

广州证券有限责任公司  
关于  
广州药业股份有限公司  
换股吸收合并  
广州白云山制药股份有限公司、  
发行股份购买资产暨关联交易  
之  
独立财务顾问专项核查意见书

独立财务顾问



广州市天河区珠江新城珠江西路 5 号  
广州国际金融中心 19-20 楼

二〇一二年十一月

## 重要声明

广州证券有限责任公司接受广州白云山制药股份有限公司（以下简称“白云山”）的委托，担任广州药业股份有限公司（以下简称“广州药业”）换股吸收合并白云山、发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，就该事项向白云山全体股东发表独立财务顾问意见。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已出具了《广州证券有限责任公司关于广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司之独立财务顾问报告》（以下简称“《独立财务顾问报告》”）。

根据中国证监会121905号《关于广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司及发行股份购买资产申请的反馈意见》（以下简称“《反馈意见》”），本独立财务顾问就《反馈意见》中要求的事项进行了专项核查，并出具《广州证券有限责任公司关于广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司、发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问专项核查意见书》（以下简称“专项核查意见”）。

《专项核查意见》仅对《反馈意见》中要求的事项发表意见，已出具的《独立财务顾问报告》中所作的特别声明，适用于《专项核查意见》。

《专项核查意见》出具的前提是，本次交易涉及的各方当事人承诺已向本独立财务顾问提供了必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。如果本次交易各方提供的资料有不实、不详等情况，本独立财务顾问保留以《专项核查意见》中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

如无特别说明，《专项核查意见》中的词语和简称与《独立财务顾问报告》中各项词语和简称的含义相同。

## 中国证券监督管理委员会：

广州证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）接受广州白云山制药股份有限公司（以下简称“白云山”）的委托，担任广州药业股份有限公司（以下简称“广州药业”）换股吸收合并白云山、发行股份购买资产暨关联交易项目的独立财务顾问。根据贵会向白云山出具的 121905 号反馈意见通知书，本独立财务顾问对相关情况进行了核查，现就等事宜出具本专项财务顾问核查意见。

一、请申请人补充披露标的资产中存在瑕疵的房产或土地的占比情况，对应的评估价值，以及对本次交易和上市公司未来经营的影响。请申请人补充披露相应权证未办理完毕的原因和进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式；本次注入上市公司的划拨用地是否存在违反现行相关规定的情形，如存在，是否已采取必要措施进行纠正，并说明由此形成的相关费用的承担方式及对评估值的影响，请申请人补充披露标的资产中已设置抵押的房产是否已取得抵押权人的同意更名至广州药业名下，是否存在任何法律纠纷。请独立财务顾问和律师核查并发表明确的专业意见（反馈问题 3）。

### 【答复】

#### 一、拟购买房屋建筑物

##### （一）拟购买房屋建筑物的法律瑕疵及规范情况

截至本专项核查意见出具之日，本次交易涉及的广药集团拟注入房产的规范情况如下：

项 目	建筑面积		评估值	
	数额（m <sup>2</sup> ）	占比	金额（万元）	占比

<b>规范类</b>	<b>17,559.10</b>	<b>50.30%</b>	<b>15,701.36</b>	<b>68.05%</b>
<b>正在规范类</b>	<b>17,347.84</b>	<b>49.70%</b>	<b>7,372.60</b>	<b>31.95%</b>
其中：土地性质为划拨地	16,955.29	48.57%	6,286.14	27.24%
权属证书未更名	392.55	1.13%	1,086.46	4.71%
<b>合 计</b>	<b>34,906.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>23,073.96</b>	<b>100.00%</b>

