择权，则未被回售部分债券在存续期限后 1 年的票面利率仍维持原票面利率不变。

6、票面金额：人民币 100 元。

7、发行价格：按面值平价发行。

8、发行方式与发行对象：本期债券发行仅采取面向网下合格投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的发行方式。本期债券发行对象为符合《公司债券发行与交易管理办法》规定并拥有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司 A 股证券账户的合格机构投资者（法律、法规禁止购买者除外）。

9、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在债券登记机构开立的托管账户登记托管。本期债券发行结束后，债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

10、向公司股东配售的安排：本期债券不安排向公司股东优先配售。

11、发行首日：2017 年 11 月 2 日。

12、起息日：2017 年 11 月 2 日。

13、付息日：2018 年至 2020 年每年的 11 月 2 日为上一个计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日）；如投资者行使回售权，则其回售部分债券的付息日为 2018 年、2019 年每年的 11 月 2 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日）。

14、兑付日：2020 年 11 月 2 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日）。如投资者行使回售权，则其回售部分债券的兑付日为 2019

年 11 月 2 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日）。

15、支付金额：本期债券于每年的付息日向投资者支付的利息为投资者截至利息登记日收市时所持有的本期债券票面总额与票面利率的乘积，于兑付日向投资者支付的本息为投资者截至兑付登记日收市时投资者持有的本期债券最后一期利息及等于票面总额的本金。

16、计息期限：本期债券的计息期限自 2017 年 11 月 2 日至 2020 年 11 月 1 日。若投资者在第 3 年末形式回售选择权，则其回售部分债券的计息期限自 2017 年 11 月 2 日至 2019 年 11 月 1 日。

17、发行上调票面利率选择权：发行人有权决定是否在本期债券存续期的第 2 年末上调其后 1 年的票面利率。发行人将于本期债券存续期内第 2 个付息日前的第 30 个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否上调本期债券票面利率以及上调幅度的公告。若发行人未行使利率上调权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

18、投资者回售选择权：发行人发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券存续期内第 2 个付息日将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给发行人。本期债券存续期内第 2 个付息日即为回售支付日，发行人将按照深交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

19、回售登记期：自公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告之日起 5 个交易日内，债券持有人可通过指定的方式进行回售申报。债券持有人的回售申报经确认后不能撤销，相应的公司债券面值总额将被冻结交易；回售申报日不进行申报的，则视为放弃回售选择权，继续持有本期债券并接受上述关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的决定。

20、还本付息的期限和方式：本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券本息支付的具体事项按照债券登记机构的相关规定办理。

21、付息、兑付方式：本期债券本息支付将按照证券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照证券登记机构的相关规定办理。

22、担保人及担保方式：本期债券拟由深圳市高新投集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。。

23、信用级别及资信评级机构：经联合信用评级有限公司综合评定，公司的主体信用等级为AA，本次公司债券信用等级为AAA。在本期公司债券的存续期内，资信评级机构每年将对公司主体信用和本期公司债券进行一次跟踪评级。

24、主承销商、债券受托管理人：中信建投证券股份有限公司。

25、承销方式：本期债券由主承销商负责组建承销团，以余额包销的方式承销。

26、募集资金专项账户：发行人在招商银行股份有限公司广州分行开立募集资金专项账户。

27、拟上市地：深圳证券交易所。

28、募集资金用途：本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

29、质押式回购安排：公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA，本期债券符合进行质押式回购交易的基本条件，具体折算率等事宜按中国证券登记结算有限责任公司的相关规定执行。

30、上市安排：本次发行结束后，公司将尽快向深圳证券交易所提出关于本次债券上市交易的申请。本期债券符合在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台同时交易（以下简称“双边挂牌”）的上市条件。但本期债券上市前，公司财务状况、经营业绩、现金流和信用评级等情况可能出现重大变化，公司无法保证本期债券双边挂牌的上市申请能够获得深圳证券交易所同意，若届时本期债券无法进行双边挂牌，投资者有权选择将本期债券回售予本公司。因公司经营与收益等情况变化引致的投资风险和流动性风险，由债券投资者自行承担，本期债券不能在除深圳证券交易所以外的其他交易场所上市。

31、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

五、本次发行相关日期

（一）本期债券发行时间安排

发行公告刊登日：2017年10月31日

簿记建档日：2017年11月1日

发行首日：2017年11月2日

预计发行期限：2017年11月2日至2017年11月3日

网下发行期限：2017年11月2日至2017年11月3日

（二）本期债券上市安排

本次债券发行结束后，本公司将尽快根据深圳证券交易所的规定申请交易流通，交易流通时间另行公告。

六、本次发行的有关机构

- | | |
|------------------|-------------------------------------|
| （一）发行人： | 广州市香雪制药股份有限公司 |
| 法定代表人： | 王永辉 |
| 法定住所： | 广州市萝岗区广州经济技术开发区
科学城金峰园路2号 |
| 联系电话： | 020-22211011 |
| 联系传真： | 020-22211018 |
| 联系人： | 黄滨、徐力 |
| （二）主承销商、债券受托管理人： | 中信建投证券股份有限公司 |
| 法定代表人： | 王常青 |
| 法定住所： | 北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼 |
| 联系地址： | 深圳市福田区益田路 6003 号荣超
商务中心 B 座 22 层 |
| 联系电话： | 0755-23931219 |
| 联系传真： | 0755-23953850 |
| 项目负责人： | 王庆华 |

项目经办人员：	赵龙、包桉泰、陈涛
（三）律师事务所：	北京大成律师事务所
负责人：	彭雪峰
法定住所：	北京市朝阳区东大桥路 9 号侨福芳草地 D 座 7 层
联系电话：	010-58137799
联系传真：	010-58137788
经办律师：	吕晖、张秀婷
（四）会计师事务所：	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
负责人：	朱建弟
法定住所：	上海市黄浦区南京东路 61 号
联系电话：	027-58903693
联系传真：	027-88770099
经办注册会计师：	李剑昕、刘金进、张少波、陈勇波、梁谦海
（五）信用评级机构：	联合信用评级有限公司
法定代表人：	吴金善
法定住所：	天津市南开区水上公园北道 38 号爱俪园公寓 508
联系电话：	010-85172818
联系传真：	010-85171273
联系人：	王越、杨婷
（六）增信机构：	深圳市高新投集团有限公司
法定代表人：	刘苏华
法定住所：	深圳市福田区南大道 7028 号时代科技大厦 23 楼 2308 房
联系电话：	0755-82852585
联系传真：	0755-82852555

联系人：邓名燕

（七）申请上市的证券交易所：深圳证券交易所

住所：深圳市福田区深南大道 2012 号

总经理：王建军

联系电话：0755—82083333

联系传真：0755—82083667

（八）公司债券登记机构 中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

负责人：周宁

住所：广东省深圳市福田区深南大道 2012 号深圳证券交易所广场 22-28 楼

联系电话：0755-25938000

联系传真：0755-25988122

七、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

截至本募集说明书出具之日，发行人与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他利害关系。

第二节 风险因素

投资者在评价和购买本次发行的公司债券时，请将下列各项风险因素连同本募集说明书内其它资料一并认真考虑。

一、与本次债券相关的投资风险

（一）利率风险

公司债券属于利率敏感型投资品种。受国际整体经济运行环境、我国宏观经济状况、财政政策及货币政策、资金供求关系等多种因素影响，市场利率存在波动的可能性。本次债券期限较长，可能跨越多个利率调整周期，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，投资者持有本次债券的实际收益具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后，发行人将申请在深交所上市流通。由于本次债券的上市流通审批事宜需要在发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，发行人无法保证本次债券一定能够按照预期在深交所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本次债券在深交所上市后本次债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本次债券的投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市流通无法立即出售本次债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃而不能以预期价格或及时出售本次债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

本期公开发行公司债券存续期为3年，为分期付息、到期还本的长期债券，短期内其偿付压力主要体现在年度利息的支付。尽管报告期2014-2016年内，公司平均经营性现金流量净额为17,465.07万元，同时预计随着公司中成药销售模式的改革效益显现、中药饮片生产规模的不断扩大，预计公司经营业绩将实现稳步

增长；但鉴于在债券的存续期内，发行人所处的宏观经济环境、行业和资本市场状况、国家相关政策等外部环境以及发行人本身的生产经营存在着一定的不确定性，而公司既有负债金额较高、利息负担较重，且当前以短期借款为主，存在集中偿付压力，同时建设项目占用较高的自有及外部融资资金，而其效益显现可能存在一定的过程甚至存在投资失败可能性；因此本次公开发行公司债存续期内的利息能否及时、足额支付存在一定的风险。此外，假设本期公司债券足额发行，则届时到期需偿付本金6亿元，预计公司将以自有及股权、债务融资的方式予以偿还，但公司能否及时、足额支付存在一定的风险。

（四）本次债券安排所特有的风险

在本次债券发行时，公司已根据实际情况安排了偿债保障措施来控制和保障本次债券能够按时还本付息，但是在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不完全或无法履行，进而对本次债券持有人的利益产生不利影响。

（五）资信风险

发行人目前整体经营情况良好，具有良好的流动性和较强的盈利能力及获取现金能力，报告期内均按时偿付债务本息。报告期内发行人与主要客户发生业务往来时，未曾有任何严重违约。在未来的业务经营过程中，发行人亦将秉承诚实信用原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司资信状况发生不利变化，进而影响本次债券的本息偿还，将可能使本次债券投资者受到不利影响。

（六）评级风险

经联合信用综合评定，公司的主体信用等级为AA，本次公司债券信用等级为AAA。根据监管部门和联合信用对跟踪评级的有关要求，在本次债券存续期内，联合信用将在每年香雪制药年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。跟踪评级结果将在联合信用网站和深交所网站予以公布，并同时报送香雪制药、监管部门等。

考虑到信用评级机构对发行人和本次债券的评级是一个动态评估的过程，本公司无法保证其主体信用评级和本次债券的信用评级在本次债券存续期间不会发生任何负面变化。如果公司的主体信用评级和/或本次债券的信用评级在本次债券存续期间发生负面变化，资信评级机构调低发行人信用级别或本次债券信用级别，本次债券的市场交易价格可能发生波动。

（七）担保风险

本期债券由高新投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。虽然高新投综合实力较强，但在本期债券存续期间，发行人无法保证担保人的经营状况、资产状况及支付能力不发生重大负面变化。如果出现上述重大负面变化，则可能影响到担保人对本期债券履行其应承担的担保责任，甚至丧失履行其为本期债券承担的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保的能力。

二、发行人的相关风险

（一）经营风险

1、成长性风险及经营业绩下滑的风险

2014年、2015年、2016年，公司营业收入分别为152,398.01万元、146,460.48万元、186,208.79万元，不考虑2016年收购湖北天济的并表影响，2016年公司合并报表营业收入为138,344.11万元，同比下滑5.54个百分点。公司营业收入下滑主要系母公司营业收入下滑所致，2014-2016年，母公司营业收入分别为68,841.11万元、56,104.34万元、34,000.14万元，呈逐年下滑态势。此外，公司2017年1-6月实现营业收入111,745.12万元，同比增加37.23%，主要系湖北天济并表所致。母公司2017年1-6月实现营业收入14,275.11万元，同比下降29.30%，面临一定的业绩下滑风险。公司母公司核心品种抗病毒口服液和板蓝根颗粒受市场竞争加剧、部分地区药品集中采购价格过低、主要原材料及辅料成本上涨、公司中成药销售模式改革存在适应调整期的影响，自2014年以来呈逐年下滑的趋势，其中板蓝根颗粒受主要原材料蔗糖价格上涨幅度较大的不利影响，公司已主动减缓其生产销售规模。抗病毒口服液及板蓝根颗粒是公司传统核心产品，其营业收入增长

减缓乃至下滑对公司的成长性带来一定的不利影响。

除抗病毒口服液及板蓝根颗粒外，公司其他核心产品如中成药品种化州橘红系列、中药饮片业务在报告期均保持持续稳定的增长态势。未来，公司将进一步通过深化改革营销模式、加大对终端渠道的掌控、拓展省外销售规模、开发新品类（如加大无糖型板蓝根颗粒的市场推广）等措施，促使公司核心产品实现复苏性增长。

2014 年、2015 年、2016 年，公司实现净利润分别为 21,654.39 万元、20,164.63 万元、9,763.70 万元，其中，2015 年净利润比 2014 年略有下降，2016 年净利润较 2015 年下滑 51.58%。公司净利润下滑的亦主要由中成药业务的下滑所致，受生产规模降低、材料成本上涨等因素的影响，2016 年公司传统核心品种抗病毒口服液和板蓝根颗粒的营业收入、毛利率均呈现一定程度的下滑，导致公司净利润下降。此外，随着公司对外借款的增加、销售及管理人员的薪酬增加、研发投入增加以及湖北天济的并表，2016 年公司期间费用合计增加 9,078.54 万元，同比增加 22.26%，其中因借款增加导致公司 2016 年财务费用同比增幅为 92.44%；期间费用的较快增长也是导致公司 2016 年盈利水平下滑的重要原因。2017 年 1-6 月，公司实现净利润 7,124.60 万元，与 2016 年 1-6 月基本持平。。

提请投资者关注公司成长性风险及经营业绩下滑的风险。

2、中成药销售模式变更的风险

抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列等中成药产品是公司的核心产品，也是公司最重要的盈利来源，主要销售渠道为OTC零售渠道。2016年以前，公司的中成药产品总体上以经销商买断模式为主，公司通过在各区域营销中心建设“大区总代理商——地区经销商——销售终端”的销售体系架构，并通过自建营销团队精耕细作服务于销售、分销、零售各个环节，进一步强化对各地区经销渠道和销售终端的渗透与控制，提高产品的市场覆盖率。尽管如此，在过往经销模式体系下，公司自主精细化营销推广力度仍然不足，主要的推广工作仍有经销商买断后自主实施，对终端渠道的掌控力较为欠缺。

考虑到过往以经销商买断方式销售带来的渠道存货积累、渠道信息把控不足、持久增长动力乏力等弊端，公司于2016年开始对营销模式实施了深入改革，对于大型连锁药店，不再实施经销商买断代理销售，代为采用直供直管的销售模

式，其他中小连锁药店通过一级经销商配送，单体药店通过一级经销商、二级经销商配送；同时，公司经销层级进一步简化，公司自建销售团队精细化营销覆盖面进一步扩大、渠道管理力度加深。同时，为加强对终端客户的掌控，公司于2016年投入使用BIS系统，该系统前期实施机制包括DDI数据直连抓取与CMI系统数据处理两方面；DDI功能是将BIS系统抓取数据客户端直接安装到客户系统中，直连客户端采集客户产品进销存数据，直接将客户端采集到的信息连接到CMI系统上；CMI系统则把采集到的销售数据进行整理与汇总，形成完整的销售数据总账，并以此为基础引入销售架构、客户及产品三者关系，形成分析报表；BIS系统能有效提高区域催收数据的效率、实现整体数据分析，强化了公司对终端客户的掌控能力。随着国内连锁集中度的不断提升、公司自建营销管理体系的完善、信息化系统的推广应用，公司“自主精细化推广、自主销售终端、自主管理终端”模式的销售占比将进一步提升，公司对终端市场的掌控力将大幅提高。

公司销售模式的主动调整需要一定的适应和效益显现过程。2016年，一方面，公司较多精力用于协助经销商消化渠道积累产品，另一方面，公司新营销模式的推广和成效需要一定时间，公司中成药业务销售收入出现一定的下降，其中受影响较大的品种为抗病毒口服液、板蓝根等辅助性中成药产品，而橘红系列核心品种属于独家品种，市场竞争力显著，其营收仍保持持续上升态势。公司销售模式的深化改革在对公司短期经营业绩带来一定的不利影响，未来，随着公司精细化推广、渠道深度管理模式效应的显现，预计公司抗病毒口服液的收入将实现复苏性增长。

尽管如此，受公司过往经营模式惯性、自建营销团队力量不足、市场深入覆盖需较大投入等因素的影响，公司经营模式的改革面临成效缓慢甚至失败的风险，同时，公司转变为自建团队精细化推广模式后，公司销售费用预计将较大幅度的提升，对公司经营业绩也会带来一定不利影响。

3、原材料供给及价格波动风险

公司生产所需的主要原料为板蓝根、连翘、橘红果、广藿香、白芍、党参、三七等中药材，以及蔗糖、包装材料等主要辅料。上述中药材及辅料主要从外部药材公司、生产厂家及中药材流通市场采购。2014年、2015年、2016年，公司向前5名供应商的采购总额占当年采购总额的比例分别为19.51%、16.01%、7.15%，

这些供应商均与公司合作多年，双方建立了长期互信的关系。

由于中药材多为自然生长、季节采集，产地分布具有明显的地域性，其产量和质量受到温度、日照、雨量、自然灾害等环境及生态因素的影响，一旦出现供应不足或者价格出现大幅上涨，且公司不能有效地将原材料价格上涨的压力转移，则将直接影响公司的正常生产经营和盈利水平。公司目前已投资建设宁夏、云南、化州、等中药材生态种植基地，旨在进一步保障公司原材料的供应质量，降低原材料供应不足及价格波动风险。但随着公司经营规模的不断扩大，若公司主要原材料因环境及生态因素导致不能按时到货或者价格出现大幅上涨，将会对发行人正常生产经营活动产生不利影响。此外，包装材料、蔗糖等辅料价格的上涨，也对公司核心中成药的盈利能力带来较大压力，公司传统核心产品板蓝根颗粒受蔗糖价格大幅上涨的影响，自 2015 年以来已被迫主动降低产量，规避市场风险。

4、产品质量控制的风险

药品质量直接关系到人民群众的生命健康，国家对药品生产实行严格的准入制度。2011年3月，《药品生产质量管理规范（2010年修订）》（卫生部令第79号）正式施行，其中对药品生产企业的质量管理体系建设、从业人员素质、操作规程、药品安全保障、质量风险控制等方面进行了严格的规定，并对药品生产企业的生产设施及生产环境等提出了更高的要求。

公司一直重视产品质量管理，制定了严格的质量控制标准和质量控制流程，实施从原材料采购到产成品出厂的全过程质量控制措施。公司药品生产严格按照 GMP 质量管理规范进行，并充分利用中药现代化技术加强质量控制效果。公司主导产品“香雪”抗病毒口服液是全国率先应用“中药指纹图谱技术”进行质量控制的纯天然中药配方的口服制剂。随着公司经营规模的扩大、产品种类的增多，公司面临更加严峻的质量管理挑战，一旦公司产品出现质量问题，将会对公司生产经营、市场声誉、持续盈利能力产生不利影响。

5、市场竞争加剧的风险

公司核心品种中，橘红痰咳液、小儿化食口服液品种属于独家品种，具有显著的市场竞争优势。公司其他核心品种抗病毒口服液、板蓝根、中药饮品也处于

细分领域国内领先地位：其中，“香雪”抗病毒口服液是由卫生部批准的防治感冒的国家级中成药，是第一个获得卫生部中成药保护证书的抗病毒口服液、第一个用西医药术语命名的中成药，品牌及药效优势显著。经过多年市场培育，香雪抗病毒口服液已成为我国知名的感冒药品牌，在感冒中成药子行业地位突出，在抗病毒口服液单一药品中，香雪抗病毒口服液更是处于国内领先地位。根据广州中康资讯股份有限公司调查显示，2016年，公司抗病毒口服液在广东省感冒药市场份额排名第一（占8.2%）；在黑龙江省感冒药市场份额排名第四（占4.7%）；在湖南省感冒药市场份额排名第六（占3.30%）；公司橘红系列产品在广东省咳嗽药市场份额排名第二（占8.0%）；在河南省咳嗽药市场份额排名第12（占1.7%）；公司板蓝根颗粒广东省感冒中成药市场份额排名第三（占9.3%）；在湖南省感冒中成药市场份额排名第三（占11.5%）。此外，公司中药饮片经营主体沪谿药业和湖北天济均属于国内中药饮片行业现代化、规范化、规模化生产的领先者。

尽管如此，公司核心品种中成药主要集中于抗感冒、咳嗽等领域，该领域经营主体及同类品种较多，可替代性较强，市场竞争激烈。在日趋激烈的竞争环境中，公司存在难以持续维持市场竞争力、导致经营业绩出现持续下滑的风险。同时，公司非独家品种的药品可能面临更为严峻的价格调整风险。

6、取得和维持相关资质的风险

医药制造、流通企业日常经营必须取得国家及各省药品监管部门颁布的相关证书和许可证。上述经营许可证具有一定的有效期限，需在有效期届满前向相关部门申请重新认证，届时公司需进行重新评估。若公司无法在预期时间内获得相关证书的重续或重新认证，公司的生产经营将受到一定影响。根据《药品生产质量管理规范（2010年修订）》（新版GMP）的要求，自2011年3月1日起，新建药品生产企业、药品生产企业新建（改、扩建）车间应符合新版GMP要求，血液制品、疫苗、注射剂等无菌药品生产企业必须在2013年12月31日前达到要求，其他类别药品的生产必须在2015年12月31日前达到新版GMP要求。

截至本募集说明书出具之日，公司本部、化州中药厂、九极生物、沪谿药业、湖北天济等核心经营主体均已获得GMP证书/保健食品GMP证书，公司生产经营未受到到期无法续期或重新认证的不利影响。尽管如此，在国家医药监管日趋严厉的背景下，未来公司及各子公司原经营许可证有效期届满不能获得重续或重

新认证，则将对公司的正常生产经营活动产生不利影响。

7、新药研发的风险

新药开发的前期研发以及产品从研制、临床试验报批到投产的周期长、环节多，易受不可预测因素的影响，存在新产品开发和审批风险。根据《药品注册管理办法》等法规的相关规定，新药注册一般需经过临床前基础工作、新药临床研究审批、新药生产审批等阶段，存在较大的不确定性。如果最终未能通过新药注册审批，致使新药研发失败，公司前期研发投入将无法回收。此外，如果公司推出的新药产品不能适合市场需求或在市场推广方面出现较大阻碍，无法实现新药产品规模化生产销售，则将对公司盈利水平和未来发展产生不利的影响。

8、资产无法完成过户的风险

公司2016年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司收购资产的议案》，同意公司以自筹资金157,280万元的固定价格按现状收购或指定第三方收购登记在广东启德酒店有限公司名下位于广州生物岛环岛A线以北AH0915002地块1号、2号土地使用权与上盖建筑及其配套物业、工程、设备设施，添附的设备设施、装修、装饰、家具、物品等整体资产（简称“生物岛资产”）。此外，在发行人与广东启德酒店有限公司签订《资产交易协议》和《<资产交易协议>补充协议》，合同签订后，因广东启德酒店有限公司拒绝履行合同义务，发行人将广东启德酒店有限公司诉至广东省高级人民法院。在案件审理过程中，发行人与广东启德酒店有限公司达成和解，双方一致同意继续履行合同，发行人向法院提出撤诉申请并得到法院同意撤诉的《民事裁定书》，该案已终结。截至本募集说明书出具之日，公司已完成广州生物岛环岛A线以北 AH0915002 地块2号及上盖建筑的过户手续，并取得了相关资产的《不动产权证书》。但截至本募集说明书出具之日，广州生物岛环岛A线以北AH0915002地块1号及上盖建尚未解除查封及过户，但公司已具备实际控制和使用权。

生物岛全称“广州国际生物岛”，主要产业发展方向为生物新药创制、生物能源、生物信息、基因工程与蛋白质工程和海洋生物等方面的研发，2008年，《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》把广州生物岛项目上升为国家战略。根据公司发展规划，未来，公司将以生物岛基地为基础，充分利用该基地人才与产业集聚

效应，围绕生命科学业务领域，重点发展精准治疗、辅助生殖中心等现代生物医学的研发及产业化应用，开拓未来的业务增长点。假设生物岛资产最终未完成全部资产过户，一方面将影响到公司相关产业规划的拓展进度，另一方面，考虑到继续诉讼带来的时间、机会成本，公司可能面临大额资金投入短期内难以回收的风险，相关资产可能计提减值，从而对公司的资金安全与经营业绩带来较大不利影响。

提请投资者关注生物岛资产无法完成过户的风险。

（二）管理风险

1、资产规模快速扩张、管理跨度加大带来的管理风险

自上市以来，公司以现代中药为核心，积极实施内生性增长及外延式拓展的发展战略，不断完善“中药大健康产业链”的战略布局。截至2017年6月30日，公司总资产为854,176.72万元，归属于母公司股东的所有者权益为344,394.56万元，分别较2014年初增长145.83%和114.52%。截至本募集说明书出具之日，公司设立、对外投资的控股及参股公司数量已达58家，分布于香港、广东、四川、重庆、湖北、云南、安徽、宁夏、山西、吉林等省份（自治区），经营业务扩展到中药材种植、医药流通、保健品等领域，主导产品进一步扩展到橘红系列及中药饮片；同时，公司积极把握行业前沿，前瞻性的开展了精准医疗的产业布局。在销售模式上，2013年以前，公司主要产品中成药以经销商代理销售为主，在业务体系不断扩充后，目前公司中药饮品、保健品以直销为主，中成药包括直营直管渠道以及经销商网络渠道；为进一步加大销售终端信息掌控，公司进一步扩充了销售团队，并于2016年上线BIS管理系统加强信息化管控。报告期内公司管理跨度已明显增大。

资产规模的扩张及管理跨度的增加对公司管理能力和管理效率提出了更高的要求。报告期内，公司正式推行“集团管控”的管理模式，正式成立了制药事业部、中药资源事业部、直销事业部和饮料事业部四大事业部中心，通过合理统筹内部资源，强化技术和资源整合，优化产业布局，较好提升了公司集团化运营管控能力。

集团管控的推行有利于公司进一步完善投资决策体系和内部控制制度，公司

亦不断培养与引进管理、技术和市场营销等方面的人才保证公司的经营效率与质量。尽管如此，随着公司业务规模的进一步扩张，公司若不能及时调整和优化管理结构，将可能面临管理失效、运营安全难以保障的风险。

2、经营合规性风险

作为一家药品经营企业，公司自成立以来即坚持合规性经营，保证经营的效率与产品质量安全的有效统一。但随着公司生产经营规模的扩大，公司报告期内曾出现一定的合规经营瑕疵：

2015年，公司收到中国证券监督管理委员会广东监管局行政监管措施决定书（【2015】30号）《关于对广州市香雪制药股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（简称“《警示函》”）。《警示函》主要内容：“你公司子公司广东九极生物科技有限公司报表数据与实际差异较大。包括以下两个方面：一是存货收发管理混乱，九极生物存在大量发出商品未及时结转成本、外购商品未暂估入账等情况，导致成本结转与实际差异较大，多种存货的数量及金额账实不符。二是收入未及时确认。2015年九极生物新增第三方支付平台“快钱”账户收款方式。九极生物利用“快钱”账户未纳入银行账户管理的特征，对其收取的个人直销客户货款不确认收入，形成账外资金。月末九极生物根据需要，将部分收款转入银行账户后才确认收入，并结转相应存货发出成本。九极生物存货及收入核算错误导致公司已披露的2015年一季报少计部分营业利润”。

考虑到上述事项对公司2015年一季度经营结果影响较小，公司已将上述差异统一合并并在2015年半年度报告中进行了相应调整。同时，公司将严格按照广东证监局警示函的要求，加强相关法律法规、规章制度的学习，进一步完善内部控制管理建设，理顺内控流程，加强存货供应链与财务的协同管理，完善内控监管流程，提高财务核算水平，杜绝此类事件的再度发生，切实维护好投资者权益。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2015年财务报表出具了无保留意见审计报告。

此外，公司于2016年1月收到广东省食品药品监督管理局的口头警告，因本公司于2015年6月8日将290件“抗病毒口服液”和231件“板蓝根颗粒”运送到未经药品监督管理部门核准的地址进行储存，违反了《食品流通监督管理办法》第8条的规定，广东省食品药品监督管理局依据《药品流通监督管理办法》第三十

三条和《药品管理法实施条例》第七十四条的规定，对本公司发出警告。本公司收到该信息后，已进行了整改并通过了广东省食品药品监督管理局的验收。同时，公司将严格按照《食品流通监督管理办法》、《药品流通监督管理办法》等法律法规的规定，加强规范货物运送管理流程，完善货物监管建设，杜绝此类事件的再度发生。

根据《公司债券发行与交易管理办法》及深交所《债券业务办理指南第1号——公开发行公司债券上市预审核、发行及上市业务办理》，上述事项不属于重大违法违规，不属于受到监管机构行政处罚或对公司作出限制发行债券的监管决定的情形；最近三年，审计机构均对公司财务报表出具无保留意见审计报告，公司不存在因财务会计文件存在虚假记载，被监管部门采取限制发行债券措施的情形。上述事项不对本次公开发行债券的发行构成实质障碍。

尽管上述经营瑕疵未造成直接的质量事故，也未导致公司遭受行政处罚，公司亦已进一步完善内控监管流程，加强执行力度，避免此类事件的再度发生。但仍提请投资者关注香雪制药资产规模快速扩张、管理跨度加大及可能导致的经营合规性风险。

（三）政策风险

1、医药体制改革的风险

医药产品与人民的生命健康息息相关，医药行业是国家重点发展和管理的行业之一，受国家政策影响较大。2009年1月，国务院颁布了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009-2011年深化医药卫生体制改革实施方案》，对医药卫生体制改革的目标和内容提出了明确的意见，拉开了中国新一轮医药体制改革的大幕。2010年10月9日，国家工信部、卫生部、药监局印发《关于加快医药行业结构调整的指导意见》，明确提出了调整医药行业产品结构、技术结构、组织结构、区域结构及出口结构的任务和目标。近年来，国家又陆续出台在药品和医疗服务价格、基本药物制度建设、新版GMP等方面的政策法规，进一步推进医药卫生体制改革、加快产业结构调整。2016年以来，医药行业迎来了密集的改革政策，医药企业面临更为严峻的竞争和生存压力，其中，近期国家重点推进的“两票制”、“一致性评价”对公司的影响具体如下：

（1）“两票制”对公司影响较小

两票制是我国近期在药品流通环节上推行的重大政策，此项政策要求药品从生产企业销往流通企业开一次发票，流通企业销往医疗机构再开一次发票，两票制的推行旨在规范药品购销秩序，缩减药品流通环节，达到逐步降低药价的目的。2016年4月21日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务的通知》（国办发[2016]26号），该通知要求综合医改试点省份要在全省范围内推行“两票制”，积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行“两票制”，鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与配送企业结算配送费用。

“两票制”主要对销售终端以医院为主、且以经销商代理销售模式为主的医药制造企业带来较大影响，公司主要产品中成药主要销售渠道70%以上为OTC零售渠道，中药饮片以对医院客户直营模式为主，受“两票制”推广的影响较小。尽管如此，公司从自身经营特点、医药流通行业变革角度出发，仍主动进行销售模式调整，未来将逐步降低买断经销代理销售比例，以自营零售终端模式为主。

（2）“一致性评价”政策主要针对化学仿制药制造企业，对公司影响极小

2015年8月，国务院发布《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》，提出推进仿制药质量一致性评价。2016年2月，国务院办公厅发布《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》，就开展一致性评价工作提出如下意见：化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，凡未按照与原研药品质量和疗效一致原则审批的，均须开展一致性评价。国家基本药物目录(2012年版)中2007年10月1日前批准上市的化学药品仿制药口服固体制剂，应在2018年底前完成一致性评价，其中需开展临床有效性试验和存在特殊情形的品种，应在2021年底前完成一致性评价；逾期未完成的，不予再注册。化学药品新注册分类实施前批准上市的其他仿制药，自首家品种通过一致性评价后，其他药品生产企业的相同品种原则上应在3年内完成一致性评价；逾期未完成的，不予再注册。

公司主营中医药业务，西药产品经营规模较小，报告期各年度公司西药产品（均为化学药或中西药复合剂型）销售额保持在1,000万元左右的水平，主要生产基地为位于广东河源的广东香雪药业。目前，广东香雪药业正在积极精选效应良好、发展潜力突出的药品进行一致性评价准备，对于部分效应差、基本不生产

的品种，将予以主动淘汰。

未来，若公司不能及时调整并快速适应政策及市场的发展变化，则将对公司的生产经营造成一定影响。提请投资者关注医药政策的风险。

2、药品价格调整的风险

国家对药品价格实行政府定价、政府指导价或者市场调节价，列入国家基本医疗保险药品目录的药品以及国家基本医疗保险药品目录以外具有垄断性生产、经营的药品，实行政府定价或政府指导价；列入国家基本药物目录的药品，实行最高零售价格指导；对其它药品，实行市场调节价。近年来，国家发改委先后发布了《国家发展改革委办公厅关于开展药品生产成本和市场价格调查的通知》（发改办价格[2007]1133号）、《改革药品和医疗服务价格形成机制的意见》（发改价格[2009]2844号）、《国家发展改革委办公厅关于进一步加强药品价格管理的通知》（发改电[2010]195号）等文件，着力调节药品价格形成机制。根据国家发展改革委等部门联合发出的《关于印发推进药品价格改革意见的通知》（发改价格[2015]904号），我国从2015年6月1日起取消绝大部分药品政府定价，除麻醉药品和第一类精神药品仍暂时由国家发展改革委实行最高出厂价格和最高零售价格管理外，对其他药品政府定价均予以取消，不再实行最高零售限价管理，按照分类管理原则，通过不同的方式由市场形成价格。其中医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门拟定医保药品支付标准制定的程序、依据、方法等规则，探索建立引导药品价格合理形成的机制。随着将来药品价格改革政策的不断深入、药品采购机制的完善、医保控费作用的强化，相关政策会对公司药品的价格带来较强的不确定性。

公司抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红痰咳液、小儿化食口服液等产品属于医保目录或基本药品目录药品，是公司重要的收入来源。如果国家对中药产品加强价格调控且公司不能开拓出新产品或进一步强化销售渠道开发，则公司主营业务收入、净利润面临下降的风险，盈利能力的稳定性和持续性也将受到考验。

3、药品招标失败或招标价过低的风险

自《建立和规范政府办基层医疗卫生机构基本药物采购机制的指导意见》（国办发[2010]56号）出台后，国内基本药物销售已形成以省（区、市）为单位分别

集中招标采购、分省销售的格局，招标周期一般为1-2年。基本药物集中招标采购一般会综合评价各企业的经济技术指标及商务指标，其中，经济技术指标用来衡量企业的综合质量，商务指标指药品价格。

目前大部分省份在基本药物招标采购时仅允许经济技术表述评审合格的制药企业参与商务标书评审，在确保药品质量的前提下，依据投标价格的高低来确定中标对象。这种模式有利于生产规模大、行业排名靠前、市场信誉良好的制药企业中标。截至本募集说明书出具之日，公司共有32个产品进入《国家基本药物目录（2012年版）》，同时部分产品入选多个省份的基本药物增补目录。各省份基本药物目录的入选对公司开拓市场、扩大产品销售额产生积极作用，有利于公司的长远发展。

2015年2月，国务院办公厅发布《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》，其中药品分类采购、带量采购、二次议价等政策对药品中标价格有较大影响。2015年6月，国家卫计委发布《关于落实完善公立医院药品集中采购工作指导意见的通知》，提出全面构建药品集中采购新机制、细化药品分类采购措施等意见。上述政策出台后，各地陆续发布了新的招标方案。随着全国各省市药品招标工作的进行，如果公司产品未能按照预期中标或中标价格下降幅度较大，将对公司经营造成不利影响。2015年以来，为保持全国的价格维持力度，同时为保护公司的长远利益，公司主动放弃了部分中标价较低的区域，对公司的短期业绩带来一定的不利影响。

4、环保政策的风险

公司系制药类企业，属于国家环保要求较高的行业，产品生产过程中产生的废水、废气及噪音等均可能对环境造成一定影响。随着我国对环境保护问题的日益重视，制药行业环保标准逐步提高。公司一直十分重视环保工作，并严格按照有关环保法规及相应标准处理公司生产带来的污染问题。随着人民生活水平的提高及社会公众环保意识不断增强，国家及地方政府未来可能实施更为严格的环境保护规定，如果公司不能持续符合环境保护要求，则将会对公司的正常生产经营造成不利影响。

（四）财务风险

1、公司债务结构不合理、存在短期借款集中到付的风险

截至2017年6月末，公司有息负债主要为短期及长期银行借款、非公开发行债券、超短期融资券、政府低息借款，合计本金余额为36.44亿元，占合并报表总资产的42.67%，有息债务余额较高。同时，公司债务以1年内到期的短期债务为主，合计金额约为28.22亿元，公司存在债务结构不合理及短期借款集中到付的风险。公司已制定通过自有资金、利用剩余授信额度、进一步实施债务工具融资等方式的偿债安排，详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“四、管理层讨论和分析”之“（八）有息负债及其期限结构”。鉴于一方面公司已对1年内应偿付的负债作出合理的安排，且公司本期公开发行的公司债首期付息时间为2018年、本金支付时间为首次发行之日起3年后，另一方面，本期公开发行的公司债拟全部用于偿还公司债务，债券发行后将显著缓解公司短期还债压力，优化公司债务结构，因此1年内债务集中偿付风险对本次公司债的偿付不存在实质影响。但假设公司因大额负债集中偿付而发生实质违约，则公司面临因后续滚动融资难以持续、公司正常生产经营受到严重不利影响而导致公司无法足额、及时支付本次公司债利息的风险。

2、应收账款发生坏账损失的风险

2014年末、2015年末、2016年末，公司应收账款余额分别为41,166.49万元、54,389.98万元、84,578.08万元，占当期营业收入的比重分别为27.01%、37.14%、45.42%，呈逐年增长态势。其中，2016年末，收账款余额占当期营业收入比例较高，主要原因：2016年3月，公司收购湖北天济55%股权并于2016年4月开始并表，湖北天济主营中药饮片及医药流通，其主要客户亦为各地医院，回款周期相对较长，应收账款金额相对较高。湖北天济的并表是公司2016年应收账款余额及占营业收入比重上升的主要原因。截至2017年6月30日，公司应收账款金额为95,051.86万元，较2016年末增加12.38%，主要系年中部分销售尚未回款所致。

目前，公司中成药业务中，对经销商基本实施先款后货的政策，仅对部分大型连锁药店给予不超过1个月的账期，款项回收风险较小。而中药饮片及医药流通客户以各地中医院为主，该等医院资信情况良好，回款保障较高。同时，公司与主要客户合作时间较长、合作关系较为稳定且客户资信良好，应收账款发生大额坏账损失的可能性较低，尽管如此，随着公司经营规模的扩大，公司应收账款

仍将保持在较高水平，一方面，如果公司不能拓展融资渠道，公司营运资金压力将进一步显现，可能给公司经营带来不利影响；另一方面，如果公司不能维持应收账款的高效管理，任何应收账款的大额坏账损失将对公司财务状况和经营成果产生不利影响。

3、关联方借款到期无法回收的风险

报告期内，发行人曾向参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司提供部分经营性借款。截至本募集说明书出具之日，发行人针对长白山人参市场已到期尚未偿还的借款合计金额为 7,750 万元。公司与长白山人参市场已签订了借款协议，并分别以相关主体的股权质押及部分资产抵押作为还款保证，同时，针对该等债务逾期行为，发行人已经提起诉讼，详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。尽管如此，鉴于上述借款本息短期内难以回收，而相关偿债保障的实施又需要一定过程，公司存在利益受损的风险。

4、公司对参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司的投资及借款存在计提大额减值的风险，从而可能对公司未来业绩带来显著不利影响

2014年7月，公司与杨昊、仇淑芳、长白山人参市场签订了《增资扩股协议书》，公司以自有资金5,000万元对长白山人参市场进行增资。本次增资完成后，公司持有长白山人参市场25%股权。《增资扩股协议书》同时约定了杨昊、仇淑芳对长白山人参市场未来的业绩承诺，业绩承诺期为2014-2017年，优先以现金补偿，不足由杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场股权作为补偿。由于长白山公司股东杨昊和仇淑芳一直未按《增资扩股协议书》约定履行2014年度业绩承诺补偿义务，发行人以杨昊和仇淑芳为被告，以长白山人参市场为第三人向长春市中级人民法院起诉，具体详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。

2014年8月，公司向参股公司长白山人参市场提供委托借款，该委托贷款通过招商银行股份有限公司实施，利率为16%，贷款期限不超过2年，委托借款用途为用于长白山人参市场的经营业务。截至本募集说明书出具日，贷款余额为7,000万元。鉴于长白山人参市场公司拒绝支付剩余借款本息，公司已向广东省

广州市中级人民法院提起诉讼，广东省广州市中级人民法院于2017年2月20做出判决，要求被告长白山人参市场向发行人清偿借款本金及利息，杨昊、仇淑芳承担连带清偿责任，且在被告不履行清偿责任时，发行人有权以拍卖、变卖杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场的股权所得价款优先受偿，具体详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。

此外，2015年1月，公司向参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司借款人民币750万元，用于万良人参市场四期工程及经营款，借款期限为6个月，借款利率为月利息0.7%，抚松长白山人参市场投资发展有限公司以价值为2.000万元的人参产品作为借款抵押；截至本募集说明书出具日，该750万元经营借款尚未偿还。

2016年末，因长白山人参市场仍未偿还借款本金且未支付利息，公司按照2015年对方未按时支付利息时起计算其他应收款的账龄，并按10%计提坏账准备。截至本募集说明书出具之日，该笔借款尚未归还。鉴于公司对长白山人参市场的借款以长白山人参市场股东杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场股权和价值为2.000万元的人参产品作为补偿保障，预计公司最终实质受损的风险较小，但因最终判决及执行周期存在不确定性，且因该等投资及借款合计金额较高，假设公司根据实际情况进一步计提大额减值，公司可能面临未来业绩大幅下滑的风险。

提请投资者关注公司对关联方的借款可能面临大额减值的风险。

5、商誉减值风险

自上市以来，公司围绕“中药大健康产业链”积极实施外延式并购，先后以现金收购了化州中药厂、九极生物科技、山西新亿群药业、沪谯药业、湖北天济、兆阳生物等公司。通过上述外延式并购，公司产业链得到延伸，产品结构不断丰富，同时也产生了较大金额的商誉。截至2017年6月30日，公司商誉账面价值为63,581.50万元，占公司总资产比例为7.44%。

根据企业会计准则及公司商誉减值计提会计政策，公司每年对商誉进行减值测试，并根据测试结果，合理计提商誉减值准备。2013年，因中山优诺生物经营亏损，盈利情况未达预期，公司对收购中山优诺生物产生的35.62万元商誉全

额计提了减值准备。2014年，鉴于广东高迅医用导管有限公司盈利能力较差，经营状况长期未达预期，导致资产可收回金额小于资产组账面价值，根据审慎性原则，公司对收购广东高迅医用导管有限公司产生的117.56万元商誉全额计提了减值准备。除此之外，公司报告期内未发现商誉需计提减值准备的情形。如果公司收购的子公司未来经营状况出现恶化或者效益未能达到预期，则公司将面临商誉减值的风险，将会对公司的盈利能力和经营业绩产生不利影响。

6、主要产品毛利率下降的风险

2014年、2015年、2016年，公司主营业务毛利率分别为41.60%、42.75%、31.21%，保持在较高水平，其中2016年毛利率下降较快，主要系公司产品结构变动及核心产品中成药产品毛利率下降所致；一方面，公司医药流通收入占比由2015年的10.83%升至2016年的26.45%，而医药流通属于毛利率较低的业务，报告期毛利率为6%-9%之间。公司医药流通收入增长主要系山西新亿群的营业收入增长及湖北天济并表所致，湖北天济主营中药饮片及医药流通业务。另一方面，公司传统核心产品抗病毒口服液、板蓝根颗粒毛利率降低。报告期内，核心材料蔗糖的价格快速上涨，对公司板蓝根颗粒的盈利空间造成较大的不利影响，2016年板蓝根颗粒毛利率为负。此外，2016年，公司产量下降导致分摊成本提升，包装材及部分品类中药原材料的价格快速上升，共同导致公司抗病毒口服液2016年毛利率较2015年下降12.32个百分点。

2017年1-6月，一方面，因包装材料等原材料及部分中药材的价格上涨，另一方面，因一季度结算上年度返利的影响，公司产品实际平均价格有所下降，导致公司核心中成药品种抗病毒口服液毛利率较2016年有所降低。2017年1-6月，橘红系列毛利率为61.37%，保持稳定较高水平。

此外，截至本募集说明书出具之日，公司及控股子公司共有32个产品入选国家基药目录，80个品种进入国家医保目录。而我国对进入基药或医保目录的药品实行政府定价或政府指导价，公司议价能力相对较弱。在政府部门的价格指导下，如果原材料价格、人力成本未来仍保持较快的增长，公司主要产品毛利率存在持续下降的风险。

7、固定资产折旧风险、在建工程项目未来收益不及预期甚至出现减值的风险

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司固定资产金额分别为122,325.03万元、147,012.00万元、153,075.08万元，在建工程金额分别为25,830.64万元、15,075.78万元、150,235.71万元，各年度计提折旧分别为6,242.50万元、7,415.91万元、8,583.75万元。报告期内，随着公司首发上市募投项目陆续投资完毕，基建及设备投资由在建工程转入固定资产以及新收购子公司的并表，公司固定资产规模逐年递增。2016年末，公司在建工程较2015年末增加117,041.64万元，增幅为676.36%，主要系公司2016年购买生物岛物业所致。一方面，目前公司金额较高的固定资产及未来转固后的在建工程将产生较高的折旧，给公司业绩带来不利影响；另一方面，若相关固定资产未能带来预期的收益，或者现有在建工程转为固定资产后未能带来预期的收益，公司盈利水平将受到一定影响。

此外，公司目前建设项目及拟建设项目面临一定的实施风险，进而影响到公司的未来业绩：第一，项目建设所需资金支出较大，在既有债务规模较高的背景下，公司可能面临难以及时满足项目资金需求的风险，影响到项目的顺利实施。第二，该等项目是公司基于行业发展、市场需求、公司经营实力等因素谨慎作出的投资规划，假设未来市场环境等发生不利变化，公司可能面临投资效益难以保障、相关投资出现减值损失的风险。

（五）其他风险

1、未决诉讼风险

截至本募集说明书出具日，公司作为原告存在1起因投资产生的未决诉讼和2起借款未决诉讼，分别为：①因长白山人参市场股东杨昊、仇淑芳未根据《增资扩股协议书》向发行人支付补偿金人民币1,456.6万元，发行人以杨昊和仇淑芳为被告，以长白山人参市场为第三人向长春市中级人民法院起诉。②截至本募集说明书出具之日，长白山人参市场尚未向公司偿还已到期的委托借款本金7,000万元及利息；目前，广州市人民法院已经做出一审判决。具体内容详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。

虽然上述未决诉讼皆因相关方违约造成，且公司皆为原告，预计最终败诉风险较小，但是诉讼时间周期以及法院判决的具体执行情况亦存在不确定性。

2、控股股东股票质押风险

截至本募集说明书出具之日，昆仑投资持有公司股份225,649,476股，占公司股份总数的34.11%；其中处于质押状态的股份共计220,801,419股，占昆仑投资持有公司股份总数的97.85%，占公司股份总数的33.38%。目前昆仑投资资信状况良好，具备履约能力，由此产生的质押风险在可控范围内，不存在平仓风险或被强制平仓的情形。但是不排除因市场剧烈波动或发生其他不可控事件，导致控股股东昆仑投资的股权被强制平仓或质押状态无法解除，公司面临控制权不稳定的风险。

第三节 发行人的资信状况

一、本次债券信用评级情况

联合信用评级有限公司评定香雪制药主体信用等级为AA，评级展望为稳定；基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的评估，联合信用评定本期债券的信用等级为AAA，表明本期债券到期不能偿还的风险极低。

二、公司债券信用评级报告主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

公司主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

（四）有无担保的情况下评级结论的差异

联合评级基于对发行人自身运营实力及担保人的综合评估，评定发行人主体信用等级为AA，本期债券信用等级为AAA。发行人主体信用等级是公司依靠自身财务实力偿还全部债务的能力，是对公司长期信用等级的评估，可等同于本期债券无担保情况下的信用等级。因此，本期债券在没有担保的情况下信用等级

为AA（与公司主体信用等级相同），在有担保的情况下信用等级为AAA。

此外，在未设担保增信情况下，2017年5月17日，联合信用评级有限公司出具“联合[2017]186号”《广州市香雪制药股份有限公司信用评级报告》，评定香雪制药主体信用等级为AA，评级展望为稳定；香雪制药2017年拟公开发行的2017年公司债券信用评级为AA。

（三）评级报告的摘要及关注的内容

1、优势

（1）公司获得较大政府补助、税收优惠等多方面的支持，外部发展环境良好。

（2）近年来，公司通过外延式扩张，产品类型逐渐丰富，经营规模有所扩大；通过建立中药材基地、设立和收购医药流通公司，初步形成了“中药材种植—中药饮片生产—仓储物流—终端”的中药资源全产业链布局。

（3）公司主导产品在细分领域具有较强的市场竞争优势，市场占有率较高。

（4）公司2015年配股发行成功，资本实力增强，资产负债率大幅下降，债务负担有所减轻，资本结构进一步优化。

2、关注

（1）近年来，医药改革深入推进，药品价格面临下行压力，医保控费力度增大，上述政策变动可能对公司未来盈利能力产生影响。

（2）受市场竞争激烈，销售模式调整，中药材成本上升等因素影响，公司中药产品收入及毛利有所下滑，对公司盈利能力产生不利影响。

（3）公司近几年并购多家公司，公司资产整合、管理难度加大。

（4）公司债务负担较重，短期偿债压力较大。

3、经营关注的风险

（1）公司经营业绩下滑风险

公司经营业绩主要依赖于抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列及中药饮片，但受医药行业整体增速放缓、“两票制”改革、部分原材料价格大幅波动、公司经销商渠道库存积压以及营销体系调整等因素影响，抗病毒口服液和板蓝根颗粒

收入大幅减少，公司经营业绩有所下滑。

（2）新药储备不足的风险

截至 2017 年 3 月底，公司在研 5 种药品，新药储备较少。由于新药研发作为技术创新具有高风险，目前公司新药研发主要是与外部合作方式为主，一旦相关合作方发生变化，可能导致研发工作受影响。此外，新药从临床前基础研究到投入市场周期较长，公司新药储备不足将导致公司未来几年可能无法向市场推出新药。

（3）并购项目的投资风险

公司通过并购方式实现业务快速发展，近年来成功并购沪谯药业、湖北天济、兆阳生物等公司，进一步整合充实主营业务。并购本身是十分复杂的商业运作，涉及经济、政策等多方面的风险，而且大量的并购、重组对于公司的经营管理和整合能力也提出了很高的要求，使公司面临整合难度加大和资金紧张等问题。

（4）药品降价风险

随着药品价格改革、医疗保险制度改革的深入以及其他政策、法规的调整或出台，公司产品的价格可能会因此降低；公司出于进一步扩大市场份额等因素的考虑，可能对部分产品价格进行主动下调；另外，随着医药产品市场竞争的进一步加剧，医院药品招投标方式采购的进一步推广，也可能导致公司产品价格下降。

（四）跟踪评级

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年广州市香雪制药股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

广州市香雪制药股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。广州市香雪制药股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注广州市香雪制药股份有限公司的相关状况，如发现广州市香雪制药股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况

并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如广州市香雪制药股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至广州市香雪制药股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送广州市香雪制药股份有限公司、监管部门等。

三、公司资信情况

（一）近三年及一期债务融资的历史主体评级情况

公司于2016年8月17日收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注[2016]SCP213号），接受公司超短期融资券注册，注册金额为15亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日（2016年8月5日）起2年内有效。

2016年3月14日，上海新世纪资信评估投资服务有限公司出具“新世纪企评[2016]020056”《广州市香雪制药股份有限公司信用评级报告》，评定香雪制药主体信用等级为AA，评级展望为稳定。

2017年5月17日，联合信用评级有限公司出具“联合[2017]186号”《广州市香雪制药股份有限公司信用评级报告》，评定香雪制药主体信用等级为AA，评级展望为稳定。

（二）获得主要贷款银行的授信情况

截至2017年6月30日，公司获得银行授信额度合计为人民币256,900万元，其中已使用228,614万元，剩余未使用额度为28,286万元，具体明细如下：

单位：万元

授信银行	授信额度	已使用额度	剩余额度
中信银行开发区支行	20,000	19,698	302
中国银行开发区分行	20,000	15,000	5,000
渤海银行广州分行	20,000	20,000	-

工商银行开发区分行	15,000	11,944	3,056
浦发银行广州分行	12,000	7,000	5,000
招商银行体育西支行	30,000	30,000	-
广发银行广州分行	20,000	15,000	5,000
浙商银行广州分行	20,000	20,000	-
平安银行广州分行	75,000	74,100	900
华夏银行武昌支行	8,000	5,000	3,000
平安银行武汉分行	1,400	1,400	-
汉口银行硚口支行	2,500	2,500	-
民生银行中南支行	3,000	1,172	1,828
浦发银行武汉分行	4,000	1,000	3,000
中行亳州芍花支行	2,000	2,000	-
工商银行亳州支行	4,000	2,800	1,200
合计	256,900	228,614	28,286

提示投资者关注，公司在银行授信额度为有条件的承诺性授信额度，不具有强制执行力，在公司出现以下情形之一时，会影响银行授信额度的使用：

- （1）公司未按约定履行授信额度项下的支付和清偿义务；
- （2）公司未按约定用途使用授信资金，交易背景非真实和合法；
- （3）公司隐瞒可能影响其和担保人财务状况和履约能力的事件；
- （4）公司终止营业或者发生解散、撤销或破产事件。

（三）近三年及一期与主要客户业务往来情况

公司与主要客户及供应商的业务往来均严格按照合同执行，近三年及一期未发生过严重违约现象。

（四）近三年及一期债券的发行及偿还情况

公司于2016年8月17日收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注[2016]SCP213号），接受公司超短期融资券注册，注册金额为15亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日（2016年8月5日）起2年内有效。

2016年8月25日，公司发行了2016年度第一期超短期融资券，发行总额为7.5亿元。本期超短期融资券存续期为270天，于2017年5月23日到期还本付息。截至本募集说明书出具之日，本期超短期融资券本金及利息已经偿还。

2017年3月23日，公司发行了2017年度第一期超短期融资券，发行总额为7.5亿元。本期超短期融资券存续期为270天，将于2017年12月19日到期。

（五）本期债券发行后的累计公司债券余额及其占发行人最近一期末净资产的比例

发行人本期拟发行债券面额总额不超过人民币6亿元的公司债券。

假设本期公开发行债券于2017年10月31日前完成发行，并假设发行规模为6亿元，则本期公开发行公司债券发行完成后，公司累计债券余额为18.51亿元，占公司最近一期末（2017年6月30日合并资产负债表口径）净资产额的比例为49.29%。

上述累计债券余额中，超短期融资券余额为7.5亿元，公开发行债券余额为6亿元，非公开发行债券余额为5.01亿元，该非公开发行公司债券系公司于2012年11月完成发行的5.4亿元公司债券，期限为5年。截至本募集说明书出具之日，该非公开发行公司债券账面余额为5.01亿元。

根据深交所《债券业务办理指南第1号——公开发行公司债券上市预审核、发行及上市业务办理》，“发行人累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十”中的“累计债券”不包括“公开发行的其他债务融资工具、非公开发行的债券和其他债务融资工具、一年期以下的短期公司债券和其他债务融资工具、其他债务融资合同”。剔除公司发行在外的非公开发行公司债券及超短期融资券后，公司公开发行债券余额为6亿元，占公司最近一期末（2017年6月30日合并资产负债表口径）净资产额的比例为15.98%，不超过40%。

（六）影响债务偿还的主要财务指标

发行人最近三年及一期主要财务指标如下表：

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动比率（倍）	0.86	0.90	3.77	1.10
速动比率（倍）	0.72	0.75	3.17	0.85
资产负债率（合并）（%）	56.04	53.88	23.78	47.85
资产负债率（母公司）（%）	54.37	51.46	20.09	48.58
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	5.21	5.13	5.15	3.42
项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
应收账款周转率（次）	1.24	2.68	3.07	4.09
存货周转率（次）	1.57	2.98	2.65	3.46

EBITDA利息倍数	1.96	3.24	5.49	4.13
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
利息偿还率（%）	73.55	87.65	102.47	98.79
加权平均净资产收益率（%）	1.42	1.94	6.90	11.83
毛利率（%）	28.25	31.58	42.71	41.68

注：上述财务指标基于公司合并报表口径。

- （1）流动比率=流动资产/流动负债
- （2）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
- （3）资产负债率=负债总额/资产总额
- （4）归属于母公司所有者的每股净资产=归属于母公司所有者权益合计/期末普通股股份数
- （5）应收账款周转率=应收账款周转率=报告期营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
- （6）存货周转率=报告期营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
- （7）EBITDA 利息倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销）/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
- （8）贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额
- （9）利息偿付率=实际支付利息/应付利息。2014 年末、2016 年末、2017 年 6 月末，公司利息偿还率低于 100%，主要系公司于期末时点计提部分应付利息，但实际并未到支付时点，尚未支付所致。截至本募集说明书出具之日，公司未发生任何债务本金及利息违约情形。

（七）关于发行人及其控股子公司是否被列入失信被执行人名单、涉金融严重失信人名单，是否被列为环境保护领域、安全生产领域、食品药品生产领域失信生产经营单位，是否被列为重大税收违法案件当事人等相关事项的说明

截至本募集说明书出具之日，发行人及其控股子公司不存在被列入失信被执行人名单、涉金融严重失信人名单的情形，不存在被列为环境保护领域、安全生产领域、食品药品生产领域失信生产经营单位的情形，不存在被列为重大税收违法案件当事人的情形；不存在因上述事项对本次债务发行带来不利影响的情形。

具体核查过程如下：

1、发行人及其控股子公司未被列入失信被执行人名单、涉金融严重失信人名单

根据发行人提供的资料并经检索全国法院失信被执行人名单信息公布与查询网站（<http://shixin.court.gov.cn/>）、“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）及国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>），确认发行人及其控股子公司未被列入失信被执行人名单、涉金融严重失信人名单。

2、发行人及其控股子公司未被列为环境保护领域、安全生产领域、食品药品生产领域失信生产经营单位

根据发行人提供的资料并经检索环境保护部网站（<http://www.zhb.gov.cn>）、安全监管总局政府网站（<http://www.chinasafety.gov.cn/newpage>）、国家食品药品监督管理总局网站（<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0001/>）、广州市食品药品监督管理局网站（<http://www.gzfda.gov.cn/>）、“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）及国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>），确认发行人及其控股子公司未被列为环境保护领域、安全生产领域、食品药品生产领域失信生产经营单位。

3、发行人及其控股子公司未被列为重大税收违法案件当事人

根据发行人提供的资料并经检索国家税务总局网站（<http://www.chinatax.gov.cn/>）、发行人及其子公司所在地地市级以上税务机关（包括国税和地税）门户网站、“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）及国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>），确认发行人及其控股子公司未被列为环境保护领域、安全生产领域、食品药品生产领域失信生产经营单位。

第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施

一、增信机制

本期公司债券拟采用保证担保方式增信，由深圳市高新投集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，债券持有人及债券受托管理人将对担保事项予以持续监督。本期债券发行后，公司将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理和募集资金使用管理，按计划及时、足额地准备资金用于每年的利息支付及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

（一）担保人情况

1、担保人的基本情况

注册名称：深圳市高新投集团有限公司

法定代表人：刘苏华

注册资本：485,210.50 万元人民币

设立日期：1994 年 12 月 29 日

统一社会信用代码：914403001923012884

住所：深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦 23 楼 2308 房

邮编：518040

联系人：田乐、邓名燕

联系电话：（86）755-82857788

传真号码：（86）755-82852555

经营范围：从事担保业务；投资开发，信息咨询；贷款担保；自有物业租赁。

2、担保人最近一年主要财务数据和财务指标

根据利安达会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标准无保留意见的2016年审计报告（利安达审字【2017】粤A2070号）及担保人未经审计的2017年1-6月财务报表，担保人最近一年及一期的主要财务数据和指标如下：

项目	2017年6月30日/ 2017年1-6月	2016年12月31日/ 2016年
总资产（万元）	969,088.42	789,850.84
总负债（万元）	300,856.80	133,901.41

项目	2017年6月30日/ 2017年1-6月	2016年12月31日/ 2016年
所有者权益（万元）	668,231.62	655,949.44
营业总收入（万元）	72,384.70	110,064.01
利润总额（万元）	60,789.37	95,238.51
净利润（万元）	46,685.85	70,880.53
归属于母公司所有者的净利润（万元）	46,709.30	70,880.53
经营活动产生现金流量净额（万元）	-126,159.52	-61,634.54
投资活动产生现金流量净额（万元）	-66.88	5,697.90
筹资活动产生现金流量净额（万元）	117,454.90	-47,658.95
流动比率（倍）	4.18	11.57
速动比率（倍）	4.18	11.56
资产负债率（%）	31.05	16.95
净资产收益率（%）	6.99	10.81

注：上述财务指标的计算方法如下：

- （1）流动比率=流动资产/流动负债；
- （2）速动比率=（流动资产－存货）/流动负债；
- （3）资产负债率=总负债/总资产；
- （4）净资产收益率=净利润/所有者权益平均余额；

3、担保人的资信情况

深圳市高新投集团有限公司控股股东为深圳市投资控股有限公司，实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会。担保人资信状况优良，根据担保人 2017 年 7 月 13 日出具的《企业信用报告（银行版）》，担保人母公司没有逃废债信息，没有借款人欠息信息，没有违规信息，没有不良负债信息，没有未结清信用证信息。

高新投是国内最早成立的专业担保机构之一，已形成以融资担保、保证担保和创业投资为主，小额贷款和典当贷款为辅的业务格局。融资担保方面，高新投主要提供流动资金贷款担保和小微企业集合信贷担保等；保证担保方面，高新投主要提供投标保函、履约保函、预付款保函、农民工工资支付保函，以及诉讼保全担保等；创业投资方面，高新投主要为中小企业提供直接融资服务，扶持科技型企业发展壮大。

根据联合信用评级有限公司2016年10月27日出具的评级报告，高新投主体信用评级为AAA，评级展望为稳定。公司的代偿能力极强，违约风险极小。

4、累计担保余额及占净资产比例情况

截至2017年6月30日，高新投融资性担保责任余额为38.60亿元，占其合并净

资产的比例为57.77%。若本期债券的6亿元全额发行（假设高新投无其他新增对外担保），则高新投融资性担保责任余额为44.6亿元，占其合并净资产的比例为66.74%。

5、担保人盈利能力与偿债能力分析

深圳市高新投集团有限公司主营业务主要分为融资担保业务、非融资担保业务、金融产品担保业务、资金管理业务和咨询服务。截至2017年6月30日，资产总额为969,088.42万元，所有者权益为668,231.62万元，资产负债率为31.05%，流动比率和速动比率分别为4.18和4.18。从偿债指标来看，高新投长期偿债能力和短期偿债能力均很强。

近年来，高新投除了进一步稳固担保业务，加大创业投资业务规模，同时开始涉足小额贷款、互联网金融等新业务，营业收入呈现较快增长态势。2014-2016年，高新投分别实现营业收入81,842.65万元、93,401.72万元和110,064.01万元，三年复合增长率达15.97%。高新投较强的自主盈利能力是其良好代偿能力的重大保证。

总体而言，高新投作为专门的国有担保机构，具有较强的综合实力，能够为本次债券的还本付息提供有力保障。

6、担保人主要资产状况

最近一年及一期末，担保人主要资产情况如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日
流动资产：		
货币资金	95,056.51	103,828.01
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	5.03
应收账款	1,531.47	1,306.26
预付款项	530.34	100.18
发放贷款及垫款	754,513.58	571,277.30
应收股利	210.00	-
其他应收款	1,766.23	890.69
存货	459.90	462.90
存出再担保保证金	16,302.12	14,701.91
应收代偿款	23,865.29	24,264.15
抵债资产	-	2,054.18
其他流动资产	2,054.18	1,500.00

项目	2017年6月30日	2016年12月31日
流动资产合计	896,289.62	720,390.60
非流动资产：		
可供出售金融资产	5,410.93	50,424.97
投资性房地产	770.57	795.38
固定资产	11,951.12	12,203.62
长期待摊费用	384.87	453.38
递延所得税资产	5,582.90	2,893.33
非流动资产合计	72,798.80	69,460.24
资产总计	969,088.42	789,850.84

7、担保人控股股东、实际控制人情况

深圳市高新投集团有限公司控股股东为深圳市投资控股有限公司，其持有 35.69% 股份，实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会。深圳市人民政府国有资产监督管理委员会为深圳市人民政府直属机构，代表深圳市政府对所监管企业履行出资人职责，依法对深圳市国有资产进行监督管理。

（二）担保函的主要内容

1、被担保的债券种类、数额

被担保的债券为“广州市香雪制药股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”（公司债券名称以证监会核准为准），期限为不超过叁年（含叁年），发行规模不超过人民币陆亿元（含陆亿元）（小写 ¥600,000,000.00 元）。

2、担保方式

担保人承担保证责任的方式为无条件的不可撤销的连带责任保证。

3、担保范围

担保人保证的范围包括本次发行的票面金额不超过人民币陆亿元（含陆亿元）（小写 ¥600,000,000.00 元）的公司债券的本金、利息、违约金以及实现债权的费用。

4、担保期限

担保人承担保证责任的期间为本次发行的公司债券的存续期及债券到期之日起两年。债券持有人、债券受托管理人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

5、发行人、担保人、债券受托管理人、债券持有人之间的权利义务关系

本次发行的公司债券本息到期时，如发行人不能足额兑付债券本息，担保人应主动承担连带保证责任，将兑付资金划入债券登记托管机构指定的账户，债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。债券受托管理人中信建投证券股份有限公司有权代理债券持有人要求担保人履行保证责任。

6、财务信息披露

本次发行公司债券的有关核准部门、债券持有人或者债券受托管理人，均有权对担保人的资信状况进行持续监督，并要求担保人定期提供会计报表等财务信息。

担保人的经营、财务状况出现可能对债券持有人重大权益产生重大不利影响时，担保人应及时通知债券受托管理人。

7、债券的转让或出质

债券持有人依法将债券转让或出质给第三人的，担保人在本担保函第三条规定的保证范围内继续承担保证责任。

8、主债权的变更

经本次发行公司债券的主管部门和债券持有人会议批准，公司债券的金额、期限、利率、付息方式、资金用途等发生变更时，如无增加担保人责任的，无需另行经担保人同意，担保人继续承担本担保函项下的保证责任。

9、加速到期

本次发行的公司债券到期之前，担保人发生合并、分立、减资、解散、停产、进入破产程序以及其他足以影响债券持有人权益的重大事项时，发行人应在一定期限内提供新的担保，发行人不提供新的担保时，债券持有人有权要求发行人、担保人提前兑付债券本息。

10、担保函的生效

本担保函于本次“广州市香雪制药股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”（公司债券名称以证监会核准为准）发行获得中国证券监督管理委员会核准并成功发行之日生效。

11、其他

担保人同意发行人将本担保函作为发行人申请发行公司债券的文件一并上

报有关部门，并随同其他文件一同提供给认购本次发行债券的投资者查阅。

因本担保函发生争议而未能通过协商解决的，本期债券持有人可以向担保人所在地有管辖权的人民法院提起诉讼。

二、债券持有人及债券受托管理人对增信措施的持续监督安排

债券受托管理人按照《受托管理协议》的规定对增信措施作持续监督。债券受托管理人应持续关注发行人的资信状况，发现出现可能影响债券持有人重大权利的事宜时，根据债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议。债券受托管理人应对本期债券的发行人财务状况进行持续关注。

详细内容见本募集说明书第八节“债券持有人会议”以及第九节“债券受托管理人”的相关部分。

三、偿债计划

本次债券发行后，公司将根据债务结构情况加强公司的资产负债管理、流动性管理以及募集资金使用管理，保证资金按计划调度，及时、足额地准备资金用于每年的利息支付及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

（一）利息的支付

1、本期债券在存续期内每年付息1次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券每年的付息日为2018年至2020年每年的11月2日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）。若投资者行使回售选择权（如有），则回售部分债券的付息日为自2018年至2019年每年的11月2日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）。

2、债券利息的支付通过登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的付息公告中加以说明。

3、根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

（二）本金的偿付

1、本期债券到期一次还本。本期债券的本金支付日为2020年11月2日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）。如投资者行使回售权，则其部分债券的兑付日为2019年11月2日（如遇非交易，则顺延至其后的第1个交易日）。

2、本期债券本金的偿付通过登记机构和有关机构办理。本金偿付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中加以说明。

四、偿债资金来源

本次债券的偿债资金将主要来源于公司主营业务的盈利积累及后续可能实施的其余股权或债务融资。2014年、2015年、2016年、2017年1-6月，公司营业收入分别为152,398.01万元、146,460.48万元、186,208.79万元、111,745.12万元，实现归属于母公司所有者的净利润分别为19,679.61万元、17,729.79万元、7,368.33万元、4,858.17万元；而经营活动产生的现金流量净额分别为16,558.03万元、15,989.04万元、19,848.13万元、-4,513.61万元。未来，随着公司中成药营销改革效益的逐步显现，公司云南、四川、宁夏中药饮片基地的达产，以及公司保健品业务的进一步增长，预计公司盈利水平将实现较快的复苏性增长并有望进一步提升，从而为本次债券本息的偿付提供有效保障。

关于发行人业绩下滑及有息负债规模较大对本次债券偿付能力的影响、发行人偿债资金来源及其保障措施的可性分析说明如下：

（一）发行人业绩下滑及有息负债规模较大对本次债券偿付能力的影响、发行人拟采取的应对措施以及本次债券偿债保障措施的可行性

第一，从债务规模来看，本次债券发行完成后，公司有息债务规模及利息负担并未实质增加，公司的债券偿付能力不会受到实质影响。

公司目前处于巩固优化中成药、大力拓展中药饮片、积极拓展精准医疗等新领域的发展阶段，除自身盈利积累外，外部融资是支撑公司实现发展战略的重要支撑。除2010年首发上市及2015年配股的股权融资外，债务融资是满足公司持续发展资金需求的重要方式，预计公司当前的较高的债务融资规模仍将保持滚动持续状态。

本次公开发行公司债券的主要目的为“以长期债务置换短期债务、优化公司债务结构”，并未导致公司债务规模的实质增加，公司实际利息负担并不会显著提升。本次公司债发行完成后，公司债务结构的优化将有效降低公司短期债务集中到期偿付的压力，降低公司短期债务风险。

因此，单从本次债券的偿付来看，原有有息债务较高、业绩下滑会对公司本次债券的偿付带来直接不利影响，但从公司整体的债务偿还规划来看，本次债券属于公司在既有债务本金及利息基本不变（且预计在一定周期内维持较高水平）的前提下，对原有债务结构的优化，属于优化性替代，并非是恶化增量因素。

第二，短期来看，在利息未发生实质增加的基础上，公司短期内本金集中偿付压力降低，因此尽管公司短期业绩出现下滑，但公司自有资金、持续融资能力、较高的可变现资产有力保障了公司利息及部分短期债务到期本金的偿付能力。

截至2017年6月末，公司自有资金约为8.42亿元，拥有流动资产315,407.13万元（合并财务报表口径），不含存货的流动资产账面价值为265,030.46万元，可变现资产规模较高。最后，香雪制药生物岛项目已完成部分过户，剩余预计2017年内完成过户。一方面，该资产过户后可用于抵押借款，缓解公司资金压力；另一方面，作为应急保障，若公司对该资产进行处置，根据目前当地物业价格，预计可回收现金流不低于25亿元，且该等资产价值预计将保持稳步增长趋势。

第三，长期来看，随着公司发展战略效果的实际显现，公司盈利水平将实现较好的增长，有效提升公司的债务偿付能力。同时，公司可在一定的发展周期中，择机实施股权再融资、可转债（偏股性）等融资方式用于偿还包括本次公开发行公司债券在内的有息债务，有效降低公司负债规模。截至2017年6月末，公司实际控制人王永辉、陈淑梅控制公司股份比例为36.98%，且前十名股东中，以公募基金等财务性机构投资者为主，公司在控制权稳定的基础上，仍具有较强的股权融资空间。

综上，本次公司债券的发行不会导致公司有息债务规模的实质提升，有利于公司债务结构的优化，降低短期偿债风险及压力。本次公司债券的利息将以公司自有资金、盈利积累、剩余授信额度及可变现资产为偿还来源及保障。公司债券的本金将以公司长期盈利积累、股权/债券再融资、可变现资产作为有效保障。

（二）关于本次募集资金规模与发行人盈利能力的匹配性，以及关于本次公

司偿债资金来源的说明

本次债券募集资金规模是基于公司优化既有债务结构的战略规划而设计，公司已针对包含本次公司债在内的整体债务偿还进行了统筹规划；本次公司债券发行规模与公司当前的盈利能力不具有直接联系和匹配性。

报告期内，公司 EBITDA（息税折旧摊销前利润）及 EBITDA 利息保障倍数分别如下：

项目（单位：万元）	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
EBITDA	18,179.61	28,827.93	35,556.41	36,635.12
其中：折旧费用（费用化部分）	4,053.42	8,583.75	7,415.91	6,242.50
利息支出（费用化+资本化部分）	5,835.27	6,816.37	5,039.95	7,058.42
EBITDA利息倍数（倍）	1.96	3.24	5.49	4.13

上表显示，尽管公司因公司固定资产规模较大、折旧费用（并不会导致现金流实际支出）较高，以及债务规模较大、财务费用较高，导致净利润水平下降，但不考虑折旧摊销及利息费用因素后，公司 EBITDA（息税折旧摊销前利润）金额相对较高，显示出良好的利息偿付能力。本次公司债发行不会导致债务本金及利息增加，因此公司良好的 EBITDA 利息保障倍数同样是对本次公司债券利息偿还的有力保障。

此外，尽管公司短期盈利规模有所下滑，但公司仍具有较强的持续经营能力及盈利能力。随着公司发展战略的逐步落实，公司盈利能力的有效提升将进一步保障本次公司债券利息及本金的偿付能力。

本次公司债券偿债资金来源及保障性详见上述“（一）发行人业绩下滑及有息负债规模较大对本次债券偿付能力的影响、发行人拟采取的应对措施以及本次债券偿债保障措施的可行性”。

五、偿债应急保障方案

（一）外部融资渠道

公司与国内商业银行一直保持长期合作伙伴关系，资信情况良好，获得各银行较高的授信额度，间接债务融资能力较强。截至2017年6月30日，公司获得银行授信额度合计为人民币256,900万元，其中已使用228,614万元，剩余未使用额度为28,286万元，具体明细如下：

单位：万元

授信银行	授信额度	已使用额度	剩余额度
中信银行开发区支行	20,000	19,698	302
中国银行开发区分行	20,000	15,000	5,000
渤海银行广州分行	20,000	20,000	-
工商银行开发区分行	15,000	11,944	3,056
浦发银行广州分行	12,000	7,000	5,000
招商银行体育西支行	30,000	30,000	-
广发银行广州分行	20,000	15,000	5,000
浙商银行广州分行	20,000	20,000	-
平安银行广州分行	75,000	74,100	900
华夏银行武昌支行	8,000	5,000	3,000
平安银行武汉分行	1,400	1,400	-
汉口银行硚口支行	2,500	2,500	-
民生银行中南支行	3,000	1,172	1,828
浦发银行武汉分行	4,000	1,000	3,000
中行亳州芍花支行	2,000	2,000	-
工商银行亳州支行	4,000	2,800	1,200
合计	256,900	228,614	28,286

公司在积极开展业务的同时保持了较高的流动性储备，偿债能力强健。

（二）流动资产变现

截至2017年6月30日，公司拥有流动资产315,407.13万元（合并财务报表口径），不含存货的流动资产账面价值为265,030.46万元，具体如下：

项目	2017年6月30日	
	金额（万元）	比例
货币资金	84,170.74	26.69%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,558.01	0.81%
应收票据	8,927.22	2.83%
应收账款	89,758.13	28.46%
预付款项	7,974.02	2.53%
应收利息	24,043.19	7.62%
其他应收款	50,376.67	15.97%
存货	47,599.15	15.09%
其他流动资产	315,407.13	100.00%
流动资产合计	84,170.74	26.69%

若公司现金流不足的情况下，发行人可以通过变现除所有权受限资产及已实现预售的存货外的流动资产来获得必要的偿债资金支持。

六、偿债保障措施

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，公司为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括制定《债券持有人会议规则》、充分发挥债券受托管理人的作用、设立专门的偿付工作小组、严格履行信息披露义务和公司承诺等，努力形成一套确保债券安全付息、兑付的保障措施。

（一）制定债券持有人会议规则

公司已按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定与债券受托管理人为本期债券制定了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》约定了本期债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本期债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。有关《债券持有人会议规则》的具体内容，详见本募集说明书之“第八节 债券持有人会议”。

（二）设立专门的偿付工作小组

公司指定财务部牵头负责协调本期债券的偿付工作，并协调公司其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本期债券本息的兑付资金，保证本息的如期偿付，保证债券持有人的利益。

（三）充分发挥债券受托管理人的作用

本期债券引入了债券受托管理人制度，由债券受托管理人代表债券持有人对发行人的相关情况进行监督，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人，采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

公司将严格按照《债券受托管理协议》的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人提供公司相关财务资料，并在公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人及时根据《债券受托管理协议》采取必要的措施。有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书之“第九节 债券受托管理人”。

（四）严格的信息披露

公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。公司将按《债券受托管理协议》及相关主管部门的有关规定进行重大事项信息披露。

（五）制定并严格执行资金管理计划

本次债券发行后，公司将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理等，并将根据债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

（六）其他保障措施

当本公司不能按时支付利息、到期兑付本金或发生其他违约情况时，本公司将至少采取如下措施：

- 1、不向股东分配利润；
- 2、暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- 3、调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；
- 4、主要责任人不得调离等措施。

七、针对发行人违约的解决措施

公司保证按照本募集说明书约定向债券持有人偿付本期债券本金及利息。若公司未按时偿付本期债券本金和/或利息，或发生其他违约情况时，债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向公司进行追索。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，债券持有人有权直接依法向公司进行追索，并追究债券受托管理人的责任。

关于构成违约责任的具体情况、本次债券发生违约后的诉讼、仲裁或其他争议解决机制等内容，请详见本募集说明书之“第九节 债券受托管理人”之“二、债券受托管理协议主要条款”之“（六）违约责任”及《债券受托管理协议》的相关约定。

第五节 发行人基本情况

一、发行人概况

中文名称：	广州市香雪制药股份有限公司
英文名称：	Xiangxue Pharmaceutical Co., Ltd.
住所/办公地址：	广州市萝岗区广州经济技术开发区科学城金峰园路2号
法定代表人：	王永辉
股票代码：	300147
股票简称：	香雪制药
成立日期：	1997年12月29日
注册资本：	66,147.6335万元
实缴资本：	66,147.6335万元
邮政编码：	510663
信息披露负责人	徐力
电话号码：	020-22211007
传真号码：	020-22211018
互联网网址：	http://www.xphcn.com
电子信箱：	director@xphcn.com
所属行业	医药制造业
经营范围：	中药材种植、收购、销售；生产气雾剂，片剂，硬胶囊剂（含头孢菌素类），颗粒剂，口服液，合剂，口服溶液剂，中药饮片，中药前处理及提取车间（口服制剂）（按有效许可证经营）；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务，经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进出口业务，经营本企业的进料加工和“三来一补”业务（具体按资格证书经营）；市场策划，企业管理咨询。
统一社会信用代码	91440000633210884T

二、发行人设立、上市、股本变化及重大资产重组情况

（一）设立及上市

1997年12月29日，公司由广州市萝岗制药厂整体改制设立为股份有限公司。1997年12月16日，根据广州市经济体制改革委员会《关于同意设立广州市香雪制药股份有限公司的批复》（穗改股字[1997]68号文），公司由昆仑投资、罗岗经发公司、昆仑工贸、罗岗城建公司和昆仑科技作为发起人设立，注册资本为4,500.00万元。

2010年11月24日，中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1696号文批复确认本公司发行股票为向社会公开发行股票。2010年12月15日，经深圳证券交易所《关于广州市香雪制药股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上[2010]411号）核准，公司股票正式挂牌上市，总股本为12,300.00万股。

（二）股本变化

1、2011年发行人以资本公积转增股本

2011年4月18日，发行人召开2010年度股东大会，会议审议通过了《2010年度利润分配及资本公积金转增股本预案》，并作出以资本公积转增股本增加注册资本123,000,000元人民币的决议。2011年5月23日大信会计师事务所有限公司出具大信验字[2011]第1-0047号《验资报告》，确认截止2011年5月23日发行人已将资本公积123,000,000元转增股本，变更后股本总额增至246,000,000股，注册资本增至246,000,000元。

2、2012年发行人以资本公积转增股本

2012年3月28日，发行人召开2011年度股东大会，审议通过了《2011年度利润分配及资本公积金转增股本预案》，并作出以资本公积转增股本增加注册资本49,200,000元人民币的决议。2012年4月27日大信会计师事务所有限公司出具大信验字[2012]第1-0040号《验资报告》，确认截止2012年4月27日发行人已将资本公积49,200,000元转增股本，变更后股本总额增至295,200,000股，注册资本增至295,200,000元。

3、2012年发行人实施股票激励计划

2012年6月5日，发行人召开2012年第一次临时股东大会，大会审议通过了《关于<广州市香雪制药股份有限公司首期限制性股票激励计划（草案修订稿）>及其摘要的议案》，决定发行人向激励对象定向发行新股。2012年6月26日，大信会计师事务所有限公司出具大信验字[2012]第1-0065号《验资报告》，确认截止2012年6月26日，发行人已收到黄滨、武军等103位自然人缴纳的新增注册资本（股本）合计5,773,200元，变更后股本总额增至300,973,200元，注册资本增至300,973,200元。

4、2013年发行人向激励对象授出预留限制性股票

2013年1月7日，发行人召开2013年第一次临时股东大会，大会审议通过了《关于确认预留限制性股票的授予价格、获授激励对象名单及份额的议案》，决定发行人向激励对象授出预留限制性股票。2013年2月2日，立信出具信会师报字[2013]第710009号《验资报告》，确认截止2013年2月2日，发行人已收到谭文辉、包元韶等6位自然人缴纳的新增注册资本合计607,800元，变更后股本总额增至301,81,00元，注册资本增至301,581,000元。

5、2013年发行人以资本公积转增股本

2013年5月19日，发行人召开2012年度股东大会，审议通过了《2012年度利润分配及资本公积金转增股本预案》，并作出以资本公积转增股本增加注册资本90,474,300元人民币的决议。2013年6月17日立信出具信会师报字[2013]第710926号《验资报告》，确认截止2013年6月17日发行人已将资本公积90,474,300元转增股本，变更后股本总额增至392,055,300股，注册资本增至392,055,300元。

6、2014年发行回购注销限制性股票

根据发行人2012年第一次临时股东大会的相关授权，2014年1月9日，发行人召开第六届董事会第四次会议，审议通过了《关于回购注销已离职股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》，同意将原激励对象冯冰花、赵志强已获授但尚未解锁的共计758,160股份全部进行回购注销。发行人于2014年3月10日在中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理完成了上述限制性股票回购注销事宜。2014年4月11日，发行人办理完成了相关工商变更登记手续，发行人的注册资本变更为人民币391,979,484元。

7、2014年发行人以资本公积转增股本

2014年5月23日，发行人召开2013年度股东大会，审议通过了《2013年度利润分配及资本公积金转增股本预案》，并作出以资本公积转增股本增加注册资本117,593,845元人民币的决议。2014年7月17日立信出具信会师报字[2014]第711057号《验资报告》，确认截止2014年7月15日发行人已将资本公积117,593,845元转增股本，变更后股本总额增至509,573,329股，注册资本增至509,573,329元。

8、2015年发行人向原股东配股

2014年8月8日，发行人召开2014年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合配股条件的议案》和《关于公司2014年配股方案的议案》，并做出向原股东配售（配股）的方式进行发行的决议。2015年5月19日，发行人收到中国证监会出具的证监许可【2015】853号《关于核准广州市香雪制药股份有限公司配股的批复》，核准发行人向原股东配售152,871,998股新股。2015年6月19日，立信出具信会师报字（2015）第711285号《验资报告》，确认截止2015年6月18日止，发行人实际募集资金净额1,557,953,539.76元，其中计入股本151,903,006元，计入资本公积1,405,750,533.76元。变更后注册资本增至661,476,335元，累计股本增至661,476,335股。

截至本募集说明书出具之日，公司股本总数为661,476,335股。

（三）重大资产重组

本公司上市后未发生导致公司主营业务和经营性资产发生实质变更的重大资产重组情况。

三、发行人股本结构及前十名股东持股情况

（一）发行人股本结构

截至2017年6月30日，公司总股本为661,476,335股，股本结构如下：

项目	持股数量（股）	比例
一、有限售条件股份	1,094,535	0.17%
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、其他内资持股	1,094,535	0.17%
其中：境内非国有法人持股	-	-
境内自然人持股	1,094,535	0.17%

4、外资持股	-	-
其中：境外法人持股	-	-
境外自然人持股	-	-
二、无限售条件股份	660,381,800	99.83%
1、人民币普通股	660,381,800	99.83%
2、境内上市的外资股	-	-
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
三、股份总数	661,476,335	100.00%

（二）前十名股东持股情况

截至2017年6月30日，公司前十大股东持股情况如下：

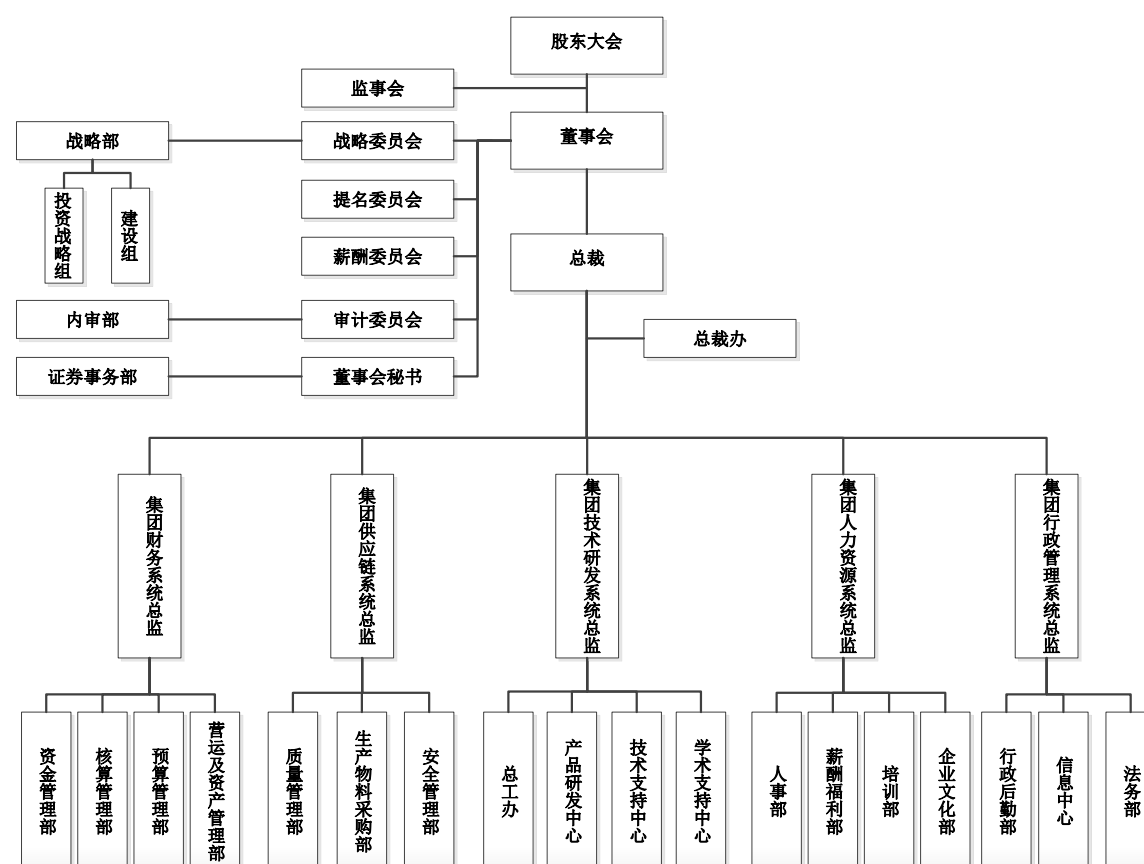
序号	股东名称	持股性质	持股总数 (股)	持股比例	有限售条件的 股份数量(股)	质押或冻结的 股份数量(股)
1	广州市昆仑投资有限公司	人民币普通股	225,649,476	34.11%	-	211,901,419
2	广州市罗岗自来水有限公司	人民币普通股	26,832,260	4.06%	-	-
3	创视界（广州）媒体发展有限公司	人民币普通股	18,982,080	2.87%	-	4,380,480
4	全国社保基金四零四组合	人民币普通股	12,512,063	1.89%	-	-
5	中央汇金资产管理有限责任公司	人民币普通股	10,002,500	1.51%	-	-
6	中国农业银行股份有限公司—易方达瑞惠灵活配置混合型发起式证券投资基金	人民币普通股	7,816,244	1.18%	-	-
7	广州市香雪制药股份有限公司—第一期员工持股计划	人民币普通股	7,810,147	1.18%	-	-
8	中国工商银行股份有限公司—嘉实新机遇灵活配置混合型发起式证券投资基金	人民币普通股	5,011,301	0.76%	-	-
9	华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计	人民币普通股	3,533,500	0.53%	-	-

序号	股东名称	持股性质	持股总数 (股)	持股比例	有限售条件的 股份数量(股)	质押或冻结的 股份数量(股)
10	许福建	人民币普通股	3,418,500	0.52%	-	-

四、发行人组织结构和重要权益投资情况

（一）发行人组织结构

截至本募集说明书签署日，发行人组织结构如下：



（二）发行人的重要权益投资情况

1、截至本募集说明书出具之日，公司直接和间接控股子公司合计48家，具体如下：

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
1	香雪集团（香港）有限公司	香港	2002年 8月14日	法定股本：7,000 万港元	100%

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
2	香雪剑桥中药国际研究中心	英国 剑桥郡	2007年 11月26日	批准注册资本 131.58万美元 (折合64.94万 英镑)	100%
3	广州市香雪生物医学工程有限公司	广州市	2000年 2月22日	100万元	100%
4	广州市香雪亚洲饮料有限公司	广州市	2009年 8月4日	714.29万元	63%
5	广州市香雪新药开发有限公司	广州市	2010年 3月26日	2,250万元	100%
6	广东省凉茶博物馆(民办非企业单位)	广州市	2008年 11月11日	认缴开办资金 200万元	70%
7	广东九极生物科技有限公司	广州市	2003年 5月6日	8,000万元	100%
8	广东化州中药厂制药有限公司	广东省 化州市	2002年 12月19日	8,000万元	100%
9	广东香雪药业有限公司	广东省 河源市	2011年 9月6日	8,000万元	100%
10	重庆香雪医药有限公司	重庆	2011年 12月26日	500万元	100%
11	中山优诺生物科技发展有限公司	广东省 中山市	2009年 4月29日	500万元	90%
12	四川香雪制药有限公司	四川省 南充市	2012年 8月20日	6,800万元	100%
13	宁夏隆德县六盘山中药资源开发有限公司	宁夏 德隆县	2013年 3月28日	1,000万元	90%
14	广东神农资本管理有限公司	广东省 珠海市	2013年 6月13日	1,000万元	55%
15	亳州市沪谯药业有限公司	安徽省 亳州市	2010年 12月21日	11,500万元	70%
16	云南香格里拉健康产业发展有限公司	云南省迪庆藏族自治州	2012年 10月18日	4,000万元	50%
17	山西安泽连翘中药材开发有限公司	山西省 安泽县	2014年 8月4日	2,000万元	100%
18	广州厚朴饮食有限公司	广州	2014年 9月16日	100万元	100%
19	广东高迅医用导管有限公司	广州	2000年 1月7日	200万港元	香雪香港100%
20	广州白云医用胶有限公司	广州	2001年 12月28日	1,032万港元	香雪香港100%
21	香雪生命科学有限公司	香港	2015年2月2日	1000万港元	香雪香港55%

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
22	香港转化医学中心有限公司	香港	2017年3月31日	300万港元	香雪香港100%
23	GIBH Hong Kong Translational Medicine Center Company Limited	香港	2017年3月15日	3000万港元	香雪香港100%
24	广东九极日用保健品有限公司	广州市	1999年2月8日	2,000万元	九极生物100%
25	山西新亿群药业有限公司	山西省太原市	2012年12月7日	5,000万元	香雪药业52%
26	安徽沪谯医药有限公司	安徽省亳州市	2008年5月22日	500万元	沪谯药业100%
27	亳州市沪谯中药材种植有限公司	安徽省亳州市	2003年5月29日	500万元	沪谯药业100%
28	安徽沪谯中药饮片工程研究中心有限公司	安徽省亳州市	2007年4月09日	500万元	沪谯药业90%
29	香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司	安徽省亳州市	2014年4月23日	3,000万元	沪谯药业75%
	广东香雪精准医疗技术有限公司	广州市	2015年11月12日	1,000万元	55%
31	北京香雪医药生物科技有限公司	北京市	2016年1月4日	2,000万元	51%
32	湖北天济中药饮片有限公司	湖北省	2003年08月28日	26,000万元	55%
33	广州香雪康万达精准医疗投资管理有限公司	广州市	2016年4月28日	1,000万元	60%
34	香雪（上海）中药资源发展有限公司	上海市	2016年5月9日	1,000万元	100%
35	广东兆阳生物科技有限公司	广州市	2014年08月11日	8,000万元	60%
36	广东香雪医药有限公司	广州市	2002年10月10日	2,000万元	兆阳生物100%
37	广州营元食品有限公司	广州市	2015年06月18日	1,000万元	香雪亚洲100%
38	广东香雪健康产业园有限公司	汕尾市	2016年11月18日	1,000万元	香雪药业100%
39	香雪（亳州）中医院管理有限公司	亳州市	2016年8月11日	5,000万元	沪谯药业100%
40	武汉市汉口国药有限公司	武汉市	1998年4月14日	6,000万元	湖北天济药业100%

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
41	亳州市天济药业有限公司	亳州市	2011年07月15日	6,000万元	湖北天济药业100%
42	广东香雪智能物联中药配制中心有限公司	佛山市	2017年03月13日	1,000万元	香雪药业51%
43	湖北天济智慧中医科技有限公司	武汉市	2017年03月08日	500万元	湖北天济药业100%
44	北京益诺勤生物技术有限公司	北京市	2011年11月15日	2,000万元	香雪康万达90%
45	济南香雪智慧中医科技有限公司	济南市	2017年01月13日	3,000万元	沪谯药业100%
46	广州芮培优生优育医疗有限公司	广州市	2017年5月16日	1,000万元	香雪制药100%
47	广州协和精准医疗有限公司	广州市	2017年5月16日	1,000万元	香雪药业100%
48	广州香雪空港跨境物联有限公司	广州市	2017年5月3日	50,000万	香雪药业70%

2016 年度、2017 年 1-6 月，发行人重要控股子公司的简要经营情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	主要产品或服务	2017 年 1-6 月				2016 年			
		总资产	净资产	营业收入	净利润	总资产	净资产	营业收入	净利润
沪谯药业	中药饮片	72,437.94	28,270.83	24,021.70	3,516.81	69,842.81	24,754.02	41,224.56	6,280.57
化州中药厂	橘红系列中成药	23,490.60	16,836.11	11,613.10	1,079.76	22,127.06	15,756.35	22,177.54	1,744.75
湖北天济	中药饮片、医药流通	101,887.66	33,753.33	37,303.92	3,336.46	89,172.54	30,418.88	69,278.80	6,447.16
香雪亚洲	饮料产品	6,319.56	1,218.26	5,284.12	68.71	4,395.69	1,139.81	9,347.79	369.05
九极生物	保健品	16,150.23	13,579.53	5,153.78	1,039.70	25,661.45	12,646.59	9,406.62	2,310.59

2、公司直接和间接参股公司合计 10 家（含合营公司、联营公司），具体如下：

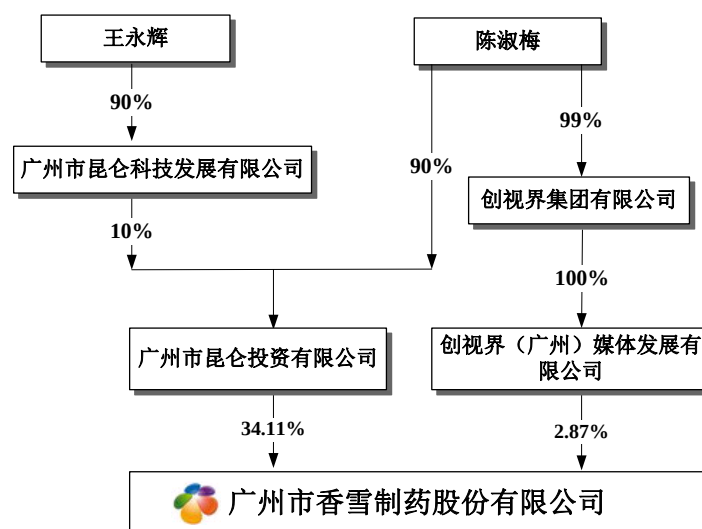
序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本	持股比例
1	广州纳泰生物医药技术有限公司	广州市	2012年5月8日	1,000万元	25%

2	湖南春光九汇现代中药有限公司	湖南省浏阳市	2001年6月11日	16,259万元	3.075%
3	抚松长白山人参市场投资发展有限公司	吉林省抚松县万良镇	2005年4月30日	1,333.33万元	25%
4	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	苏州市	2001年2月19日	750万元	沪谯药业20%
5	广州梧桐新医疗健康产业创业投资合伙企业（有限合伙）	广州市	2016年5月10日	100,000万	20%
6	广州梧桐富鑫投资管理有限公司	广州市	2015年12月3日	1,000万元	50%
7	广州工商联盟投资有限公司	广州市	2014年01月28日	170,000万元	九极日用5.88% 香雪生物工程5.88%
8	广东玄武堂农业开发有限公司	广州市	2016年12月28日	1,000万元	广东香雪药业有限公司44%
9	深圳市南岳资产管理有限公司	深圳市	2013年9月6日	3,333.3333万元	香雪制药持股10%
10	北京中腾佰脉医疗科技有限责任公司	北京市	2016年4月27日	2,586.666666万人民币	香雪制药持股10%

五、发行人控股股东和实际控制人的基本情况

（一）控股股东和实际控制人的基本情况

广州市昆仑投资有限公司是公司的控股股东。截至本募集说明出具之日，王永辉、陈淑梅夫妇通过广州市昆仑投资有限公司、创视界（广州）媒体发展有限公司间接持有香雪制药股份244,631,556股，合计占总股本比例为36.98%，为公司的实际控制人。公司与控股股东、实际控制人的股权关系图如下：



王永辉、陈淑梅夫妇的基本信息如下：

姓名	国籍	是否取得其他国家或地区居留权	最近5年内的职业	最近5年内的主要职务
王永辉	中国	否	管理人员	公司董事长、总经理
陈淑梅	中国	否	管理人员	公司董事（注）、昆仑投资执行董事、昆仑投资监事

注：陈淑梅于2016年5月25日离任，不再担任公司董事。

控股股东昆仑投资的基本情况如下：

名称	广州市昆仑投资有限公司
住所	广东省广州市越秀区华侨新村爱国路25号
法定代表人	陈淑梅
注册资本	8,000万元
成立日期	1997年5月8日
经营范围	批发和零售贸易（国家专营专控项目除外）；利用自有资金投资实业；工业技术开发、科技开发、市场策划、企业管理咨询。
股东情况	陈淑梅持有90%、广州市昆仑科技发展有限公司持有10%

昆仑投资最近一年度2016年度合并报表简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日/2016年
总资产	212,407.82
净资产	1,536.69
营业收入	-
净利润	-6,583.88

注：以上财务数据指昆仑投资未经审计的财务报表数据。

控股股东的一致行动人创视界媒体的基本情况如下：

名称	创视界（广州）媒体发展有限公司
住所	广州市越秀区华侨新村爱国路25号
法定代表人	陈俊辉
注册资本	560万港元
成立日期	2001年8月13日
经营范围	品牌策划、市场研究、市场推广、国际经济咨询、设计、制作商品展示（法律、法规禁止经营的不得经营，涉及许可经营的凭许可证经营）。
股东情况	创视界集团持有100%

截至本募集说明书出具之日，昆仑投资持有公司股份225,649,476股，占公司股份总数的34.11%；其中处于质押状态的股份共计220,801,419股，占昆仑投资持有公司股份总数的97.85%，占公司股份总数的33.38%。目前昆仑投资资信状况良好，具备履约能力，由此产生的质押风险在可控范围内。

（二）实际控制人对其他企业的重要投资情况

截至本募集说明书出具之日，除发行人外，实际控制人其他对外投资情况如下：

关联方名称	注册资本	与发行人的关联关系
广东亚太传媒有限公司	1,500万元	昆仑投资持有70%股权
广州市昆仑工业技术有限公司	100万元	昆仑投资持有90%股权、昆仑科技发展持有10%股权
广东厚朴实业有限公司	5,000万元	昆仑投资持有90%股权、王永辉先生持有10%股权
广州市昆仑科技发展有限公司	2,000万元	王永辉先生持有90%股权
广州市昆仑投资有限公司	8,000万元	陈淑梅女士持有90%股权、昆仑科技发展持有10%股权
创视界集团有限公司	100港元	陈淑梅女士持有99%股权
创视界（广州）媒体发展有限公司	560万港币	创视界集团有限公司持有100%股权
广东益民旅游休闲服务有限公司	6451.613万元	昆仑投资持有7.50%股权
广东民营投资股份有限公司	1,600,000 万元	昆仑投资持有 6.25%股权
广东新供销天晔供应链管理有限公司	2,000 万元	厚朴实业持有 30%股权
广州博鳌纵横网络科技有限公司	666.67 万元	厚朴实业持有 25%股权
广州百奕信息科技有限公司	500 万元	创视界媒体持有 33%股权
广州市黄埔文化用品有限公司	80 万元	昆仑投资持有 41%股权

六、发行人董事、监事、高级管理人员的基本情况

（一）现任董事、监事、高级管理人员基本情况

姓名	职务	任职起始日期	性别	国籍	学历	出生年份
董事						
王永辉	董事长,董事	2016.5-2019.5	男	中国	硕士	1962
黄滨	董事	2016.5-2019.5	男	中国	本科	1956
谭文辉	董事	2016.5-2019.5	男	中国	本科	1967
黄伟华	董事	2016.5-2019.5	女	中国	专科	1971
郝世明	独立董事	2016.5-2019.5	男	中国	本科	1967
黄晓霞	独立董事	2016.5-2019.5	女	中国	硕士	1964
刘艺	独立董事	2016.5-2019.5	男	中国	硕士	1970
监事						
麦镇江	监事会主席,职工监事	2016.5-2019.5	男	中国	专科	1955
莫子瑜	监事	2016.5-2019.5	男	中国	专科	1957

陈俊辉	监事	2016.5-2019.5	男	中国	高中	1967
高级管理人员						
王永辉	总经理	2016.6-2019.5	男	中国	硕士	1962
曾仑	技术研发总监	2016.6-2019.5	男	中国	本科	1969
黄滨	副总经理	2016.6-2019.5	男	中国	本科	1956
陈炳华	财务总监	2016.6-2019.5	男	中国	硕士	1965
黄伟华	行政管理总监	2016.6-2019.5	女	中国	专科	1971
刘国宏	供应链总监	2016.6 - 2019.5	男	中国	大专	1968
徐力	董事会秘书	2017.3-2019.5	男	中国	本科	1987

（二）现任董事、监事、高级管理人员主要工作经历

王永辉先生，中国国籍，无境外永久居留权，1962 年生，工商管理硕士。曾任广州万宝集团洗衣机工业公司技术开发部部长、副总经理。现任广东省医药行业协会常务副会长、广东省食品行业协会会长、广东省食品行业协会凉茶分会会长，广州市工商业联合会副主席、广州市民企商会监事长、全国工商联医药业商会副会长、广东厚朴实业有限公司总经理、广州市昆仑投资有限公司执行董事、广东新供销天晔供应链管理有限公司董事、广州工商联盟投资有限公司监事会主席、广东民营投资股份有限公司董事、广州博鳌纵横网络科技有限公司董事,1997 年至今任本公司董事长、总经理。

黄滨先生，中国国籍，无境外永久居留权，1956 年生，本科学历，副主任中药师。曾任广东省中药质量监测部副站长、广东省中药研究所科技科科长、所长助理。1999 年加盟本公司，曾任投资部经理、董事会秘书，现任本公司董事、副总经理。

谭文辉先生，中国国籍，无境外永久居留权，1967 年生，本科学历，助理工程师。曾任广州市华侨商品供应公司计算机程序员、广州市黄埔新力发展公司业务经理。1995 年至今任广州市昆仑科技发展有限公司总经理。现任本公司董事。

黄伟华女士，中国国籍，无境外永久居留权，1971 年生，大专学历，会计师。曾任广州市石油公司会计、广州市黄埔区口岸发展公司主管会计、广州建翔码头有限公司财务部经理、广州中汽协骏宜汽车销售服务有限公司财务部经理。2005 年 11 月加盟本公司，现任本公司董事、行政管理总监。

黄晓霞女士，中国国籍，无境外永久居留权，1964 年生，经济学硕士，曾先后在广州会计师事务所、广东正中珠江会计师事务所、德勤华永会计师事务所等单位工作，现任广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）合伙人、广发期货有限公司独立董事、青海华鼎实业股份有限公司独立董事。现任本公司独立董事。

刘艺先生，中国国籍，无境外永久居留权，1970 年生，法学硕士。曾就职于海南维特律师事务所、海南天歌律师事务所和广东广开律师事务所，现任北京市盈科（广州）律师事务所股权高级合伙人、国有资产法律事务部主任。现任本公司独立董事。

郝世明先生，中国国籍，无境外永久居留权，1967 年生，本科学历，证券期货相关业务特许执业注册会计师。曾任吉林省石油化学工业厅财务处副主任科员、深圳市会计师事务所项目经理、证券二部副经理、深圳市鹏城会计师事务所有限公司合伙人、广东东方精工科技股份有限公司独立董事，现任众华会计师事务所（特殊普通合伙）合伙人、深圳拓邦股份有限公司独立董事。现任本公司独立董事。

麦镇江先生，中国国籍，无境外永久居留权，1955 年生，大专学历，中级工程师。曾任广州市联发塑料制品厂技术员、副厂长，广州市昆仑科技发展有限公司工程师，本公司行政助理、采购经理、生产经理、副总经理。现任本公司监事会主席。

莫子瑜先生，中国国籍，无境外永久居留权，1957 年生，大专学历，助理工程师。曾任职于永辉药业公司、广州绿十药业有限公司、西安杨森制药有限公司、广州市医药工业研究所。2002 年 1 月加盟本公司，历任药政学术部经理、总经理助理、行政总监、药政总监、总经理助理，现任本公司学术支持中心总监。

陈俊辉先生，中国国籍，无境外永久居留权，1967 年出生，高中学历。曾工作于广州市昆仑工业有限公司、广州市昆仑科技有限公司、广州市足球俱乐部。现任创视界（广州）媒体发展有限公司执行董事，广州市香雪制药股份有限公司监事。陈俊辉为公司实际控制人陈淑梅女士的弟弟。

陈炳华先生，中国国籍，无境外永久居留权，1965 年生，1987 年获学士学位（中南财经大学财务与会计专业），1999 年获硕士学位（中南财经政法大学财

务管理专业)，会计师。曾任职于上海浦东稀迪有限公司、中国对外贸易开发总公司、昂纳光通信有限公司、广州药业股份有限公司、广州市城发投资基金管理有限公司。2016 年 3 月加盟本公司，任本公司财务总监。

曾仑先生，中国国籍，无境外永久居留权，1969 年生，本科学历，主治医师。曾任广州医学院第一附属医院主治医师，其参与的《电视胸腔镜手术的临床应用研究》项目荣获广东省科技进步二等奖。1999 年加盟本公司，负责生物医学工程及医疗器械开发、研究工作。2001 年以来，任广州市香雪生物医学工程有限公司董事长、总经理、广州白云医用胶有限公司总经理、广东高迅医用导管有限公司董事长、广州市香雪制药股份有限公司副总经理，现任本公司技术研发总监。

刘国宏先生，中国国籍，无境外永久居留权，1968 年生，大专学历，药学专业中级职称。1986 年 8 月加盟广州市罗岗制药厂（广州市香雪制药股份有限公司改制前身），历任质管部化验员、化验室主任、质检中心主任、香雪工厂厂长、工厂系统总监，现任本公司供应链总监。

徐力先生，中国国籍，无境外永久居留权，1987 年生。本科学历。曾任职广东海大集团股份有限公司，2010 年 11 月加入公司，曾担任公司证券事务代表兼投资部经理，现任公司董事会秘书。

（三）现任董事、监事、高级管理人员的兼职情况（不包括发行人控股子公司、参股公司）

姓名	在本公司任职	兼职单位	在兼职单位任职
王永辉	董事长、总经理	广东厚朴实业有限公司	总经理
		广州市昆仑投资有限公司	执行董事
		广东新供销天晔供应链管理有限公司	董事
		广州工商联盟投资有限公司	监事会主席
		广东民营投资股份有限公司	董事
		广州博鳌纵横网络科技有限公司	董事
谭文辉	董事	广州市昆仑科技发展有限公司	总经理
郝世明	独立董事	众华会计师事务所（特殊普通合伙）	合伙人
		深圳拓邦股份有限公司	独立董事
刘艺	独立董事	北京市盈科（广州）律师事务所	高级合伙人
黄晓霞	独立董事	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通	合伙人

		合伙)	
		广发期货有限公司	独立董事
		青海华鼎实业股份有限公司	独立董事
陈俊辉	监事	创视界（广州）媒体发展有限公司	执行董事

（四）持有发行人股票及债券情况

截至本募集说明书签署日，公司董事谭文辉先生持有公司股份227,031股，董事、副总经理黄滨先生持有公司股份314,374股，董事、行政管理总监黄伟华女士持有公司股份247,484股，监事莫子瑜先生持有公司股份180,255股；技术研发总监曾仑先生持有公司股份314,137股；供应链总监刘国宏持有公司股份100,000股，董事会秘书徐力持有公司股份51,701股。截至本募集说明书签署日，发行人董事、监事、高级管理人员不持有公司债券。

七、发行人主要业务及业务经营情况

（一）主营业务情况

1、主营业务基本情况

公司主营业务为现代中药的研发、生产与销售，辅之医疗器械、保健用品、软饮料、少量西药产品及医药流通等业务。公司设立以来，专注于以抗病毒口服液、板蓝根颗粒为主导产品的系列中成药的生产与销售业务；首发上市后，随着公司募投项目的建成及外延式并购战略的实施，公司产品线不断丰富，逐渐形成以抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列中成药及中药饮片四大产品系列为主导，医疗器械、保健用品及软饮料等有效补充的产品体系。在此基础上，公司积极布局上游中药材生态种植基地、投资下游医药流通企业，目前已初步形成“中药材种植—中药饮片生产—中成药制造—医药流通”的“中药大健康产业链”的业务布局。

2、主要产品和服务

报告期内，公司的主要产品 and 用途如下：

产品/服务系列	主要产品/服务	主要用途	图例
---------	---------	------	----

产品/服务系列	主要产品/服务		主要用途	图例
中药产品	中成药	抗病毒口服液	用于风热感冒，温病发热及上呼吸道感染，流感、腮腺炎病毒感染等疾患	
		板蓝根颗粒	用于热毒壅盛，咽喉肿痛，扁桃腺炎、腮腺炎等病毒性感染疾患	
		橘红系列	用于理气化（祛）痰、润肺止咳	
	中药饮片		种类众多，用途广泛	
医疗器械	白云医用胶		广泛用于普外科、神经外科、心胸外科等十多个科室，具有止血、吻合、栓塞、硬组织粘接、护创等多种功效	
	高迅医用导管		医用引流等用途	
软饮料	金典沙示等		软饮料	
保健用品	丽延口服液、欣泰口服液等		用于滋补气血、改善体质等保健用途的健康保健食品	
医药流通	药品流通业务		中药材、药品市场的流通业务	—
西药产品	甲硝唑芬布芬胶囊、利多卡因气雾剂、头孢羟氨苄胶囊等		产品种类较多，分别用于口腔咽喉炎症、高血压、心绞痛、感冒发烧等多个领域	

其中，抗病毒口服液、橘红系列中成药及中药饮片是公司的主导产品：

（1）抗病毒口服液

香雪抗病毒口服液作为公司主导产品，是由公司原创的新药，在市场中拥有较高的知名度和认可度。

香雪抗病毒口服液是全国率先应用“中药指纹图谱技术”进行质量控制的纯天然中药配方的口服制剂。中药指纹图谱技术的应用，可以最大限度地保留药品有效成分，从生产工艺的各个环节加以控制，使公司的产品质量、性能以及生产效率高于同行业其他厂家。公司参与编制的抗病毒口服液国家标准作为生产该类产品企业的行业规范已收载于2010年及2015年版的《中国药典》，体现了公司在抗病毒口服液的市场地位。

经过对现代化工艺的不断改进，香雪抗病毒口服液已经得到市场的高度评价和广泛认可：“香雪”商标获评中国驰名商标，“香雪抗病毒口服液”获评广东省名牌和广州市名牌产品、广东省高新技术产品。香雪抗病毒口服液同时也是广东省优质优价品种，并入选由国家中医药管理局突发公共事件中医药应急专家委员会、中国中医科学院中医临床基础医学研究所组织编写的《流行性感冒与人感染禽流感诊疗及防控技术指南》。截至本配股说明书签署之日，香雪抗病毒口服液已归为国家医保目录乙类药品，并已成功进入青海、广东、江西等省份、直辖市的新增基本药品目录。

（2）橘红系列

自2011年收购化州中药厂后，化州橘红系列中成药纳入公司产品体系。广东化州橘红药材是化州特有的道地中药材，具有散寒燥湿、利气消疾、止咳、健脾消食等功效，药用价值显著，具有广泛的市场认可度。香雪橘红系列中成药以化州橘红药材为主要原料，具有良好的理气化痰、润肺止咳功效，主要包括橘红痰咳液、橘红痰咳煎膏、橘红痰咳颗粒、橘红梨膏、橘红枇杷片等产品，其中橘红痰咳液是公司独家品种。具体如下：

产品名称	功效
橘红痰咳液	理气化痰，润肺止咳。用于痰浊阻肺所指的咳嗽、气喘、痰多；感冒、支气管炎，咽喉炎见上述症候者
橘红痰咳煎膏	理气祛痰，润肺止咳。用于感冒、咽喉炎引起的痰多咳嗽，气喘
橘红痰咳颗粒	理气祛痰，润肺止咳。用于感冒、咽喉炎引起的痰多咳嗽，气喘
橘红梨膏	养阴清肺，止咳化痰。用于肺胃阴虚，口干咽燥，久咳痰少
橘红枇杷片	止咳祛痰，用于咳嗽痰多

（3）中药饮片

中药饮片是在中医药理论指导下，根据辩证施治及调配方剂、制剂的需要，

对中药材进行加工炮制，加工成具有一定形状、规格的制成品。中药按其是否经过加工或加工程度不同可依次分为中药材、中药饮片和中成药三个环节，中药材经过种植、采摘、捕获后还需经一系列炮制加工才能成为可熬制汤剂入药的中药饮片，中药饮片经进一步加工可成为可直接服用的中成药。可见，中药饮片是中医临床方剂的基本组成部分，也是中成药的基本原料，其质量的优劣直接影响中医临床疗效的体现。

公司及子公司沪谯药业及湖北天济是公司中药饮片业务的核心经营主体。沪谯药业及湖北天济中药饮片产品种类众多，生产工艺、质量检验及质量控制处于行业领先地位，具备较强的市场竞争优势，未来市场前景广阔。

3、公司收入构成情况

按产品类型分，公司主营业务分为中药产品、西药产品、医疗器械、医药流通、软饮料及保健品业务板块。其中中药产品主要为中成药产品抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列，以及中药饮片产品。2014 年、2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重	金额	比重
中药产品	63,292.09	56.64%	111,739.86	60.01%	110,834.64	75.68%	116,116.53	76.19%
其中：抗病毒口服液	9,521.01	8.52%	23,355.92	12.54%	41,091.11	28.06%	52,806.16	34.65%
板蓝根颗粒	1,155.69	1.03%	3,417.13	1.84%	5,621.85	3.84%	8,865.38	5.82%
橘红系列	10,069.24	9.01%	18,732.60	10.06%	18,678.64	12.75%	14,975.96	9.83%
中药饮片	40,004.97	35.80%	61,328.96	32.94%	39,526.12	26.99%	34,260.74	22.48%
其他中药产品	2,541.18	2.27%	4,905.25	2.63%	5,916.93	4.04%	5,208.29	3.42%
西药产品	763.88	0.68%	1,189.01	0.64%	1,109.43	0.76%	1,187.23	0.78%
医疗器械	947.55	0.85%	2,044.64	1.10%	3,652.99	2.49%	4,501.25	2.95%
医药流通	34,790.44	31.13%	49,245.35	26.45%	15,866.29	10.83%	17,611.89	11.56%
软饮料	5,285.29	4.73%	9,335.60	5.01%	8,461.00	5.78%	7,347.07	4.82%
保健品	5,153.78	4.61%	9,406.62	5.05%	6,166.70	4.21%	4,348.10	2.85%
主营业务收入合计	110,233.03	98.65%	182,961.07	98.26%	146,091.06	99.75%	151,112.07	99.16%
其他业务收入	1,512.09	1.35%	3,247.71	1.74%	369.42	0.25%	1,285.94	0.84%
营业收入合计	111,745.12	100%	186,208.79	100%	146,460.48	100%	152,398.01	100%

注：比重是指公司各类业务收入占营业收入的比例。

4、公司主要供应商及客户情况

(1) 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月，发行人向前五名客户的销售额及其占当期销售总额的比例情况如下：

单位：万元

期间	前五名客户名称	销售金额	占营业收入的比例
2017 年 1-6 月	上药控股广东有限公司（原广州中山医医药有限公司）	5,369.48	4.81%
	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	4,923.70	4.41%
	广东通用医药有限公司（美康）	4,754.34	4.25%
	湖北省肿瘤医院	4,230.68	3.79%
	湖南国中医药有限公司	2,458.03	2.20%
合计		21,736.24	19.45%
2016 年	广东通用医药有限公司	10,942.90	5.88%
	广东中山医医药有限公司	10,420.18	5.60%
	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	10,133.13	5.44%
	武汉市中医医院	6,210.13	3.34%
	湖北省肿瘤医院	5,995.55	3.22%
合计		43,701.88	23.47%
2015 年	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	10,462.34	7.14%
	广东美康大光万特医药有限公司	9,884.58	6.75%
	广州中山医医药有限公司	7,298.12	4.98%
	深圳市科创易康药业有限公司	3,672.59	2.51%
	湛江市康正医药有限责任公司	2,912.91	1.99%
合计		34,230.54	23.37%
2014 年	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	10,589.89	6.95%
	广东美康大光万特医药有限公司	7,396.16	4.85%
	佛山创美药业有限公司	4,177.40	2.74%
	湛江市康正医药有限责任公司	3,858.36	2.53%
	吉林省延吉市中医医院	3,253.46	2.13%
合计		29,275.27	19.20%

(2) 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月，发行人向前五名供应商的采购额及其占当期采购总额的比例情况如下表所示：

单位：万元

期间	前五名供应商名称	采购金额	占采购总额的比例
2017 年 1-6 月	漳州片仔癀药业股份有限公司	5,048.15	7.02%
	安徽省亳州市芍花堂药业有限公司	2,264.97	3.15%
	亳州市坤源医药有限公司	1,815.66	2.52%
	广东中轻糖业集团有限公司	1,218.56	1.69%
	沈阳和旺实业有限公司	879.93	1.22%
合计		11,227.26	15.61%
2016 年	亳州市坤源医药有限公司	2,623.16	2.13%

期间	前五名供应商名称	采购金额	占采购总额的比例
	北京建生药业有限公司	1,601.49	1.30%
	沈阳和旺实业有限公司	1,592.26	1.29%
	国药控股湖北有限公司	1,516.76	1.23%
	湖北诺康医药有限责任公司	1,464.08	1.19%
合计		8,797.76	7.15%
2015年	文山昌盛药材销售有限公司	3,971.17	5.19%
	云南同根三七产业有限公司	2,968.32	3.88%
	云南七丹药业股份有限公司	2,223.01	2.91%
	重庆三丰玻璃有限公司	1,549.92	2.03%
	广东雪龙药用包装材料有限公司	1,527.74	2.00%
合计		12,240.16	16.01%
2014年	文山昌盛药材销售有限公司	5,007.72	6.06%
	文山市鑫鑫三七商贸有限公司	3,416.88	4.13%
	广东雪龙药用包装材料有限公司	3,251.62	3.93%
	重庆三丰玻璃有限公司	2,634.24	3.19%
	文山市永金三七商贸有限公司	1,817.40	2.20%
合计		16,127.86	19.51%
2013年	广东雪龙药用包装材料有限公司	3,293.32	5.15%
	文山昌盛药材销售有限公司	2,615.61	4.09%
	广州健安堂药业有限公司	2,535.84	3.96%
	重庆三丰玻璃有限公司	2,304.09	3.60%
	临沂冠泰药业有限公司	1,360.67	2.13%
合计		12,109.53	18.93%

（二）公司的经营模式

1、采购模式

公司中药材的采购主要由集团供应链系统下设的物料采购部统一负责。每月由销售部根据当月的销售进度编制要货计划，下达给生产部，生产部根据产成品库存，制定生产计划，并根据中药材库存下达采购计划给物料采购部，由物料采购部执行。

物料供应商须经质量评估小组现场评估，合格者列入《主要物料供应商名册》方能采购。对于需求量大、经常使用的原材料的采购，公司往往原材料产地及市场行情，并综合考虑供应商的资质、供应保障能力、到货的及时性、货款结算条件、售后，服务情况等条件进行确定，并与之建立长期的合作关系，以确保公司

能够得到稳定、高品质的物料供应。对于一些能够长期存放、价格和供应波动比较大的资源性原材料，公司也会根据市场情况择机大量采购，以保障生产经营的正常进行。子公司沪谯药业和湖北天济的原材料由其自行采购，一般由采购经理根据公司所需计划单对采购品种分为战略采购和日常采购分类，具体采购模式有战略招标采购、日常招标采购和零星询价采购。

为保证原材料供应平稳和原材料质量，公司积极布局中药材种植基地。截至2016年底，公司已在宁夏、云南、化州拥有中药材生产基地。公司中药材基地对中药材良种选育、繁育、生产栽培、采收加工、包装运输等全过程进行规范化管理。宁夏中药材基地主要涉及黄芪、黄芩、党参、甘草、柴胡和板蓝根等，同时公司成立了宁夏隆德县六盘山中药资源开发有限公司，计划建设四期工程，包括食品车间和中药材存储车间，其中一期工程已经完工；云南中药材基地涉及重楼、附子等中药材，同时公司成立了云南香格里拉健康产业发展有限公司，计划建设2万亩大香格里拉高原药用植物产业园、3万亩玛咖、10万亩道地药材基地、11个10万平米的储存仓库，目前项目正稳步推进；化州中药材基地主要涉及化橘红，同时为公司提供化州特有的道地中药材。

2、生产模式

公司严格按照国家 GMP 的要求，按照国家药品质量标准，以产品工艺规程为生产依据，以 GMP 生产岗位操作规程为准则依法组织生产。

公司的生产计划、工艺管理、调度由生产计划部统一管理，主要采用“以销定产”的方式组织生产。公司每年与经销商确定每年销售的大致规模，然后根据各经销商的销售进展情况，确定每批产品的数量。

3、销售模式

公司的抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列等中成药产品主要销售渠道为 OTC 零售渠道。2016 年以前，公司的中成药产品总体上以经销商买断模式为主，直销模式为辅。经销商买断，即公司的产品直接销售给经销商，公司与经销商之间进行货款的结算，而经销商再通过其销售渠道将药品销售给医院、药店、诊所等零售终端，最终由零售终端把产品销售给消费者。直销模式，即公司的产品直接销售给医院、药店、诊所等零售终端。

在此基础上，公司通过在各区域营销中心建设“大区总代理商——地区经销商——销售终端”的销售体系架构，以及自建营销团队精耕细作服务于销售、分

销、零售各个环节，进一步强化对各地区经销渠道和销售终端的渗透与控制，提高产品的市场覆盖率。尽管如此，在过往经销模式体系下，公司自主精细化营销推广力度仍然不足，主要的推广工作仍有经销商买断后自主实施，对终端渠道的掌控力较为欠缺。

2016年，随着国家对医药流通领域领域的规范整顿，同时公司鉴于过往的经销商买断销售的模式存在渠道库存积压、公司难以深入掌握销售终端信息并对终端销售予以有效控制等弊端，公司开始对营销管理体系实施深化改革，主动调整中成药业务的销售模式，由经销商模式逐步向自营销售直接管理终端客户（如医院、连锁药店）进行转变，积极将业务推广等营销活动纳入公司管理体系，追求对销售终端的直接掌控。目前，对于大型的连锁药店、医院等重要销售终端，公司基本放弃经销商代理模式，实施自建团队精细化推广、直接销售终端的模式，在配送环节选取具备健全终端配送网络的大型医药流通企业合作。对于自建团队目前难以全面覆盖的小型连锁、单体药店，公司仍采用经销模式，但主要精选实力较强具备较强推广服务能力的经销商进行合作，经销层级趋于简化、与经销商信息互通、协作推广力度不断加大。同时，为加强对终端客户的掌控，公司于2016年投入使用BIS系统，该系统前期实施机制包括DDI数据直连抓取与CMI系统数据处理两方面；DDI功能是将BIS系统抓取数据客户端直接安装到客户系统中，直连客户端采集客户产品进销存数据，直接将客户端采集到的信息连接到CMI系统上；CMI系统则把采集到的销售数据进行整理与汇总，形成完整的销售数据总账，并以此为基础引入销售架构、客户及产品三者关系，形成分析报表；BIS系统能有效提高区域催收数据的效率、实现整体数据分析，强化了公司对终端客户的掌控能力。随着国内连锁集中度的不断提升、公司自建营销管理体系的完善、信息化系统的推广应用，公司“自主精细化推广、自主销售终端、自主管理终端”模式的销售占比将进一步提升，公司对终端市场的掌控力将大幅提高。

公司中药饮片主要客户包括上海蔡同德堂及各地中医院，以直接销售为主。沪谯药业、湖北天济生产的中药饮片产品客户主要为蔡同德堂及各地中医院等零售终端，收购沪谯药业及湖北天济后，公司直销模式收入占比显著提高。此外，白云医用胶生产的医用胶系列产品、获得直销牌照的九极生物科技生产的保健用品等也采取直销的方式。

（三）公司主要经营资质及许可资格情况

截至 2017 年 6 月末，公司及下属子公司所取得的主要资质许可如下所示：

1、各类生产、经营许可证

序号	公司名称	证书名称/编号	到期日
1	香雪制药	药品生产许可证/粤20160050	2020年12月31日
2	香雪药业	药品生产许可证/粤20160538	2020年12月31日
3	化州中药厂	药品生产许可证/粤20160409	2020年12月31日
4	化州中药厂	餐饮服务许可证/餐证字 2012440982000373	2018年4月15日
5	云南健康产业	食品流通许可证/SP533400-0003	2018年5月23日
6	高迅导管	医疗器械生产企业许可证/粤食药监械 生产许20010300号	2020年6月1日
7	白云医用胶	医疗器械生产企业许可证/粤食药监械 生产许20010274号	2020年12月10日
8	香雪生物	医疗器械经营企业许可证/粤311437	2021年2月16日
9	九极生物	食品经营许可证正副本 /JY14401160001868 (1-1)	2021年2月16日
10	九极生物	保健食品生产企业卫生许可证 /GDYFDA健证字(2005)第0106S0166 号	2017年8月19日
11	九极生物	中华人民共和国直销经营许可证/商秩 批[2013]698号	长期
12	香雪亚洲	食品生产许可证	2021年3月23日
13	香雪亚洲	食品流通许可证/SC10644011600460	2018年02月09日
14	沪谯药业	药品生产许可证/皖20160139	2020年12月31日
15	沪谯药业	野生动物及其产品经营利用许可证/皖 野营2014第3号	-
16	安徽沪谯	药品经营许可证/皖A5580612	2018年5月7日
17	重庆香雪	药品经营许可证/渝AA023480	2020年12月20日
18	广州厚朴饮食有限公司	餐饮服务许可证/粤餐证字 2014440116000388	2017年11月2日
19	山西新亿群	药品经营许可证/晋AA3510113	2020年01月26日
20	山西新亿群	医疗器械经营许可证/晋并食药监械经 营许20150839号	2020年12月27日
21	山西新亿群	食品流通许可证SPLT1401051500359	2018年6月16日
22	湖北天济	药品生产许可证(鄂20160209)	2020年12月31日
23	汉口国药	药品经营许可证鄂AA0270149	2019年12月30日
24	亳州天济	药品生产许可证皖20160150	2020年12月31日
25	香雪医药	食品经营许可证 JY14401160019340(1-1)	2021年11月7日

序号	公司名称	证书名称/编号	到期日
26	香雪医药	道路运输经营许可证	2020年12月31日
27	四川香雪	药品生产许可证	2021年12月13日

2、GMP证书、GSP证书

序号	公司名称	证书类型	证书编号	到期日
1	香雪制药	药品GMP证书	GD20130097	2018年4月26日
2	香雪制药	药品GMP证书	GD20150409	2020年09月28日
3	香雪药业	药品GMP证书	GD20140231	2019年6月22日
4	化州中药厂	药品GMP证书	GD20140285	2019年11月3日
5	重庆香雪	药品GSP证书	A-CQ12-549	2020年12月20日
6	九极生物	保健食品GMP证书	粤BGMP20090021	2017年11月5日
7	沪漕药业	药品GMP证书	AH20160273	2021年1月4日
8	安徽医药	药品GSP证书	A-AH14-162	2019年9月22日
9	山西新亿群	药品GSP证书	A-SX14-30113	2020年1月26日
10	湖北天济	药品GMP证书	HB20150210	2021年1月6日
11	汉口国药	药品GSP证书	HB01-Aa-20140127	2019年12月30日
12	亳州天济	药品GMP证书	AH20150255	2020年11月25日
13	香雪医药	药品GSP证书	A-GD-14-0422	2019年4月17日
14	四川香雪	药品GMP证书	SC20170006	2022年3月13日

3、截至2017年6月末，公司及子公司化州中药厂、香雪药业共拥有药品注册批件144项；子公司九极生物和九极保健共拥有保健食品批准证书8项；子公司白云医用胶和高迅医用导管共拥有医疗器械注册证书6项。

（四）公司所处行业基本情况

1、全球医药行业发展概况

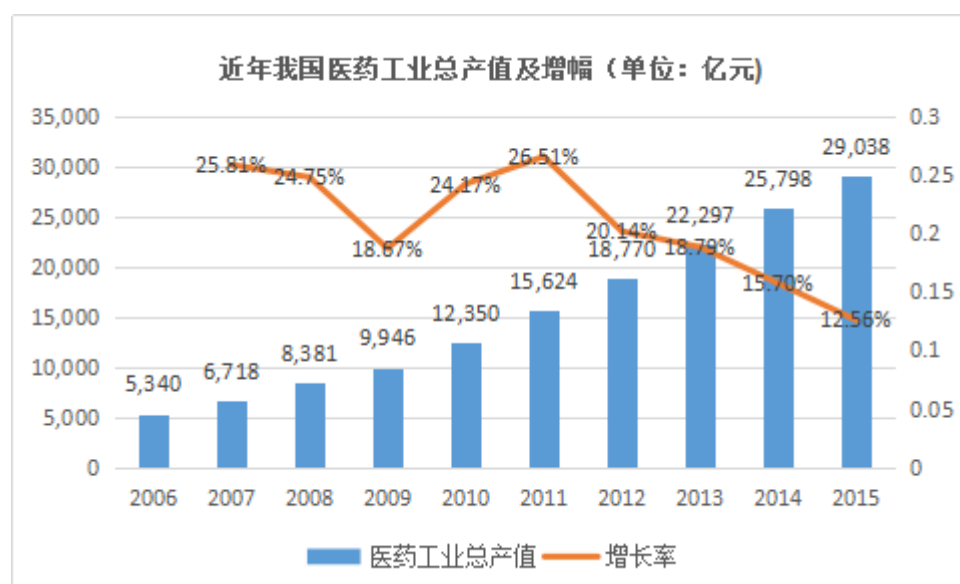
医药市场与人类健康息息相关，被称为“永远的朝阳行业”，近年来保持持续增长态势。医药市场的持续发展源自药品的消费刚性，因而也具备了强非周期性的行业特征。全球经济的发展、人口总量的增长、社会老龄化程度的提高、新兴国家城市化的加速以及各国不断完善的医疗保障制度，将成为推动全球医药市场发展的长期驱动因素。

根据IMS Health出具的《2018年全球药品市场展望》，受新兴医药市场销量增加以及发达国家药物消费额提升的影响，2013年至2018年之间，全球药品总支出将增加3050亿-3350亿美元，复合年均增长率为4%-7%。到2018年，全球药品总支出将达1.3万亿美元。未来五年，预计亚洲的市场份额增长最快，有望从29%

（2013年）增长到36%（2018年）。中国是全球第二大药品消费市场，仅次于美国，预计到2018年药品支出将达1150亿-1850亿美元。

2、我国医药行业发展概况

自改革开放以来，随着经济的发展、人民生活水平的提高及对医疗保健需求的不断增长，我国医药行业取得了长足的发展。在医疗体制改革渐进推进的背景下，国家陆续出台多项规范和鼓励医药行业发展的政策、法规及文件，极大地促进了医药行业的健康发展。“十二五”期间我国医药工业总产值复合增长率为16.6%，2015年总产值高达2.9万亿元：



资料来源：国家发改委网站、南方医药经济研究所。

随着我国城镇居民医疗保险制度、农村新型合作医疗的全面推进，以及新一轮医药卫生体制改革的持续深化，国内医药消费市场潜力进一步显现，有力地推动了医药工业的快速发展。

3、中药行业基本情况

中药是中华民族创造的医学科学，是优秀民族文化的瑰宝，它和中医一起，历经几千年的发展，形成了与西医相辅相成的医疗科学体系，展示着强大的生命力。作为我国传统优势产业，中药凭借其源于天然、毒副作用小、分布广、产量大、底蕴深厚等优势，占据了我国医药行业总量的半壁江山。

传统意义上的中药产业包括三大部分，即中药材、中药饮片和中成药，构成了中药产业的三大支柱，且存在较为明显的上下游关系。其中，中药材是中药饮片和中成药的原料；中药饮片以中药材为原料，经过炮制加工后可直接用于调配或制剂，中药饮片与中药材的最大区别在于是否经过了炮制工艺；中药饮片经进一步加工后可成为可直接服用的中成药，中成药按剂型分类可分为丸剂、散剂、煎膏剂、丹剂、片剂、颗粒剂、胶剂、胶囊剂、合剂、酒剂、酏剂、雾剂、注射剂、气雾剂等类别。

目前，中药产业在我国及国际范围内的发展概况如下：

（1）中药行业在世界的发展概况

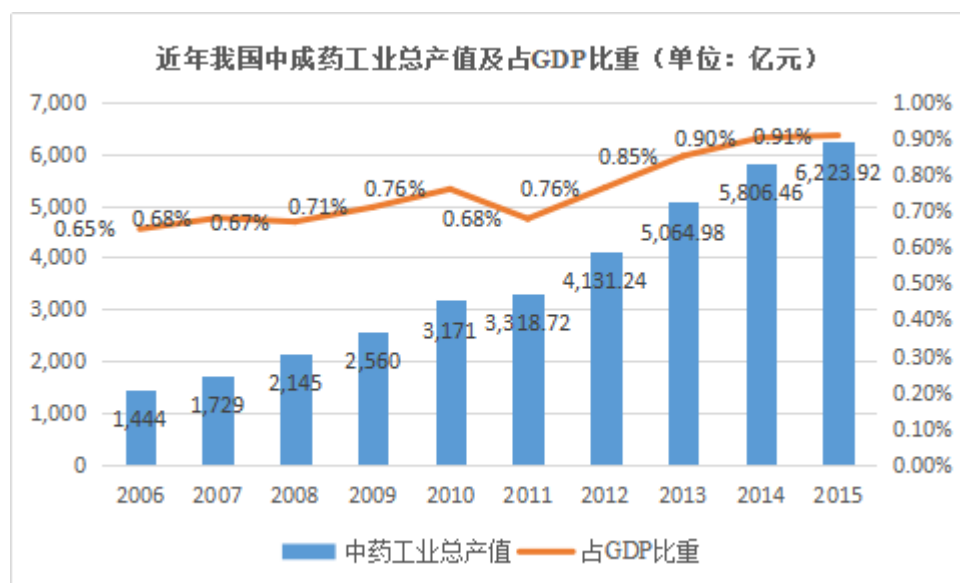
随着世界经济的发展、人们健康观念的变化、医学模式的转变，以及人口老龄化进程的加快，中医药以其源于天然、副作用小、疗效确切、价格相对低廉的特点和优势，在世界上越来越受到人们的关注。目前，世界上已有100多个国家和地区建立了各种类型的中医机构，中医药已在日本、韩国及东南亚等国家实现广泛应用，在日、韩中药被称作“汉方药”。澳大利亚、欧盟、加拿大等发达国家地区已对中医药或传统医药实行立法；美国FDA《植物药管理法案》也放宽了对中草药产品的限制。中药在国际市场上存在巨大的成长空间，强劲的增长推动着资本不断投入到全球性的中药市场争夺战中。

（2）我国中药行业的发展概况

我国中医药有数千年的历史、完善的理论和丰富的临床治疗经验。作为我国战略性产业之一，中药产业的相关政策法规陆续推出，其产业基础和运行环境日益完善。

①中药工业整体发展概况

与医药其他子行业相比，中药行业具有资源、需求、治疗、理论和研发等优势。国内中药行业发展势头良好，工业总产值逐年上升。相对于GDP增长率，我国中药工业总产值的增长速度更高，占GDP的比重持续增加：



资料来源：国家发改委网站、南方医药经济研究所。

②我国中药行业未来发展趋势

我国中药行业的发展呈现出以下几种趋势：

A、“中药现代化”的趋势不可逆转，前景光明

中药现代化指以中医药理论和经验为基础，借鉴国际通行的医药标准和规范，运用现代科学技术研究、开发、生产、经营、使用和监督管理中药。借助中药现代化，我国中药可在国际主流市场申请新药认证，使得相关中药品种成为国内广大西医师和患者能够理解、可以“科学”使用的药物。而西医体系在基因组、蛋白质组等方面的前沿研究也越来越确认中医整体观的正确性，未来，中医可望形成一个更高层次的医学体系。

B、品牌企业在未来市场更有竞争力

企业品牌及形象是企业经营理念、企业诚信度等在产业上的综合反映。集中技术、人才、资金发展有特色的大品种，已成为一批领军型企业中长期发展的战略重点。目前，销售额超亿元的中成药品种数大幅增加，已有一批企业的商标被誉为“著名商标”和“驰名商标”。而随着“医药分离体制”逐步推行，医药零售终端市场空间将日益扩大，具有品牌的医药生产企业因较高的市场认可度，市场份额有望继续提升，从而进一步具备行业整合的条件。

C、非处方药品管理推动中药市场发展

自药品分类管理实施以来，我国非处方药市场发展迅猛。根据我国非处方药物协会组织发布的《中国非处方药行业发展蓝皮书（2015）》，2005年至2015年十

年间，我国OTC市场规模从435亿元增至1,742亿元，增长了4倍。该蓝皮书同时指出，随着人们健康知识水平的提高和保健观念的变化，我国居民更加愿意对自我判断的轻微疾病和慢性病的康复及预防进行自我药疗，我国非处方药市场仍将保持快速增长态势。

我国OTC药品中，中成药销售比例占绝对优势，OTC市场的发展将是中药行业发展的重要推动力。

D、中药养生保健优势明显

中药养生保健指医药企业利用自身的药品品牌和品种，在保健食品、保健化妆品等领域拓展业务空间。中药向养生保健的发展为中药在治疗之外开辟了新的空间，中药养生保健充分利用中医药重在预防保健、“治未病”的特点，为急剧膨胀的亚健康人群提供各具特色的产品，是中药行业发展的新趋势。目前保健产品领域监管相对宽松，给拥有资源和具有一定营销渠道的企业提供了较大的发展空间。

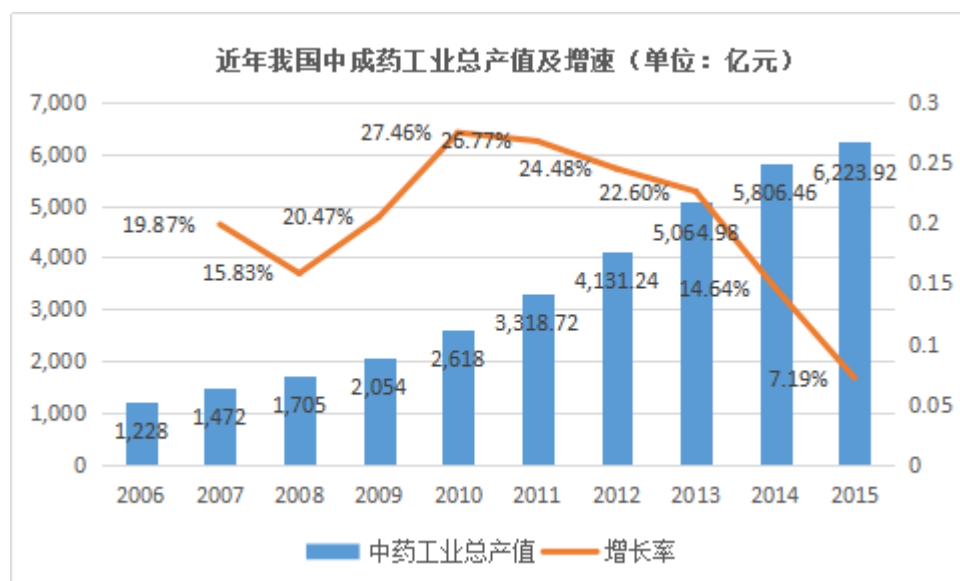
E、国际市场开拓空间广阔

我国是全球中药资源最为丰富的国家。长久以来，由于国内中药现代化科技水平的落后、相关产业政策的不健全，导致我国对外出口更多的是中药材资源，出口产品附加值较低。随着中药现代化水平不断提高、《中药现代化纲要》、《关于扶持和促进中药事业发展的若干意见》等相关政策陆续发布、医药产业整合加速，国内中药产业基础与运行环境日益完善，中药领域龙头企业的市场竞争力不断增强，先进的中药企业将面临更大的国际市场空间。

4、公司主导产品细分行业基本情况

（1）中成药市场发展状况

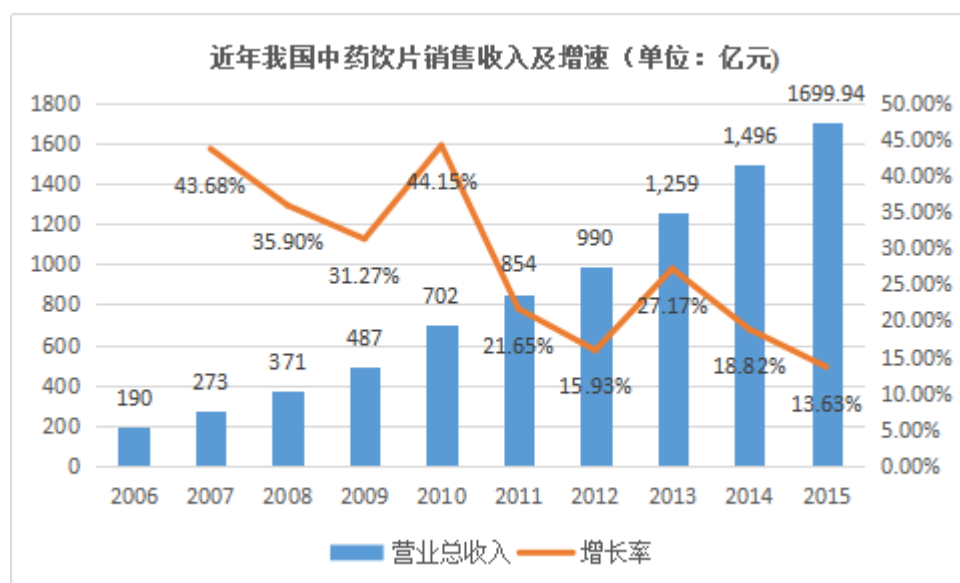
中成药制造是中药工业的重要组成部分。受国家实施中药现代化等因素的影响，我国中成药工业总产值增长迅速：2006年-2015年，我国中成药工业总产值复合增长率为17.62%。2015年中成药营业收入已占医药工业整体收入的21.43%。



资料来源：国家发改委网站、南方医药经济研究所。

（2）中药饮片市场发展状况

2006年-2015年，我国中药饮片销售收入保持高速增长，行业整体销售收入从2006年的190亿元增长至2015年的1,699.94亿元，复合增长率为24.5%，远远超过我国医药行业的平均增速。



资料来源：Wind、南方医药经济研究所

此外，中药饮片销售收入占医药工业总产值的比重由2006年的3.56%增长到2015年的5.85%，呈逐年上升态势，中药饮片行业在我国医药制造业中的市场地位逐步加强。

5、中药行业市场供求状况及变动原因

从宏观经济因素来看，我国目前保持着较高的经济增长速度，人均可支配收

入不断提高；从人口变化因素来看，我国人口的自然增长、人均寿命的增长和人口结构的老龄化趋势将推动药品市场刚性增长；从产品的特性来看，医药产品关系到人们的生命健康，知名度高、历经考验的传统中药消费需求相对稳定；从卫生保健意识来看，我国就诊量提升，医疗卫生总费用保持稳定增长；从政策环境来看，政府支持及医改政策的实施促进医药市场良性发展和持续扩容。

此外，与化学药相比，中药具有毒副作用较小、能改善多种症状和适合长期用药等特性，随着对其特性的深入认识和重视，中药已逐步成为国际医药行业的重要发展方向。综上，在政策大力支持和市场需求的双重拉动下，我国中药行业供求状况保持良好的发展态势。

6、与上下游行业之间的关联性及对本行业的影响

公司主要产品包括中成药及中药饮片，主要上下游行业如下：

上游行业	主要产品	下游行业
中药材贸易商、中药材种植基地、药农	中成药	医药连锁药店、医药商业企业
中药材种植基地、药农、中药材贸易商	中药饮片	医疗机构、医药商业行业、中成药生产企业

中药材是中药饮片及中成药的基础原料，中药材的价格和品质关系到中成药制造的成本和质量。我国中药材资源种类丰富，储量巨大，但近年来部分中药材的分布范围趋于缩小，蕴藏量减少，且部分中药材价格波动较大，对中药制造企业的正常经营造成不利影响。为此，行业优质企业已持续开展中药材人工种植技术的深入研究，并大力推进GAP中药材基地建设，降低原材料供应风险及价格波动风险，促进自身的可持续发展。如公司已在宁夏、云南、化州等地布局中药材生态种植基地，积极向上游产业链拓展。

制药企业的下游包括医药流通企业、医院及医药零售终端。其中医院是处方药最主要销售场所，非处方药在零售终端（包括大型连锁药店、单体药店等）销售占比不断增加。医药流通企业则在产品流通过程中扮演了重要角色，起到调节供求矛盾和承担市场风险的作用。随着医药流通体制改革的深入，医药流通领域正逐步走向规模化、集约化、现代化经营，行业结构也不断优化，为制药行业的销售增长提供稳定的渠道保障。与此同时，我国经济的发展以及卫生医疗体制改革的推进，国家医疗保险制度覆盖面和报销比例将进一步上升，将有力推动我国制药行业的发展。

公司中药饮片下游客户以各地的中医院为主，医院客户是中药饮片行业的优质客户，需求量大、质量要求严格、价格敏感性较低，能保证公司中药饮片较高的利润率。

（五）发行人的市场地位及竞争优势

1、公司的市场地位

（1）抗病毒口服液

抗病毒口服液是公司的主导产品。抗病毒口服液由于其主治功能包括国家药监局核准的抗流感功效，并且经过市场消费者多年来的实际使用，确认其在预防和治疗流感方面的功效显著，受到广大消费者的青睐和认同。

“香雪”抗病毒口服液是由卫生部批准的防治感冒的国家级中成药，是第一个获得卫生部中成药保护证书的抗病毒口服液、第一个用西医术语命名的中成药，品牌及药效优势显著。经过多年市场培育，香雪抗病毒口服液已成为我国知名的感冒药品牌，在感冒中成药子行业地位尤为突出，在抗病毒口服液单一药品中，香雪抗病毒口服液更是处于国内领先地位。根据广州中康资讯股份有限公司调查显示，2016年，公司抗病毒口服液在广东省感冒药市场份额排名第一（占8.2%）；在黑龙江省感冒药市场份额排名第四（占4.7%）；在湖南省感冒药市场份额排名第六（占3.30%）。

香雪制药在感冒中成药市场的主要竞争对手及品牌包括：华润三九医药股份有限公司的“999感冒灵颗粒”、修正药业集团的“复方金银花颗粒”、哈药集团的“三精牌双黄连口服液”、石家庄以岭药业股份有限公司的“连花清瘟胶囊”、江中药业股份有限公司的“复方草珊瑚含片”等。

（2）板蓝根

我国生产板蓝根颗粒、复方板蓝根冲剂企业众多，知名企业除本公司外还包括广州白云山和记黄埔中药、四川蜀中药业、北京同仁堂药业、沃华医药、科伦药业、佛慈药业、紫鑫药业、桐君阁等多家企业。香雪制药板蓝根颗粒知名度广、竞争力强，在我国板蓝根市场具有较高的品牌知名度和行业地位。

（3）橘红系列

广东化州橘红药材是化州特有的道地中药材，具有散寒燥湿、利气消疾、止

咳、健脾消食等功效，药用价值显著，市场认可度高。香雪橘红系列以化州橘红药材为主要原料，具有良好的理气化痰、润肺止咳功效。其中，橘红痰咳液是公司独家品种，具有较高的市场地位。

自纳入香雪制药产品体系后，化州橘红系列依托香雪制药先进的营销体系，获得跨越式发展，成为公司核心品种之一。根据广州中康资讯股份有限公司调查显示，2016年，公司橘红系列产品在广东省咳嗽药市场份额排名第二（占8.0%）；在河南省咳嗽药市场份额排名第12（占1.7%）。

目前国内止咳化痰排名靠前的厂家及品牌包括：香港京都念慈庵总厂的“念慈庵蜜炼川贝枇杷膏”、黑龙江五常葵花药业的“小儿肺热咳喘口服液”、太极集团的“急支糖浆”、广州白云山潘高寿药业股份有限公司的“潘高寿”系列等。京都念慈庵、急支糖浆等品种针对热咳领域，化州橘红系列是针对寒咳的特效药，是寒咳细分市场的领先品牌。

（4）中药饮片

公司子公司沪谯药业专注于中药饮片生产经营，是国内中药饮片行业现代化、规范化、规模化生产的领先者，也是公司开展中药饮片业务的核心平台。

沪谯药业具有较强的渠道优势，其主要销售区域以上海、江苏、山东、东北、福建、北京为主，并出口到韩日、东南亚等国家及地区，主要客户为各地中医院和药店等零售终端。

未来，公司将依托沪谯药业这一重要平台，进一步推进中药饮片领域的产业链整合。在生产方面，公司拟在中药材重镇亳州投资建设中药饮片产业园，建成中药材初加工与全系列中药饮片生产基地，进一步扩大产能，增强现代化生产能力、新剂型开发能力；在营销方面，公司将积极整合传统渠道与新型营销渠道。沪谯药业可利用公司已有的华南地区及OTC渠道优势，进一步提升市场份额，同时成立合资公司构建中药饮片电子商务交易平台，推进线上交易的创新业务模式；在物流方面，公司拟在亳州建设中药饮片及相关产品的物流配送中心，结合电子商务平台的建设，共同形成现代化交易和服务平台；在产业整合方面，公司已发起设立专门为中药饮片及医疗产业并购整合服务的资产管理计划，拟依托产业和资本优势，进一步推进中药饮片领域的优质资源整合，加速做强中药饮片产业。

2016年3月，公司收购湖北天济55%股权，公司中药饮片业务实力进一步加强。

国内中药饮片主要生产厂家基本情况如下：

公司	基本情况
康美药业	成立于1997年，2001年上市，产业链优势明显，是国内中药饮片行业龙头。2013年实现中药饮片营业收入18.04亿元，在全国市场约占2%左右的份额，在广东市场约占有30%左右的份额
四川新荷花中药饮片股份有限公司	国内中药饮片行业第一家通过GMP认证的生产企业。客户以制药厂及贸易商为主
广东紫云轩药业	大参林医药集团下属中药饮片企业，利用大参林连锁渠道销售
上海康桥中药饮片有限公司	成立于2001年，产品销售主要以出口、上海及其周边地区的医院和零售药店为主
北京同仁堂（亳州）饮片有限责任公司	成立于2004年，以生产经营中药饮片（毒性饮片、精优饮片、中药制粉等）为主
广州致信中药饮片有限公司	成立于2000年，市场以广州市的医院、医药公司、药厂以及连锁药店为主，并出口到欧美及东南亚等国家与地区
亳州京皖中药饮片厂	成立于2002年，主营精制饮片、普通饮片、保健茶饮、御膳滋补汤料和御膳调料等多种精包装

2、公司的竞争优势

（1）享有较高知名度与美誉度的中药品牌优势

经过多年发展，香雪制药已经成为广东省著名品牌，在华南甚至全国市场都具有较大影响力，民众的美誉度、忠诚度非常高，在医生中也享有较高认可度。香雪商标相继被评为“广州市著名商标”、“广东省著名商标”、“中国驰名商标”。香雪制药2013年获得21世纪网颁发的最具成长性医药公司、广州市发展和改革委员会颁发的广州市2013年度总部企业；2014年获得广州市工信委颁发的广州市民营企业奖、广东省高新技术企业协会颁发的广东省创新型企业（试点）；2015年获得广东省医药行业协会颁发的省医药行业企业集团十强、省医药行业企业综合实力十强等荣誉；2015年，公司香雪抗病毒口服液获得广东省医药行业协会颁发的省医药行业专利、原研药优秀产品品牌、省医药行业优秀产品品牌、省医药行业OTC优秀产品品牌等荣誉；2016年，公司抗病毒口服液、利多卡因气雾剂获得广东省高新技术产品，公司化橘红、广藿香种植基地被广东省医药行业协会评为5A级中药材种植基地。

公司主导产品抗病毒口服液是由公司原创的新药，是全国率先应用“中药指纹图谱技术”进行质量控制的纯天然中药配方的口服制剂，公司就该类药品第一

个获得新药证书、第一个获得卫生部中成药保护证书，并接连在“全国健康行业最具影响力品牌评选”中被评为“最具影响力感冒发热类药”。公司参与编制的抗病毒口服液国家标准作为生产该类产品企业的行业规范已收载于2010年及2015年版的《中国药典》。公司子公司化州橘红系列的橘红痰咳液是公司独家品种，市场竞争优势显著。

（2）完善的产业链布局、优化的产品结构是公司可持续发展的有力保障

公司将发展中药和实现中药现代化作为长远发展战略，经多年发展，已形成中药资源开发、中药先进制造、医药流通、新药研制的完整产业链。

在产品体系方面，经过多年的精心经营，公司已经形成以抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列中成药及中药饮片四大产品系列为主导，医疗器械、软饮料、保健品等为有效补充的“中药大健康产业链”。此外，公司多项新药研制处于推进过程中，如用于组分中药一双龙保心方新药的开发、用于治疗脑胶质瘤的小分子药物KX02新药的研发、用于皮肤创伤无疤痕愈合的siRNA新药（STP705）的研发、高亲和性T细胞受体（TCR）生物药的研制和广谱防治呼吸道感染合成多肽药物P9类多肽新药的研发等。成熟的产品链结合多领域的新药研制，公司已构建起梯度清晰、结构优化的产品结构，形成了较强的综合竞争实力和抗风险能力，未来市场前景广阔。

（3）完善的质量保证体系

公司一直把产品质量作为企业生存、发展的基石，对已经投产的各种产品建立了强有力的质量标准保证体系。相关药品、产品生产线严格按照GMP要求进行设计，并选用国内外较先进的生产工艺设备和良好的科研检测装置，产品质量稳定。公司产品历次市场抽检合格率均为100%，无重大质量事故发生，在市场上享有良好声誉。截至本募集说明书出具之日，公司主要生产经营主体香雪制药本部、化州中药厂、沪谯药业等均已通过药监部门的“生产工艺核查”及“飞检”测试。

（4）较强的科研创新能力助力公司快速发展

研发能力是医药生产企业实现可持续发展的关键因素，是核心竞争力的重要体现。公司自成立以来一直着眼于持续性发展的思路，高度重视对产品研发的投入和自身研发综合实力的提高。2014年、2015年、2016年，公司研发投入占当期

营业收入比例分别为4.47%、6.38%、5.64%。截至2016年底，公司已获得授权专利90项，其中发明专利40项、外观专利38项、实用新型专利12项。

公司是广东省科技厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局认定的高新技术企业，拥有一支高层次的科研队伍，公司与清华大学、香港大学、暨南大学、中医科学院等知名高校和机构均有合作，公司拥有一支高层次的科研队伍，截至2016年末，共有研发人员301人，其中博士25人、硕士73人、本科及其他203人。公司研发部门下设1个院士工作站、1个博士后工作站、1个工程技术研究开发中心和实验室，主要从事新产品的开发、在产品的二次开发以及生产工艺、制备技术等方面的研发工作。公司通过自主研发、合作开发等方式进行技术创新，是我国抗病毒口服液国家标准编制的重要参与单位。公司首创抗病毒口服液指纹图谱技术，在抗病毒口服液用于“红眼病”、“手足口病”等新适用症方面的研究工作已取得了重大突破。

目前，公司在心脑血管疾病治疗、实体肿瘤细胞免疫治疗、呼吸道病毒感染的防治、环保医用气雾剂等领域的研发也取得一定成果，获得良好的认可。

八、发行人法人治理结构及相关机构运行状况

公司建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事和董事会秘书制度。董事会设立战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会等专门委员会。

《公司章程》、《股东大会议事规则》、《公司董事会议事规则》、《公司监事会议事规则》等对股东大会、董事会、监事会的职责作出了完备和明确的规定。公司已制订了董事会各专门委员会的实施细则。

发行人“三会”和高管人员的职责明确，制衡机制有效运作，决策程序和议事规则民主、透明，内部监督和反馈系统健全有效。报告期内，“三会”的运作符合法律法规、规范性文件和《公司章程》的规定，运行情况良好。

九、发行人及实际控制人、董事、监事、高级管理人员违法违规情况

报告期内，公司不存在重大违法违规及受到行政处罚的情形。公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员最近三年及一期内不存在违法违规

及受处罚的情况。公司董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的相关规定。

2015年，公司收到中国证券监督管理委员会广东监管局行政监管措施决定书（【2015】30号）《关于对广州市香雪制药股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（简称“《警示函》”）。《警示函》主要内容：“你公司子公司广东九极生物科技有限公司报表数据与实际差异较大。包括以下两个方面：一是存货收发管理混乱，九极生物存在大量发出商品未及时结转成本、外购商品未暂估入账等情况，导致成本结转与实际差异较大，多种存货的数量及金额账实不符。二是收入未及时确认。2015年九极生物新增第三方支付平台“快钱”账户收款方式。九极生物利用“快钱”账户未纳入银行账户管理的特征，对其收取的个人直销客户货款不确认收入，形成账外资金。月末九极生物根据需要，将部分收款转入银行账户后才确认收入，并结转相应存货发出成本。九极生物存货及收入核算错误导致公司已披露的2015年一季报少计部分营业利润”。

考虑到上述事项对公司2015年一季度经营结果影响较小，公司已将上述差异统一合并并在2015年半年度报告中进行了相应调整。同时，公司将严格按照广东证监局警示函的要求，加强相关法律法规、规章制度的学习，进一步完善内部控制管理建设，理顺内控流程，加强存货供应链与财务的协同管理，完善内控监管流程，提高财务核算水平，杜绝此类事件的再度发生，切实维护好投资者权益。立信会计师事务所对公司2015年财务报表出具了无保留意见审计报告。

此外，公司于2016年1月收到广东省食品药品监督管理局的口头警告，因本公司于2015年6月8日将290件“抗病毒口服液”和231件“板蓝根颗粒”运送到未经药品监督管理部门核准的地址进行储存，违反了《食品流通监督管理办法》第8条的规定，广东省食品药品监督管理局依据《药品流通监督管理办法》第三十三条和《药品管理法实施条例》第七十四条的规定，对本公司发出警告。本公司收到该信息后，已进行了整改并通过了广东省食品药品监督管理局的验收。同时，公司将严格按照《食品流通监督管理办法》、《药品流通监督管理办法》等法律法规的规定，加强规范货物运送管理流程，完善货物监管建设，杜绝此类事件的再度发生。

根据《公司债券发行与交易管理办法》及深交所《债券业务办理指南第1号

——公开发行公司债券上市预审核、发行及上市业务办理》，上述事项不属于重大违法违规，不属于受到监管机构行政处罚或对公司作出限制发行债券的监管决定的情形；最近三年，审计机构均对公司财务报表出具无保留意见审计报告，公司不存在因财务会计文件存在虚假记载，被监管部门采取限制发行债券措施的情形。上述事项不对本次公开发行债券的发行构成实质障碍。

十、发行人的独立性

公司严格按照《公司法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构、财务等方面与现有股东完全分开，具有独立、完整的资产和业务体系，具备直接面向市场独立经营的能力。

公司与控股股东产权关系相互独立，公司董事会、监事会和内部机构能独立运作，公司已建立了防止控股股东及其关联企业占用上市公司资金、侵害上市公司利益的长效机制，未发生大股东占用上市公司资金和资产的情况。报告期内，公司每年均由审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具《关于对广州市香雪制药股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项审计说明》并予以公告。

1、业务独立

公司拥有独立、完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，持有从事经核准登记的经营范围内业务所必需的相关资质和许可，并拥有足够的资金、设备及员工，不依赖于实际控制人。

2、资产完整

公司资产完整，产权关系明确，资产界定清晰，拥有独立、完整的生产经营所需作业系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关资产的所有权或使用权。公司对其资产拥有完全的控制权和支配权，不存在资产、资金被实际控制人占用而损害公司利益的情形。

3、人员独立

公司设有独立的劳动、人事、工资管理体系，与股东单位完全分离。公司的董事、监事及高级管理人员均按照《公司法》、《公司章程》等有关规定产生，履行了合法的程序。

4、财务独立

公司实行独立核算，拥有独立的银行账户，依法独立纳税。公司设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，履行公司自有资金管理、资金筹集、会计核算、会计监督及财务管理职能，不存在实际控制人干预财务管理的情况。

5、机构独立

公司的法人治理结构完善，董事会和监事会依照相关法律、法规和《公司章程》规范运作，各机构均依法独立行使各自职权。公司根据经营需要设置了相对完善的组织架构，制定了一系列规章制度，对各部门进行明确分工，各部门依照规章制度和部门职责行使各自职能，不存在实际控制人直接干预公司经营活动的情况。

十一、关联方关系及交易情况

公司的关联方关系及交易情况如下：

根据《公司法》、《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》和《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的相关规定，截至本募集说明书出具之日，公司关联方、关联关系如下：

（一）关联方情况

1、实际控制人

公司实际控制人为王永辉和陈淑梅夫妇，其通过昆仑投资、创视界媒体合计持有公司 36.98%的股份。

2、控股股东及持有公司 5%以上股份的其他股东

关联方名称	与发行人的关联关系
广州市昆仑投资有限公司	持有公司34.11%股权

3、控股股东及实际控制人控制或参股的其他企业

关联方名称	注册资本	与发行人的关联关系
广东亚太传媒有限公司	1,500万元	昆仑投资持有70%股权
广州市昆仑工业技术有限公司	100万元	昆仑投资持有90%股权、昆仑科技发展持有10%股权
广东厚朴实业有限公司	5,000万元	昆仑投资持有90%股权、王永辉先生持有10%股权

广州市昆仑科技发展有限公司	2,000万元	王永辉先生持有90%股权
广州市昆仑投资有限公司	8,000万元	陈淑梅女士持有90%股权、昆仑科技发展持有10%股权
创视界集团有限公司	100港元	陈淑梅女士持有99%股权
创视界（广州）媒体发展有限公司	560万港币	创视界集团有限公司持有100%股权
广东益民旅游休闲服务有限公司	6451.613万元	昆仑投资持有7.50%股权
广东民营投资股份有限公司	1,600,000 万元	昆仑投资持有 6.25%股权
广东新供销天晔供应链管理有限公司	2,000 万元	厚朴实业持有 30%股权
广州博鳌纵横网络科技有限公司	666.67 万元	厚朴实业持有 25%股权
广州百奕信息科技有限公司	500 万元	创视界媒体持有 33%股权
广州市黄埔文化用品有限公司	80 万元	昆仑投资持有 41%股权

4、公司控制、合营和联营的企业

关于公司控制、合营和联营的企业详见本节“四、发行人组织结构和重要权益投资情况”。

5、关键管理人员及其对外投资、兼职的企业

（1）关键管理人员：关键管理人员包括公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，详见本节“六、发行人董事、监事、高级管理人员的基本情况”。

（2）与关键管理人员关系密切的家庭成员：与公司关键管理人员关系密切的家庭成员，包括配偶、父母、年满18周岁的子女及其配偶、兄弟姐妹及其配偶，配偶的父母、兄弟姐妹，子女配偶的父母。

（3）关键管理人员对外兼职的企业，详见本节“六、发行人董事、监事、高级管理人员的基本情况”。

（4）关键管理人员对外投资的企业

关联方名称	与发行人的关联关系
广州创视界广告有限公司	公司监事、陈淑梅女士之弟陈俊辉先生持有66.67%股权
广州市昆仑科技发展有限公司	公司实际控制人王永辉持股90%、董事谭文辉持股10%
亳州市宝利丰置业有限责任公司	沪谯药业监事曾宪福持有70%股权

（二）关联交易情况

1、经常性关联交易

（1）关联方销售

单位：万元

关联方名称	关联关系	关联交易内容	关联交易定价原则	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	子公司沪谯药业持股20%	销售中药饮片	市场价格	4,923.7	10,133.13	10,462.34	10,589.89

(2) 关联方采购

单位：万元

关联方名称	关联关系	关联交易内容	关联交易定价原则	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
抚松长白山人参市场投资发展有限公司	香雪制药参股25%	采购部分人参产品	市场价格	-	-	533.7	344.31
吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	子公司沪谯药业持股20%	采购部分中药材原材料	市场价格	20.93	55.20	208.33	9.85

2、偶发性关联交易

(1) 子公司沪谯药业与关联方共同投资设立香雪电子商务

为构建中药饮片电子商务交易平台，沪谯药业与宝利丰于2014年4月共同出资设立香雪电子商务，其中沪谯药业以现金出资2,250万元，占香雪电子商务注册资本的75%，宝利丰以现金出资750万元，占香雪电子商务注册资本的25%。鉴于宝利丰控股股东曾宪福同时担任沪谯药业的监事，宝利丰为沪谯药业的关联方，上述交易构成关联交易。沪谯药业与宝利丰出资设立香雪电子商务的价格相同，不存在损害公司利益的行为。

(2) 向参股公司提供委托借款

2014年8月，公司向参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司提供委托借款，该委托贷款通过招商银行股份有限公司实施，利率为16%，贷款期限不超过2年，委托借款用途为用于长白山人参市场的经营业务。截至2017年6月末，贷款余额为7,000万元，账面计为其他应收款。

2015年1月，公司向参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司借款人民币750万元，用于万良人参市场四期工程及经营款，借款期限为6个月，借款利率为月利息0.7%。抚松长白山人参市场投资发展有限公司以价值为2,000万元的人参产品作为借款抵押。截至2017年6月末，该750万元经营借款尚未偿还，账面计为其他应收款。

(3) 向控股公司小股东提供借款

①2015年公司向北京香雪小股东翁革新提供经营性借款200万元。

2015年10月，公司与翁革新及其管理团队共同合作设立了“北京香雪医药生物科技有限公司”，致力于推进公司处方药在全国范围内的医院开发、渠道建设。2015年12月，公司向翁革新提供200万元的经营性借款，用于北京香雪前期开办等费用。2016年1月，该笔款项已经偿还香雪制药。

②2014年，控股子公司山西新亿群向小股东尹群提供借款1,500万元

发行人子公司山西新亿群与其小股东尹群于2014年5月20日签订《借款合同》，约定山西新亿群向尹群借款人民币1,500万元，借款期限为2014年5月20日至2015年5月19日；2015年5月19日，经各方协商，该笔借款合同实施展期，展期后还款期限日为2016年5月18日。截至2017年6月末，该项借款尚未偿还，公司账面记为其他应收款，余额为本息合计数1,640万元。2017年8月，经山西新亿群股东会同意，中农旅旅行社有限公司以承债转股的方式受让了尹群持有的山西新亿群的32%股权及借款本息债务（1,640万元）；截至本募集说明书出具之日，上述关联方借款已得到归还。

（4）控股子公司与其小股东签署《中药材采购框架协议》，并支付预付款项

云南香格里拉顺鑫农林生物科技有限公司（简称“云南顺鑫农林”）是公司子公司云南香格里拉健康产业发展有限公司的小股东，持有云南香格里拉25%股权。

基于云南顺鑫农林的资源优势，2016年初，公司子公司云南香格里拉与云南顺鑫农林签订《中药材采购框架协议》，约定2016年云南香格里拉将向云南顺鑫农林采购不超过2,000万元的中药材，且云南香格里拉在协议签订10日内向云南顺鑫农林支付预付款1,000万元，合同有效期至2016年12月29日；若云南顺鑫农林未在合同有效期内交付合格产品，则须在协议到期前返还预付款。鉴于协议有效期内，云南顺鑫农林未完成合格产品交付，截至2016年末，该笔预付采购款项已归还。

（5）控股子公司小股东向该控股子公司提供经营性借款

①沪谯药业小股东顾振荣、顾奇珍向沪谯药业提供经营性借款

2013年5月，公司与顾振荣、顾奇珍、顾慧慧签订了《股权转让协议》，公司拟以自有资金出资44,800万元收购顾振荣、顾奇珍、顾慧慧持有的沪谯药业70%

股权及相应权益。本次股权转让完成后，顾振荣持有沪谯药业30%股权，公司持有沪谯药业70%股权。《股权转让协议》约定，为了保证标的公司沪谯药业的正常经营，转让方同意在收到香雪制药支付的第一期股权转让款后，向标的公司提供为期一年的3,000万元无息股东借款，作为标的公司的经营使用。

沪谯药业纳入香雪制药合并范围后，沪谯药业小股东顾振荣、顾奇珍陆续向沪谯药业提供经营性借款，沪谯药业不定期予以归还。截至2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，沪谯药业账面“其他应付款”列式的小股东顾振荣、顾奇珍经营性借款余额分别如下：

单位：万元

经营性借款余额	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
顾振荣	167.50	67.50	3,000.00	3,000.00
顾奇珍	-	-	2,070.00	2,708.99

②湖北天济小股东向湖北天济提供经营性借款

2016年3月，香雪制药与湖北青松逾越医药投资有限公司、湖北天济、纪青松、韩素英签署了《股权转让协议》，香雪制药拟收购湖北青松逾越医药投资有限公司持有的湖北天济55%股权。《股权转让协议》同时约定，为保证湖北天济业绩承诺期内的正常经营，湖北青松逾越医药投资有限公司同意，将按本协议达到生效条件将应收取的首期股权转让款中的20,000万元和湖北天济实现2016年度业绩承诺后应收取的第二期股权转让款3,575万元委托香雪制药划入湖北天济，作为湖北天济新项目的建设及营运资金使用，湖北青松逾越医药投资有限公司将在湖北天济实现三年业绩承诺后收回该等经营性借款。截至2017年6月末，上述经营性借款余额为23,575.00万元，账面记为长期应付款。

（5）对子公司提供担保

经2013年年度股东大会审议通过，为满足未来的生产经营和业务拓展需求，公司拟为全资子公司化州中药厂、控股子公司沪谯药业及宁夏中药资源向银行借款提供额度合计不超过18,000万元的保证担保，担保期限自2014年5月23日起12个月内有效。其中为沪谯药业提供不超过10,000万元的保证担保，为化州中药厂提供不超过5,000万元的保证担保，为宁夏中药资源提供不超过3,000万元的保证担保。在实际执行中，沪谯药业及宁夏中药资源两家控股子公司的其他股东需同时进行不低于其持股比例的担保和采取其他必要保证措施。

经2014年年度股东大会审议通过，为满足未来的生产经营和业务拓展需求，公司拟为全资子公司化州中药厂，控股子公司沪谯药业、宁夏中药资源、香雪亚洲饮料向银行借款提供额度合计不超过21,000万元的保证担保，担保期限自2015年5月13日起12个月内有效。其中为沪谯药业提供不超过10,000万元的保证担保，为化州中药厂提供不超过5,000万元的保证担保，为宁夏中药资源提供不超过3,000万元的保证担保、为香雪亚洲饮料提供不超过3,000万元的保证担保。在实际执行中，沪谯药业、宁夏中药资源、香雪亚洲饮料三家控股子公司的其他股东需同时进行不低于其持股比例的担保和采取其他必要保证措施。

经2015年年度股东大会审议通过，为满足未来的生产经营和业务拓展需求，公司拟为全资子公司化州中药厂，控股子公司沪谯药业、宁夏中药资源、香雪亚洲饮料向银行借款提供额度合计不超过24,000万元的保证担保，担保期限自2016年5月25日起12个月内有效。其中为沪谯药业提供不超过10,000万元的保证担保，为化州中药厂提供不超过5,000万元的保证担保，为宁夏中药资源提供不超过6,000万元的保证担保、为香雪亚洲饮料提供不超过3,000万元的保证担保。在实际执行中，沪谯药业、宁夏中药资源、香雪亚洲饮料三家控股子公司的其他股东需同时进行不低于其持股比例的担保和采取其他必要保证措施。

（三）关联应收应付款项余额

报告期各期末，公司关联方应收款项余额情况如下：

单位：万元

项目名称	关联方	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
应收款项	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	7,670.37	6,588.02	7,393.54	4,831.56
应付款项	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司		-	66.06	-
预付账款	吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	4.71	-	-	-
应收利息	抚松长白山人参市场投资发展有限公司	-	-	35.56	-
应付款项	抚松长白山人参市场投资发展有限公司	-	-	-	37.00
其他应收款	抚松长白山人参市场投资发展有限公司	7,750.00	7,750.00	750.00	-

其他应收款	尹群	1,640.00	1,640.00	-（注）	1,500.00
其他应收款	翁革新	-	-	200.00	-
其他应付款	顾振荣	447.50	1,347.50	5,560.00	5,560.00
其他应付款	顾奇珍	-	2,560.00	7,190.00	7,828.99
其他应付款	顾慧慧	640.00	640.00	1,280.00	1,280.00
其他应付款	安徽奇珍堂食品有限公司	1,110.32	1,110.32	-	-
其他应付款	湖北青松逾越医药投资有限公司	7,150.00	10,725.00	-	-
长期应付款	湖北青松逾越医药投资有限公司	23,575.00	20,000.00	-	-
应付股利	顾振荣	-	-	900.00	-
应付股利	安徽奇珍堂食品有限公司	4,986.68	4,986.68		

注：尹群向山西新亿群的借款曾于 2015 年四季度还清，后又于 2016 年一季度再度借款 1,500 万元，故截至 2015 年末公司对尹群的其他收款为 0。

（四）关联交易制度

公司为在深圳证券交易所创业板上市的企业，为进一步加强公司关联交易管理，明确管理职责和分工，维护公司股东和债权人的合法利益，特别是中小投资者的合法利益，保证公司与关联方之间订立的关联交易合同符合公平、公正、公开的原则，根据中国证监会发布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则《关联方披露》及《公司章程》的等法律、法规的规定，制定了《广州市香雪制药股份有限公司关联交易管理办法》。

（五）关联交易定价原则

根据公司《关联交易管理办法》，在确认和处理有关关联人之间关联关系与关联交易时，应遵循并贯彻以下原则：

- （1）符合诚实信用的原则；
- （2）符合公平、公开、公正的原则；
- （3）关联董事和关联股东回避表决的原则；
- （4）必要时聘请专业中介机构发表意见和报告的原则。

十二、最近三年及一期内是否存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用，或者为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形

1、报告期内，公司与控股股东及其附属企业之间不存在非经营性往来占款及资金拆借情况。不存在公司为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

2、报告期内，公司与参股公司、控股公司小股东之间存在资金拆借及非经营性占款的情形。具体信息如下：

（1）2014年及2015年，公司向参股公司长白山人参市场提供借款

项目	具体说明
交易对方	抚松长白山人参市场投资发展有限公司系公司参股公司，公司持有25%股权
交易背景	2014年8月，公司向参股公司长白山人参市场提供委托借款，该委托贷款通过招商银行股份有限公司实施，利率为16%，贷款期限不超过2年，委托借款用途为用于长白山人参市场的经营业务。截至本募集说明书出具之日，贷款余额为7,000万元。鉴于长白山人参市场公司拒绝支付剩余借款本金，公司已向广东省广州市中级人民法院提起诉讼，广东省广州市中级人民法院于2017年2月20做出判决，要求被告长白山人参市场向发行人清偿借款本金及利息，杨昊、仇淑芳承担连带清偿责任，且在被告不履行清偿责任时，发行人有权以拍卖、变卖杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场的股权所得价款优先受偿，具体详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。 此外，2015年1月，公司向长白山人参市场借款人民币750万元，用于万良人参市场四期工程及经营款，借款期限为6个月，借款利率为月利息0.7%，长白山人参市场以价值为2,000万元的人参产品作为借款抵押。截至本募集说明书出具之日，该750万元经营借款尚未偿还。
金额、利率、期限	①委托借款8,000万元，截至本募集说明书出具之日余额为7,000万元；借款年利率为16%，期限为2年，即2014年8月至2016年8月； ②借款750万元，借款年利率为8.4%，期限为6个月，即2015年1月至2015年7月
决策程序	①针对8,000万元委托借款：本次委托贷款事项未超过董事会审批权限，不需要提交公司股东大会审议批准。公司第六届董事会第八次会议审议通过了《关于向参股公司提供委托贷款暨关联交易的议案》；监事会审议通过，独立董事亦事前认可并发表同意意见。 ②针对750万元借款：本次借款经香雪制药董事长兼总经理审批通过，但未经公司董事会审议通过，存在一定的程序瑕疵。
定价机制	在市场利率基础上适度溢价
是否构成非经营性占用	该等借款均为经营性借款，借款用途均为用于参股公司长白山人参市场的经营活动。鉴于长白山人参市场未按期归还本息，且公司已对长白山人参市场及其股东杨昊、仇淑芳进行起诉，故该等未偿还借款已构成关联方非经营性占用

(2) 2014 年，公司控股子公司山西新亿群向其小股东尹群提供借款

项目	具体说明
交易对方	尹群，公司控股子公司山西新亿群的股东，目前持有山西新亿群32%股权
交易背景	公司子公司山西新亿群与其小股东尹群于2014年5月20日签订《借款合同》，约定山西新亿群向尹群借款人民币1,500万元，借款期限为2014年5月20日至2015年5月19日。2015年5月19日，经各方协商，该笔借款合同实施展期，展期后还款期限日为2016年5月18日。截至2016年末，该项借款尚未偿还，公司账面记为其他应收款，余额为本息合计数1,640万元，并根据账龄计提了坏账准备。鉴于尹群已就该借款出现实质违约，目前公司已通过法律途径解决该笔借款的回收。2017年8月，经山西新亿群股东会同意，中农旅旅行社有限公司以承债转股的方式受让了尹群持有的山西新亿群的32%股权及借款本息债务（1,640万元）；截至本募集说明书出具之日，上述关联方借款已得到归还。
金额、利率、期限	借款金额：1,500万元；借款利率：16%； 借款期限：初始期限2014年5月20日至2015年5月19日；2015年5月19日，经各方协商，该笔借款合同实施展期，展期后还款期限日为2016年5月18日。
决策程序	①子公司山西新亿群于2014年5月召开股东会审议通过本次借款事宜。②尽管本拆借资金给小股东事项已经子公司股东会审议通过，且因借款人尹群已将其持有的山西新亿群32%股权作为质押，公司出现实质损失的风险较低。但鉴于借款用途并非用于上市公司或子公司的生产经营业务，在使用用途上存在一定的不合理性。未来，公司将严格控制该类关联方借款，避免出现与公司正常经营无关的资金拆借，如资金拆借确为用于公司的正常经营业务，则该等资金拆借必须履行完备的审批程序。
定价机制	在市场利率基础上适度溢价
是否构成非经营性占用	公司对尹群的资金拆借构成非经营性占用

(3) 2015 年公司向北京香雪小股东翁革新提供经营性借款 200 万元

项目	具体说明
交易对方	翁革新，公司子公司北京香雪医药生物科技有限公司的小股东，持有北京香雪医药生物科技有限公司49%股权
交易背景	2015年10月，公司与翁革新及其管理团队共同合作设立了“北京香雪医药生物科技有限公司”，致力于推进公司处方药在全国范围内的医院开发、渠道建设。2015年12月，因北京香雪子公司尚未实际注资，公司向翁革新提供200万元的经营性借款，用于北京香雪前期开办等费用。该笔款项已于2016年1月偿还
金额、利率、期限	该笔借款金额为200万元，金额较小，本质属于子公司经营开办费，因此属于无息借款，未予明确规定期限
决策程序	本次借款经香雪制药董事长兼总经理审批通过
定价机制	不适用
是否构成非经营性占用	属于经营性借款，用于子公司的开办经营准备，且已及时归还，不构成非经营性占用

(4) 2016 年，公司向控股子公司云南香格里拉小股东云南香格里拉顺鑫农林生物科技有限公司支付中药材预付款 1,000 万元，鉴于实际未发送采购业务，

该笔预付款被谨慎认定为经营性借款

项目	具体说明
交易对方	云南香格里拉顺鑫农林生物科技有限公司，公司子公司云南香格里拉健康产业发展有限公司的小股东，持有云南香格里拉25%股权
交易背景	①基于云南香格里拉顺鑫农林生物科技有限公司的资源优势，2016年初，公司子公司云南香格里拉与云南香格里拉顺鑫农林生物科技有限公司（乙方）签订《中药材采购框架协议》，约定2016年云南香格里拉将向乙方采购不超过2,000万元的中药材，且云南香格里拉在协议签订10日内向乙方支付预付款1,000万元，合同有效期至2016年12月29日；若乙方未在合同有效期内交付合格产品，则乙方需在协议到期前返还预付款； ②鉴于协议有效期内，乙方未完成合格产品交付，双方未发生实际经营业务往来，故该笔预付款被谨慎认定为关联方借款
金额、利率、期限	金额为1,000万元，鉴于交易内容为中药材采购，本预付款在有效期内归还无需支付利息；协议有效截至2016年12月29日
决策程序	《中药材年度框架采购协议》的签订属于公司日常经营业务，经公司董事长及总经理审批同意
定价机制	-
是否构成非经营性占用	本质为采购交易的预付款，根据实际情况被认定为经营性借款，鉴于未实际发生采购业务，故谨慎认定为非经营性占用

3、关于上述关联方借款及非经营性资金占用的合规性

针对长白山人参市场的 8,000 万元借款及尹群的 1,500 万元借款，公司均与借款方签署了《借款协议》，并严格按照《公司章程》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《独立董事制度》等相关规定，履行了相应的决策程序。同时，公司针对该等关联方资金拆借采用借款方所持股权质押作为还款保障，有效地减少了违约损失。

针对长白山人参市场的 750 万元借款，鉴于该等借款主要用于万良人参市场四期工程及经营款，借款期仅为半年，且长白山人参市场以价值为 2,000 万元的人参产品作为借款抵押，公司实施了董事长审批程序。但鉴于该借款属于向参股公司的关联方借款，公司对该借款未履行董事会审议程序存在一定的程序瑕疵。

针对尹群的关联方资金拆借，尽管该事项已经子公司山西新亿群股东会审议通过，且因借款人尹群已将其持有的山西新亿群 32%股权作为质押，公司出现实质损失的风险较低。但鉴于借款用途并非用于上市公司或子公司的生产经营业务，在使用用途上存在一定的不合理性。2017 年 8 月，经山西新亿群股东会同意，中农旅旅行社有限公司以承债转股的方式受让了尹群持有的山西新亿群的 32%股权及借款本息债务（1,640 万元）；截至本募集说明书出具之日，上述关联

方借款已得到归还。

此外，公司对子公司少数股东翁革新的经营性借款及对云南香格里拉顺鑫农林生物科技有限公司的预付款项均实质属于日常经营性活动，且金额相对较小，公司均已履行董事长及总经理审批程序。

报告期内，审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）均出具《关于对广州市香雪制药股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项审计说明》，公司亦履行了及时的信息披露义务。

未来，公司将严格控制关联方的资金拆借，避免出现与公司正常经营无关的资金拆借，如资金拆借确为用于公司的正常经营业务，则该等资金拆借必须履行完备的审批程序及必备的信息披露程序。针对关联方资金拆借事项及非经营性往来，公司将严格按照《公司章程》、三会议事规则、《关联交易管理制度》、《防范大股东及关联方占用上市公司资金管理制度》等相关规定，履行相应的决策程序，并在定期报告或专项公告中予以披露。

十三、公司的内部控制制度建立和运行情况

（一）内部控制环境

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》和《公司章程》的要求，在改善公司治理、规范公司运作方面作了持续努力。

董事会负责批准并定期审查香雪制药的经营战略和重大决策、确定经营风险的可接受水平；高管人员能有效执行董事会批准的战略和决策，高管人员和董事会之间的责任、授权和报告关系明确；高管人员通过各种方式促使公司员工了解公司的内部控制制度并在其中发挥积极作用。

（二）业务控制

公司内部管理制度包括：

1、三会制度：公司章程、股东大会议事规则、董事会议事规则、监事会议事规则、独立董事工作制度、总经理工作细则、信息披露事务管理制度和投资者关系管理制度、董事会审计委员会实施细则；

2、投资、经营管理制度：重大经营与投资决策管理制度、控股子公司管理办法、募集资金管理办法等内部控制制度；

3、行政和人力资源制度：员工福利制度、绩效管理制度、教育基金管理办法、考勤管理制度、内部人才推荐制度、培训管理制度、薪酬管理办法、合同管理制度、产品审评委员会制度；

4、财务管理制度：内部审计制度、付款报销制度、关联交易管理办法、委托理财管理制度、资金账户管理办法；

上述各项制度建立之后得到了有效的贯彻执行，对公司的生产经营起到了有效的监督、控制和指导的作用。

（三）信息系统控制

公司通过制定《信息披露事务管理制度》、《重大信息内部报告制度》等规章制度，明确信息披露岗位的功能职责、信息披露程序、信息资料的存取、处理、安全控制等，将信息披露工作制度化、流程化。香雪制药已建立能够对内部和外部的信息进行有效搜集、整理的信息系统，从而确保员工、投资者、公众能充分理解和执行香雪制药的相关决策及信息。

（四）会计管理控制

公司按照《企业会计准则》等的有关规定建立健全了会计核算体系，并根据国家、财政部有关财务会计的法律、法规及相关制度的规定，结合公司具体业务的特点，制定了“公司资产财务管理制度”，公司的日常财务管理工作均是严格遵循国家、财政部的法规及公司内部规定进行的。

除了“公司资产财务管理制度”对财务内部控制环节有相关的规定外，香雪制药还制定了“内部审计制度”、“付款报销制度”、“关联交易管理办法”、“委托理财管理制度”、“资金账户管理办法”等一系列的内部控制制度。公司的日常各项经营活动、财务收付款的授权、签章等环节均严格按照上述相关内部控制制度的规定执行。

自上市以来，公司每年度接受会计师事务所的外部审计，近三年均出具了无保留意见的审计报告。报告期内，公司在会计核算、财务管理、风险控制、重大

事项决策等内部管理制度的运行良好。截至2017年6月30日，公司内部控制体系基本健全，未发现对公司治理、经营管理及发展有重大影响之缺陷及异常事项。报告期内，公司已按照相关监管要求，对公司内部控制进行了自我评价，并聘请注册会计师出具了内部控制审计报告。

十四、信息披露事务及投资者关系管理的制度安排

（一）发行人信息披露事务的制度安排

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《公司章程》等有关规定，规范信息披露行为，管理信息披露事务，保护投资者合法权益。同时，公司制定了《信息披露制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》等制度，以及及时把握的整体经营状况，决策重大经营管理事项，保证各类信息以适当的方式及时、准确、完整地向外部信息使用者传递。

报告期内，公司严格按照有关法律法规及公司制定的《信息披露制度》的要求，真实、准确、完整、及时地通过巨潮资讯网、深圳证券交易所网站等信息披露媒体披露有关信息，并做好信息披露前的保密工作，切实履行上市公司信息披露的义务，保证公司信息披露的公开、公平、公正，积极维护公司和投资者，尤其是中小股东的合法权益。公司不存在因信息披露违规受到监管机构批评、谴责或处罚的情况。

（二）发行人信息披露的具体工作

公司将指定至少一名信息披露联络人负责信息披露事务。受托管理人指定专人辅导、督促和检查信息披露义务人的信息披露情况。

发行人将按照深交所相关规定和募集说明书约定在债券本息偿付、回售、赎回、利率调整、分期偿还等业务发生前，及时披露相关公告。

发行人应当在每一会计年度结束之日起四个月内，和每一会计年度的上半年结束之日起二个月内，分别向深交所提交并披露至少记载以下内容的上一年度年度报告和本年度中期报告：

- 1、发行人概况；

2、发行人经营情况、上半年财务会计报告或者经具有从事证券服务业务资格的会计师事务所审计的年度财务报告；

3、已发行的未到期债券及其变动情况，包括但不限于募集资金使用情况、增信措施及其变化情况、债券本息兑付情况、偿债保障措施执行情况及是否存在偿付风险，报告期内债券持有人会议召开情况等；

4、债券受托管理人在履行受托管理职责时可能存在的利益冲突情况及相关风险防范、解决机制（如有）；

5、涉及和可能涉及发行人的重大诉讼事项以及其他可能影响债券按期偿付的重大事项；

6、证监会及深交所要求的其他事项。

债券存续期内，发生下列可能影响其偿债能力或债券价格的重大事项，发行人将及时向深交所提交并披露重大事项公告，说明事件起因、状态及其影响等。

1、发行人生产经营状况（包括经营方针、经营范围、生产经营外部条件等）发生重大变化；

2、发行人重大资产被抵押、质押、出售、转让、报废、查封、扣押或者冻结；

3、发行人发生到期债务违约或者延迟支付债务情况；

4、发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；

5、发行人放弃债权或者财产，超过上年末净资产的百分之十；

6、发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；

7、发行人作出减资、合并、分立、分拆、解散、申请破产及其他涉及发行人主体变更的决定；

8、发行人实际控制人、控股股东、董事、三分之一以上的监事及高级管理人员发生变动；

9、发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；

10、发行人涉嫌违法行为被有关机关调查，发行人的董事、监事和高级管理人员涉嫌违法行为被有关机关调查或者被采取强制措施；

11、增信机构、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化，如出现增信机

构债务或者增信义务违约、担保物价值大幅减值或者偿债措施保障效力大幅降低等事项；

12、债券信用评级发生变化；

13、其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

发行人披露重大事项后，已披露的重大事项出现可能对发行人偿债能力产生较大影响的进展或者变化的，将及时披露后续进展或者变化情况及其影响。

（三）受托管理人信息披露

受托管理人在每年六月三十日前向债券持有人披露上一年度的受托管理事务报告。

受托管理事务报告包括以下内容：

1、受托管理人履行职责情况；

2、发行人的经营与财务状况；

3、发行人募集资金使用及专项账户运作情况；

4、内外部增信机制、偿债保障措施发生重大变化的，说明基本情况及处理结果；

5、发行人偿债保障措施的执行情况以及公司债券的本息偿付情况；

6、发行人在公司债券募集说明书中约定的其他义务的执行情况（如有）；

7、债券持有人会议召开的情况；

8、发生《公司债券受托管理人执业行为准则》中规定的重大事项的，说明基本情况及处理结果。

（四）发行人投资者关系管理的制度安排

公司重视投资者关系管理，指定董事会秘书及证券事务代表负责投资者关系管理工作，认真对待股东和投资者来访、咨询工作。公司还制定了《投资者关系管理制度》、《董事会秘书工作细则》等制度，进一步规范投资者关系管理涉及的相关行为。

报告期内，公司严格按照《公司章程》等规定，制定利润分配方案并及时实施。公司积极接待各类投资者，在公司网站上开设投资者关系板块，进一步加强

了投资者对公司的了解和认同。报告期内，公司董事长、总经理等管理层多次出席投资者会议，就公司近期经营情况、未来经营策略及融资方略与主要券商及媒体做沟通交流，促进了公司与投资者之间的良性互动，切实保护投资者利益。

第六节 财务会计信息

本节的财务数据及相关分析说明反映了公司最近三年及一期财务状况、经营成果和现金流量。除有特别注明外，本募集说明书中引用的2014-2016年度财务数据均来源于公司当年经审计的财务报告。其中，公司2014年度、2015年度和2016年度合并及母公司财务报告均由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并分别出具“信会师报字[2015]第711062号”、“信会师报字[2016]第710679号”和“信会师报字[2017]第ZE10117号”审计报告；最近三年的审计报告均为标准无保留意见审计报告。2017年度1-6月及1-9月的财务报表未经审计。

投资者欲要全面了解本公司的财务状况、经营成果及现金流量，请查阅公司最近三年经审计的财务报表的相关内容。

一、公司最近三年及一期的财务报表

（一）最近三年及一期合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项目	2017年9月30日	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产：					
货币资金	775,184,430.68	841,707,366.38	835,786,676.88	657,332,584.63	334,412,319.33
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	23,590,362.50	25,580,137.44	26,364,135.20	21,273,953.79	-
应收票据	45,504,759.78	89,272,191.27	83,374,125.92	104,149,592.39	80,328,183.41
应收账款	849,788,790.66	897,581,341.90	795,180,958.68	515,774,875.56	395,560,801.01
预付款项	97,946,148.68	79,740,174.57	71,104,032.30	96,366,840.20	115,931,258.59
应收利息	3,553,519.23	-	-	5,548,805.11	275,028.89
应收股利	-	-	-	-	-
其他应收款	255,490,571.80	240,431,901.05	273,178,718.27	54,112,832.29	30,025,706.17
存货	532,343,256.12	503,766,690.46	503,132,956.62	341,749,614.91	284,296,339.75
划分为持有待售的资产	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-
其他流动资产	448,403,198.89	475,991,486.09	392,687,701.78	331,265,273.64	7,494,943.53
流动资产合计	3,031,805,038.34	3,154,071,289.16	2,980,809,305.65	2,127,574,372.52	1,248,324,580.68

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
非流动资产：					
可供出售金融资产	323,650,001.00	286,650,000.00	268,650,000.00	85,650,000.00	35,650,000.00
持有至到期投资		-	-	70,000,000.00	80,000,000.00
长期应收款		-	-	-	-
长期股权投资	5,360,109.73	6,280,109.73	960,109.73	1,507,650.07	52,818,385.85
投资性房地产		-	-	-	-
固定资产	1,552,665,342.64	1,530,750,840.19	1,544,434,043.07	1,470,119,994.13	1,223,250,278.32
在建工程	1,544,924,902.17	1,502,357,122.47	1,321,174,213.34	150,757,828.03	258,306,398.15
固定资产清理	-	-	-	-	-
生产性生物资产	22,373.34	685,884.58	451,930.13	-	-
无形资产	280,734,412.54	260,895,406.59	265,908,583.69	238,415,421.85	179,056,415.51
开发支出	183,159,483.10	166,725,332.60	135,258,386.02	63,536,245.45	58,954,321.21
商誉	635,814,977.14	635,814,977.14	634,535,867.99	422,528,233.34	422,528,233.34
长期待摊费用	17,942,401.91	18,512,550.89	15,256,751.85	11,803,626.95	6,457,077.59
递延所得税资产	15,719,618.56	19,647,597.52	18,345,768.42	8,412,779.59	6,768,543.74
其他非流动资产	1,034,869,153.80	959,376,090.60	802,941,949.85	1,696,058.93	16,168,935.84
非流动资产合计	5,594,862,775.93	5,387,695,912.31	5,007,917,604.09	2,524,427,838.34	2,339,958,589.55
资产总计	8,626,667,814.27	8,541,767,201.47	7,988,726,909.74	4,652,002,210.86	3,588,283,170.23

1、合并资产负债表（续）

单位：元

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动负债：					
短期借款	1,655,960,000.00	1,570,910,000.00	1,095,000,000.00	42,000,000.00	555,000,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-	-
应付票据	46,868,245.90	105,319,343.01	101,109,672.76	31,495,481.48	74,225,831.06
应付账款	368,369,843.06	392,050,487.91	416,493,853.92	207,413,948.45	175,841,415.78
预收款项	19,914,717.34	24,222,633.93	36,786,434.94	33,368,530.02	30,942,401.14
应付职工薪酬	16,317,927.54	18,749,228.42	15,525,976.38	11,556,300.49	9,400,034.44
应交税费	25,765,936.98	12,484,141.09	31,921,557.06	25,086,427.05	20,040,720.55
应付利息	58,649,778.63	37,523,741.99	15,488,319.32	4,850,950.00	6,466,077.68
应付股利	49,866,840.00	49,866,840.00	49,866,840.00	9,000,000.00	-
其他应付款	190,855,558.00	197,566,626.83	290,162,553.51	199,086,145.40	185,432,979.28
划分为持有待售的负债	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	500,055,000.00	500,055,000.00	500,055,000.00	-	80,000,000.00
其他流动负债	750,475,719.58	749,252,682.05	748,728,888.89	-	-
流动负债合计	3,683,099,567.03	3,658,000,725.23	3,301,139,096.78	563,857,782.89	1,137,349,459.93
非流动负债：					

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
长期借款	854,500,000.00	818,500,000.00	754,000,000.00	-	-
应付债券	-	-	-	498,975,000.00	536,895,000.00
其中：优先股	-	-	-	-	-
永续债	-	-	-	-	-
长期应付款	235,750,000.00	235,750,000.00	200,000,000.00	-	-
长期应付职工薪酬	-	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-	-
递延收益	53,542,963.36	74,148,270.29	49,233,634.15	43,188,984.42	42,831,863.32
递延所得税负债	-	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	-
非流动负债合计	1,143,792,963.36	1,128,398,270.29	1,003,233,634.15	542,163,984.42	579,726,863.32
负债合计	4,826,892,530.39	4,786,398,995.52	4,304,372,730.93	1,106,021,767.31	1,717,076,323.25
所有者权益：					
股本	661,476,335.00	661,476,335.00	661,476,335.00	661,476,335.00	509,573,329.00
其他权益工具	-	-	-	-	-
其中：优先股	-	-	-	-	-
永续债	-	-	-	-	-
资本公积	2,134,303,279.19	2,134,303,279.19	2,134,303,279.19	2,134,417,672.71	732,231,229.52
减：库存股	-	-	-	-	-
其他综合收益	-1,327,919.79	-1,296,879.71	-64,920.98	-2,442,442.65	-3,641,120.70
专项储备	-	-	-	-	-
盈余公积	91,469,610.05	91,469,610.05	91,469,610.05	84,791,530.45	73,958,866.56
一般风险准备	-	-	-	-	-
未分配利润	580,277,422.34	557,993,212.14	509,411,509.56	529,442,604.55	431,769,783.20
归属于母公司所有者权益合计	3,466,198,726.79	3,443,945,556.67	3,396,595,812.82	3,407,685,700.06	1,743,892,087.58
少数股东权益	333,576,557.09	311,422,649.28	287,758,365.99	138,294,743.49	127,314,759.40
所有者权益合计	3,799,775,283.88	3,755,368,205.95	3,684,354,178.81	3,545,980,443.55	1,871,206,846.98
负债和所有者权益总计	8,626,667,814.27	8,541,767,201.47	7,988,726,909.74	4,652,002,210.86	3,588,283,170.23

2、合并利润表

单位：元

项目	2017 年 1-9 月	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业总收入	1,631,629,016.93	1,117,451,236.24	1,862,087,873.63	1,464,604,842.00	1,523,980,138.10
其中：营业收入	1,631,629,016.93	1,117,451,236.24	1,862,087,873.63	1,464,604,842.00	1,523,980,138.10
二、营业总成本	1,598,065,839.72	1,098,830,830.58	1,809,967,529.63	1,280,033,366.21	1,322,612,580.88
其中：营业成本	1,146,887,927.99	801,759,304.49	1,274,021,016.69	839,083,217.85	888,856,243.53
税金及附加/营业税金及附加（注）	10,418,825.16	6,727,979.13	15,927,699.63	13,954,362.63	12,082,224.19
销售费用	208,024,204.13	125,080,281.85	251,071,793.82	217,334,790.48	202,948,795.68

管理费用	150,606,222.42	100,666,595.39	187,053,478.28	159,083,662.87	160,599,353.85
财务费用	88,338,417.34	56,876,830.64	60,535,662.68	31,457,104.98	50,490,644.05
资产减值损失	-6,209,757.32	7,719,839.08	21,357,878.53	19,120,227.40	7,635,319.58
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-1,515,249.98	-	3,488,812.70	-4,113,899.61	-
投资收益（损失以“-”号填列）	15,297,530.06	10,446,059.73	3,600,719.98	5,107,042.00	5,574,216.14
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-547,540.34	-1,310,735.78	1,520,882.80
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-	-
其他收益	29,931,972.03	2,055.39			
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	77,277,429.32	49,620,349.91	59,209,876.68	185,564,618.18	206,941,773.36
加：营业外收入	70,490,655.25	28,469,301.02	59,406,963.24	34,122,658.60	21,105,422.05
其中：非流动资产处置利得	16,734,022.04	-	377,470.97	3,000.00	-
减：营业外支出	6,655,532.24	1,516,125.33	4,017,545.12	2,185,256.75	3,452,150.69
其中：非流动资产处置损失		-	431,246.76	16,203.20	25,180.17
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	141,112,552.33	76,573,525.60	114,599,294.80	217,502,020.03	224,595,044.72
减：所得税费用	26,384,759.36	5,327,539.73	16,962,334.48	15,855,754.12	8,051,132.43
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	114,727,792.97	71,245,985.87	97,636,960.32	201,646,265.91	216,543,912.29
归属于母公司所有者的净利润	70,387,757.32	48,581,702.58	66,024,144.96	177,297,884.62	196,796,127.27
少数股东损益	44,340,035.65	22,664,283.29	31,612,815.36	24,348,381.29	19,747,785.02
六、其他综合收益的税后净额	-1,262,998.81	-1,231,958.73	2,377,521.67	1,198,678.05	-2,416,417.40
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-1,262,998.81	-1,231,958.73	2,377,521.67	1,198,678.05	-2,416,417.40
七、综合收益总额	113,464,794.16	70,014,027.14	100,014,481.99	202,844,943.96	214,127,494.89
归属于母公司所有者的综合收益总额	69,124,758.51	47,349,743.85	68,401,666.63	178,496,562.67	194,379,709.87
归属于少数股东的综合收益总额	44,340,035.65	22,664,283.29	31,612,815.36	24,348,381.29	19,747,785.02

注：根据财政部2016年12月3日发布的《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），香雪制药于公司于2017年3月24日召开第七届董事会第十一次会议及第七届监事会第七次会议，审议通过了《关于公司会计政策变更的议案》，根据变更后的会计政策，公司将利润表中的“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目。下同。

3、合并现金流量表

单位：元

项目	2017 年 1-9 月	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	1,776,271,889.03	1,099,859,390.24	2,172,669,719.60	1,583,538,268.26	1,514,341,704.20
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额	-	-	-	-	-
收到的税费返还	5,265,320.66	3,675,320.66	5,645,772.00	3,811,212.00	4,852,624.00
收到其他与经营活动有关的现金	70,018,980.37	54,920,200.61	305,022,817.73	68,694,329.30	50,460,177.68
经营活动现金流入小计	1,851,556,190.06	1,158,454,911.51	2,483,338,309.33	1,656,043,809.56	1,569,654,505.88
购买商品、接受劳务支付的现金	1,282,814,096.64	812,668,591.22	1,351,304,435.51	971,199,214.05	845,530,294.73
支付给职工以及为职工支付的现金	196,271,117.09	133,956,028.92	212,331,795.92	157,416,182.78	146,098,908.93
支付的各项税费	112,361,220.03	80,993,079.13	141,407,456.19	134,072,631.72	121,828,900.31
支付其他与经营活动有关的现金	284,588,136.43	175,973,279.37	579,813,346.70	233,465,368.05	290,616,131.73
经营活动现金流出小计	1,876,034,570.19	1,203,590,978.64	2,284,857,034.32	1,496,153,396.60	1,404,074,235.70
经营活动产生的现金流量净额	-24,478,380.13	-45,136,067.13	198,481,275.01	159,890,412.96	165,580,270.18
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资收到的现金	920,000.00	-	17,000,000.00	10,000,000.00	-
取得投资收益收到的现金	10,451,963.86	10,446,059.73	4,148,260.32	6,062,222.22	4,053,333.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回现金净额	19,516,063.00	121,400.00	5,042,631.83	3,250.00	-
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	602,828,000.00	370,100,000.00	1,044,548,805.11	69,122.27	-
投资活动现金流入小计	633,716,026.86	380,667,459.73	1,070,739,697.26	16,134,594.49	4,053,333.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	545,673,162.21	377,298,767.22	1,966,047,349.05	276,952,397.35	243,854,228.95
投资支付的现金	121,670,002.00	86,670,000.00	183,000,000.00	351,880,713.35	263,962,414.00
质押贷款净增加额	-	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-1,332,959.52	-1,332,958.52	104,354,914.84	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	728,500,000.00	528,500,000.00	1,387,000,000.00	-	-
投资活动现金流出小计	1,394,510,204.69	991,135,808.70	3,640,402,263.89	628,833,110.70	507,816,642.95
投资活动产生的现金流量净额	-760,794,177.83	-610,468,348.97	-2,569,662,566.63	-612,698,516.21	-503,763,309.61
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	1,000,000.00	1,000,000.00	32,095,000.00	1,558,153,539.76	900,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	1,000,000.00	1,000,000.00	-	500,000.00	900,000.00
取得借款收到的现金	1,761,460,000.00	639,410,000.00	2,121,000,000.00	472,000,000.00	962,000,000.00
发行债券收到的现金	747,225,000.00	747,225,000.00	747,600,000.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	35,750,000.00	62,960,000.00	2,935,000.00	-	-
筹资活动现金流入小计	2,545,435,000.00	1,450,595,000.00	2,903,630,000.00	2,030,153,539.76	962,900,000.00

项目	2017 年 1-9 月	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
偿还债务支付的现金	1,850,000,000.00	849,000,000.00	523,940,000.00	1,104,000,000.00	921,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	72,874,444.36	68,304,881.20	157,262,469.98	135,197,179.06	150,272,850.63
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	1,067,186.56	529,826.00	1,333,060.58	2,688,679.24	2,793,889.94
筹资活动现金流出小计	1,923,941,630.92	917,834,707.20	682,535,530.56	1,241,885,858.30	1,074,066,740.57
筹资活动产生的现金流量净额	621,493,369.08	532,760,292.80	2,221,094,469.44	788,267,681.46	-111,166,740.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-111,229.50	-70,725.49	705,593.48	-11,450.58	9,388.88
五、现金及现金等价物净增加额	-163,890,418.38	-122,914,848.79	-149,381,228.70	335,448,127.63	-449,340,391.12
加：期初现金及现金等价物余额	480,910,763.66	480,910,763.66	630,291,992.36	294,843,864.73	744,184,255.85
六、期末现金及现金等价物余额	317,020,345.28	357,995,914.87	480,910,763.66	630,291,992.36	294,843,864.73

（二）母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：元

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产：					
货币资金	490,101,797.50	543,449,245.46	469,188,518.70	504,599,710.68	181,659,988.33
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-	-	-
应收票据	5,989,791.10	40,272,674.46	29,590,880.56	59,262,629.26	49,118,322.72
应收账款	73,335,959.76	87,408,514.07	94,388,378.65	144,746,513.18	123,426,519.75
预付款项	27,612,943.59	25,802,716.98	23,124,658.30	26,759,115.31	64,819,559.44
应收利息	3,553,519.23	-	-	5,548,805.11	125,167.78
应收股利	116,355,960.00	116,355,960.00	116,355,960.00	21,000,000.00	-
其他应收款	1,070,482,240.73	898,479,759.38	764,174,313.93	211,439,478.49	110,496,125.17
存货	88,026,636.75	83,138,472.54	91,312,230.93	122,986,923.37	75,393,370.11
划分为持有待售的资产	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-
其他流动资产	413,330,295.90	447,016,474.84	353,047,419.89	301,633,792.41	1,966,452.47
流动资产合计	2,288,789,144.56	2,241,923,817.73	1,941,182,360.96	1,397,976,967.81	607,005,505.77
非流动资产：					
可供出售金融资产	113,100,001.00	93,100,000.00	83,100,000.00	83,100,000.00	33,100,000.00
持有至到期投资	-	-	-	70,000,000.00	80,000,000.00
长期应收款	-	-	-	-	-
长期股权投资	1,474,438,584.10	1,474,008,584.10	1,478,002,584.10	1,024,850,624.44	1,046,328,500.27

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	1,218,092,694.56	1,231,982,564.52	1,254,449,491.69	1,277,136,970.19	1,040,385,508.72
在建工程	1,112,630,556.58	1,075,797,091.82	983,562,879.85	698,562.58	201,286,262.99
工程物资	-	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-	-
无形资产	100,462,626.13	101,970,520.09	104,483,171.42	105,023,761.23	61,268,679.20
开发支出	141,228,044.77	128,816,426.02	98,447,592.20	32,418,600.19	36,190,878.24
商誉	-	-	-	-	-
长期待摊费用	2,298,755.10	2,444,986.35	2,737,448.85	3,579,740.80	-
递延所得税资产	8,628,987.16	9,144,753.71	8,556,374.55	5,767,888.09	5,087,625.04
其他非流动资产	594,339,020.40	595,878,902.91	606,070,017.51	716,058.93	1,026,450.34
非流动资产合计	4,765,219,269.80	4,713,143,829.52	4,619,409,560.17	2,603,292,206.45	2,504,673,904.80
资产总计	7,054,008,414.36	6,955,067,647.25	6,560,591,921.13	4,001,269,174.26	3,111,679,410.57

1、母公司资产负债表（续）

单位：元

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动负债：					
短期借款	1,480,000,000.00	1,350,000,000.00	920,000,000.00	-	505,000,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-	-	-
应付票据	13,601,116.29	15,640,090.90	18,783,779.21	31,495,481.48	74,225,831.06
应付账款	36,182,665.37	39,002,358.50	42,491,274.41	36,514,694.61	60,910,280.19
预收款项	2,263,883.69	3,872,254.72	4,584,680.33	846,880.32	2,646,775.17
应付职工薪酬	7,694,107.52	8,991,551.09	6,914,280.30	5,633,543.90	5,136,108.71
应交税费	419,410.75	392,230.76	7,355,570.14	12,567,460.13	10,661,335.07
应付利息	58,649,778.63	37,523,741.99	15,488,319.32	4,850,950.00	6,466,077.68
应付股利	-	-	-	-	-
其他应付款	307,747,107.40	302,919,423.35	326,337,903.59	176,223,924.27	192,221,357.52
划分为持有待售的负债	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	500,055,000.00	500,055,000.00	500,055,000.00	-	80,000,000.00
其他流动负债	750,530,345.93	749,211,236.92	748,728,888.89	-	-
流动负债合计	3,157,143,415.58	3,007,607,888.23	2,590,739,696.19	268,132,934.71	937,267,765.40
非流动负债：		-			
长期借款	732,000,000.00	741,000,000.00	750,000,000.00	-	-
应付债券	-	-	-	498,975,000.00	536,895,000.00
其中：优先股	-	-	-	-	-

项目	2017 年 9 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
永续债	-	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-	-
长期应付职工薪酬	-	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-	-
递延收益	31,585,663.36	32,915,970.29	35,181,334.15	36,893,984.42	37,437,169.30
递延所得税负债	-	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	-
非流动负债合计	763,585,663.36	773,915,970.29	785,181,334.15	535,868,984.42	574,332,169.30
负债合计	3,920,729,078.94	3,781,523,858.52	3,375,921,030.34	804,001,919.13	1,511,599,934.70
所有者权益：		-			
股本	661,476,335.00	661,476,335.00	661,476,335.00	661,476,335.00	509,573,329.00
其他权益工具	-	-	-	-	-
其中：优先股	-	-	-	-	-
永续债	-	-	-	-	-
资本公积	2,146,093,426.09	2,146,093,426.09	2,146,093,426.09	2,146,093,426.09	740,342,892.33
减：库存股	-	-	-	-	-
其他综合收益	-	-	-	-	-
专项储备	-	-	-	-	-
盈余公积	91,469,610.05	91,469,610.05	91,469,610.05	84,791,530.45	73,958,866.56
未分配利润	234,239,964.28	274,504,417.59	285,631,519.65	304,905,963.59	276,204,387.98
所有者权益合计	3,133,279,335.42	3,173,543,788.73	3,184,670,890.79	3,197,267,255.13	1,600,079,475.87
负债和所有者权益总计	7,054,008,414.36	6,955,067,647.25	6,560,591,921.13	4,001,269,174.26	3,111,679,410.57

2、母公司利润表

单位：元

项目	2017 年 1-9 月	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	200,335,207.06	142,751,085.73	340,001,390.10	561,043,362.39	688,411,059.59
减：营业成本	131,325,012.76	94,542,847.87	207,049,651.30	301,267,752.60	344,520,716.20
税金及附加/营业税金及附加（注）	1,234,420.35	920,586.97	3,733,436.42	6,175,522.33	6,075,925.85
销售费用	46,356,162.73	20,940,369.90	79,256,052.25	83,443,222.52	106,703,769.81
管理费用	42,976,490.54	29,467,444.43	60,687,960.64	65,251,659.76	74,493,657.72
财务费用	82,518,206.69	53,439,408.91	52,678,305.14	29,504,143.00	48,265,405.53
资产减值损失	5,096,871.75	4,585,084.13	12,260,719.29	4,576,087.01	657,876.60
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）	10,992,727.53	6,797,161.33	99,056,284.93	26,107,042.00	5,574,216.14
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-	-547,540.34	-1,310,735.78	1,520,882.80
其他收益	18,132,370.79	1,421.98			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	-80,046,859.44	-40,127,731.29	23,391,549.99	96,932,017.17	113,267,924.02
加：营业外收入	27,829,359.38	27,445,089.86	43,762,770.65	19,227,112.88	12,866,347.61
其中：非流动资产处置利得	-	-	-	3,000.00	-

减：营业外支出	558,828.13	345,000.00	1,961,265.49	1,985,438.30	2,980,347.06
其中：非流动资产处置损失	-	-	-	-	13,939.30
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-52,776,328.19	-13,027,641.43	65,193,055.15	114,173,691.75	123,153,924.57
减：所得税费用	-1,384,772.82	-1,900,539.37	-1,587,740.86	5,847,052.87	406,593.05
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	-51,391,555.37	-11,127,102.06	66,780,796.01	108,326,638.88	122,747,331.52
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-	-
六、综合收益总额	-51,391,555.37	-11,127,102.06	66,780,796.01	108,326,638.88	122,747,331.52

3、母公司现金流量表

单位：元

项目	2017年1-9月	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	289,158,077.28	158,044,255.92	379,650,146.52	628,914,626.91	745,055,156.11
收到的税费返还	-	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	70,721,819.58	64,830,318.56	17,564,353.74	28,954,536.64	85,200,210.49
经营活动现金流入小计	359,879,896.86	222,874,574.48	397,214,500.26	657,869,163.55	830,255,366.60
购买商品、接受劳务支付的现金	116,689,212.12	76,800,211.10	163,025,112.21	355,214,853.23	361,673,380.03
支付给职工以及为职工支付的现金	78,516,400.79	56,614,268.71	78,303,226.06	73,030,985.69	69,511,481.04
支付的各项税费	12,708,473.60	11,268,950.39	44,557,347.92	63,480,992.07	62,053,718.85
支付其他与经营活动有关的现金	353,232,935.52	116,697,603.17	45,534,502.52	167,603,052.17	111,087,252.16
经营活动现金流出小计	561,147,022.03	261,381,033.37	331,420,188.71	659,329,883.16	604,325,832.08
经营活动产生的现金流量净额	-201,267,125.17	-38,506,458.89	65,794,311.55	-1,460,719.61	225,929,534.52
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资收到的现金	920,000.00	-	-	10,000,000.00	-
取得投资收益收到的现金	9,213,219.18	9,213,219.18	4,247,865.27	6,062,222.22	4,053,333.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回现金净额	120,000.00	120,000.00	-	3,000.00	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2,583,942.15	2,583,942.15	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	590,000,000.00	360,000,000.00	1,044,548,805.11	-	-
投资活动现金流入小计	602,837,161.33	371,917,161.33	1,048,796,670.38	16,065,222.22	4,053,333.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	161,655,807.81	139,149,027.13	1,584,681,812.74	148,842,558.73	196,951,498.04
投资支付的现金	102,270,001.00	82,270,000.00	72,600,000.00	329,832,859.95	264,042,414.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	318,649,500.00	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	710,000,000.00	510,000,000.00	1,751,281,643.01	-	-
投资活动现金流出小计	973,925,808.81	731,419,027.13	3,727,212,955.75	478,675,418.68	460,993,912.04
投资活动产生的现金流量净额	-371,088,647.48	-359,501,865.80	-2,678,416,285.37	-462,610,196.46	-456,940,578.70
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	-	-	-	1,557,653,539.76	-
取得借款收到的现金	1,410,000,000.00	430,000,000.00	2,000,000,000.00	430,000,000.00	870,000,000.00
发行债券收到的现金	747,225,000.00	747,225,000.00	747,600,000.00	-	-

收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	2,935,000.00	-	-
筹资活动现金流入小计	2,157,225,000.00	1,177,225,000.00	2,750,535,000.00	1,987,653,539.76	870,000,000.00
偿还债务支付的现金	1,618,000,000.00	759,000,000.00	330,000,000.00	1,054,000,000.00	859,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	62,474,967.62	62,474,967.62	139,764,606.82	131,426,359.77	146,234,242.98
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	2,688,679.24	2,793,889.94
筹资活动现金流出小计	1,680,474,967.62	821,474,967.62	469,764,606.82	1,188,115,039.01	1,008,028,132.92
筹资活动产生的现金流量净额	476,750,032.38	355,750,032.38	2,280,770,393.18	799,538,500.75	-138,028,132.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-95,605,740.27	-42,258,292.31	-331,851,580.64	335,467,584.68	-369,039,177.1
加：期初现金及现金等价物余额	165,707,537.77	165,707,537.77	497,559,118.41	162,091,533.73	531,130,710.83
六、期末现金及现金等价物余额	70,101,797.50	123,449,245.46	165,707,537.77	497,559,118.41	162,091,533.73

二、会计报表合并范围及其变动情况

（一）2014年合并报表范围及其变动情况

1、2014年合并报表范围

序号	公司名称	注册资本	直接或间接 控制股权比例	公司表决 权比例
1	香雪集团（香港）有限公司	7,000万港币	100%	100%
2	香雪剑桥中药国际研究中心	40万英镑	100%	100%
3	广州市香雪生物医学工程有限公司	100万元	90%	90%
4	广州市香雪亚洲饮料有限公司	500万元	90%	90%
5	广州市香雪新药开发有限公司	2,250万元	77.78%	77.78%
6	广东省凉茶博物馆（民办非企业单位）	200万元	70%	70%
7	广东高迅医用导管有限公司	200万港币	100%	100%
8	广州白云医用胶有限公司	1,032万港币	100%	100%
9	佛山市顺德区香雪药用气雾剂研发有限公司（注）	100万元	60%	60%
10	广东九极生物科技有限公司	8,000万元	100%	100%
11	重庆香雪医药有限公司	500万元	100%	100%
12	广东化州中药厂制药有限公司	8,000万元	100%	100%
13	广东香雪药业有限公司	8,000万元	100%	100%
14	中山优诺生物科技发展有限公司	500万元	90%	90%
15	四川香雪制药有限公司	6,800万元	100%	100%
16	广东九极日用保健品有限公司	2,000万元	100%	100%
17	云南香格里拉健康产业发展有限公司	4,000万元	50%	50%
18	山西新亿群药业有限公司	5,000万元	52%	52%
19	宁夏隆德县六盘山中药资源开发有限公司	1,000万元	70%	70%
20	亳州市沪谯药业有限公司	3,500万元	70%	70%
21	安徽沪谯医药有限公司	500万元	100%	100%
22	亳州市沪谯中药材种植有限公司	500万元	100%	100%
23	安徽沪谯中药饮片工程研究中心有限公司	500万元	90%	90%
24	广东神农资本管理有限公司	1,000万元	55%	55%
25	山西安泽连翘中药材开发有限公司	2,000万元	100%	100%
26	广州厚朴饮食有限公司	100万元	100%	100%
27	香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司	3,000万元	75%	75%

注：1、上述公司的注册资本是截至2014年6月末的注册资本、股权比例为截至2014年6月末的股权比例。

2、佛山市顺德区香雪药用气雾剂研发有限公司已于2014年9月17日注销。

2、2014年合并报表范围变动情况

2014年，公司新增合并单位4家，无减少合并单位：

2013年3月18日，公司董事会审议通过了《关于对外投资设立合资公司的议案》，同意公司与北京山海昆仑资本管理有限公司、深圳市中康福药业有限公司合作，共同出资在珠海市横琴新区设立广东神农资本管理有限公司。2013年6月13日，神农资本工商注册登记手续办理完毕，注册资本为1,000万元，其中公司拟出资550万元，占神农资本股份比例为55%。2014年3月，公司对神农资本首次出资110万元，神农资本自2014年3月起纳入公司合并报表范围。

为构建中药饮片电子商务交易平台，沪谯药业与宝利丰于2014年4月共同出资设立香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司，其中沪谯药业以现金出资2,250万元，占香雪电子商务注册资本的75%，香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司于2014年纳入公司合并报表范围。

2014年8月4日、9月16日，公司先后成立山西安泽连翘中药材开发有限公司、广州厚朴饮食有限公司，该等公司于2014年纳入公司合并报表范围。

（二）2015年合并报表范围及其变动情况

1、2015年合并报表范围

序号	公司名称	注册资本	直接或间接控制股权比例	公司表决权比例
1	香雪集团（香港）有限公司	7,000万港币	100%	100%
2	香雪剑桥中药国际研究中心	40万英镑	100%	100%
3	广州市香雪生物医学工程有限公司	100万元	90%	90%
4	广州市香雪亚洲饮料有限公司	500万元	90%	90%
5	广州市香雪新药开发有限公司	2,250万元	77.78%	77.78%
6	广东省凉茶博物馆（民办非企业单位）	200万元	70%	70%
7	广东高迅医用导管有限公司	200万港币	100%	100%
8	广州白云医用胶有限公司	1,032万港币	100%	100%
9	广东九极生物科技有限公司	8,000万元	100%	100%
10	重庆香雪医药有限公司	500万元	100%	100%
11	广东化州中药厂制药有限公司	8,000万元	100%	100%
12	广东香雪药业有限公司	8,000万元	100%	100%
13	中山优诺生物科技发展有限公司	500万元	90%	90%
14	四川香雪制药有限公司	6,800万元	100%	100%
15	广东九极日用保健品有限公司	2,000万元	100%	100%
16	云南香格里拉健康产业发展有限公司	4,000万元	50%	50%
17	山西新亿群药业有限公司	5,000万元	52%	52%
18	宁夏隆德县六盘山中药资源开发有限公司	1,000万元	70%	70%

序号	公司名称	注册资本	直接或间接控制股权比例	公司表决权比例
19	亳州市沪谯药业有限公司	3,500万元	70%	70%
20	安徽沪谯医药有限公司	500万元	100%	100%
21	亳州市沪谯中药材种植有限公司	500万元	100%	100%
22	安徽沪谯中药饮片工程研究中心有限公司	500万元	90%	90%
23	广东神农资本管理有限公司	1,000万元	55%	55%
24	山西安泽连翘中药材开发有限公司	2,000万元	100%	100%
25	广州厚朴饮食有限公司	100万元	100%	100%
26	香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司	3,000万元	75%	75%
27	香雪生命科学有限公司	1000万港元	55%	55%
28	广州梧桐富鑫投资管理有限公司	1,000万元	50%	50%
29	广东香雪精准医疗技术有限公司	1,000万元	55%	55%
30	北京香雪医药生物科技有限公司	1,000万元	51%	51%

注：上述公司的注册资本是截至2015年末的注册资本、股权比例为截至2015年末的股权比例。

2、2015年合并报表范围变动情况

2015年，公司新增合并单位4家，佛山市顺德区香雪药用气雾剂研发有限公司已于2014年9月17日注销，不再纳入合并范围。

2015年，公司合资设立了香雪生命科学有限公司、广东香雪精准医疗技术有限公司和北京香雪医药生物科技有限公司，通过股权受让方式取得广州梧桐富鑫投资管理有限公司50%股权，上述4家公司新纳入合并范围。

（三）2016年合并报表范围及其变动情况

1、2016年合并报表范围

序号	公司名称	注册资本	直接或间接控制股权比例	公司表决权比例
1	香雪集团（香港）有限公司	7,000万港币	100%	100%
2	香雪剑桥中药国际研究中心	40万英镑	100%	100%
3	广州市香雪生物医学工程有限公司	100万元	90%	90%
4	广州市香雪亚洲饮料有限公司	714.29万元	63%	63%
5	广州市香雪新药开发有限公司	2,250万元	100%	100%
6	广东省凉茶博物馆（民办非企业单位）	200万元	70%	70%
7	广东高迅医用导管有限公司	200万港币	100%	100%
8	广州白云医用胶有限公司	1,032万港币	100%	100%
9	广东九极生物科技有限公司	8,000万元	100%	100%
10	重庆香雪医药有限公司	500万元	100%	100%
11	广东化州中药厂制药有限公司	8,000万元	100%	100%

序号	公司名称	注册资本	直接或间接 控制股权比例	公司表决 权比例
12	广东香雪药业有限公司	8,000万元	100%	100%
13	中山优诺生物科技发展有限公司	500万元	90%	90%
14	四川香雪制药有限公司	6,800万元	100%	100%
15	广东九极日用保健品有限公司	2,000万元	100%	100%
16	云南香格里拉健康产业发展有限公司	4,000万元	50%	50%
17	山西新亿群药业有限公司	5,000万元	52%	52%
18	宁夏隆德县六盘山中药资源开发有限公司	1,000万元	70%	70%
19	亳州市沪谯药业有限公司	11,500万元	70%	70%
20	安徽沪谯医药有限公司	500万元	100%	100%
21	亳州市沪谯中药材种植有限公司	500万元	100%	100%
22	安徽沪谯中药饮片工程研究中心有限公司	500万元	90%	90%
23	广东神农资本管理有限公司	1,000万元	55%	55%
24	山西安泽连翘中药材开发有限公司	2,000万元	100%	100%
25	广州厚朴饮食有限公司	100万元	100%	100%
26	香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司	3,000万元	75%	75%
27	香雪生命科学有限公司	1000万港元	55%	55%
28	广州梧桐富鑫投资管理有限公司	1,000万元	50%	50%
29	广东香雪精准医疗技术有限公司	1,000万元	55%	55%
30	北京香雪医药生物科技有限公司	1,000万元	51%	51%
31	广州香雪康万达精准医疗投资管理有限公司	1,000万元	60%	60%
32	香雪（上海）中药资源发展有限公司	1,000万元	100%	100%
33	湖北天济中药饮片有限公司	26,000万元	55%	55%
34	武汉市汉口国药有限公司	6,000万元	100%	100%
35	亳州市天济药业有限公司	6,000万元	100%	100%
36	香雪（亳州）中医院管理有限公司	5,000万元	100%	100%
37	广东兆阳生物科技有限公司	8,000万元	60%	60%
38	广东香雪医药有限公司	2,000万元	100%	100%
39	广州营元食品有限公司	1,000万元	100%	100%
40	广东香雪健康产业园有限公司	1,000万元	100%	100%

注：上述公司的注册资本是截至2016年12月末的注册资本、股权比例为截至2016年12月末的股权比例。

2、2016年合并报表范围变动情况

2016年，公司新增10家合并单位，无减少合并单位。

其中，广州香雪康万达精准医疗投资管理有限公司、香雪（上海）中药资源发展有限公司、香雪（亳州）中医院管理有限公司、广东香雪健康产业园有限公司是公司及其子公司于本期设立的公司。2016年3月公司收购湖北天济55%股权，武汉市汉口国药有限公司、亳州市天济药业有限公司是湖北天济子公司。2016

年8月，公司收购广东兆阳生物科技有限公司60%股权，并将其纳入合并报表范围，广东香雪医药有限公司是广东兆阳生物科技有限公司的全资子公司。2016年10月，子公司香雪亚洲以股权受让方式取得广州营元食品有限公司100%股权。

（四）2017年1-6月合并报表范围及其变动情况

1、2017年1-6月合并报表范围

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
1	香雪集团（香港）有限公司	香港	2002年 8月14日	法定股本：7,000 万港元	100%
2	香雪剑桥中药国际研究中心	英国 剑桥郡	2007年 11月26日	批准注册资本 131.58万美元 （折合64.94万 英镑）	100%
3	广州市香雪生物医学工程有限公司	广州市	2000年 2月22日	100万元	100%
4	广州市香雪亚洲饮料有限公司	广州市	2009年 8月4日	714.29万元	63%
5	广州市香雪新药开发有限公司	广州市	2010年 3月26日	2,250万元	100%
6	广东省凉茶博物馆（民办非企业单位）	广州市	2008年 11月11日	认缴开办资金 200万元	70%
7	广东九极生物科技有限公司	广州市	2003年 5月6日	8,000万元	100%
8	广东化州中药厂制药有限公司	广东省 化州市	2002年 12月19日	8,000万元	100%
9	广东香雪药业有限公司	广东省 河源市	2011年 9月6日	8,000万元	100%
10	重庆香雪医药有限公司	重庆	2011年 12月26日	500万元	100%
11	中山优诺生物科技发展有限公司	广东省 中山市	2009年 4月29日	500万元	90%
12	四川香雪制药有限公司	四川省 南充市	2012年 8月20日	6,800万元	100%
13	宁夏隆德县六盘山中 药资源开发有限公司	宁夏 德隆县	2013年 3月28日	1,000万元	90%
14	广东神农资本管理有限公司	广东省 珠海市	2013年 6月13日	1,000万元	55%
15	亳州市沪谯药业有限公司	安徽省 亳州市	2010年 12月21日	11,500万元	70%

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
16	云南香格里拉健康产业发展有限公司	云南省迪庆藏族自治州	2012年10月18日	4,000万元	50%
17	山西安泽连翘中药材开发有限公司	山西省安泽县	2014年8月4日	2,000万元	100%
18	广州厚朴饮食有限公司	广州	2014年9月16日	100万元	100%
19	广东高迅医用导管有限公司	广州	2000年1月7日	200万港元	香雪香港100%
20	广州白云医用胶有限公司	广州	2001年12月28日	1,032万港元	香雪香港100%
21	香雪生命科学有限公司	香港	2015年2月2日	1000万港元	香雪香港55%
22	香港转化医学中心有限公司	香港	2017年3月31日	300万港元	香雪香港100%
23	GIBH Hong Kong Translational Medicine Center Company Limited	香港	2017年3月15日	3000万港元	香雪香港100%
24	广东九极日用保健品有限公司	广州市	1999年2月8日	2,000万元	九极生物100%
25	山西新亿群药业有限公司	山西省太原市	2012年12月7日	5,000万元	香雪药业52%
26	安徽沪谯医药有限公司	安徽省亳州市	2008年5月22日	500万元	沪谯药业100%
27	亳州市沪谯中药材种植有限公司	安徽省亳州市	2003年5月29日	500万元	沪谯药业100%
28	安徽沪谯中药饮片工程研究中心有限公司	安徽省亳州市	2007年4月09日	500万元	沪谯药业90%
29	香雪（亳州）中药饮片电子商务有限公司	安徽省亳州市	2014年4月23日	3,000万元	沪谯药业75%
30	广州梧桐富鑫投资管理有限公司	广州市	2015年12月3日	1,000万元	50%
31	广东香雪精准医疗技术有限公司	广州市	2015年11月12日	1,000万元	55%
32	北京香雪医药生物科技有限公司	北京市	2016年1月4日	2,000万元	51%
33	湖北天济中药饮片有限公司	湖北省	2003年08月28日	26,000万元	55%
34	广州香雪康万达精准医疗投资管理有限公司	广州市	2016年4月28日	1,000万元	60%

序号	公司全称	主要经营地	成立时间	注册资本/认缴出资额	持股/出资比例
35	香雪（上海）中药资源发展有限公司	上海市	2016年5月9日	1,000万元	100%
36	广东兆阳生物科技有限公司	广州市	2014年08月11日	8,000万元	60%
37	广东香雪医药有限公司	广州市	2002年10月10日	2,000万元	兆阳生物100%
38	广州营元食品有限公司	广州市	2015年06月18日	1,000万元	香雪亚洲100%
39	广东香雪健康产业园有限公司	汕尾市	2016年11月18日	1,000万元	香雪药业100%
40	香雪（亳州）中医院管理有限公司	亳州市	2016年8月11日	5,000万元	沪谯药业100%
41	武汉市汉口国药有限公司	武汉市	1998年4月14日	6,000万元	湖北天济药业100%
42	亳州市天济药业有限公司	亳州市	2011年07月15日	6,000万元	湖北天济药业100%
43	广东香雪智能物联中药配制中心有限公司	佛山市	2017年03月13日	1,000万元	香雪药业51%
44	湖北天济智慧中医科技有限公司	武汉市	2017年03月08日	500万元	湖北天济药业100%
45	济南香雪智慧中医科技有限公司	济南市	2017年01月13日	3,000万元	沪谯药业100%
47	广州芮培优生优育医疗有限公司	广州市	2017年5月16日	1,000万元	香雪制药100%
48	广州协和精准医疗有限公司	广州市	2017年5月16日	1,000万元	香雪药业100%
49	广州香雪空港跨境物联有限公司	广州市	2017年5月3日	50,000万	香雪药业70%

注：上述公司的注册资本是截至2017年6月末的注册资本、股权比例为截至2017年6月末的股权比例。

2、2017年1-6月合并报表范围变动情况

2017年1-6月，公司新增8家合并单位，无减少合并单位。该等8家新设公司均为公司子公司新设孙公司。

三、最近三年及一期主要财务指标

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动比率（倍）	0.86	0.90	3.77	1.10
速动比率（倍）	0.72	0.75	3.17	0.85
资产负债率（合并）（%）	56.04	53.88	23.78	47.85

资产负债率（母公司）（%）	54.37	51.46	20.09	48.58
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	5.21	5.13	5.15	3.42
项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
应收账款周转率（次）	1.24	2.68	3.07	4.09
存货周转率（次）	1.57	2.98	2.65	3.46
EBITDA利息倍数	1.96	3.24	5.49	4.13
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
利息偿还率（%）	73.55	87.65	102.47	98.79
加权平均净资产收益率（%）	1.42	1.94	6.90	11.83
毛利率（%）	28.25	31.58	42.71	41.68

注：上述财务指标基于公司合并报表口径。

- （1）流动比率=流动资产/流动负债
（2）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
（3）资产负债率=负债总额/资产总额
（4）归属于母公司所有者的每股净资产=归属于母公司所有者权益合计/期末普通股股份数
（5）应收账款周转率=应收账款周转率=报告期营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
（6）存货周转率=报告期营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
（7）EBITDA利息倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销）/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
（8）贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额
（9）（9）利息偿付率=实际支付利息/应付利息。2014年末、2016年末、2017年6月末，公司利息偿还率低于100%，主要系公司于期末时点计提部分应付利息，但实际并未到支付时点，尚未支付所致。截至本募集说明书出具之日，公司未发生任何债务本金及利息违约情。

四、管理层讨论和分析

公司管理层结合最近三年及一期的财务资料，对公司财务状况、现金流量、偿债能力和盈利能力进行讨论与分析。为完整、真实的反映发行人的实际情况和财务实力，以下管理层讨论和分析主要以合并财务报表财务数据为基础。

（一）资产状况分析

报告期内，公司各类资产金额及占总资产的比例如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	金额	金额	比例	金额	比例
流动资产	315,407.13	36.93%	298,080.93	37.31%	212,757.44	45.73%	124,832.46	34.79%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	金额	金额	比例	金额	比例
非流动资产	538,769.59	63.07%	500,791.76	62.69%	252,442.78	54.27%	233,995.86	65.21%
资产总计	854,176.72	100%	798,872.69	100%	465,200.22	100%	358,828.32	100%

从资产规模来看，报告期内，公司资产规模快速增长，资产总额由2014年末的358,828.32万元增长至2017年6月末的854,176.72万元，累计增幅达到138.05%。

公司2015年资产总额较2014年末增加106,371.90万元的主要原因是：公司2015年7月完成配股，本次募集资金总额为16亿元，导致公司资产规模扩大。

公司2016年资产总额较2015年末增加333,672.47万元，主要原因：公司2016年为满足公司的生产经营及对外投资需求，净增加短期借款105,300.00万元，同时，公司2016年8月完成超短融的发行，募集资金总额为75,000万元。此外，公司于2016年3月完成收购湖北天济55%股权，湖北天济的并表导致公司资产规模增大。

公司2017年6月末资产总额为854,176.72万元，较2016年末增加55,304.03万元，主要系公司银行借款增加所致。

1、流动资产分析

公司流动资产主要是与生产经营活动密切相关的货币资金、应收账款、预付款项及存货等资产。报告期内，各项流动资产的金额和比例如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	84,170.74	26.69%	83,578.67	28.04%	65,733.26	30.90%	33,441.23	26.79%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,558.01	0.81%	2,636.41	0.88%	2,127.40	1.00%	-	-
应收票据	8,927.22	2.83%	8,337.41	2.80%	10,414.96	4.90%	8,032.82	6.43%
应收账款	89,758.13	28.46%	79,518.10	26.68%	51,577.49	24.24%	39,556.08	31.69%
预付款项	7,974.02	2.53%	7,110.40	2.39%	9,636.68	4.53%	11,593.13	9.29%
应收利息	24,043.19	7.62%	-	-	554.88	0.26%	27.50	0.02%
其他应收款	50,376.67	15.97%	27,317.87	9.16%	5,411.28	2.54%	3,002.57	2.41%
存货	47,599.15	15.09%	50,313.30	16.88%	34,174.96	16.06%	28,429.63	22.77%
其他流动资产	315,407.13	100.00%	39,268.77	13.17%	33,126.53	15.57%	749.49	0.60%
流动资产合计	84,170.74	26.69%	298,080.93	100%	212,757.44	100%	124,832.46	100%

报告期内，公司流动资产的主要项目变动情况分析如下：

（1）货币资金

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司货币资金余额分别为33,441.23万元、65,733.26万元、83,578.67万元、84,170.74万元，占流动资金比例分别为26.79%、30.90%、28.04%、26.69%。2015年公司实施配股募集资金总额16亿元，2016年8月公司完成超短融募集资金总额7.5亿元，2017年3月进一步完成超短融募集资金总额7.5亿元，导致2015年末、2016年末货币资金金额较高。2017年6月末，公司货币资金与2016年末基本持平。

截止2017年6月末，公司处于受限制状态的货币资金为48,371.15万元，主要为公司银行承兑汇票保证金、直销保证金、履约保证金、应收账款保理保证金等。其中，履约保证金为42,000万元，主要为公司为取得生物岛项目所含土地使用权及房产所有权而存入本公司开立的保证金户的过户保证金。除此之外，公司无因抵押、质押或冻结等对使用有限制或有潜在回收风险的款项。

（2）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

2015年末、2016年末、2017年6月末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产金额分别为2,127.40万元、2,636.41万元、2,558.01万元，均为权益投资形成的交易性金融资产。2015年，公司香港子公司香雪香港认购创美药业H股首发上市的股票，账面记为交易性金融资产。

公司于2017年7月31日召开的第七届董事会第十四次会议、第七届监事会第九次会议审议通过了《关于子公司出售金融资产暨关联交易的议案》，香雪香港拟将持有的创美药业股票以不低于购入成本的价格出售给公司实际控制人王永辉先生。

（3）应收票据

公司应收票据主要是客户因货款结算向公司开具的银行承兑汇票和商业承兑汇票。报告期内，公司应收票据总体呈逐步平稳态势：2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司应收票据分别为8,032.82万元、10,414.96万元、8,337.41万元、8,927.22万元。

（4）应收账款

2014年末、2015年末、2016年末，公司应收账款余额分别为41,166.49万元、54,389.98万元、84,578.08万元，占当期营业收入的比重分别为27.01%、37.14%、45.42%。

2015年末，因部分主要客户至年末尚未回款，沪谯药业应收账款较2014年末增长幅度较大，导致当年末公司合并报表应收账款余额及占营业收入比例增大。沪谯药业主要从事中药饮片业务，其产品主要销往江、浙、沪等地区的中医院，该等客户信用资质良好，但货款回收周期相对较长。

2016年3月，公司收购湖北天济55%股权并于2016年4月开始并表，湖北天济主营中药饮片的生产及销售，其主要客户亦为各地医院，回款周期相对较长，应收账款约相对较高。湖北天济的并表是公司2016年末应收账款余额及占营业收入比重上升的主要原因。

公司2016年末应收账款的账龄结构与同行业可比上市公司对比如下：

项目（截至2016年末的账龄结构）	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
汉森制药	99.45%	0.31%	0.08%	0.17%
众生药业	99.43%	0.27%	0.16%	0.14%
嘉应制药	84.07%	9.57%	5.47%	0.89%
沃华医药	99.42%	0.53%	0.00%	0.05%
贵州百灵	80.85%	10.87%	3.71%	4.57%
同行业公司平均数	92.64%	4.31%	1.88%	1.16%
香雪制药	82.41%	11.80%	3.64%	2.16%

总体来看，公司1年以内应收账款占比高于贵州百灵，但低于行业平均水平，主要系公司子公司沪谯药业、湖北天济主营中药饮片，其主要客户为各地中医院，回款周期相对较长所致；公司2年以内的应收账款比例为94.21%，与同行业平均水平基本一致。

2017年6月末，公司应收账款余额为95,051.86 万元，较2016年末有所增长，主要系年中部分客户未回款所致。

报告期内，公司客户主要为各地区经销商、大型连锁药店、中医院等，公司与主要客户业务合作时间较长，建立了稳固的合作关系。针对客户的上述特点并在考虑应收账款账龄长短、回收的难易程度的基础上，公司制定了相应的坏账计提政策。从历史回款情况来看，该政策已合理反映了公司目前面临的坏账损失风险，有力保障了公司正常生产不受个别应收账款发生坏账损失的影响。

综上所述，公司应收账款的账龄结构合理，发生坏账损失的风险较低，且已充分计提了坏账准备，应收账款质量整体较高。

（5）预付款项

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司预付款项分别为11,593.13万元、9,636.68万元、7,110.40万元、7,974.02 万元。公司预付款项主要包括预付原材料采购款、预付科研经费等。公司中成药产品的主要原材料为中药材，在实际经营过程中，公司会根据产销计划、原材料库存、市场供应及价格状况，对生产所必须的大宗中药材进行一定的预付款项采购，以满足原材料的及时供应及规避可能的价格波动风险。

（6）其他应收款

2014年末、2015年末、2016年末，公司其他应收款余额分别为3,359.34万元、6,158.82万元、30,448.58万元，均为按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款，且均为按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款项。2017年6月末，公司其他应收款账面余额为27,712.14万元，较2016年末有所下降。

按款项性质，报告期各期末其他应收款分类如下：

单位：万元

款项性质	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
员工暂借款	3,051.27	719.74	490.58
往来款	20,100.99	5,128.78	2,600.87
经营保证金等其他	7,296.32	310.30	267.89
余额合计	30,448.58	6,158.82	3,359.34
账面净值	27,317.87	5,411.28	3,002.57

2015 年末，公司其他应收款余额较 2014 年末增加 2,799.48 万元，主要为公司于 2015 年对部分供应商超过 1 年的预付款转为其他应收款所致。截至 2016 年末，公司其他应收款余额较高，主要是往来款及经营保证金增加所致。其中，往来款主要为公司针对长白山人参市场的借款及对子公司小股东尹群的借款，以及对部分合作经营方的预付款，保证金主要为湖北天济、沪谯药业等子公司对医院客户的经营保证金。

①2014 年、2015 年、2016 年各期末其他应收款前五大明细如下：

A、截至 2014 年末的其他应收款前五名

单位：万元

序号	交易对方	余额	形成原因	借款利率	借款期限	账龄	款项回收情况	坏账准备计提
1	尹群	1,500.00	山西新亿群对其小股东的借款	16%	1年	1年以内	已收回	15.00
2	广东电网茂名化州供电局	56.34	保证金	-	-	1年以内	已使用并核销	0.56
3	蔡玉清	39.75	备用金	-	-	1年以内	已使用并核销	0.40
4	陈秀莲	38.51	备用金	-	-	1年以内	已使用并核销	0.39
5	周鹏	31.05	备用金	-	-	1年以内	已使用并核销	0.31

B、截至 2015 年末其他应收款前五名

单位：万元

序号	交易对方	余额	形成原因	借款利率	借款期限	账龄	款项回收情况	坏账准备计提
1	文山市永金三七商贸有限公司	1,129.03	预付款等经营往来	-		1-2 年	已收回	112.90
2	云南三七科技贸易有限公司	1,090.83	预付款等经营往来	-		1 年以内	已收回	10.91
3	抚松长白山人参市场投资发展有限公司	750.00	经营性借款	8.4%	6 个月	1 年以内	尚未回收，处于诉讼状态	7.50
4	文山昌盛药材销售有限公司	689.80	预付款等经营往来	-		1-2 年	已收回	68.98
5	文山市鑫鑫三七商贸有限公司	611.71	预付款等经营往来	-		1-2 年	已收回	61.17

注：第一、四、五名交易对方的其他应收款为本年度从预付账款转入。

C、截至 2016 年末其他应收款前五名

单位：万元

序号	交易对方	余额	形成原因	借款利率	借款期限	账龄	坏账准备计提
1	抚松长白山人参市场投资发展有限公司	7,750.00	委托贷款及借款未按时归还，转为其他应收款	16%、8.4%	2 年、6 个月	1-2 年（注 ₁ ）	775.00
2	陕西龙祥实业发展有限公司	4,500.00	中药材大品种合作经营项目的款项预先支付	-	-	1 年以内	45.00
3	尹群	1,640.00	借款本金及利息未按时归还，转为其他应收款	16%	1 年	1 年以内及 1-2 年（注 ₂ ）	29.00
4	普爱医院	1,395.00	经营保证金	-	-	1 年以内	13.95

5	武汉市诚宽塑业有限公司	801.86	湖北天济子公司购置经营物业的预付款	-	-	1 年以内	8.02
---	-------------	--------	-------------------	---	---	-------	------

注：对长白山人参市场的其他应收款中有 7,000 万元为公司对其的委托借款，长白山人参市场于 2015 年 6 月开始不再支付利息，2016 年借款到期后长白山人参市场亦未按时还本金，公司于 2016 年年末将其从“持有至到期”科目调整至“其他应收款”科目，并按照自 2015 年 6 月开始违约计算账龄。对长白山人参市场其他应收款中 750 万元为公司 2015 年 1 月对其提供的经营性借款，借款期限为 6 个月，长白山人参市场未按时还款，构成违约。

注 2：对尹群的其他应收款包括 1,500 万元的本金和 140 万元的利息，其中本金账龄为 1 年以内（2015 年对本金进行展期 1 年）、利息账龄为 1-2 年。

②上述截至 2016 年末其他应收款项的回收计划、回收可行性如下：

A、陕西龙祥实业发展有限公司的合计 4,500 万元其他应收款的业务背景：

中成药及中药饮片业务是公司的核心业务，中药材为公司业务的关键原材料，其价格波动会直接影响到公司的盈利水平。为保证优质中药材原材料的充足供应，并有效控制成本，公司会适时对部分中药材进行大宗采购和战略储备。

公司子公司云南香格里拉健康产业发展有限公司是公司重要的中药材、中药饮片、健康食品饮料加工生产基地。2016 年，云南子公司因开拓中药材及中药饮片业务所需，与具备当地中药材资源及客户优势的陕西龙祥实业发展有限公司签订《合作经营协议》，旨在对中药材大品种进行合作经营。

《合作经营协议》对双方的合作方式进行约定，部分条款如下：1、双方共同合作经营中药大品种，项目合作资金按约定比例分别出资，项目经营风险与收益按约定方式分别承担；2、云南子公司（甲方）负责项目合作资金的 70%，陕西龙祥（乙方）负责 30%，资金分期投入，进度按业务实际需求而定，但总额不超过 2 亿元；3、根据中药材特殊性和波动性，本项目合作期暂定为 3 年；4、陕西龙祥（乙方）负责合作项目资金的保管、使用，不得挪作他用。

2016 年是双方合作的起始年，前期主要是对中药材的产地、价格和货源进行市场调研，并进行经营品种的选择和分析。经一定时间的调研，双方于 2016 年四季度确定选择人参、三七、虫草、天麻、连翘、党参等中药材作为主要的合作经营品种。2016 年年末因中药材价格呈上升趋势，基于谨慎原则，合作方未进行大规模采购，并拟于 2017 年选择合适的市场时机进行大规模采购储备。

根据《合作经营协议》，云南香格里拉于 2016 年四季度合计向合作方支付 1 亿元项目资金。鉴于截止 2016 年末尚未实施大规模采购储备，同时公司存在其他的资金需求，公司于 2016 年末收回 5,500 万元，截至 2016 年末尚有 4,500 万

元作为合作款项留存。若 2017 年内该合作项目实质开展，则该等其他应收款项将实际使用并予以账面核销；如果合作项目无实质进展前景，则公司将予以及时回收，且预计回收不存在实质风险。根据目前情况，该款项预计将于 2017 年内实际投入使用。

B、关于抚松长白山人参市场投资发展有限公司尚未归还的 7,750 万元欠款

a、发生背景

2014年7月，公司与杨昊、仇淑芳、长白山人参市场签订了《增资扩股协议书》，公司以自有资金5,000万元对长白山人参市场进行增资。本次增资完成后，公司持有长白山人参市场25%股权。2014年8月，公司向参股公司长白山人参市场提供委托借款，该委托贷款通过招商银行股份有限公司实施，利率为16%，贷款期限不超过2年，委托借款用途为用于长白山人参市场的经营业务。截至本募集说明书出具之日，贷款余额为7,000万元。鉴于长白山人参市场公司拒绝支付剩余借款本金，公司已向广东省广州市中级人民法院提起诉讼，广东省广州市中级人民法院于2017年2月20做出判决，要求被告长白山人参市场向发行人清偿借款本金及利息，杨昊、仇淑芳承担连带清偿责任，且在被告不履行清偿责任时，发行人有权以拍卖、变卖杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场的股权所得价款优先受偿，具体详见本募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“七、其他重要事项”之“（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项”。截至2016年末，鉴于该等借款均超出原定期限未予偿还，公司将7,000万元的借款由“持有至到期”科目调整至“其他应收款”科目。该项会计调整符合经济业务实质及《企业会计准则》规定，是合理的。

2016年末，因长白山人参市场仍未偿还包括委托借款7,000万元及750万元借款的借款本金，公司针对期末7,750万元其他应收款余额，按照2015年对方未按时支付利息时起计算其他应收款的账龄，并按10%计提坏账准备，计提金额为775万元。

鉴于该委托借款以长白山人参市场股东杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场股权作为补偿保障，且法院针对7,000万元的借款诉讼已作出有利于公司的一审判决，预计公司最终实质受损的风险较小，因此公司按照账龄对该其他应收款计提的坏账准备是合理、充分的。

此外，2015年1月，公司向参股公司抚松长白山人参市场投资发展有限公司借款人民币750万元，用于万良人参市场四期工程及经营款，借款期限为6个月，借款利率为月利息0.7%，抚松长白山人参市场投资发展有限公司以价值为2.000万元的人参产品作为借款抵押；该750万元借款账面记为其他应收款。截至本募集说明书出具之日，该750万元经营借款尚未偿还。

b、款项偿还可行性及风险提示

鉴于目前公司与长白山人参市场公司及杨昊、仇淑芳尚处于诉讼状态，且公司目前实质上无法对该公司的经营实施重大影响，故公司对该参股公司 7,750 借款及利息的回收存在一定风险。鉴于公司对长白山人参市场的借款以长白山人参市场股东杨昊、仇淑芳持有的长白山人参市场股权和价值为 2.000 万元的人参产品作为补偿保障，且法院针对 7,000 万元的借款诉讼已作出有利于公司的一审判决，预计公司最终实质受损的风险较小，公司亦按照账龄对其进行了坏账准备计提。公司已在本募集说明书之“第二节 风险因素”之“二、发行人的相关风险”之“（四）财务风险”对关联方借款到期无法回收的风险、应收款项减值损失的风险进行了重大风险提示。

C、关于对尹群的 1,640.00 万元的其他应收款

发行人子公司山西新亿群与其小股东尹群于 2014 年 5 月 20 日签订《借款合同》，约定山西新亿群向尹群借款人民币 1,500 万元，借款期限为 2014 年 5 月 20 日至 2015 年 5 月 19 日。2015 年 5 月 19 日，经各方协商，该笔借款合同实施展期，展期后还款期限日为 2016 年 5 月 18 日。截至 2016 年末，该项借款尚未偿还，公司账面记为其他应收款，余额为本息合计数 1,640 万元，并根据账龄计提了坏账准备。

2017 年 8 月，经山西新亿群股东会同意，中农旅旅行社有限公司以承债转股的方式受让了尹群持有的山西新亿群的 32%股权及借款本息债务（1,640 万元）；截至本募集说明书出具之日，上述关联方借款已得到归还。

D、关于对普爱医院、武汉市诚宽塑业有限公司的其他应收款

公司针对普爱医院 1,395.00 万元的其他应收款系湖北天济对医院客户的经营保证金，属于正常经营业务所需，业务合作完成后将回收，不存在回收风险。

公司针对武汉市诚宽塑业有限公司的其他应收款801.86万元，系湖北天济子

公司湖北天济智慧中医科技有限公司购买经营物业的预付款，物业购置完成后将予以转销。

（7）存货

公司存货主要由原材料、在产品、库存商品、包装物、委托加工材料及低值易耗品构成，是公司流动资产的重要组成部分。报告期内，公司存货情况如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	13,438.89	26.34%	10,767.56	21.13%	9,066.39	26.20%	6,442.62	22.49%
在产品	4,106.51	8.05%	4,784.51	9.39%	4,431.09	12.81%	2,222.28	7.76%
库存商品	29,270.23	57.38%	30,534.29	59.93%	17,093.68	49.40%	16,422.10	57.31%
周转材料	1,170.78	2.30%	1,343.81	2.64%	1,208.25	3.49%	1,145.04	4.00%
委托加工材料及消耗性生物资产	498.80	0.98%	320.64	0.63%	699.45	2.02%	932.99	3.26%
发出商品	2,527.80	4.96%	3,198.83	6.28%	2,101.22	6.07%	1,487.69	5.19%
存货余额	51,013.01	100.00%	50,949.64	100%	34,600.07	100%	28,652.72	100%
存货跌价准备	636.34	-	636.34	-	425.11	-	223.09	-
存货账面价值	50,376.67	-	50,313.30	-	34,174.96	-	28,429.63	-

公司各期末存货主要是原材料及库存商品。2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司原材料及库存商品账面价值合计占比为79.80%、75.60%、81.06%、83.72%。2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司发出商品金额分别为1,487.69万元、2,101.22万元、2,527.80万元，主要是沪谯药业及湖北天济存在销售给部分医院客户于当期末尚未验收结算形成。

2015年末，公司存货余额较2014年末增加5,947.35万元，主要系随着中药材及部分辅料材料的上涨，公司加大了原材料备货采购所致。2016年末，公司存货余额较2015年末增加16,349.57万元，主要系湖北天济并表所致，截至2016年末，湖北天济存货账面价值为15,915.21万元。2017年6月末，公司存货余额与2016年末基本持平。

报告期内，公司产品销售毛利率较高，一般不存在存货减值的情况。但是，公司部分库存商品、原材料因市场售价下降导致产品价格低于生产成本，出现减值的情形。截至2017年6月末，存货跌价准备为636.34万元，主要是公司部分夏桑菊颗粒、生脉饮口服液、广东凉茶颗粒产品因市场售价下降出现减值的情形。

公司存货跌价准备的计提金额与该部分存货的实际状况相符，合理地反应了该部分存货的质量。

除上述情况外，公司其他存货不存在减值迹象，无需计提减值准备。

（8）其他流动资产

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司其他流动资产金额分别为749.49万元、33,126.53万元、39,268.77万元、47,599.15万元。2014年末其他非流动资产主要为待抵扣进项税；2015年末、2016年末，公司使用部分暂时闲置的资金购买理财产品，截至2016年末银行理财产品余额为36,078.00万元，是公司其他流动资产大幅增加的主要原因。公司银行理财产品均为保本保息的智能存款或存续期不足一年的稳健型银行理财产品，投资风险可控。

2017年6月末，公司其他流动资产金额为47,599.15万元，较2016年末增加8,330.38万元，主要系根据公司变更后的会计政策，公司将“应交税费”科目下的“应交增值税”、“未交增值税”、“待抵扣进项税额”、“待认证进项税额”、“增值税留抵税额”等明细科目的借方余额从“应交税费”项目重分类至“其他流动资产”项目。本次变更公司会计政策符合财政部2016年12月3日发布的《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），且已于2017年3月24日经公司第七届董事会第十一次会议审议通过。

2、非流动资产结构及其变化

报告期内，公司非流动资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
可供出售金融资产	28,665.00	5.32%	26,865.00	5.36%	8,565.00	3.39%	3,565.00	1.52%
持有至到期投资	-	0.00%	-	-	7,000.00	2.77%	8,000.00	3.42%
长期股权投资	628.01	0.12%	96.01	0.02%	150.77	0.06%	5,281.84	2.26%
投资性房地产	-	0.00%	-	-	-	-	-	-
固定资产	153,075.08	28.41%	154,443.40	30.84%	147,012.00	58.24%	122,325.03	52.28%
在建工程	150,235.71	27.88%	132,117.42	26.38%	15,075.78	5.97%	25,830.64	11.04%
生产性生物资产	68.59	0.01%	45.19	0.01%	-	-	-	-
无形资产	26,089.54	4.84%	26,590.86	5.31%	23,841.54	9.44%	17,905.64	7.65%
开发支出	16,672.53	3.09%	13,525.84	2.70%	6,353.62	2.52%	5,895.43	2.52%

项目	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
商誉	63,581.50	11.80%	63,453.59	12.67%	42,252.82	16.74%	42,252.82	18.06%
长期待摊费用	1,851.26	0.34%	1,525.68	0.30%	1,180.36	0.47%	645.71	0.28%
递延所得税资产	1,964.76	0.36%	1,834.58	0.37%	841.28	0.33%	676.85	0.29%
其他非流动资产	95,937.61	17.81%	80,294.19	16.03%	169.61	0.07%	1,616.89	0.69%
非流动资产合计	538,769.59	100.00%	500,791.76	100%	252,442.78	100%	233,995.86	100%

（1）可供出售金融资产

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司可供出售金融资产金额分别为3,565.00万元、8,565.00万元、26,865.00万元、28,665.00万元，主要系公司对部分不具有重要影响的参股公司的股权投资，均为以投资成本计量。截至2017年6月末，公司可供出售金融资产构成为：

单位：万元

权益性股权投资	账面金额	在被投资单位持股比例
湖南春光九汇现代中药有限公司	1,500.00	3.08%
抚松长白山人参市场投资发展有限公司	5,000.00	25%
吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司	150.00	20%
神农中药饮片及医疗产业整合1号专项资产管理计划	1,915.00	17.71%
广州工商联盟投资有限公司	18,300.00	11.76%
深圳市南岳资产管理有限公司	1,000.00	10%
广州市润杰医疗器械有限公司	800.00	20%
合计	28,665.00	-

其中，公司持有抚松长白山人参市场投资发展有限公司25%股权，但长白山人参市场控股股东与公司产生投资纠纷，公司无法对长白山人参市场实施重大影响，公司对长白山人参市场的投资调整到可供出售金融资产，按成本法进行核算。此外，根据吴江上海蔡同德堂中药饮片有限公司股东会决议及相关协议，本公司之子公司沪谯药业持有蔡同德堂20%的股份，但不参与蔡同德堂内部的经营管理、人员配置和利润分配等具体事宜，只享有红利分配的利益，故沪谯药业对蔡同德堂不具有共同控制或重大影响，因此沪谯药业对蔡同德堂的投资记为可供出售金融资产，按成本法进行核算。

（2）持有至到期投资

公司2014、2015年度的持有至到期投资分别为8,000.00万元、7,000.00万元；

2016年末，公司账面持有至到期投资为0。报告期内，公司持有至到期投资为针对长白山人参市场的委托借款，具体如下：

2014年8月，公司向参股公司长白山人参市场提供委托借款，该委托贷款通过招商银行股份有限公司实施，利率为16%，贷款期限不超过2年，委托借款用途为用于长白山人参市场的经营业务。上述借款到期日和回收金额均固定，且公司有明确意图及能力持有至到期，符合持有至到期投资的定义及特征，因而确认为持有至到期投资是合理的，符合《企业会计准则》的规定。

截至2015年6月22日，长白山人参市场已归还贷款本金1,000.00万元，此后即违反合同约定，不再支付本金及利息。2016年8月，因长白山人参市场剩余7,000万元贷款到期时未予偿还，构成实质违约，因而公司年末进行审计调整，将剩余7,000万元委托借款调整至其他应收款科目。该项会计调整符合经济业务实质及《企业会计准则》规定，是合理的。

（3）长期股权投资

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司长期股权投资金额分别为5,281.84万元、150.77万元、96.01万元、628.01万元。2015年末，公司长期股权投资大幅减少，主要系根据会计准则的规定，将不具有重大影响的股权投资转为可供出售金融资产。截至2016年末，公司长期股权投资为广州纳泰生物医药技术有限公司25%的股权投资。2017年6月末，公司长期股权投资较2016年末增加532万元，增幅为554.11%，主要原因是本期参股广州微因香雪医学诊断技术有限公司和广东玄武堂农业开发有限公司所致。

（4）固定资产

2014年末、2015年末、2016年末，公司固定资产金额分别为122,325.03万元、147,012.00万元、154,443.40万元。公司的主要固定资产为房屋及建筑物、机器设备等经营所必备的资产，各类固定资产维护和运行状况良好。报告期内，随着公司首发上市募投项目陆续投资完毕，基建及设备投资由在建工程转入固定资产，同时公司完成沪谯药业、湖北天济等企业股权的收购，导致公司固定资产由2014年末的122,325.03万元增至2016年末的154,443.40万元，增幅为26.26%。

截至2016年末，公司固定资产综合成新率为80.30%，无闲置、待处理、待报

废情况。

截至2016年末，公司固定资产明细如下：

单位：万元

固定资产	原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	117,689.49	14,159.06	-	103,530.43
机器设备	59,925.34	16,656.15	300.00	42,969.18
运输设备	2,640.48	1,137.13	-	1,503.34
办公及其他设备	12,462.97	6,021.24	1.27	6,440.45
合计	192,718.27	37,973.59	301.27	154,443.40

截至2016年末，公司存在部分自有房屋建筑物出租使用的情形：（1）公司将位于广州市萝岗区广州经济技术开发区瑞祥路355号综合厂房一和厂房三的一楼租赁给广东新供销天晔供应链管理有限公司，用于冷库、冷链配送使用；租赁期为2014年9月1日至2034年8月31日，共20年；（2）公司将广州市萝岗区广州经济技术开发区瑞祥路355号综合厂房三的二楼租赁给广东壹号大药房连锁有限公司作为仓库使用；租赁期为2015年8月17日至2018年8月16日。

截至2017年6月末，公司固定资产账面价值为153,075.08万元，与2016年末基本持平。

（5）在建工程

2014年末、2015年末、2016年末，公司在建工程金额分别为25,830.64万元、15,075.78万元、132,117.42万元，占非流动资产的比例分别为11.04%、5.97%、26.38%。2016年末，公司在建工程较2015年末增加117,041.64万元，增幅为776.36%，主要系公司2016年购买生物岛物业所致：公司2016年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司收购资产的议案》，同意公司以自筹资金157,280万元的固定价格按现状收购或指定第三方收购登记在广东启德酒店有限公司名下位于广州生物岛环岛A线以北AH0915002地块1号、2号土地使用权与上盖建筑及其配套物业、工程、设备设施，添附的设备设施、装修、装饰、家具、物品等整体资产，截至2016年末，该等资产尚未完成过户和产权证书变更。鉴于公司已取得该资产的实际控制权与使用权，公司将土地使用权记为“其他非流动资产”，剩余部分账面记为在建工程。

此外，四川香雪制药科技产业园项目、宁夏六盘山绿色中药产业园（一期）项目、广州市琶洲西区项目建设的投资也是导致公司2016年末在建工程增长的重

要原因。

截至2016年末，公司在建工程账面余额合计为132,117.42万元，各项目名称、规划产能、开工日期、总投资额、已投资额、完工进度、资金来源等情况具体构成项目如下：

单位：万元

项目名称	建设内容	规划产能	开工日期	总投资额	已投资额/账面价值	完工进度	资金来源
四川香雪制药科技产业园项目	中药材和中药饮片的生产基地	年产中药饮片5,000吨	2014年5月	20,000	16,481.97	82.41%	银行借款
宁夏六盘山绿色中药产业园(一期)	中药饮片、中药提取物及中药配方颗粒产业化建设	中药材提取量7000吨/年、中药饮片产量8000吨/年	2015年9月	22,000	9,962.40	45.28%	银行借款
沪谯药业中药饮片智能化生产线建设项目	中药饮片智能化生产线建设	年产5,000吨优质白芍饮片	2016年5月	4,810	2,615.04	54.37%	自有资金
五华生物医药产业园工程(一期)	新建现代化中成药生产基地，未来将承接既香雪制药母公司中成药生产业务	一期建成后产能为不低于40,000万支抗病毒口服液	2016年3月	20,000	283.66	1.42%	自有资金
云南香格里拉健康产业园建设项目	中药材、中药饮片、健康食品饮料加工生产基地	年产3,000吨 GMP 饮片、年产2,000吨 QS 标准食品	2015年7月	18,000	3,588.32	19.94%	银行借款
香雪制药中药饮片车间	扩建中药饮片车间	中药饮片产量由2,000吨/年	2016年9月	1,500	163.93	10.93%	自有资金
广州国际生物岛项目(注)	规划建设“辅助生殖及精准医疗中心建设项目”	-	2016年9月	目前处于前期规划阶段，预计不含土地价值的总投资额约为15亿元	98,335.37	-	银行借款
包装车间、成品仓库、贵细仓库、零星工	针对目前生产经营场所的翻新或修	-	-	700	686.73	-	自有资金

项目名称	建设内容	规划产能	开工日期	总投资额	已投资额/账面价值	完工进度	资金来源
程及其他	补						
合计				237,010	132,117.42	-	-

注：广州生物岛项目规划投资项目包括研发、生产、检测等设施建设及购置，投资方向包括辅助生殖及精准医疗大类项目及各子项目，目前处于前期论证阶段，难以准确衡量项目产能及完工进度。

截至2017年6月30日，公司在建工程金额为150,235.71万元，较2016年末增加18,118.29万元，增幅为13.71%，主要系宁夏、四川、云南中药产业园基地工程建设结算转增在建工程所致。

（7）无形资产

公司无形资产主要为土地使用权、专利技术、非专利技术、软件。2015年末，公司无形资产金额为23,841.54万元，较2014年增加5,935.90万元，增幅为22.98%，主要系公司开发支出项目“抗病毒循证项目”确认为无形资产，增加的无形资产余额为4,327.75万元。2016年末，公司无形资产金额为26,590.86万元，较2015年末略有增加，主要系公司内部形成研发专利及湖北天济并表所致。2017年6月30日，公司无形资产金额为26,089.54万元，与2016年末基本持平。

（8）开发支出

产品研究的持续投入是公司内生增长的重要源动力。2014年末、2015年末、2016年末，公司开发支出分别为5,895.43万元、6,353.62万元、13,525.84万元，随着公司研发投入不断增加，开发支出余额呈上升趋势。其中，2016年末，公司开发支出较2015年末增加7,172.22万元，增幅为112.88%，主要系公司“TCR-细胞治疗”、“中药配方颗粒开发”等研发项目的投入增加所致，具体如下：

单位：万元

项目	2015年12月31日	2016年度增加金额	2016年12月31日
脑部肿瘤的小分子药物 KX02 开发项目	2,996.34	467.77	3,464.11
小儿化食口服液临床有效性和安全性研究	472.89	299.52	772.42
橘红痰咳液四期临床	560.47	406.43	966.90
中药配方颗粒开发	406.09	796.42	1,202.50
小核酸新药开发项目	36.87	84.95	121.82
沙杞相关保健食品开发项目	115.42	42.35	157.77
TCR-细胞治疗	1,765.54	4,078.55	5,844.08
防治呼吸道病毒感染的合成多肽 P9 研发	-	996.24	996.24

合计	6,353.62	7,172.23	13,525.84
----	----------	----------	-----------

截至2017年6月30日，公司开发支出金额为16,672.53万元，具体如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2017年1-6月 增加金额	2017年6月30日
脑部肿瘤的小分子药物 KX02 开发项目	3,464.11	-	3,464.11
小儿化食口服液临床有效性和安全性研究	772.42	72.93	845.35
橘红痰咳液四期临床	966.90	93.52	1,060.43
中药配方颗粒开发	1,202.50	225.38	1,427.88
小核酸新药开发项目	121.82	38.36	160.17
沙杞相关保健食品开发项目	157.77	-	157.77
TCR-细胞治疗	5,844.08	2,558.55	8,402.64
防治呼吸道病毒感染的合成多肽 P9 研发	996.24	157.95	1,154.19
合计	13,525.84	3,146.69	16,672.53

①公司研发支出资本化的会计政策

A、划分公司内部研究开发项目的研究阶段和开发阶段具体标准

公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出，各阶段具体认定标准如下：

项目阶段	具体标准
研究阶段	为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段
开发阶段	在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等活动的阶段

B、开发阶段支出符合资本化的具体标准

内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件时确认为无形资产：

- a、完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；
- b、具有完成该无形资产并使用或出售的意图；
- c、无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；
- d、有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；
- e、归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

开发阶段的支出，若不满足上述条件的，于发生时计入当期损益。研究阶段

的支出，在发生时计入当期损益。

根据《企业会计准则》相关规定，结合自身的研发模式及医药行业惯例，并参照同行业上市公司研发支出资本化的会计政策，公司对内部研究开发项目的阶段划分、研发支出的会计核算进行了明确的规定，具体如下：

阶段	支出性质	会计核算	会计处理
研究阶段	为获取新技术和知识等进行的有计划的调查研究等	计入当期损益	费用化
	除①、②、③、④项外的其他开发阶段的支出		
	①项目成果是为了提供销售医学支持	计入销售费用	
开发阶段	②属于药品开发项目的，取得临床批件后的支出	支出予以资本化，确认为开发支出；自该项目达到预定用途日起转为无形资产	资本化
	③属于工艺改进项目的，项目成果增加未来现金流入		
	④属于新药上市后的四期临床项目，项目成果增加新的适用症等		

C、外购无形资产成本的计量方式

对于外购的无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出。对于外购尚需进行优化或工艺改进的无形资产，公司在开发支出中核算。

②部分重要研发项目的进度，及其复合符合研发支出资本化条件的说明

项目	项目进度	开发支出确认及转入无形资产的依据	备注
脑部肿瘤的小分子药物 KX02 开发项目	已完成临床前研究工作，正在整理临床研究的申报资料	公司子公司广州市香雪新药开发有限公司与美国 Kinex 公司于 2012 年 5 月签订《授权许可协议》，Kinex 公司授权新药公司应用相关专利技术在大中华（包括中国大陆、台湾和香港）和新加坡地区研究开发 KX02 新药。研究数据表明：KX02 是一种亲脂性、能通过血脑屏障和作用机理清晰的抗肿瘤化合物，经体外和动物实验证明 KX02 能有效抑制恶性神经胶质瘤细胞，有望研发成为脑肿瘤治疗有效的创新药物。公司在获取授权专利技术上进行工艺改进及新药研发，该授权技术预计能够增加未来现金流入，上述专利技术授权支付费用及工艺改进支出确认为开发支出	专利技术授权支付费用及工艺改进
中药配方颗粒开发	产业化试验阶段	目前已完成 50 种以上配方颗粒、中药提取物中试产业化研究，并形成“改善中药提取液喷雾干燥时粘壁的方法以及辅料组合物”专利	工艺改进
高亲和性 T 细胞受体（TCR）生物药的研制	已完成临床前基础研究，进入实质性临床试验阶段	属于一种医疗技术临床应用类项目，已与解放军 485 亿元签署了临床应用协议，并已实质开展临床技术应用试验	临床试验阶段

（9）商誉

报告期内，公司商誉构成情况如下：

单位：万元

项 目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
广东九极生物科技有限公司	1,805.65	1,805.65	1,805.65	1,805.65
广东化州中药厂制药有限公司	4,709.04	4,709.04	4,709.04	4,709.04
广东高迅医用导管有限公司	-	-	-	-
亳州市沪谯药业有限公司	35,738.14	35,738.14	35,738.14	35,738.14
湖北天济中药饮片有限公司	20,550.67	20,550.67	-	-
广东兆阳生物科技有限公司	614.81	614.81	-	-
广州营元食品有限公司	35.28	35.28	-	-
北京益诺勤生物技术有限公司	127.91	-	-	-
合 计	63,581.50	63,453.59	42,252.83	42,252.82

公司2016年末商誉较2015年末增加21,200.76万元，主要是公司2016年收购湖北天济55%股权及广东兆阳生物科技有限公司60%股权产生的商誉。2017年6月末，公司商誉增加127.91万元，系控股子公司广州香雪康万达精准医疗投资管理有限公司收购北京益诺勤生物技术有限公司90%股权产生。

公司各年末对商誉进行减值测试，并合理计提减值准备。

2014年，鉴于广东高迅医用导管有限公司盈利较长，经营状况长期未达预期，导致资产可收回金额小于资产组账面价值，根据审慎性原则，公司对收购广东高迅医用导管有限公司产生的117.56万元商誉全额计提了减值准备。除此外，报告期内公司其他商誉不存在减值迹象。

（10）其他非流动资产

2014年末、2015年末，公司非流动资产金额分别为1,616.89万元、169.61万元，均为预付工程、设备款及土地出让金。2016年末，公司其他非流动资产为80,294.19万元，较2015年末增加80,124.58万元，主要系公司于2016年投资收购的生物岛资产项目所致。截至本募集说明书出具之日，生物岛资产部分资产已完成过户，尚有部分资产未解除查封及过户，但公司已具备实际控制和使用权。公司将生物岛相关土地使用权的预付款60,012.42万元计入其他非流动资产。截至2017年6月末，公司其他非流动资产为95,937.61万元，较2016年末增加15,643.41万元，主要系在建工程预付工程款增加所致。

（二）负债结构分析

报告期内，公司负债结构如下表：

单位：万元

负债	2017年6月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	157,091.00	32.82%	109,500.00	25.44%	4,200.00	3.80%	55,500.00	32.32%
应付票据	10,531.93	2.20%	10,110.97	2.35%	3,149.55	2.85%	7,422.58	4.32%
应付账款	39,205.05	8.19%	41,649.39	9.68%	20,741.39	18.75%	17,584.14	10.24%
预收款项	2,422.26	0.51%	3,678.64	0.85%	3,336.85	3.02%	3,094.24	1.80%
应付职工薪酬	1,874.92	0.39%	1,552.60	0.36%	1,155.63	1.04%	940.00	0.55%
应交税费	1,248.41	0.26%	3,192.16	0.74%	2,508.64	2.27%	2,004.07	1.17%
应付利息	3,752.37	0.78%	1,548.83	0.36%	485.10	0.44%	646.61	0.38%
应付股利	4,986.68	1.04%	4,986.68	1.16%	900.00	0.81%	-	-
其他应付款	19,756.66	4.13%	29,016.26	6.74%	19,908.61	18.00%	18,543.30	10.80%
一年内到期的非流动负债	50,005.50	10.45%	50,005.50	11.62%	-	-	8,000.00	4.66%
其他流动负债	74,925.27	15.65%	74,872.89	17.39%	-	-	-	-
流动负债合计	365,800.07	76.42%	330,113.91	76.69%	56,385.78	50.98%	113,734.95	66.24%
长期借款	81,850.00	17.10%	75,400.00	17.52%	-	-	-	-
应付债券	-	-	-	-	49,897.50	45.11%	53,689.50	31.27%
长期应付款	23,575.00	4.93%	20,000.00	4.65%	-	-	-	-
递延收益	7,414.83	1.55%	4,923.36	1.14%	4,318.90	3.90%	4,283.19	2.49%
非流动负债合计	112,839.83	23.58%	100,323.36	23.31%	54,216.40	49.02%	57,972.69	33.76%
负债合计	478,639.90	100.00%	430,437.27	100%	110,602.18	100%	171,707.63	100%

2015年，公司配股完成后偿还短期银行借款，导致当年末负债规模减少。2016年末，公司负债规模为430,437.27万元，较2015年末增加319,835.09万元，增幅为289.18%，主要原因：为满足公司的生产经营及投资需求，公司当年度净增加短期借款105,300.00万元，并于2016年8月完成总额为7.5亿元超短融的发行；此外，公司于2016年3月完成收购湖北天济55%股权并于4月纳入合并范围，湖北天济的并表导致公司负债规模增大。2017年6月末，公司负债总额为478,639.90万元，较2016年末增加48,202.63万元，主要系公司2017年上半年银行借款增加所致。

1、流动负债

（1）短期借款

报告期内，公司短期借款金额及构成如下：

单位：万元

项 目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
-----	------------	-------------	-------------	-------------

信用借款	135,000.00	92,000.00	-	50,500.00
保证借款	14,091.00	11,700.00	1,200.00	-
抵押/质押借款	8,000.00	5,800.00	3,000.00	5,000.00
短期借款合计	157,091.00	109,500.00	4,200.00	55,500.00

当日常经营或对外投资面临暂时性资金缺口时，公司较多通过向银行借款的方式满足资金需求。截至2016年末，公司短期借款金额合计为109,500.00万元，增幅较大，主要系公司购买生物岛物业等对外投资增加所致。

截至2017年6月末，公司短期借款为157,091.00万元，较2016年末进一步增加47,591.00万元。公司短期偿债压力较大，通过本次五年期的公司债融资，公司可进一步优化债务结构，减轻短期偿债压力。

（2）应付票据

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司应付票据余额分别为7,422.58万元、3,149.55万元、10,110.97万元、10,531.93万元，全部为银行承兑汇票。为充分利用自身的商业信用及降低财务费用，公司在采购中会适度选取票据结算。2016年末，公司应付票据较2015年末增加6,961.42万元，主要系湖北天济并表所致，截至2016年末，湖北天济应付票据为7,086.00万元。2017年6月末，公司应付票据金额与2016年末基本持平。

（3）应付账款

应付账款是公司信用融资来源之一，也是公司流动负债的重要组成部分。公司应付账款主要包括应付供应商的材料款、机器设备款以及应付工程承包商的工程款。2014年末、2015年末、2016年末，公司应付账款账面价值分别为17,584.14万元、20,741.39万元、41,649.39万元，呈逐年增长态势。其中公司2016年末应付账款余额较2015年末增加20,908.00万元，增幅较大，主要系湖北天济并表所致；截至2016年末，湖北天济应付账款余额为20,959.53万元。

截至2017年6月末，公司应付账款金额为39,205.05万元，较2016年末减少2,444.34万元，主要系上半年结算年末应付欠款所致。

（4）预收款项

公司预收款项主要是经销商预付给公司的备货款。2014年末、2015年末、2016年末，公司预收款项金额分别为3,094.24万元、3,336.85万元、3,678.64万元，呈

逐步增长态势。截至2017年6月末，公司预收账款金额为2,422.26万元，主要系当期中成药销售规模减少、且上半年结算上期末预收款项所致。

（5）应付职工薪酬

为加强员工的归属感，公司向员工提供了良好的薪酬待遇，除工资及“五险一金”外，还包括奖金、津贴、补贴及工会经费、职工教育经费等相应的福利。2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司应付职工薪酬金额分别为940.00万元、1,155.63万元、1,552.60万元、1,874.92万元。公司应付职工薪酬中无拖欠性质的款项。

（6）应交税费

2014年末、2015年末、2016年末，公司应交税费余额分别为2,004.07万元、2,508.64万元、3,192.16万元，主要包括应交增值税、应交企业所得税等。

截至2017年6月末，公司应交税费为1,248.41万元。此外，根据财政部2016年12月3日发布的《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），香雪制药于公司于2017年3月24日召开第七届董事会第十一次会议及第七届监事会第七次会议，审议通过了《关于公司会计政策变更的议案》，根据变更后的会计政策，公司将“应交税费”科目下的“应交增值税”、“未交增值税”、“待抵扣进项税额”、“待认证进项税额”、“增值税留抵税额”等明细科目的借方余额从“应交税费”项目重分类至“其他流动资产”项目。

（7）应付利息

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司应付利息余额分别为646.61万元、485.10万元、1,548.83万元、3,752.37万元，呈逐年较快增长态势，主要系公司银行借款及应付债券（超短融）的增加导致期末应付利息增长较快。

（8）应付股利

截至2017年6月末，公司应付股利余额为4,986.68万元，主要系公司尚未支付沪谿药业小股东的股利款项。

（9）其他应付款

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司其他应付款余额分别为18,543.30万元、19,908.61万元、29,016.26万元、19,756.66万元，主要是公司生产经营过程及投资收购过程中产生的应付股权收购款、向自然人借款、保证金、应付电费、运费等。

（10）一年内到期的非流动负债

截至2017年6月末，公司一年内到期的非流动负债为50,005.50万元，系公司于2012年11月非公开发行的公司债券。2016年末，鉴于上述债券于2017年11月到期，2016年末公司将该存续债券分类至一年内到期的其他非流动负债。

（11）其他流动负债

截至2016年末，公司其他流动负债为74,872.89万元，系公司于2016年8月发行的超短期融资券，融资总额为7.5亿元。鉴于该超短融将于2017年5月到期，故公司于2016年末将其归入其他流动负债科目。截至2017年6月末，公司其他流动负债期末余额为74,925.27万元，与2016年末基本持平。

2、非流动负债

（1）应付债券

2012年11月13日，经中国证监会证监许可[2012]1378号文核准，公司非公开发行总额为5.40亿元、期限为5年的公司债券（简称“12制药债”），票面利率为7.80%。2015年，公司按照债权回购特殊条款，实施了部分债权回购，截至2015年末，公司应付债券余额为49,897.50万元。

2016年末，鉴于上述债券于2017年11月到期，2016年末公司将该存续债券分类至一年内到期的其他非流动负债，故2016年末公司应付债券账面价值为0。

（2）长期应付款

截至2016年末，公司长期应付款余额为20,000万元，主要系为进一步推动湖北天济的快速发展，湖北天济原控股股东向湖北天济提供经营性借款所致。

2016年3月，香雪制药与湖北青松逾越医药投资有限公司、湖北天济、纪青松、韩素英签署了《股权转让协议》，香雪制药拟收购湖北青松逾越医药投资有

限公司持有的湖北天济55%股权。《股权转让协议》同时约定，为保证湖北天济业绩承诺期内的正常经营，湖北青松逾越医药投资有限公司同意，将按本协议达到生效条件将应收取的首期股权转让款中的20,000万元，以及湖北天济实现2016年度业绩承诺后应收取的第二期股权转让款3,575.00万元作为湖北天济新项目的建设及营运资金使用，湖北青松逾越医药投资有限公司将在湖北天济实现三年业绩承诺后收回该等经营性借款。

截至2017年6月末，长期应付款余额为23,575.00万元，即为上述湖北天济股东借款款项。

（3）递延收益

2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司递延收益分别为4,283.19万元、4,318.90万元、4,923.36万元、7,414.83万元，主要系公司收到的政府补助形成。

（三）现金流量分析

报告期内，公司现金流量具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	-4,513.61	19,848.13	15,989.04	16,558.03
投资活动产生的现金流量净额	-61,046.83	-256,966.26	-61,269.85	-50,376.33
筹资活动产生的现金流量净额	53,276.03	222,109.45	78,826.77	-11,116.67
汇率变动对现金及现金等价物影响	-7.07	70.56	-1.15	0.94
现金及现金等价物净增加额	-12,291.48	-14,938.12	33,544.81	-44,934.04

1、经营活动现金流量分析

报告期内，公司净利润及经营活动产生的现金流量净额具体变动如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动现金流量净额	-61,046.83	19,848.13	15,989.04	16,558.03
净利润	7,124.60	9,763.70	20,164.63	21,654.39
经营活动现金流量净额/净利润	-	203.28%	79.29%	76.47%

2014年、2015年、2016年，公司经营活动现金流量净额整体保持稳定较好水平。2014年、2015年，公司经营活动现金流量净额占当期净利润比例基本保

持在 75%-80%之间，反映了公司较为良好的盈利质量。2016 年，经营活动现金流量净额占净利润的比例为 203.28%，主要原因：一方面，2016 年公司因传统核心品种抗病毒口服液和板蓝根颗粒的营业收入、毛利率下滑及公司整体期间费用的大幅增加，导致当年净利润同比下滑 51.58%；另一方面，公司 2016 年资产减值、折旧摊销费、财务费用等较 2015 年增量较多，导致公司实际的经营活动现金流量净额高于净利润规模。

2014 年、2015 年、2016 年，公司支付其他与经营活动有关的现金分别为 29,061.61 万元、23,346.54 万元、57,981.33 万元。具体如下：

单位：万元

支付其他与经营活动有关的现金	2016 年	2015 年	2014 年
管理付现费用	9,219.67	5,371.78	6,305.05
销售付现费用	18,982.57	17,686.85	16,769.27
捐赠支出	196.00	173.12	333.04
往来款及其他	29,583.10	114.79	5,654.26
合计	57,981.33	23,346.54	29,061.61

公司各期支付的其他与经营活动有关的现金中，“管理付现费用”为以货币资金支付的办公费、研发费、物业租赁费、聘请中介机构费等管理费用；“销售付现费用”为以货币资金支付的广告宣传费、市场推广费、运输装卸费、差旅交通费、办公费等销售费用；“捐赠支出”为以货币资金向公益性社会组织等机构捐赠的支出；“往来款及其他”包括以货币资金支付给合作方、中间商等单位，以及与子公司股东、员工、个体工商户等个人的往来款、押金、保证金、备用金等款项。

其中，2016年公司支付其他与经营活动有关的现金为57,981.33万元，较2015年增加34,634.80万元，增幅为148.35%，主要为支付的往来款及其他增长所致。2016年公司支付的与经营活动有关的往来款及其他为29,583.10万元，主要构成：第一，子公司沪谯药业、湖北天济偿还其原大股东向其提供的经营性借款，合计约为10,971.65万元；第二，子公司湖北天济、沪谯药业等对部分医院客户支付的经营保证金，以及退还部分经营业务押金等，合计约为5,000万元；第三，2016年，子公司云南香格里拉健康产业发展有限公司因开拓中药材及中药饮片业务所需，与具备当地中药材资源优势的陕西龙祥实业发展有限公司签订《合作经营协议》，旨在进行中药材大品种合作经营。2016年内，云南香格里拉合计向合作方支付1亿元项目资金，计入支付其他与经营有关的现金流。

2017年1-6月，因中药产品特别是中药饮片上半年回款较慢，公司经营性现

金流量净额为负数。2017年1-6月，公司支付其他与经营活动有关的现金为17,597.33万元，主要为管理及销售付现费用。

2、投资活动现金流量分析

报告期内，公司投资活动现金流量净额均为负数，主要为公司收购沪谯药业、九极生物科技、长白山人参市场、湖北天济、广东兆阳等股权投资等企业股权投资支出、收购生物岛物业等资产项目的投资支出，以及公司首发募投项目、子公司产业园建设基建、设备的投资支出。

3、筹资活动现金流量分析

2014年、2015年、2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-11,116.67万元、78,826.77万元、222,109.45万元。2014年，公司分配现金股利并偿还部分银行借款，导致当期筹资活动现金流量净额为负数。2015年，公司完成募集资金总额为16亿元的配股融资，扣除部分偿还银行借款等支出外，当年筹资活动现金流量净额为78,826.77万元。2016年，公司筹资活动现金流量净额为222,109.45万元，增幅较大，主要原因：公司当期净增加短期借款156,200万元，并于2016年8月完成总额为7.5亿元超短融的发行。2017年1-6月，公司筹资活动现金流量净额为53,276.03万元，主要系上半年银行借款增加所致。

（四）偿债能力分析

1、主要偿债能力分析

报告期内，公司主要偿债能力指标情况如下：

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动比率（倍）	0.86	0.90	3.77	1.10
速动比率（倍）	0.72	0.75	3.17	0.85
资产负债率（合并）（%）	56.04	53.88	23.78	47.85
资产负债率（母公司）（%）	54.37	51.46	20.09	48.58
项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
EBITDA利息倍数	1.96	3.24	5.49	4.13
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
利息偿还率（%）	73.55	87.65	102.47	98.79

2015年末，公司流动比率相对较高，主要系当年完成配股股权融资所致。2016年，公司为满足生产经营及投资的需求，于当年度净增加短期借款105,300.00万元，并于2016年8月完成总额为7.5亿元超短融的发行；此外，公司于2016年3月完成收购湖北天济55%股权，湖北天济的并表导致公司流动负债规模增大，流动比率降低。截至2017年6月30日，公司流动比率和速动比率与2016年末基本持平。通过本次五年期的公司债融资，公司可进一步优化债务结构，减轻短期偿债压力。

截至2014年末、2015年末、2016年末、2017年6月末，公司资产负债率基本稳定保持在合理范围内。其中，2015年末公司资产负债率相对较低，主要系当年完成配股股权融资所致。2017年上半年，因银行借款增加，导致当期末资产负债率有所提升。

公司通过本期发行公司债券，将增加长期务占总负债的比重，进一步优化资本结构有助于公司未来保持稳定、可持续发展。2014年、2015年、2016年，公司利息保障倍数保持在较高水平，反映了公司良好的偿债能力。2017年1-6月，因公司有息负债规模进一步增长，当期利息保障倍数有所下降。

报告期内，公司不存在债务违约或延迟支付本息的情形。

2、公司的授信情况

截至2017年6月30日，公司获得银行授信额度合计为人民币256,900万元，其中已使用228,614万元，剩余未使用额度为28,286万元，具体明细如下：

单位：万元

授信银行	授信额度	已使用 额度	剩余额度
中信银行开发区支行	20,000	19,698	302
中国银行开发区分行	20,000	15,000	5,000
渤海银行广州分行	20,000	20,000	-
工商银行开发区分行	15,000	11,944	3,056
浦发银行广州分行	12,000	7,000	5,000
招商银行体育西支行	30,000	30,000	-
广发银行广州分行	20,000	15,000	5,000
浙商银行广州分行	20,000	20,000	-

平安银行广州分行	75,000	74,100	900
华夏银行武昌支行	8,000	5,000	3,000
平安银行武汉分行	1,400	1,400	-
汉口银行硚口支行	2,500	2,500	-
民生银行中南支行	3,000	1,172	1,828
浦发银行武汉分行	4,000	1,000	3,000
中行亳州芍花支行	2,000	2,000	-
工商银行亳州支行	4,000	2,800	1,200
合计	256,900	228,614	28,286

授信银行	授信额度	已使用额度	剩余额度
中信银行开发区支行	20,000	19,698	302
中国银行开发区分行	20,000	15,000	5,000
渤海银行广州分行	20,000	20,000	-
工商银行开发区分行	15,000	11,944	3,056
浦发银行广州分行	12,000	7,000	5,000
招商银行体育西支行	30,000	30,000	-
广发银行广州分行	20,000	15,000	5,000
浙商银行广州分行	20,000	20,000	-
平安银行广州分行	75,000	74,100	900
华夏银行武昌支行	8,000	5,000	3,000
平安银行武汉分行	1,400	1,400	-
汉口银行硚口支行	2,500	2,500	-
民生银行中南支行	3,000	1,172	1,828
浦发银行武汉分行	4,000	1,000	3,000
中行亳州芍花支行	2,000	2,000	-
工商银行亳州支行	4,000	2,800	1,200
合计	256,900	228,614	28,286

综上所述，公司偿债能力良好，具备较强的偿债能力和抗风险能力。

（五）盈利能力分析

报告期内，公司简要利润表及主要盈利指标如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	111,745.12	186,208.79	146,460.48	152,398.01
营业成本	80,175.93	127,402.10	83,908.32	88,885.62
营业毛利	31,569.19	58,806.69	62,552.16	63,512.39
毛利率	28.25%	31.58%	42.71%	41.68%

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
销售费用	12,508.03	25,107.18	21,733.48	20,294.88
管理费用	10,066.66	18,705.35	15,908.37	16,059.94
财务费用	5,687.68	6,053.57	3,145.71	5,049.06
投资收益	1,044.61	360.07	510.70	557.42
利润总额	7,657.35	11,459.93	21,750.20	22,459.50
净利润	7,124.60	9,763.70	20,164.63	21,654.39
归属于母公司股东的净利润	4,858.17	6,602.41	17,729.79	19,679.61
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	2,598.18	1,567.93	14,722.10	18,322.82
销售净利率	6.38%	5.24%	13.77%	14.21%

1、营业收入分析

报告期内，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重	金额	比重
中药产品	63,292.09	56.64%	111,739.86	60.01%	110,834.64	75.68%	116,116.53	76.19%
其中：抗病毒口服液	9,521.01	8.52%	23,355.92	12.54%	41,091.11	28.06%	52,806.16	34.65%
板蓝根颗粒	1,155.69	1.03%	3,417.13	1.84%	5,621.85	3.84%	8,865.38	5.82%
橘红系列	10,069.24	9.01%	18,732.60	10.06%	18,678.64	12.75%	14,975.96	9.83%
中药饮片	40,004.97	35.80%	61,328.96	32.94%	39,526.12	26.99%	34,260.74	22.48%
其他中药产品	2,541.18	2.27%	4,905.25	2.63%	5,916.93	4.04%	5,208.29	3.42%
西药产品	763.88	0.68%	1,189.01	0.64%	1,109.43	0.76%	1,187.23	0.78%
医疗器械	947.55	0.85%	2,044.64	1.10%	3,652.99	2.49%	4,501.25	2.95%
医药流通	34,790.44	31.13%	49,245.35	26.45%	15,866.29	10.83%	17,611.89	11.56%
软饮料	5,285.29	4.73%	9,335.60	5.01%	8,461.00	5.78%	7,347.07	4.82%
保健品	5,153.78	4.61%	9,406.62	5.05%	6,166.70	4.21%	4,348.10	2.85%
主营业务收入合计	110,233.03	98.65%	182,961.07	98.26%	146,091.06	99.75%	151,112.07	99.16%
其他业务收入	1,512.09	1.35%	3,247.71	1.74%	369.42	0.25%	1,285.94	0.84%
营业收入合计	111,745.12	100%	186,208.79	100%	146,460.48	100%	152,398.01	100%

注：比重是指公司各类业务收入占营业收入的比例。

2014年、2015年、2016年，公司营业收入分别为152,398.01万元、146,460.48万元、186,208.79万元，保持相对平稳的发展态势。2017年1-6月，公司实现营业收入111,745.12万元，较2016年1-6月增长37.23%，主要系湖北天济并表所致。湖北天济2016年4月起纳入公司合并范围，2017年1-6月，湖北天济实现营业收入

37,303.92万元。

截至目前，公司已形成抗病毒口服液、橘红系列、中药饮片等中药产品为主导，西药产品、医疗器械、医药流通、软饮料、保健用品为辅的产品格局，丰富的产品结构充分增强了公司的抗风险能力，为公司未来可持续发展奠定了良好的基础。

（1）中药产品营业收入分析

中药产品收入是公司主营业务收入的主要来源，报告期内中药产品营业收入占公司营业收入总额的比例分别为76.19%、75.68%、60.01%、56.64%。

公司中药产品业务分为中成药业务和中药饮片业务。其中，抗病毒口服液、板蓝根颗粒、化州橘红系列是公司核心中成药产品。中药饮片主要经营主体为沪谯药业及湖北天济。

①报告期内，公司抗病毒口服液销售收入呈下降趋势。抗病毒口服液和板蓝根颗粒市场同类产品较多，竞争激烈，同时，基于公司长远利益，公司有意放弃了部分放弃部分中标价较低的区域。2016年，考虑到过往以经销商买断方式销售带来的渠道存货积累、持久增长动力不足等弊端，公司于2016年开始对营销模式实施了深入改革，对于大型连锁药店，不再实施经销商买断代理销售，代为采用直供直管的销售模式，其他中小连锁药店通过一级经销商配送，单体药店通过一级经销商、二级经销商配送；同时，公司经销层级进一步简化，公司自建销售团队精细化营销覆盖面进一步扩大、渠道管理力度加深、终端信息获取更为高效。2016年，一方面，公司较多精力用于协助经销商消化渠道积累产品，另一方面，公司新营销模式的推广和成效需要一定时间，二者共同导致当期抗病毒口服液销售额减少。未来，随着公司精细化推广、渠道深度管理模式效应的显现，预计公司抗病毒口服液的收入将逐步实现复苏性增长。

报告期内，因蔗糖等关键原材料价格的快速上涨，以及随着市场竞争的日趋激烈，公司从经济效益角度考虑，逐步减少传统板蓝根颗粒的生产，公司板蓝根颗粒营业收入呈逐年下降态势。未来，公司将重点推广无糖型板蓝根颗粒。

自2011年收购化州中药厂后，公司新增橘红系列产品。橘红系列部分核心品种属于独家品种，市场竞争优势显著。报告期内，随着并购协同效应的逐步显现，橘红系列产品收入保持了稳定增长态势。

②**中药饮片是公司重点发展的业务板块。**目前颁布国家标准的中药饮片已进入国家基本药物目录，作为医疗卫生机构的首选药物和中医临床防病、治病的重要手段，未来市场前景广阔。公司分别于2013年收购沪谿药业70%股权、2016年收购湖北天济55%股权，沪谿药业及湖北天济均为国内中药饮片行业领先企业，是公司中药饮片业务的核心经营主体。报告期内，公司中药饮片业务营业收入分别为34,260.74万元、39,526.12万元、61,328.96万元、40,004.97万元，占营业收入比例分别为22.48%、26.99%、32.94%、40,004.97，呈逐年稳定增长态势。

③**其他中药产品**指清肝利胆口服液、小儿化食口服液、生脉饮、夏桑菊、广东凉茶颗粒等产品以及部分中药材，报告期各期销售收入规模不大、基本保持平稳态势。

（2）西药产品、医疗器械、软饮料业务均呈平稳发展态势

西药产品是公司中药产品业务的补充。公司西药产品包括甲硝唑芬布芬胶囊、头孢羟氨苄胶囊、硝苯地平片、利多卡因气雾剂、珍菊降压片、小儿氨酚黄那敏片、肌苷口服溶液等，主要用于治疗高血压、牙龈炎、心绞痛、急性扁桃体炎、去除感冒、养肝护肝等。

公司医疗器械产品主要包括控股孙公司白云医用胶的医用胶系列产品及控股孙公司高迅导管的医用导管产品。报告期内，公司医疗器械收入主要来源于白云医用胶产品系列。

公司子公司香雪亚洲从事软饮料的生产、销售。2011年底，香雪亚洲推出“金典”沙示饮料并加大市场推广力度，取得了良好的市场销售业绩，近年来一直维持在较高的销售水平。

（3）医疗流通业务规模进一步扩大

医药流通业务是公司医药产业链布局的重要环节，2014年、2015年，公司子公司重庆香雪及控股孙公司山西新亿群药业、安徽沪谿医药主要从事医药批发、配送业务，期间的医药流通业务保持平稳发展。2016年，公司先后收购湖北天济55%股权、广东兆阳生物科技有限公司60%股权，湖北天济及兆阳生物均具有医药流通业务板块，其并表导致公司2016年医药流通业务营业收入增长较快。2017年1-6月，公司医药流通业务实现营业收入34,790.44万元，占营业收入比重为31.13%，呈进一步扩大态势。

（4）保健品业务取得突破

公司分别于2011年4月、2012年8月收购九极生物科技100%股权、九极日用保健品100%股权，并以九极生物科技、九极日用保健品为平台开展保健品业务，2013年，九极生物科技获得了商务部批准的直销经营许可和对直销经营业务服务网点的核查备案，首批获批广东28个区为直销区域，5种保健品为直销产品。随着直销牌照的获取，公司保健品业务实现了较好的突破发展：2014年、2015年及2016年、2017年1-6月，公司保健品业务收入分别为4,348.10万元、6,166.70万元、9,406.62万元、5,153.78万元，呈较快增长趋势。

2、毛利率及净利润变动分析

（1）报告期内，公司分产品毛利率情况如下：

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
中药产品	31.49%	37.50%	46.16%	47.60%
其中：抗病毒口服液	36.13%	41.68%	54.00%	55.96%
板蓝根颗粒	-8.56%	-3.73%	14.54%	28.70%
橘红系列	61.37%	61.53%	59.56%	65.34%
中药饮片	24.38%	28.75%	31.52%	29.62%
其他中药产品	25.94%	63.99%	77.36%	62.28%
西药产品	70.01%	4.79%	-8.27%	-11.06%
医疗器械	79.74%	70.63%	53.26%	34.15%
医药流通	12.32%	8.42%	9.12%	7.73%
软饮料	44.84%	42.96%	48.11%	35.75%
保健品	53.73%	58.90%	63.47%	50.56%
主营业务毛利率	27.80%	31.21%	42.75%	41.60%
营业毛利率	28.25%	31.58%	42.71%	41.68%

2014 年和 2015 年，公司主营业务毛利率及营业毛利率基本保持稳定状态，核心产品中药产品毛利率亦基本持平。

2016 年度，公司主营业务毛利率为 31.21%，较 2015 年下降 11.54 个百分点，主要系公司产品结构变动及核心产品中药产品毛利率下降所致：

一方面，公司医药流通收入占比由 2015 年的 10.83%升至 2016 年的 26.45%，而医药流通属于毛利率较低的业务，报告期毛利率为 7%-9%之间。公司医药流通收入增长主要系山西新亿群的营业收入增长及湖北天济并表所致，湖北天济主营中药饮片及医药流通业务。

另一方面，公司传统核心产品抗病毒口服液、板蓝根颗粒毛利率降低。报告期内，核心材料蔗糖的价格快速上涨，对公司板蓝根颗粒的盈利空间造成较大的不利影响，2016 年板蓝根颗粒毛利率为负。此外，2016 年，公司产量下降导致分摊成本提升，包装材及部分品类中药原材料的价格快速上升，共同导致公司抗病毒口服液 2016 年毛利率较 2015 年下降 12.32 个百分点。

2017 年 1-6 月，公司主营业务毛利率为 27.80%，较 2016 年下降 3.41 个百分点。一方面，因包装材料等原材料及部分中药材的价格上涨，另一方面，因一季度结算上年度返利的影响，公司产品实际平均价格有所下降，导致公司核心中成药品种抗病毒口服液毛利率较 2016 年有所降低。2017 年 1-6 月，橘红系列毛利率为 61.37%，保持稳定较高水平。此外，2017 年 1-6 月，公司的中药饮片、医药流通业务营业收入占比进一步提升，导致当期毛利率较 2016 年有所下降。

报告期各期，公司中药饮片毛利率会因原材料成本的波动而出现一定波动，但基本保持在一个稳定区间内。

其他主要医药产品中，公司医疗器械、保健品毛利率相对较高，而医药流通、西药产品毛利率相对较低。

（2）报告期内，公司净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
净利润	7,124.60	9,763.70	20,164.63	21,654.39

2016 年，公司实现营业收入 186,208.79 万元，较 2015 年增长 27.14%，但 2016 年净利润为 9,763.70 万元，较 2015 年下降 51.58%。2017 年 1-6 月，公司实现净利润 7,124.60 万元，系 2016 年全年度净利润规模的 72.97%；2017 年 1-6 月，公司销售净利率为 6.38%，较 2016 年增加 1.14 个百分点，盈利水平有所好转。

①营业毛利率下降导致的毛利额下滑、期间费用增加是公司 2016 年净利润同比下滑幅度较大的主要原因

2016 年，公司实现净利润 9,763.70 万元，较 2015 年下降 51.58%，主要原因：第一，2016 年公司营业毛利率为 31.58%，较 2015 年度下降 11.13 个百分点，导致公司毛利额较 2015 年下降 3,745.48 万元，下降幅度为 5.99%；第二，随着公司对外借款的增加、销售及管理人员的薪酬增加、研发投入增加以及湖北天济

的并表，2016 年公司期间费用合计增加 9,078.54 万元，同比增加 22.26%，其中因借款增加导致公司 2016 年财务费用同比增幅为 92.44%；期间费用的较快增长也是导致公司 2016 年盈利水平下滑的重要原因；第三，2016 年公司营业收入的增长主要源自 2016 年收购的湖北天济并表所致，而公司传统核心业务中成药营业收入及毛利均出现一定程度的下滑，主要是母公司抗病毒口服液及板蓝根颗粒收入及毛利率下滑所致，橘红系列相对保持平稳发展态势。上述因素导致公司营业收入同比增长的同时，利润总额及净利润却出现较大比例的下滑。

②公司营业毛利率的下滑主要系公司产品结构变动及核心产品中成药的毛利率下降所致

第一，公司医药流通收入占比由 2015 年的 10.83%升至 2016 年的 26.45%及 2017 年 1-6 月的 31.13%，而医药流通属于毛利率较低的业务，报告期毛利率为 7%-9%之间。公司医药流通收入增长主要系湖北天济并表所致，湖北天济主营中药饮片及医药流通业务。

第二，公司传统核心产品抗病毒口服液、板蓝根颗粒毛利率下降。报告期内，核心材料蔗糖的价格快速上涨，对公司板蓝根颗粒的盈利空间造成较大的不利影响，2016 年板蓝根颗粒毛利率为负。此外，2016 年公司产量下降导致分摊成本提升，包装材及部分品类中药原材料的价格快速上升，共同导致公司抗病毒口服液 2016 年毛利率较 2015 年下降 12.32 个百分点。

2017 年 1-6 月，公司主营业务毛利率为 27.80%，较 2016 年下降 3.41 个百分点。下滑原因详见本小节“2、毛利率及净利润变动分析”。

2014-2016 年度，公司主要产品产量及销售单价如下：

产品	指标	2016年	2015年度	2014年度
抗病毒口服液	产量（单位：万支）	19,862.00	38,492.00	47,516.00
	单价（单位：元/支）	1.05	1.10	1.12
板蓝根颗粒	产量（单位：吨）	868.00	2,122.00	4,001.00
	单价（万元/吨）	2.54	2.79	2.88
橘红系列	产量（单位：吨）	1,844.00	1,751.00	1,518.00
	单价（万元/吨）	11.07	12.35	9.87
中药饮片	产量（单位：吨）	32,836.00	21,244.00	18,482.00
	单价（万元/吨）	2.03	1.90	1.83

③公司中成药核心品种销售收入下滑的原因分析

抗病毒口服液和板蓝根颗粒市场同类产品较多，竞争激烈，同时，基于公司

长远利益，公司有意放弃了部分中标价较低的区域。2016 年，考虑到过往以经销商买断方式销售带来的渠道存货积累、持久增长动力不足等弊端，公司于 2016 年开始对营销模式实施了深入改革，对于大型连锁药店及华南区单体药店，不再实施经销商买断代理销售，代为采用直供直管的销售模式，其他中小连锁药店通过一级配送商配送，单体药店通过一级配送商、二级配送商配送；同时，公司经销层级进一步简化，公司自建销售团队精细化营销覆盖面进一步扩大、渠道管理力度加深、终端信息获取更为高效。2016 年及 2017 年 1-6 月，一方面，公司较多精力用于协助经销商消化渠道积累产品，另一方面，公司新营销模式的推广和成效需要一定时间，二者共同导致当期抗病毒口服液销售额同比减少。未来，随着公司精细化推广、渠道深度管理模式效应的显现，预计公司抗病毒口服液的收入将逐步实现复苏性增长。

报告期内，因蔗糖等关键原材料价格的快速上涨，以及随着市场竞争的日趋激烈，公司从经济效益角度考虑，逐步减少传统板蓝根颗粒的生产，公司板蓝根颗粒营业收入呈逐年下降态势。未来，公司将重点推广无糖型板蓝根颗粒。

2016 年公司橘红系列销售收入与 2015 年基本持平，2017 年 1-6 月公司橘红系列产品实现销售收入 10,069.24 万元，保持平稳发展态势。

（六）政府补助、投资收益

1、政府补助

2014 年、2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月，公司计入当期损益的政府补助情况如下：

单位：万元				
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
政府补助	2,223.58	3,390.59	3,269.72	1,958.61

公司获得的政府补助主要包括公司收到的政府经费、奖励资金、项目专项拨款、贴息收入等。

2、投资收益

2014 年、2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月，公司投资收益具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
权益法核算的长期股权投资收益	-	-54.75	-131.07	172.44
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	-	-20.35
持有至到期投资在持有期间的投资收益	-	-	641.78	405.33
可供出售金融资产产生的投资收益	30.00	48.24	-	-
其他	1,014.61	366.59	-	-
合计	1,044.61	360.07	510.70	557.42

公司 2015 年度持有至到期投资收益主要系公司向长白山人参市场提供委托借款产生。2016 年度投资收益主要系银行理财和参股公司分红。2017 年 1-6 月投资收益主要为银行理财收益。

3、公司未来取得投资收益、政府补贴以及其他营业外收入事项的可持续性，以及对公司持续盈利能力及本期债券偿付能力的影响

（1）公司属于医药制造行业，主要盈利来源于医药产品销售，除2016年外，2013年-2015年投资收益、政府补贴及其他营业外收入对公司整体的盈利水平影响较小

2013年、2014年、2015年、2016年，公司投资收益、营业外收入、收到的政府补贴及计入当期损益的政府补贴具体如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度	2013年度
营业毛利	31,569.19	58,806.69	62,552.16	63,512.39	51,853.07
净利润	7,124.60	9,763.70	20,164.63	21,654.39	17,109.14
归属于上市公司股东的净利润	4,858.17	6,602.41	17,729.79	19,679.61	15,824.26
非经常性损益合计	2,259.99	5,034.49	3,007.69	1,356.80	1,132.34
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	2,598.18	1,567.93	14,722.10	18,322.82	14,691.92
营业外收入	2,846.93	5,940.70	3,412.27	2,110.54	2,109.59
其中：计入当期损益的政府补助 （包括当期收到后直接计入营业外收入部分，以及前期递延收益于本期摊销计入当	2,223.58	3,390.59	3,269.72	1,958.61	2,100.05

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度	2013年度
期损益部分)					
投资收益	1,044.61	360.07	510.70	557.42	-15.61
(营业外收入+投资收益)/营业毛利	12.33%	10.71%	6.27%	4.20%	4.04%
(营业外收入+投资收益)/净利润	54.62%	64.53%	19.45%	12.32%	12.24%

2013-2015年，公司主要盈利来源为主营业务医药制造业的销售毛利，营业外收入及投资收益占公司营业毛利的比重较小，占公司净利润金额的比重亦均未超过20%。投资收益及以政府补助为主的营业外收入是公司盈利规模的有益补充，但不是决定因素。

2016年，公司因主营产品中成药业务收入及毛利率出现下滑，导致当期营业毛利及净利润同比出现较大下滑，同时，因公司2016年12月收到生物岛项目交易对方启德酒店的违约赔偿金3,000万元（不考虑其他费用），并计入营业外收入，导致当期营业外收入及投资收益占公司盈利规模比重较高。2017年1-6月，随着公司盈利规模的有效提升，当期营业外收入及投资收益占公司盈利规模比重较2016年有所下降。

未来，随着公司主营业务出现恢复性增长，预计营业外收入及投资收益对盈利规模的贡献会逐步下降。

(2) 公司围绕中药大健康产业进行研发及产业拓展，预计未来政府补助仍将保持一定规模，具有可持续性，构成对公司盈利规模的有益补充；其他营业外收入及投资收益规模较小，各年度波动不会对公司持续盈利能力造成实质影响

公司属于医药制造产业，围绕中药现代化及中药大健康产业进行研发及产业拓展，预计国家仍将维持积极的产业支持政策，未来政府补助仍将维持的一定规模，相对具有可持续性，是公司整体盈利水平的有益补充。

报告期各年度，政府补助是公司营业外收入的最主要构成。剔除政府补助，除2016年公司收到生物岛资产交易对方启德酒店支付的违约赔偿金（3,000万元，不考虑其他费用）外，公司各年度的其他营业外收入主要为资产处置损益及其他利得，金额较小，各年波动较大；此外，各年度投资收益较小，且存在较大波动。因此，除政府补助外，其他营业外收入及投资收益金额小、不具备可持续性，且不会对公司持续盈利能力造成实质影响。

（3）公司本次公开发行公司债的偿债来源将主要为公司主营业务盈利及后续的股权、债务融资。整体而言，营业外收入、投资收益对公司盈利水平影响较小，对公司债券的支付不会造成实质影响。但未来若因经营环境持续恶化、公司中成药营销模式改革未取得预期效益等因素影响，导致公司主营业务盈利水平未能实现持续增长，且公司在资本市场融资受阻，则会对本次公司债本息的偿付带来不利影响。

（七）期间费用分析

2014年、2015年、2016年、2017年1-6月，公司期间费用构成如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
销售费用	12,508.03	25,107.18	21,733.48	20,294.88
管理费用	10,066.66	18,705.35	15,908.37	16,059.94
财务费用	5,687.68	6,053.57	3,145.71	5,049.06
期间费用合计	28,262.37	49,866.09	40,787.56	41,403.88
销售费用占当期营业收入的比重	11.19%	13.48%	14.84%	13.32%
管理费用占当期营业收入的比重	9.01%	10.05%	10.86%	10.54%
财务费用占当期营业收入的比重	5.09%	3.25%	2.15%	3.31%
期间费用占当期营业收入的比重	25.29%	26.78%	27.85%	27.17%

1、销售费用分析

公司销售费用主要包括市场推广费、广告宣传费、营销人员的工资、运输费、差旅费等。整体上，公司销售费用占营业收入比例较为稳定。2015年度，公司销售费用占营业收入比例较2014年上升1.52个百分点，主要原因：一方面，公司广告推广费用、销售人员薪酬、租赁费等有所增加，而当期营业收入有所减少，导致销售费用率增大。2016年，公司销售费用率为13.48%，较2015年下降1.36个百分点，主要原因：公司于2016年3月收购湖北天济药业，导致当期中药饮片及医药流通收入占比提升，而中药饮片及医药流通业务销售费用率较低，导致公司整体销售费用有所下降。2017年1-6月，公司销售费用率为11.19%，较2016年下降2.29个百分点，同样主要系销售费用率较低的中药饮片及医药流通业务收入占比增加所致。

2、管理费用分析

公司管理费用主要包括研发费用、管理人员工资、固定资产折旧及无形资产摊销等，报告期内，公司管理费用占营业收入比例整体较为稳定。鉴于目前公司在建工程合计金额为150,235.71万元，未来转固后将带来较大的固定资产折旧费用，可能对公司经营业绩带来一定的不利影响。

3、财务费用分析

报告期内，公司财务费用主要为银行利息及应付债券利息。2016年，公司财务费用为6,053.57万元，较2015年增幅为92.44%，主要是当年新增银行借款金额较高及发行7.5亿元超短融所致。

（八）有息负债及其期限结构

截至2017年6月30日，公司有息债务本金合计为36.44亿元，以短期借款及一年内到期负债为主。其具体明细、期限结构如下：

项目	明细	金额	到期日
1年内到期的债务	2012年非公开发行的公司债	剩余本金50,100万元、利息3,907.80万元	2017年11月
	2017年第一期超短期融资券	本金7.5亿元、利息3,106.85万元	2017年12月
	短期银行借款	本金157,091万元	2018年6月前陆续到期
	合计	本金282,191.00万元	-
长期银行借款		本金81,850万元	2019年1-9月
长期政府低息借款		本金400万元	2026年6月到期，自2019年起分8期偿还，年利率为1.2%
合计		本金364,441万元	-

其中，截至2017年6月末短期银行借款的借款方、借款金额、借款期限具体如下：

序号	贷款行	借款余额	期限
1	中信开发区	10,000	2016/9/21-2017/9/21
2	中信开发区	8,000	2017/1/4-2018/1/4
3	浙商广州分行	10,000	2016/9/21-2017/9/21
4	浙商广州分行	10,000	2016/9/21-2017/9/20
5	广发银行广州分行营业部	15,000	2016/8/24-2017/8/23
6	工行开发区支行	10,000	2016/9/21-2017/8/23

7	招商银行广州体育西支行	10,000	2016/9/29-2017/9/29
8	招商银行广州体育西支行	10,000	2017/4/28-2018/4/27
9	招商银行广州体育西支行	10,000	2017/6/21-2018/6/20
10	中国银行广州开发区支行	10,000	2016/11/23-2017/11/20
11	中国银行广州开发区支行	5,000	2017/1/20-2018/1/20/
12	渤海银行广州分行	10,000	2016/12/9-2017/12/11
13	渤海银行广州分行	10,000	2017/4/1-2018/3/31
14	浦发银行广州分行	7,000	2016/12/15-2017/11/9
15	工行亳州支行	2,800	2016/7/22-2017/7/18
16	农业银行亳州谯城支行	2,000	2016/12/23-2017/12/22
17	农业银行亳州谯城支行	1,000	2017/1/4-2018/1/3
18	农业银行亳州谯城支行	1,000	2017/1/20-2018/1/19
19	农业银行亳州谯城支行	1,000	2017/3/8-2018/3/7
20	徽商银行亳州芍花路支行	2,300	2016/9/26 -2017/9/26
21	华夏银行武昌支行	50	2017/5/23-2017/12/21
22	华夏银行武昌支行	1,200	2017/5/23-2018/3/21
23	平安银行武汉分行	1,400	2016/11/16-2017/11/15
24	汉口银行硃砂口支行	1,000	2017/03/02-2018/03/02
25	汉口银行硃砂口支行	1,000	2017/03/17-2018/03/16
26	汉口银行硃砂口支行	500	2017/03/20-2018/03/20
27	民生银行中南支行	2,300	2017/03/02-2017/09/04
28	民生银行中南支行	400	2017/03/22-2017/09/22
32	民生银行中南支行	608	2017/4/21-2017/10/20
33	民生银行中南支行	533	2017/5/22-2017/11/22
34	浦发银行武汉分行	1,000	2017/02/20-2018/02/19
35	中行亳州芍花支行	2000	2017/02/22-2018/02/22
合计		157,091	-

截至2016年6月末的长期银行借款的借款方、借款金额、借款期限具体如下：

序号	贷款银行	借款金额（万元）	借款期限
1	平安银行天河城支行	39,700	2016/8/15-2019/8/15
2	平安银行天河城支行	27,700	2016/8/31-2019/8/31
3	平安银行天河城支行	6,700	2016/9/19-2019/9/18
4	华夏银行武昌支行	50	2017/5/23-2018/12/21
5	华夏银行武昌支行	3,700	2017/5/23-2019/5/23
6	中国银行亳州分行	3,000	2017/1/3-2019/1/2
合计		80,850	-

（九）未来资本性支出、投资计划所需资金规模、资金来源、偿还安排及其对公司业绩及本次债券偿付能力的影响

1、公司目前主要在建项目均为围绕公司“中药大健康产业链”开展的战略布局，有利于优化公司经营布局，并解决公司核心产品生产能力不足、无法有效满足市场需求的瓶颈

（1）在建项目梅州五华生物医药产业园将承接香雪制药母公司抗病毒口服液、板蓝根颗粒的既有产能，以新建的智能化生产基地对母公司中成药实施集中生产，提升生产效率并节约生产成本

随着公司资产规模的扩张及管理跨度的增加，公司开始实施集团管控模式。正式成立了制药事业部、中药资源事业部、直销事业部和饮料事业部四大事业部中心。未来母公司基地将聚焦于集团管理中心、研发中心、营销中心，既有抗病毒口服液及板蓝根颗粒等中成药的生产将全面转移至新建的梅州五华基地。梅州五华基地将建设从中药材提取、制剂、包装、检验等中成药全流程现代化生产基地，属于对母公司既有生产能力的集中承接和替代，并可通过后期建设进一步提升中成药乃至其他品种的生产能力。随着公司中成药营销改革效益的日益显现，公司抗病毒口服液产销量将实现复苏性增长，五华基地的建设可充分满足公司抗病毒口服液未来的市场需求。

（2）公司一系列中药材及中药饮片加工生产基地的建设是公司加快提升中药饮片经营规模、由区域性市场扩展至全国重点市场、抢占中高端市场的重要举措，具有良好的市场支撑和发展前景

在建项目四川香雪制药科技产业园项目、宁夏六盘山绿色中药产业园、沪谿药业中药饮片智能化生产线建设项目、香雪制药中药饮片车间，均为围绕中药材种植、中药饮片及中药饮片配方颗粒建设的现代化生产加工基地。目前，公司中药饮片主要经营主体为沪谿药业、湖北天济，母公司亦存在部分品种的生产；主要市场仅集中在华中、华东及华南部分市场片区，2016年中药饮片销售收入仅6.13亿元，产能不足3.5万吨，目前已处于满负荷生产状态。而国内中药饮片及中药饮片颗粒市场处于持续快速发展态势，根据工信部数据，2016年国内中药饮片整体营业收入已达1,956.36亿元，较2015年增长12.49%，但整体仍呈现市场地域

性较强、集中度较低、生产企业及产品质量参差不齐的状况，具有现代化生产加工能力、能批量提供优质品种的中药饮片经营主体有望获得更大的市场发展空间。

公司通过新建云南、宁夏、四川及扩建沪谯药业、广州科学城等中药饮片生产基地，拟利用当地优质中药材优势、人力成本优势，打造现代化、规模化的中药材种植-中药饮片及颗粒生产加工基地，初步目标为将中药饮片产能提升至约6万吨，且主要定位于中高端优质产品，并借此逐步开拓华南、西南、西北、华北等重点市场区域，提升公司在国内中药饮片市场的占有率，并进一步提升公司的盈利能力。同时，各中药材生产基地的建设也未公司降低原材料供应风险、价格波动风险提供了良好保障。

（3）在建项目生物岛项目主要定位于公司前瞻性布局的精准医疗产业。目前处于项目规划前期阶段，公司将充分做好人才、技术、市场储备，有效开拓这一市场潜力。

2、上述建设项目及拟建设项目资金需求及未来资本性支出需求

公司未来建设项目主要集中于目前的在建工程，根据在建工程总投资额及已投资额测算，公司目前在建工程总投资额需求为237,010万元，尚需投资金额为104,892.58万元，尚需投资金额主要为资本性支出。

3、公司目前在建项目主要资金来源为债务融资及自有资金，而债务融资以银行短期借款为主，与在建工程未来资本性支出存在一定的错配。公司既有有息负债具有充分的偿债保障，未来公司将通过进一步优化债务期限结构，并通过股权再融资、可转债、公司债或中票等多样化融资方式，合理满足未来的资本支出需求

（1）截至2017年6月30日，公司有息债务本金合计为40.13亿元，其具体明细、期限结构如下：

项目	明细	金额	到期日
1年内到期的债务	2012年非公开发行的公司债	剩余本金50,100万元、利息3,907.80万元	2017年11月
	2017年第一期超短期融资券	本金7.5亿元、利息3,106.85万元	2017年12月
	短期银行借款	本金157,091万元	2018年6月前陆续到期
	合计	本金282,191.00万元	-

项目	明细	金额	到期日
	长期银行借款	本金81,850万元	2019年1-9月
	长期政府低息借款	本金400万元	2026年6月到期，自2019年起分8期偿还，年利率为1.2%
	合计	本金364,441万元	-

上述有息债务的偿还计划详见本募集说明书之“重大事项提示”之“二十一”。

（2）公司目前以短期借款为主的融资结构与公司长期的资本性支出需求存在一定的错配。公司未来的项目建设将通过自身经营积累、合理利用授信额度滚动借款、增加长期债务比例、多样化资本市场工具等手段，为未来的资本性支出提供充分的保障

一方面，公司中成药、中药饮片等加工生产基地预计将于2018年前陆续完成，公司的生产经营规模将实现显著的提升，届时自身盈利积累将作为偿还债务、支付项目建设款的有力支撑。

另一方面，作为信誉良好的上市公司，公司保持了良好的信用积累。未来，公司将合理利用银行授信，保持股东借款，并合理增加长期借款比例。同时，公司近年来已先后实施非公开发行公司债、配股、超短期融资券等资本市场直接融资，未来公司仍将适时通过股权、债务的再融资，为公司生产经营及项目建设提供充分的资金支持及债务偿还保障。

4、上述事项对公司业绩及债券偿付能力的影响

公司在建项目均为围绕中药大健康产业链开展的战略布局，该等项目的建成一方面有利于公司生产经营规模的提升，增加公司的未来盈利能力，提高公司偿债能力；另一方面，未来固定资产的增加将导致公司折旧费用的增加，对公司的经营业绩带来不利影响。同时，公司为各项目的顺利实施而保持了较高金额的有息负债，该等债券产生的较大金额利息支出，也会对公司经营业绩带来不利影响。

此外，公司的上述建设项目及拟建设项目面临一定的实施风险，进而影响到公司的未来业绩：第一，项目建设所需资金支出较大，在既有债务规模较高的背景下，公司可能面临难以及时满足项目资金需求的风险，影响到项目的顺利实施。第二，该等项目是公司基于行业发展、市场需求、公司经营实力等因素谨慎作出的投资规划，假设未来市场环境等发生不利变化，公司可能面临投资效益难以保障、相关投资出现减值损失的风险。

本次公开发行公司债券存续期为5年，为分期付息、到期还本的长期债券，短期内其偿付压力主要体现在年度利息的支付。尽管报告期2014-2016年内，公司平均经营性现金流量净额为17,465.07万元，同时预计随着公司中成药销售模式的改革效益显现、中药饮片生产规模的不断扩大，预计公司经营业绩将实现稳步增长；但鉴于公司既有负债金额较高、利息负担较重，且当前以短期借款为主，存在集中偿付压力，同时建设项目占用较高的自有及外部融资资金，而其效益显现可能存在一定的过程甚至存在投资失败可能性，因此本次公开发行公司债存续期内的利息能否及时、足额支付存在一定的风险。此外，假设本期公司债券足额发行，则届时到期需偿付本金6亿元，预计公司将以自有及股权、债务融资的方式予以偿还，但公司能否及时、足额支付存在一定的风险。

五、未来发展目标及盈利能力的可持续性

（一）未来发展目标

公司以中药现代化为发展方向，坚持内生性增长、外延性拓展、商业模式创新和前沿领先技术四轮驱动的发展战略，不断提升企业核心竞争力，实现公司持续、健康、快速发展。经过多年发展，公司形成以抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列中成药及中药饮片四大产品系列为主导，医疗器械、保健用品及软饮料等有效补充的产品体系。在此基础上，公司积极布局上游中药材生态种植基地、投资下游医药流通企业，目前已初步形成“中药材种植—中药饮片生产—中成药制造—医药流通”的“中药大健康产业链”的业务布局。

未来，公司将在既有基础上，进一步深化核心产品中成药业务的营销管理变革，优化中成药业务经营模式，实现中成药业务的健康、持续发展。同时，以沪谯药业和湖北天济为核心，稳步推进中药饮片的业务发展。此外，公司瞄准医学前沿领域，积极布局精准医疗产业链，通过整合现有的先进技术，依托458医院等合作医疗机构的项目经验及资源优势，，搭建精准诊断和精准治疗中心。

在公司运营方面，公司2015年已启动了集团管控项目的建设，公司在完成业务模式、管控流程与组织的调研的基础上，不断梳理和优化组织架构、规范责权体系和制定核心管理流程，最终顺利完成了战略规划、运营管理、组织架构调整、人员重新配置和内部控制管理等工作，正式成立了制药事业部、中药资源事业部、

直销事业部和饮料事业部四大事业部中心。未来公司将进一步强化集团引领和管控能力，进一步提升工作效率和效益，提高公司综合营运水平。

（二）盈利的可持续性

经过多年发展，公司目前已形成多品种核心产品、多产业布局的现代化中药企业，具有良好的持续发展基础，并可有效抵御行业风险，维持持久的盈利能力。具体体现为：

1、完善的产业链布局、优化的产品结构是公司可持续发展的有力保障

公司成立以来以抗病毒口服液、板蓝根颗粒等中成药为主导产品，2010年上市后，随着公司募投项目建成以及对外并购战略实施，公司产品线不断丰富，目前已经建立了以抗病毒口服液、板蓝根颗粒、橘红系列以及中药饮片为主导，医疗器械、保健用品及软饮料为辅的产品体系。同时，公司积极加大上游中药材生产种植基地建设，并通过新设或收购下游医药流通企业，已初步形成“中药材种植-中药饮片生产-中成药制造-医药流通”的“中药大健康产业链”的业务布局。

此外，公司多项新药研制处于推进过程中，如用于组分中药—双龙保心方新药的开发、用于治疗脑胶质瘤的小分子药物KX02新药的研发、用于皮肤创伤无疤痕愈合的siRNA新药（STP705）的研发、高亲和性T细胞受体（TCR）生物药的研制和广谱防治呼吸道感染合成多肽药物P9类多肽新药的研发等。成熟的产品链结合多领域的新药研制，公司已构建起梯度清晰、结构优化的产品结构，形成了较强的综合竞争实力和抗风险能力，未来市场前景广阔。

2、公司具有较强的核心竞争力

（1）公司核心产品具有较强的市场地位

产品种类方面，香雪抗病毒口服液是公司原创药，在市场具有较高的知名度和认可度。香雪抗病毒口服液是全国率先应用“中药指纹图谱技术”进行质量控制的纯天然中药配方的口服制剂，该技术通过计算机相似度分析系统，对生产工艺的各个环节加以控制，最大限度地保留药品有效成分，使得成分复杂的中药质量得到有效控制。公司参与编制的抗病毒口服液国家标准作为生产该类产品企业的行业规范已收载于2010年及2015年版的《中国药典》。香雪抗病毒口服液已列入国家医保目录乙类药品，并进入青海、广东、江西等省市的新增基本药品目录。

板蓝根颗粒是公司传统主导产品之一，具有较高的品牌知名度和行业地位，已列入国家医保目录甲类药品，并已进入《国家基本药物目录（2012年版）》。橘红系列的橘红痰咳液是公司独家品种。中药饮片方面，下属子沪谯药业、湖北天济在生产工艺、质量检验及控制均处于行业领先地位，并且在区域市场具备较强的竞争优势。

（2）较强的科研创新能力是公司持续发展的坚实保障

公司是广东省科技厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局认定的高新技术企业，拥有一支高层次的科研队伍，公司与清华大学、香港大学、暨南大学、中医科学院等知名高校和机构均有合作，公司拥有一支高层次的科研队伍，截至2016年末，共有研发人员301人，其中博士25人、硕士73人、本科及其他203人。公司研发部门下设1个院士工作站、1个博士后工作站、1个工程技术研究开发中心和实验室，主要从事新产品的开发、在产品的二次开发以及生产工艺、制备技术等方面的研发工作。公司通过自主研发、合作开发等方式进行技术创新，是我国抗病毒口服液国家标准编制的重要参与单位。公司首创抗病毒口服液指纹图谱技术，在抗病毒口服液用于“红眼病”、“手足口病”等新适用症方面的研究工作已取得了重大突破。

目前，公司在心脑血管疾病治疗、实体肿瘤细胞免疫治疗、呼吸道病毒感染的防治、环保医用气雾剂等领域的研发也取得一定成果，获得良好的认可。公司较强的科研能力，有利于公司不断改进生产工艺、发展既有产品的新适用症，并推动新产品新技术的应用，获得良好的经济效益。

3、公司具有较强的资本实力，可充分利用资本市场不断发展壮大

公司自2010年上市以来，资产实力、市值规模实现了跨越式的增长，公司先后实施了非公开发行公司债、超短融等债务直接融资及配股的股权融资，通过有效利用资本市场，为公司的核心业务经营及新产业拓展提供了良好的支持。未来，公司仍将充分利用资本市场，推动公司发展战略的稳步发展。

六、本期发行公司债券后公司资产负债结构的变化

本次债券发行后将引起发行人资产负债结构的变化，假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

（一）相关财务数据模拟调整的基准日为2017年6月30日；

（二）假设不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用，本期债券募集资金净额为6亿元；

（三）假设本期债券在2017年6月30日完成发行并且清算结束；

（四）假设本次债券募集资金6亿元已投入完毕并全部偿还了公司流动负债。

基于上述假设，以合并报表口径计算，本次债券发行对发行人财务结构的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2017年6月30日	
	历史数	模拟数
流动资产合计	315,407.13	315,407.13
非流动资产合计	538,769.59	538,769.59
资产总计	854,176.72	854,176.72
流动负债合计	365,800.07	305,800.07
非流动负债合计	112,839.83	172,839.83
负债合计	478,639.90	478,639.90
所有者权益合计	375,536.82	375,536.82
资产负债率（%）	56.04	56.04
流动比率（倍）	0.86	0.97

七、其他重要事项

（一）发行人的对外担保情况

截至本募集说明书出具日，发行人除对子公司进行担保外无其他对外担保，具体如下：

经2015年年度股东大会审议通过，为满足未来的生产经营和业务拓展需求，公司拟为全资子公司化州中药厂，控股子公司沪谯药业、宁夏中药资源、香雪亚洲饮料向银行借款提供额度合计不超过24,000万元的保证担保，担保期限自2016年5月25日起12个月内有效。其中为沪谯药业提供不超过10,000万元的保证担保，为化州中药厂提供不超过5,000万元的保证担保，为宁夏中药资源提供不超过6,000万元的保证担保、为香雪亚洲饮料提供不超过3,000万元的保证担保。在实际执行中，沪谯药业、宁夏中药资源、香雪亚洲饮料三家控股子公司的其他股东需同时进行不低于其持股比例的担保和采取其他必要保证措施。

（二）受限资产

截至2017年6月末，发行人受限资产包括货币资金、固定资产及无形资产。具体情况如下：

单位：万元

受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	48,371.15	包含公司为取得生物岛项目所含土地和房产所有权而存入保证金户的保证金、直销业务保证金和银行承兑汇票保证金
固定资产	6,619.15	子公司以房产抵押贷款
无形资产	2,020.34	子公司以土地使用权抵押贷款
应收账款	2,668.80	应收账款保理
合计	59,679.43	--

此外，公司于2016年投资收购生物岛物业及土地使用权资产。其中，截至本募集说明书出具之日，公司已完成广州生物岛环岛A线以北AH0915002地块2号及上盖建筑的过户手续，并取得了相关资产的《不动产权证书》。但截至本募集说明书出具之日，广州生物岛环岛A线以北AH0915002地块1号及上盖建尚未解除查封及过户，但公司已具备实际控制和使用权。

（三）发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项

截至本募集说明书出具日，发行人未决诉讼或仲裁事项如下：

1、发行人与杨昊、仇淑芳、抚松长白山人参市场投资发展有限公司（以下简称“长白山公司”）于2014年签署《增资扩股协议书》，根据该协议约定，被告杨昊、仇淑芳应支付发行人补偿金人民币1,456.6万元。由于长白山公司股东杨昊和仇淑芳一直未按《增资扩股协议书》约定履行2014年度业绩承诺补偿义务，发行人以杨昊和仇淑芳为被告，以长白山公司为第三人向长春市中级人民法院起诉。2016年1月15日，长春市人民法院受理了发行人对杨昊、仇淑芳、抚松长白山人参市场投资发展有限公司的诉讼，并于2016年10月1日做出要求杨昊和仇淑芳向发行人支付补偿款1,456.6万元并承担案件受理费的一审判决；一审判决后仇淑芳提出上诉，但法院二审判决驳回上诉，维持原判，案件进入执行期。

2、发行人与抚松长白山人参市场投资发展有限公司、杨昊、仇淑芳、招商银行股份有限公司广州体育西路支行于2014年签订《委托贷款委托合同》、《委托贷款借款合同》，根据协议约定，由招行接受发行人的委托，向长白山公司提供

本金8,000万元的委托贷款，年利率为16%，每季度付息一次，计息日为每季的20日，借款期限为两年。为此，杨昊、仇淑芳与发行人签订《不可撤销个人连带责任保证合同》和《股权质押合同》，由杨昊、仇淑芳提供连带责任保证担保及供股权质押担保。自2015年6月22日后，长白山公司违反合同约定，不再支付利息，经发行人多次催收，长白山公司仍以各种理由拖延，拒不清偿。截至2016年末，长白山人参市场尚未向发行人偿还已到期的委托借款本金7,000万元及其利息。为此，发行人向广东省广州市中级人民法院提起诉讼，广东省广州市中级人民法院于2017年2月17日对本案进行开庭审理，并已于2017年2月20做出了要求被告长白山公司向发行人清偿借款本金及利息，杨昊、仇淑芳承担连带清偿责任（被告杨昊、仇淑芳承责后，有权向长白山公司追偿）的一审判决。对此，被告人杨昊已提出上诉，目前等待二审开庭。

（四）关于发行人及子公司报告期后发债的情况、前次公开发行公司债券募集资金是否用于募集说明书约定的用途的说明

2017年3月23日，公司发行了2017年度第一期超短期融资券，发行总额为7.5亿元。本期超短期融资券存续期为270天，将于2017年12月19日到期。除此之外，报告期后至本募集说明书出具之日，发行人及子公司未发行其他债券。

公司设立至今，不存在公开发行公司债券的情形。2012年11月，香雪制药非公开发行面值总额为54,000万元的公司债券，募集资金全部用于补充公司营运资金，该期非公开发行的公司债于募集资金专户存储和使用，按照募集说明书的约定进行了合理使用。2016年8月，公司发行面值总额为7.5亿元的超短期融资券，其中3亿元计划用于提前偿还银行短期借款，4.5亿元用于补充企业营运资金，该等募集资金均已按照既定用途使用。

第七节 本次募集资金运用

一、募集资金运用计划

本次债券以分期形式公开发行，发行总规模不超过12亿元，采用分期发行发行。本期债券为首期发行，发行规模为不超过6亿元（含6亿元），其中基础发行规模为3亿元，可超额配售不超过3亿元。本期债券募集资金到位后，将主要用于偿还将于2017年11月到期的非公开发行公司债本金及利息，剩余部分用于偿还其他短期银行借款。

拟偿还的主要债务	金额	到期日
2012年非公开发行的公司债	剩余本金50,100万元、利息3,907.80万元	2017年11月

鉴于公司首期募集资金金额不确定，且募集资金到位时间不确定，发行人将本着优化债务结构，节约财务费用的原则，合理安排募集资金实际使用。若公司根据实际经营状况，拟调整实际偿还债务范围，公司将通过债券持有人会议或全体债券持有人书面确认等形式安排偿债范围调整事宜。

二、募集资金运用对发行人财务状况的影响

（一）对发行人资产负债结构及短期偿债能力的影响

本期募集资金使用后，按照2017年6月30日财务数据模拟计算，在不考虑融资过程中所产生相关费用的情况下，发行人合并财务报表的资产负债率水平保持不变，资产结构未发生变化，但债务结构发生变化，流动负债减少，非流动负债增加，流动比率由0.86上升到0.97。流动比例的提高有利于优化公司债务结构，降低财务风险，提高公司短期偿债能力。

（二）对发行人财务成本的影响

本次债券发行是公司通过资本市场直接融资渠道募集资金，有利于降低公司财务成本，优化资产负债期限结构。

第八节 债券持有人会议

投资者认购、购买或以其他合法方式取得本次债券均视作同意并接受公司为本次债券制定的《债券持有人会议规则》并受之约束。

本节仅列示了本次债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》全文。《债券持有人会议规则》的全文置备于本公司办公场所。

一、债券持有人行使权利的形式

《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；其他事项，债券持有人应依据法律、行政法规和本募集说明书的规定行使权利，维护自身的利益。

债券持有人会议由本期债券全体债券持有人组成，是代表全体债券持有人的利益、形成债券持有人集体意志的非常设机构。债券持有人会议原则上由债券受托管理人负责召集。

二、债券持有人会议规则主要条款

以下仅列明《债券持有人会议规则》（以下简称本规则）的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

（一）总则

1、为规范广州市香雪制药股份有限公司 2017 年公司债券持有人会议的组织行为，界定债券持有人会议的职权、义务，保障债券持有人的合法权益，根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律、法规、规范性文件及自律规则（以下合称法律、法规和规则）的规定，并结合公司的实际情况，特制订本规则。

2、本规则项下的公司债券为公司依据募集说明书的约定发行的公司债券。债券持有人为通过认购、交易、受让、继承、承继或其他合法方式取得并持有本期债券之投资者。债券持有人会议由全体债券持有人组成，债券持有人会议依据本规则规定的程序召集和召开，并对本规则规定的权限范围内的事项依法进行审

议和表决。

3、债券持有人进行表决时，每一张未偿还的本期债券享有一票表决权，但发行人、本期债券的担保人（以下简称“担保人”，如有）、持有发行人 10%以上股份的股东和上述股东的关联方（包括关联法人和关联自然人，下同）、担保人的关联方或发行人的关联方持有的未偿还本期债券无表决权。

债券持有人会议根据本规则审议通过的决议，对全体债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对议案或者放弃投票权、无表决权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让债券的持有人）均有同等约束力。债券受托管理人依据债券持有人会议决议行事的结果由全体债券持有人承担。

（二）债券持有人会议的权限范围

债券持有人会议的权限范围如下：

1、当发行人提出变更本期债券募集说明书约定的方案时，对是否同意发行人的建议作出决议；

2、当发行人未能按期支付本期债券利息和/或本金时，对是否同意相关解决方案作出决议，对是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制发行人和担保人（如有）偿还本期债券利息和/或本金作出决议；

3、当发行人发生或者进入减资、合并、分立、解散、整顿、和解、重组或者申请破产等法律程序时，对是否接受发行人提出的建议以及是否委托债券受托管理人参与该等法律程序（含实体表决权）等行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

4、对更换债券受托管理人作出决议；

5、在本期债券存在担保的情况下，在担保人或担保物发生重大不利变化时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

6、当发生对债券持有人权益有重大影响的事项时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

7、法律、法规和规则规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

（三）债券持有人会议的召集及决议

1、召集

（1）在本期债券存续期内，当出现以下情形之一时，受托管理人应当及时召集债券持有人会议：

①拟变更债券募集说明书的重要约定；

②拟修改债券持有人会议规则；

③拟变更债券受托管理人或《债券受托管理协议》的主要内容

④发行人不能按期支付本息；

⑤发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产；

⑥增信机构、增信措施或者其他偿债保障措施发生重大变化且对债券持有人利益带来重大不利影响；

⑦发行人、单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人书面提议召开；

⑧发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；

⑨发行人提出债务重组方案的；

⑩发生募集说明书或《债券受托管理协议》约定的加速清偿等需要召开债券持有人会议的情形；

⑪发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项；

受托管理人应当自收到上述第⑦款约定书面提议之日起5个交易日内向提议人书面回复是否召集持有人会议。同意召集会议的，受托管理人应于书面回复日起15个交易日内召开会议。

（2）如债券受托管理人未能按前款的规定履行其职责，发行人、本期债券的担保人、单独或合并持有本期未偿还债券面值总额10%以上的债券持有人有权召集债券持有人会议，并履行会议召集人的职责。单独持有本期未偿还债券面值总额10%以上的债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为会议召集人。合并持有本期未偿还债券面值总额10%以上的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，则合并发出会议通知的债券持有人推举的一名债券持有人为会议召集人（该名被推举的债券持有人应当取得其已得到了合并持有本期未偿还债券面值总额10%以上的多个债券持有人同意共同发出会议通知以及推

举其为会议召集人的书面证明文件，并应当作为会议通知的必要组成部分）。

其中单独或合计持有本期债券总额10%以上的债券持有人召集债券持有人会议的，应当向有关登记或监管机构申请锁定其持有的本期公司债券，锁定期自发出债券持有人会议通知之时起至披露该次债券持有人会议决议或取消该次债券持有人会议时止，上述申请必须在发出债券持有人会议通知前被相关登记或监管机构受理。

（3）受托管理人或者自行召集债券持有人会议的提议人（以下简称“召集人”）应当至少于持有人会议召开日前10个交易日发布召开持有人会议的公告，公告应包括以下内容：

①债券发行情况；

②召集人、会务负责人姓名及联系方式；

③会议时间和地点；

④会议召开形式。持有人会议可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；会议以网络投票方式进行的，受托管理人应披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息；

⑤会议拟审议议案。议案应当属于持有人会议权限范围、有明确的决议事项，并且符合法律、法规和规则和本规则的相关规定；

⑥会议议事程序。包括持有人会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事宜；

⑦债权登记日。应当为持有人会议召开日前的第5个交易日；

⑧提交债券账务资料以确认参会资格的截止时点：债券持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参会资格的，不得参加持有人会议和享有表决权；

⑨委托事项。债券持有人委托参会的，参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加持有人会议并履行受托义务。

召集人可就其已公告的债券持有人会议通知以公告方式发出补充会议通知，但补充会议通知至迟应在债券持有人会议召开日7日前发出，并且应在刊登会议通知的同一信息披露平台上公告。

（4）债券持有人会议通知发出后，如果应召开债券持有人会议的事项消除，召集人可以公告方式取消该次债券持有人会议。除上述事项外，非因不可抗力或

者其他正当理由，不得变更债券持有人会议召开时间；因不可抗力或者其他正当理由确需变更债券持有人会议召开时间的，召集人应当及时公告并说明变更原因，并且原则上不得因此而变更债券持有人债权登记日。

（5）于债权登记日在中国证券登记结算有限责任公司或适用法律、法规和规则规定的其他机构托管名册上登记的本期未偿还债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。

拟出席该次债券持有人会议的债券持有人至迟应在会议召开日之前 5 日以书面方式向会议召集人确认其将参加本期债券持有人会议及其所持有的本期未偿还债券面值，并提供本小节“2、债券持有人会议的出席人员及其权利”第（5）款规定的相关文件的复印件（即进行参会登记）；未按照前述要求进行参会登记的债券持有人无权参加该次债券持有人会议。

如进行参会登记的债券持有人所代表的本期未偿还债券面值未超过本期未偿还债券面值总额二分之一，则召集人可就此发出补充会议通知，延期至参会登记人数所持未偿还债券面值达到本期未偿还债券面值总额二分之一后召开该次债券持有人会议，并另行公告会议的召开日期。

（6）本期债券的债券持有人会议原则上应在发行人住所地所在地级市辖区内的适当场所召开；会议场所、会务安排及费用等由发行人承担。

2、债券持有人会议的出席人员及其权利

（1）除法律、法规和规则另有规定外，于债权登记日在中国证券登记结算有限责任公司或适用法律、法规和规则规定的其他机构托管名册上登记的本期未偿还债券持有人均有权出席或者委派代表出席债券持有人会议，并行使表决权。下列机构或人员可以参加债券持有人会议、发表意见或进行说明，也可以提出议案供会议讨论决定，但没有表决权：

①发行人；

②本期债券担保人及其关联方；

③持有本期债券且持有发行人 10%以上股份的股东、上述股东的关联方或发行人的关联方；

④债券受托管理人（亦为债券持有人者除外）；

⑤其他重要关联方。

持有发行人 10%以上股份的股东、上述股东的关联方或发行人的关联方持有的本期未偿还债券的本金在计算债券持有人会议决议是否获得通过时不计入有表决权的本期未偿还债券的本金总额。

（2）提交债券持有人会议审议的议案由召集人负责起草。议案内容应在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。

（3）单独或合并持有本期未偿还债券面值总额 10%以上的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。发行人、持有发行人 10%以上股份的股东及其他重要关联方可参加债券持有人会议并提出临时议案。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之前 10 日，将内容完整的临时提案提交召集人，召集人应在收到临时提案之日起 5 日内在监管部门指定的信息披露平台上发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。

除上述规定外，召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的提案或增加新的提案。债券持有人会议通知（包括增加临时提案的补充通知）中未列明的提案，或不符合本规则内容要求的提案不得进行表决并作出决议。

（4）债券持有人（或其法定代表人、负责人）可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。债券受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议，但无表决权（债券受托管理人亦为债券持有人者或受债券持有人委托参会并表决的除外）。

受托管理人可以作为征集人，征集债券持有人委托其代为出席债券持有人会议，并代为行使表决权。

征集人应当向债券持有人客观说明债券持有人会议的议题和表决事项，不得隐瞒、误导或者以有偿方式征集。征集人代为出席债券持有人会议并代为行使表决权的，应当取得债券持有人出具的委托书。

（5）债券持有人本人出席会议的，应出示本人身份证明文件和持有本期未偿还债券的证券账户卡或适用法律、法规和规则规定的其他证明文件，债券持有人法定代表人或负责人出席会议的，应出示本人身份证明文件、法定代表人或负责人资格的有效证明和持有本期未偿还债券的证券账户卡或适用法律、法规和规则规定的其他证明文件。委托代理人出席会议的，代理人应出示本人身份证明文件、被代理人（或其法定代表人、负责人）依法出具的投票代理委托书、被代理

人身份证明文件、被代理人持有本期未偿还债券的证券账户卡或适用法律、法规和规则规定的其他证明文件。

（6）债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容：

- ①代理人的姓名；
- ②是否具有表决权；
- ③分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；
- ④投票代理委托书的签发日期和有效期限；
- ⑤委托人签字或盖章。

（7）投票代理委托书应当注明如果债券持有人未作具体指示，债券持有人的代理人是否可以按自己的意思表决。投票代理委托书应在债券持有人会议召开 24 小时之前送交召集人。

发行人、债券清偿义务承继方等关联方及债券增信机构应当按照召集人的要求列席债券持有人会议。资信评级机构可以应召集人邀请列席会议，持续跟踪债券持有人会议动向，并及时披露跟踪评级结果。

3、债券持有人会议的召开

（1）债券持有人会议可以采取现场方式召开，也可以采取通讯、网络等方式召开。持有人会议应当由律师见证。见证律师原则上由为债券发行出具法律意见的律师担任。见证律师对会议的召集、召开、表决程序、出席会议人员资格和有效表决权等事项出具法律意见书。法律意见书应当与债券持有人会议决议一同披露。

（2）债券持有人会议需由超过代表本期未偿还债券总额且有表决权的二分之一的债券持有人（或其代理人）出席方为有效。

（3）债券持有人会议如果由债券受托管理人召集的，由债券受托管理人指派的代表担任会议主席并主持会议；如果由发行人或本期债券的担保人召集的，由发行人或本期债券的担保人指派的代表担任会议主席并主持会议；如果由单独和/或合并代表 10%以上的本期债券的持有人召集的，由该债券持有人共同推举会议主席并主持会议。如会议主席未能履行职责时，由出席会议的债券持有人共

同推举一名债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议；如在该次会议开始后 1 小时内未能按前述规定共同推举出会议主席，则应当由出席该次会议的持有本期未偿还债券面值总额最多的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

（4）召集人负责制作出席会议人员的签名册。签名册应载明参加会议的债券持有人名称（或姓名）、出席会议代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本期未偿还债券面值总额及其证券账户卡号码或适用法律、法规和规则规定的其他证明文件的相关信息等事项。

（5）债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

（6）会议主席有权经会议同意后决定休会、复会或改变会议地点。经会议决议要求，会议主席应当按决议修改会议时间及改变会议地点。休会后复会的会议不得对原先会议议案范围外的事项做出决议。

4、债券持有人会议的表决、决议及会议记录

（1）向会议提交的每一项议案应由与会的有权出席债券持有人会议的债券持有人或其正式任命的代理人投票表决。每一张债券（面值为人民币 100 元）拥有一票表决权，只能投票表示：同意或反对或弃权。未填、错填、字迹无法辨认的表决票或未投的表决票均视为投票人放弃表决权利，其所持有表决权的本期债券张数对应的表决结果应为“弃权”。

（2）债券持有人会议采取记名方式投票表决。每一审议事项的表决投票，应当由至少两名与发行人无关联关系的债券持有人（或其代理人）、一名债券受托管理人代表和一名发行人代表参加清点，并由清点人当场公布表决结果。

（3）会议主席根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。

（4）会议主持人如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；本期未偿还债券面值总额 10%以上有表决权的债券持有人（或其代理人）对会议主持人宣布的表决结果有异议的，如果会议主持人未提议重新点票，本期未偿还债券面值总额 10%以上有表决权的债券持有人有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主席应当即时点票。

（5）债券持有人会议对表决事项作出决议，须经出席（包括现场、网络、通讯等方式参加会议）本次会议并有表决权的债券持有人（或债券持有人代理人）所持未偿还债券面值总额二分之一以上同意方为有效。募集说明书或《债券受托管理协议》有特别约定的，以募集说明书或《债券受托管理协议》约定为准。

债券持有人会议决议对全体债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对议案或者放弃投票权、无表决权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让债券的持有人）具有同等效力和约束力。受托管理人依据债券持有人会议决议行事的结果由全体债券持有人承担。

（6）债券持有人会议应当有书面会议记录，并由出席会议的召集人代表和见证律师签名。债券持有人会议决议自作出之日起生效。债券持有人单独行使债权及担保权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

（7）债券持有人会议应有会议记录。会议记录应记载以下内容：

①出席会议的债券持有人（或其代理人）所代表的本期未偿还债券面值总额，占发行人本期未偿还债券面值总额的比例；

②召开会议的时间、具体时间、地点；

③会议主席姓名、会议议程；

④各发言人对每一审议事项的发言要点；

⑤每一表决事项的表决结果；

⑥债券持有人的质询意见、建议及发行人代表的答复或说明等内容；

⑦债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

（8）债券持有人会议记录由出席会议的债券受托管理人代表和记录员签名，连同表决票、出席会议人员的签名册、代理人的授权委托书等会议文件一并由债券受托管理人保存。债券持有人会议记录的保管期限为十年。

（9）债券持有人会议不得对会议通知载明的议案进行搁置或不予表决，会议主席应保证债券持有人会议连续进行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开债券持有人会议或直接终止该次会议，并及时公告。

（10）召集人应当在债券持有人会议表决截止日次一交易日披露会议决议公告，会议决议公告包括但不限于以下内容：

①出席会议的债券持有人所持表决权情况；

②会议有效性；

③各项议案的议题和表决结果。

（四）附则

1、债券受托管理人应严格执行债券持有人会议决议，代表债券持有人及时就有关决议内容与发行人及其他有关主体进行沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实。

2、除涉及发行人商业秘密或受适用法律、法规和规则和上市公司信息披露规定的限制外，出席会议的发行人代表应当对债券持有人的质询和建议作出答复或说明。

3、对债券持有人会议的召集、召开、表决程序及决议的合法有效性发生争议，应在债券受托管理人住所所在地有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

4、本规则自发行人本期债券债权初始登记日起生效。如本规则条款不符合现行或将来法律、法规和规则要求的，各方应当以现行或将来法律、法规和规则规定为准，行使权利履行义务。投资者认购发行人发行的本期债券视为同意发行人和债券受托管理人签署的《债券受托管理协议》、接受其中指定的债券受托管理人，并视为同意本规则。如本次债券分期发行，债券持有人会议由各期债券的债券持有人组成。如未作特殊说明，本规则中的相关条款适用于本次债券中各期债券持有人会议，发行人、受托管理人、各期债券持有人认可并承认本规则的上述效力。

5、本规则所称的“以上”包括本数；所称的“超过”不包括本数。

第九节 债券受托管理人

投资者认购本期债券，即视作同意《债券受托管理协议》的条款和条件，并同意中信建投按《债券受托管理协议》履行其职责。

一、债券受托管理人

根据发行人与中信建投签署的《债券受托管理协议》，中信建投受聘担任本期债券的债券受托管理人。

（一）债券受托管理人基本情况

名称：中信建投证券股份有限公司

注册地址：北京市朝阳区安立路66号4号楼

法定代表人：王常青

联系人：王庆华

联系地址：深圳市福田区益田路6003号荣超商务中心B栋22层

联系电话：0755-23931219

传真：0755-23953850

邮政编码：518010

（二）债券受托管理人与发行人是否有利害关系

截至《债券受托管理协议》签署之日，发行人与本期债券发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接的股权关系及其他利害关系。

二、债券受托管理协议主要条款

以下仅列明《债券受托管理协议》（以下简称“本协议”）的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

（一）发行人的权利和义务

1、发行人享有以下权利：

（1）提议召开债券持有人会议；

（2）向债券持有人会议提出更换受托管理人的议案；

（3）对受托管理人没有代理权、超越代理权或者代理权终止后所从事的行为，发行人有权予以制止；债券持有人对发行人的上述制止行为应当认可；

（4）依据法律、法规和规则、募集说明书、债券持有人会议规则的规定，发行人所享有的其他权利。

2、发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本期债券的利息和本金。在本期债券任何一笔应付款项到期日前一工作日的北京时间上午十点之前，发行人应向债券受托管理人做出下述确认：发行人已经向其开户行发出在该到期日向兑付代理人支付相关款项的不可撤销的付款指示。

3、发行人应当指定专项账户，用于本期债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付，并应为本期债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合现行法律、法规和规则的有关规定及募集说明书的有关约定。

4、（简称“本协议第 3.4 条”）本期债券存续期内，发行人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

发行人应当将披露的信息刊登在债券交易场所（深圳证券交易所）的互联网网站，同时将披露的信息或信息摘要刊登在至少一种中国证监会指定的报刊，供公众查阅。

5、（简称“本协议第 3.5 条”）本期债券存续期内，发生以下任何事项，发行人应当在 3 个交易日内书面通知受托管理人，并按法律、法规和规则的规定及时向深圳证券交易所提交并披露重大事项公告，说明事项起因、状态及其影响，并提出有效且切实可行的应对措施，并根据受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果：

（1）发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；

（2）债券信用评级发生变化；

- (3) 发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
- (4) 发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- (5) 发行人当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十；
- (6) 发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；
- (7) 发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- (8) 发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；
- (9) 发行人控股股东、实际控制人及其他关联方以任何形式有偿或无偿占用发行人资金累计新增额度超过上年末净资产的百分之五，或发行人当年累计新增对外担保超过上年末净资产的百分之五；
- (10) 发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；
- (11) 保证人（如有）、担保物（如有）或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- (12) 发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市或交易/转让条件；
- (13) 发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；
- (14) 发行人拟变更募集说明书的约定；
- (15) 发行人预计不能或实际未能按期支付本期债券本金及/或利息；
- (16) 发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动；
- (17) 发行人提出债务重组方案；
- (18) 本期债券可能被暂停或者终止提供交易或转让服务；
- (19) 发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

发行人就上述事件通知受托管理人的同时，应当就该等事项是否影响本期债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

6、在本期债券存续期间，发行人控股股东、实际控制人及其他关联方以任何形式有偿或无偿占用发行人资金累计新增额度超过上年末净资产百分之四十的，应由发行人按照债券持有人会议规则约定提议召开债券持有人会议并提出资

金占用相关事项的专项议案，事先征得本期债券持有人会议表决同意；

在本期债券存续期间，如发行人控股股东、实际控制人及其他关联方以任何形式有偿或无偿占用发行人资金累计新增额度已超过上年末净资产百分之四十的，则后续累计新增资金占用额度超过上年末净资产百分之二十的，应由发行人按照债券持有人会议规则约定提议召开债券持有人会议并提出资金占用相关事项的专项议案，事先征得本期债券持有人会议表决同意。

7、在本期债券存续期间，发行人及其控股子公司累计新增对外担保超过上年末净资产百分之四十的，应由发行人按照债券持有人会议规则约定提议召开债券持有人会议并提出对外担保相关事项的专项议案，事先征得本期债券持有人会议表决同意；

在本期债券存续期间，如发行人及其控股子公司累计新增对外担保已超过上年末净资产百分之四十的，则后续累计新增担保超过上年末净资产百分之二十的，应由发行人按照债券持有人会议规则约定提议召开债券持有人会议并提出对外担保相关事项的专项议案，事先征得本期债券持有人会议表决同意；

本条所称对外担保应扣减发行人提供的反担保额度，即因第三方向发行人或其控股子公司提供担保而需向其提供原担保金额范围内的反担保额度。

8、发行人承诺将促使其控股股东、实际控制人在本协议签署的同时做出并在本期债券存续期间持续遵守如下承诺：如果控股股东、实际控制人及其所属子公司存在任何与发行人主营业务有直接或间接竞争关系的，控股股东、实际控制人应立即书面通知发行人，承诺尽力按公允合理的条件首先向发行人提供该等业务机会，并促使发行人在同等条件下有权优先获取该等业务机会。

9、（简称“本协议第 3.9 条”）发行人应按受托管理人要求在债券持有人会议召开前，从债券托管机构取得债权登记日转让结束时持有本期债券的债券持有人名册，并在债权登记日之后一个转让日将该名册提供给受托管理人，并承担相应费用。除上述情形外，发行人应每年（或根据受托管理人合理要求的间隔更短的时间）向受托管理人提供（或促使登记公司提供）更新后的债券持有人名册。

10、发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下发行人应当履行的各项职责和义务。

一旦发现发生本协议第 12.2 条所述的违约事件，发行人应书面通知受托管

理人，同时根据受托管理人要求详细说明违约事件的情形，并说明拟采取的建议措施。

11、（简称“本协议第 3.11 条”）预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求追加担保，追加担保的具体方式包括增加担保人提供保证担保和/或用财产提供抵押和/或质押担保，并履行本协议约定的其他偿债保障措施，同时配合受托管理人办理其依法申请法定机关采取的财产保全措施。

因受托管理人实施追加担保、督促发行人履行偿债保障措施产生的相关费用，应当按照本协议第 5.2 条的规定由发行人承担；因受托管理人申请财产保全措施而产生的相关费用应当按照本协议第 5.3 条的规定由债券持有人承担。

12、发行人无法按时偿付本期债券本息时，发行人应当按照募集说明书的约定落实全部或部分偿付及实现期限、增信机构或其他机构代为偿付安排、重组或者破产安排等相关还本付息及后续偿债措施安排并及时报告债券持有人、书面通知受托管理人。

13、发行人应对受托管理人履行本协议各项职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据，全力支持、配合受托管理人进行尽职调查、审慎核查工作，维护投资者合法权益。发行人所需提供的文件、资料和信息包括但不限于：

（1）所有为受托管理人了解发行人及/或保证人（如有）业务所需而应掌握的重要文件、资料和信息，包括发行人及/或保证人（如有）及其子公司、分支机构、关联机构或联营机构的资产、负债、盈利能力和前景等信息和资料；

（2）受托管理人或发行人认为与受托管理人履行受托管理职责相关的所有协议、文件和记录的副本；

（3）根据本协议第 3.9 条约定受托管理人需向发行人提供的资料；

（4）其它与受托管理人履行受托管理职责相关的一切文件、资料和信息。

发行人须确保其提供的上述文件、资料和信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并确保其向受托管理人提供上述文件、资料和信息不会违反任何保密义务，亦须确保受托管理人获得和使用上述文件、资料和信息不会违反任何保密义务。

发行人认可受托管理人有权不经独立验证而依赖上述全部文件、资料和信息

息。如发行人发现其提供的任何上述文件、资料和信息不真实、不准确、不完整或可能产生误导，或者上述文件、资料和信息系通过不正当途径取得，或者提供该等文件、资料和信息或受托管理人使用该等文件、资料和信息系未经所需的授权或违反了任何法律、责任或在先义务，发行人应立即通知受托管理人。

14、发行人应指定专人负责与本期债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通，配合受托管理人所需进行的现场检查。

本期债券设定保证担保的，发行人应当敦促保证人配合受托管理人了解、调查保证人的资信状况，要求保证人按照受托管理人要求及时提供经审计的年度财务报告、中期报告及征信报告等信息，协助并配合受托管理人对保证人进行现场检查。

15、受托管理人变更时，发行人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行本协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

16、在本期债券存续期内，发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

17、发行人应当根据本协议的相关规定向受托管理人支付本期债券受托管理报酬和受托管理人履行受托管理人职责产生的其他额外费用。

18、本期债券存续期间，发行人应当聘请资信评级机构进行定期和不定期跟踪信用评级。跟踪评级报告应当同时向发行人和深交所提交，并由发行人和资信评级机构及时向市场披露。发行人和资信评级机构至少于年度报告披露之日起的两个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

发行人应当在债权登记日前，披露付息或者本金兑付等有关事宜。债券附利率调整条款的，发行人应当在利率调整日前，及时披露利率调整相关事宜。债券附回售条款的，发行人应当在满足债券回售条件后及时发布回售公告，并在回售期结束前发布回售提示性公告。回售完成后，发行人应当及时披露债券回售情况及其影响。

19、在不违反法律、法规和规则的前提下，发行人应当在公布年度报告后 15 个工作日内向受托管理人提供一份年度审计报告及经审计的财务报表、财务报表附注的复印件，并根据受托管理人的合理需要向其提供其他相关材料；发行人应当在公布半年度报告后 15 个工作日内向受托管理人提供一份半年度财务报

表的复印件。

20、发行人应当履行本协议、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

（二）债券受托管理人的权利和义务

1、受托管理人应当根据法律、法规和规则的规定及本协议的约定制定受托管理业务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书及本协议约定义务的情况进行持续跟踪和监督。

2、受托管理人应当持续关注发行人和保证人（如有）的资信状况、担保物（如有）状况、内外部增信机制（如有）及偿债保障措施的落实情况，并全面调查和持续关注发行人的偿债能力和增信措施的有效性。

受托管理人有权采取包括但不限于如下方式进行核查：

（1）就本协议第 3.5 条约定的情形，列席发行人和保证人（如有）的内部有权机构的决策会议；

（2）至少每半年查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

（3）调取发行人、保证人（如有）银行征信记录；

（4）对发行人和保证人（如有）进行现场检查；

（5）约见发行人或者保证人（如有）进行谈话。

3、受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。在本期债券存续期内，受托管理人应当每半年检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

4、受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露本协议、债券持有人会议规则的主要内容，并应当按照法律、法规和规则以及募集说明书的规定，通过本协议第 3.4 条规定的方式，向债券持有人披露受托管理事务报告、本期债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

5、受托管理人应当每年对发行人进行回访，监督发行人对募集说明书约定义务的执行情况，并做好回访记录，出具受托管理事务报告。

6、出现本协议第 3.5 条规定情形且对债券持有人权益有重大影响的，在知道或应当知道该等情形之日起五个交易日内，受托管理人应当问询发行人或者保

证人（如有），要求发行人、保证人（如有）解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告。发生触发债券持有人会议情形的，召集债券持有人会议。

7、受托管理人应当根据法律、法规和规则、本协议及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并监督相关各方严格执行债券持有人会议决议，监督债券持有人会议决议的实施。

8、受托管理人应当在债券存续期内持续督导发行人履行信息披露义务。受托管理人应当关注发行人的信息披露情况，收集、保存与本期债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本期债券本息偿付的影响，并按照本协议的约定报告债券持有人。

9、受托管理人预计发行人不能偿还债务时，应当要求发行人追加担保，督促发行人履行本协议第 3.11 条约定的偿债保障措施，或者可以依法申请法定机关采取财产保全措施。为免歧义，本条项下受托管理人实施追加担保或申请财产保全的，不以债券持有人会议是否已召开或形成有效决议为先决条件。

因受托管理人实施追加担保、督促发行人履行偿债保障措施产生的相关费用，应当按照本协议第 5.2 条的规定由发行人承担；因受托管理人申请财产保全措施而产生的相关费用应当按照本协议第 5.3 条的规定由债券持有人承担。

10、本期债券存续期内，受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。

11、发行人为本期债券设定担保的，受托管理人应当在本期债券发行前或募集说明书约定的时间内取得担保的权利证明或者其他有关文件，并在担保期间妥善保管。

12、发行人不能偿还债务时，受托管理人应当督促发行人、增信机构（如有）和其他具有偿付义务的相关主体落实相应的偿债措施，并可以接受全部（形成债券持有人会议有效决议或全部委托，下同）或部分债券持有人（未形成债券持有人会议有效决议而部分委托，下同）的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序。

为免歧义，本条所指受托管理人以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序，包括法律程序参与权以及在法律程序中基于合理

维护债券持有人最大利益的实体表决权。其中的破产（含重整）程序中，受托管理人有权代表全体债券持有人代为进行债权申报、参加债权人会议、并接受全部或部分债券持有人的委托表决重整计划等。

13、受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。

14、受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电子资料，包括但不限于本协议、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明（如有），保管时间不得少于本期债券到期之日或本息全部清偿后五年。

15、除上述各项外，受托管理人还应当履行以下职责：

- （1）债券持有人会议授权受托管理人履行的其他职责；
- （2）募集说明书约定由受托管理人履行的其他职责。

16、在本期债券存续期内，受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

受托管理人在履行本协议项下的职责或义务时，可以聘请律师事务所、会计师事务所、资产评估师等第三方专业机构提供专业服务。

17、对于受托管理人因依赖其合理认为是真实且经适当方签署的任何通知、指示、同意、证书、书面陈述、声明或者其他文书或文件而采取的任何作为、不作为或遭受的任何损失，受托管理人应得到保护且不应对此承担责任；受托管理人依赖发行人根据本协议的规定而通过邮件、传真或其他数据电文系统传输发出的合理指示并据此采取的任何作为或不作为行为应受保护且不应对此承担责任。但受托管理人的上述依赖显失合理或不具有善意的除外。

18、除法律、法规和规则禁止外，受托管理人可以通过其选择的任何媒体宣布或宣传其根据本协议接受委托和/或提供的服务，以上的宣布或宣传可以包括发行人的名称以及发行人名称的图案或文字等内容。

（三）受托管理事务报告

- 1、受托管理事务报告包括年度受托管理事务报告和临时受托管理事务报告。
- 2、受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制，监督发行人对募集说明

书所约定义务的执行情况，并在每年六月三十日前向市场公告上一年度的受托管理事务报告。

前款规定的受托管理事务报告，应当至少包括以下内容：

- （1）受托管理人履行职责情况；
- （2）发行人的经营与财务状况；
- （3）发行人募集资金使用及专项账户运作情况；
- （4）内外部增信机制（如有）、偿债保障措施发生重大变化的，说明基本情况及处理结果；
- （5）发行人偿债保障措施的执行情况以及本期债券的本息偿付情况；
- （6）发行人在募集说明书中约定的其他义务的执行情况；
- （7）债券持有人会议召开的情况；
- （8）发生本协议第 3.5 条第（1）项至第（13）项等情形的，说明基本情况及处理结果；
- （9）对债券持有人权益有重大影响的其他事项。

3、公司债券存续期内，出现受托管理人与发行人发生利益冲突、发行人募集资金使用情况和募集说明书不一致的情形，或出现第 3.5 条第（1）项至第（13）项等情形且对债券持有人权益有重大影响的，受托管理人在知道或应当知道该等情形之日起五个交易日内向市场公告临时受托管理事务报告。

（四）受托管理的报酬

1、除本协议约定应由发行人或债券持有人承担的有关费用或支出外，受托管理人不就其履行本期债券受托管理人责任而向发行人收取报酬。

2、（简称“本协议第 5.2 条”）本期债券存续期间，受托管理人为维护债券持有人合法权益，履行本协议项下责任时发生的包括但不限于如下全部合理费用和支出由发行人承担：

（1）因召开债券持有人会议所产生的会议费（包括场地费等会务杂费）、公告费、差旅费、出具文件、邮寄、电信、召集人为债券持有人会议聘用的律师见证费等合理费用；

（2）受托管理人为债券持有人利益，为履行追加担保等受托管理职责而聘请的第三方专业机构（包括律师、会计师、评级机构、评估机构等）提供专业服

务所产生的合理费用。只要受托管理人认为聘请该等中介机构系为其履行受托管理人职责合理所需，且该等费用符合市场公平价格，发行人不得拒绝；

（3）因发行人预计不能履行或实际未履行本协议和募集说明书项下的义务而导致受托管理人额外支出的其他费用。

上述所有费用发行人应在收到受托管理人出具账单及相关凭证之日起五个交易日内向受托管理人支付。

3、（简称“本协议第 5.3 条”）发行人未能履行还本付息义务或受托管理人预计发行人不能偿还债务时，受托管理人申请财产保全、提起诉讼或仲裁等司法程序所涉及的相关费用（以下简称“诉讼费用”），按照以下规定支付：

（1）受托管理人设立诉讼专项账户（以下简称“诉讼专户”），用以接收债券持有人汇入的因受托管理人向法定机关申请财产保全、对发行人提起诉讼或仲裁等司法程序所需的诉讼费用；

（2）受托管理人将向债券持有人及时披露诉讼专户的设立情况及其内资金（如有）的使用情况。债券持有人应当在上述披露文件规定的时间内，将诉讼费用汇入诉讼专户。因债券持有人原因导致诉讼专户未能及时足额收悉诉讼费用的，受托管理人免于承担未提起或未及时提起财产保全申请、诉讼或仲裁等司法程序的责任；

（3）尽管受托管理人并无义务为债券持有人垫付本条规定项下的诉讼费用，但如受托管理人主动垫付该等诉讼费用的，发行人及债券持有人确认，受托管理人有权从发行人向债券持有人偿付的利息及/或本金中优先受偿垫付费用。

（五）受托管理人的变更

1、在本期债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

- （一）受托管理人未能持续履行本协议约定的受托管理人职责；
- （二）受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；
- （三）受托管理人提出书面辞职；
- （四）受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

在受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

2、债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘受托管理人的，自本协议第 9.4 条约定的新任受托管理人与发行人签订受托管理协议之日或双方约定之日，新任受托管理人继承受托管理人在法律、法规和规则及本协议项下的权利和义务，本协议终止。新任受托管理人应当及时将变更情况向协会报告。

3、受托管理人应当在上述变更生效当日或之前与新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

4、（简称“本协议第 9.4 条”）受托管理人在本协议中的权利和义务，在新任受托管理人与发行人签订受托协议之日或双方约定之日起终止，但并不免除受托管理人在本协议生效期间所应当享有的权利以及应当承担的责任。

（六）违约责任

1、本协议任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及本协议的规定追究违约方的违约责任。

2、（简称“本协议第 12.2 条”或“第 12.2 条”）以下任一事件均构成发行人在本协议和本期债券项下的违约事件：

（1）在本期债券到期、加速清偿（如适用）或回购（如适用）时，发行人未能偿付到期应付本金和/或利息；

（2）本期债券存续期间，根据发行人其他债务融资工具发行文件的约定，发行人未能偿付该等债务融资工具到期或被宣布到期应付的本金和/或利息；

（3）发行人不履行或违反本协议项下的任何承诺或义务（第（1）项所述违约情形除外）且将对发行人履行本期债券的还本付息产生重大不利影响，在经受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期债券未偿还面值总额百分之十以上的债券持有人书面通知，该违约在上述通知所要求的合理期限内仍未予纠正；

（4）发行人在其资产、财产或股份上设定担保以致对发行人就本期债券的还本付息能力产生实质不利影响，或出售其重大资产等情形以致对发行人就本期债券的还本付息能力产生重大实质性不利影响；

（5）在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、吊销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的法律程序；

（6）任何适用的现行或将来的法律、规则、规章、判决，或政府、监管、立法或司法机构或权力部门的指令、法令或命令，或上述规定的解释的变更导致

发行人在本协议或本期债券项下义务的履行变得不合法；

（7）在债券存续期间，发行人发生其他对本期债券的按期兑付产生重大不利影响的情形。

3、上述违约事件发生时，受托管理人行使以下职权：

（1）在知晓该行为发生之日的五个交易日内告知全体债券持有人；

（2）在知晓发行人发生第 12.2 条第（1）项规定的未偿还本期债券到期本息的，受托管理人应当召集债券持有人会议，按照会议决议规定的方式追究发行人的违约责任，包括但不限于向发行人提起民事诉讼、参与重组或者破产等有关法律程序；在债券持有人会议无法有效召开或未能形成有效会议决议的情形下，受托管理人可以按照《管理办法》的规定接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序；

（3）在知晓发行人发生第 12.2 条规定的情形之一的（第 12.2 条第（1）项除外），并预计发行人将不能偿还债务时，应当要求发行人追加担保，并可依法申请法定机关采取财产保全措施；

（4）及时报告深圳证券交易所、中国证监会当地派出机构等监管机构。

4、加速清偿及措施

（1）如果发生本协议 12.2 条项下的任一违约事件且该等违约事件一直持续 30 个连续工作日仍未得到纠正，债券持有人可按债券持有人会议规则形成有效债券持有人会议决议，以书面方式通知发行人，宣布所有未偿还的本期债券本金和相应利息，立即到期应付；

（2）在宣布加速清偿后，如果发行人采取了下述救济措施，受托管理人可根据债券持有人会议决议有关取消加速清偿的内容，以书面方式通知发行人取消加速清偿的决定：

①受托管理人收到发行人或发行人安排的第三方提供的保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和：所有到期应付未付的本期债券利息和/或本金、发行人根据本协议应当承担的费用，以及受托管理人根据本协议有权收取的费用和补偿等；或

②本协议第 12.2 条所述违约事件已得到救济或被债券持有人通过会议决议的形式豁免；或

③债券持有人会议决议同意的其他措施；

(3) 本条项下债券持有人会议作出的有关加速清偿、取消或豁免等的决议，须经出席（包括现场、网络、通讯等方式参加会议）会议并有表决权的债券持有人（或债券持有人代理人）所持未偿还债券面值总额三分之二以上同意方为有效。

5、上述违约事件发生时，发行人应当承担相应的违约责任，包括但不限于按照募集说明书的约定向债券持有人及时、足额支付本金及/或利息以及迟延履行本金及/或利息产生的罚息、违约金等，并就受托管理人因发行人违约事件承担相关责任造成的损失予以赔偿。

6、双方同意，若因发行人违反本协议任何规定、承诺和保证（包括但不限于本期债券发行、上市交易的申请文件或募集说明书以及本期债券存续期间内披露的其他信息出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏）或因发行人违反与本协议或与本期债券发行、上市交易相关的任何法律规定或上市规则，从而导致受托管理人或任何其他受补偿方遭受损失、责任和费用（包括但不限于他人对受托管理人或任何其他受补偿方提出权利请求或索赔），发行人应对受托管理人或其他受补偿方给予赔偿（包括但不限于偿付受托管理人或其他受补偿方就本赔偿进行调查、准备、抗辩所支出的所有费用），以使受托管理人或其他受补偿方免受损害，但因受托管理人在本期债券存续期间重大过失而导致的损失、责任和费用，发行人无需承担。

（七）法律适用和争议解决

1、本协议的签订、效力、履行、解释及争议的解决应适用中国法律。

2、本协议项下所产生的或与本协议有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决；协商不成的，应在受托管理人住所所在地有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

3、当产生任何争议及任何争议正按前条约定进行解决时，除争议事项外，各方有权继续行使本协议项下的其他权利，并应履行本协议项下的其他义务。

第十节 发行人、中介机构及相关人员声明

根据中国证券监督管理委员会对上市公司发行债券的有关规定，本公司全体董事、监事、高级管理人员及本次发行相关的主要中介机构成员发表如下声明。

发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，
本公司符合公开发行公司债券的条件。

法定代表人：


王永辉

广州市香雪制药股份有限公司

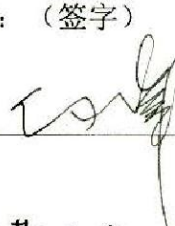
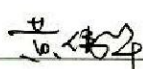
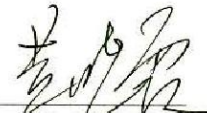


2017年10月21日

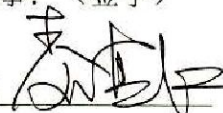
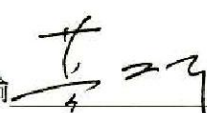
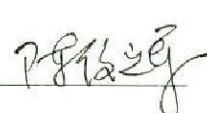
发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

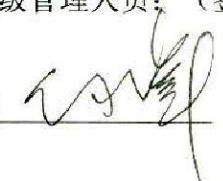
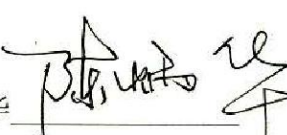
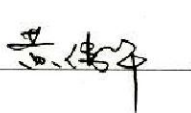
全体董事：（签字）

王永辉		黄滨		谭文辉	
黄伟华		郝世明		黄晓霞	
刘艺					

全体监事：（签字）

麦镇江		莫子瑜		陈俊辉	
-----	---	-----	---	-----	---

全体高级管理人员：（签字）

王永辉		黄滨		陈炳华	
曾仑		刘国宏		黄伟华	

广州市香雪制药股份有限公司

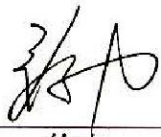
2017年10月31日



发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

高级管理人员签名：


徐力

广州市香雪制药股份有限公司

2017年10月31日



主承销商声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，本公司承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

项目负责人签名： 王庆华

王庆华

法定代表人（授权代表）签名： 刘乃生

刘乃生



发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师签名：


吕晖


张秀婷

律师事务所负责人签名：


彭雪峰



北京大成律师事务所 授权委托书

本人彭雪峰作为北京大成律师事务所负责人,授权本所执行委员会主任,
在北京大成律师事务所就广州市香雪制药股份有限公司发行2017年公司债券项目上报
深圳证券交易所法律文件上代理本人签名,特此授权。

北京大成律师事务所
委托人: 彭雪峰
职务: 事务所负责人
委托人签字: 



受托人: 王隽

职务: 事务所执行委员会主任

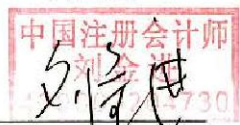
受托人签字: 

2017年10月31日

审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册会计师签名：

 刘世武	 李剑昕
 刘金进	 张少波
 陈勇波	 梁谦海

会计师事务所负责人签名：


朱建弟

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2017年10月31日



说 明

刘世武系本所的广州市香雪制药股份有限公司“信会师报字[2014]第710376号”、“信会师报字[2015]第711062号”审计报告的签字注册会计师。因刘世武已离职，故未能在审计机构声明中签署。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）



2017年 6 月 14 日

资信评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

资信评级人员签名：

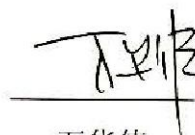


王越



杨婷

资信评级机构负责人签名：



万华伟



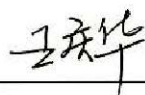
受托管理人声明

本公司承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。

发行人的相关信息披露文件存在虚假记载，误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，本公司承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

本公司承诺，在受托管理期间因本公司拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及本声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

项目负责人签名：



王庆华

法定代表人（授权代表）签名：



刘乃生





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

2017 年度特别授权书(编号: 17-04)

此复印件与原件相符
中信建投证券股份有限公司特别授权书

核对人: 张秀妍

为业务开展需要, 中信建投证券股份有限公司董事长王常青先生
对刘乃生先生特别授权如下:

一、代表公司法定代表人签署投资银行部承做债券相关业务的协
议与文件, 限于向交易所报送的募集说明书、承销商核查意见。

二、未经授权人许可, 被授权人不得将上述授权内容再行转授权。

本授权有效期限自 2017 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日。

授权人:

中信建投证券股份有限公司董事长



第十一节 备查文件

一、本募集说明书的备查文件如下：

- （一）发行人2014-2016年经审计的财务报告、2017年上半年财务报告；
- （二）中信建投证券出具的主承销商核查意见；
- （三）法律意见书；
- （四）资信评级报告；
- （五）担保人出具的担保协议及担保函；
- （六）中国证监会核准本次发行的文件；
- （七）广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券债券持有人会议规则；
- （八）广州市香雪制药股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券之债券受托管理协议。

二、投资者可以在本次债券发行期限内到下列地点或互联网网址查阅募集说明书全文及上述备查文件：

（一）广州市香雪制药股份有限公司

办公地址：广州市萝岗区广州经济技术开发区科学城金峰园路2号

联系人：黄滨、徐力

电话号码：020-22211011

传真号码：020-22211018

互联网网址：[http:// www.xphcn.com](http://www.xphcn.com)

（二）中信建投证券股份有限公司

办公地址：深圳市福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层

联系人：王庆华、赵龙

联系电话：0755-23931219

传真：0755-23953850

互联网网址：<http://www.csc108.com>

三、投资者若对募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。