正在规范类的房屋建筑物包括土地性质为划拨地和权属证书未更名的两类情形，具体明细如下：

## 1、土地性质为划拨用地的房屋建筑物详细情况

序号	房地坐落	房地产权证 编号	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	评估价值 (元)	未办理完毕原因 和进展情况	预计办毕期限	相关费用 承担方式
1	越秀区北京路 282 号后座	粤房地证字第 C6190029 号	215.51	15,271,000	已缴纳出让金及相关契 税, 正在等候核发新证	2012 年 11 月 22 日	广药集团
2	白云区增槎路 30 号自编 2 栋	粤房地证字第 C6143849 号	4,044.32	5,575,900	已缴纳出让金及相关契 税, 正在等候核发新证	2012 年 12 月下旬	广药集团
3	白云区增槎路 30 号自编 3 栋	粤房地证字第 C6143848 号	5,041.21	7,324,900	已缴纳出让金及相关契 税, 正在等候核发新证	2012 年 11 月中旬	广药集团
4	白云区江村公路平沙蛤蚧凶 1 号 广州市医药公司仓库	粤房地证字第 C5932126 号	3,429.768	8,350,000	已缴纳出让金及相关契 税, 正在等候核发新证	2012 年 11 月中旬	广药集团
5	荔湾区和平西路 118 号 1-2 层	穗地证字第 0093202 号 穗房证字第 0059002 号	4,224.48	26,339,600	权属证书已更名, 已缴 纳出让金及相关契税, 正在等候核发新证	2012 年 12 月 20 日	广药集团
合计			<b>16,955.2880</b>	<b>62,861,400</b>			

## 2、需办理权属证书更名的房屋建筑物的详细情况

序号	房地坐落	房地产权证 编号	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	评估价值 (元)	未办理完毕原因 和进展情况	预计办毕期限	相关费用承 担方式
1	荔湾区花地大道红棉苑丹 辉阁首层 2 号铺	粤房地证字第 C6465931 号	293.2134	8,073,600	已完成权属证书更名登 记手续, 正在等候核发新证	2012 年 12 月 4 日	广药集团
2	海珠区宝岗大道路 246 号 首层 5 号	粤房地权证穗字第 0150088038 号	99.34	2,791,000	已完成权属证书更名登 记手续, 正在等候核发新证	2012 年 11 月 26 日	广药集团
合计			<b>392.5534</b>	<b>10,864,600</b>			

## （二）拟购买房屋建筑物的法律瑕疵对重组及上市公司未来生产经营的影响

《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》第四十五条的规定：“符合下列条件的，经市、县人民政府土地管理部门和房产管理部门批准，其划拨土地使用权和地上建筑物，其他附着物所有权可以转让、出租、抵押：（一）土地使用者为公司、企业、其他经济组织和个人；（二）领有国有土地使用证；（三）具有地上建筑物、其他附着物合法的产权证明；（四）依照本条例第二章的规定签订土地使用权出让合同，向当地市、县人民政府补交土地使用权出让金或者以转让、出租、抵押所获收益抵交土地使用权出让金。转让、出租、抵押前款划拨土地使用权的，分别依照本条例第三章、第四章、和第五章的规定办理。”

根据本次发行股份购买资产方案，广州药业向广药集团发行股份购买的房屋建筑物系广药集团办理土地出让及更名等纠正法律瑕疵后的无法律瑕疵的房地产，广药集团将承担解决法律瑕疵的相关费用。中天衡平据此对广药集团办理土地出让与更名等完善产权手续后的 21 项拟购买房屋建筑物进行评估，评估值未扣除由广药集团承担的其在办理土地出让与更名过户等完善产权手续预计需补缴的国有土地使用权出让金及相关税费。

截至本专项核查意见出具之日，对 21 项拟购买房屋建筑物中存在法律瑕疵的房地产，广药集团已全部向广州市房屋土地管理部门缴纳完毕土地使用权出让金或办理完毕权属证书更名登记手续，均正在等待核发新证，预计于 12 月可全部办理完毕。届时拟购买的 21 项房屋建筑物均符合《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》中规定的转让条件，不存在法律瑕疵，可办理产权变更手续，不影响本次重组及上市公司未来的生产经营。

## 二、被吸并方白云山房地产

### （一）被吸并方白云山房地产法律瑕疵情况及规范情况

#### 1、被吸并方白云山房屋建筑物的法律瑕疵及规范情况

截至本专项核查意见出具之日，本次重组涉及的被吸并方白云山房屋建筑物的规范情况如下：

项 目	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	占比
规范类	<b>194,186.96</b>	<b>62.06%</b>
正在规范类	<b>98,814.04</b>	<b>31.58%</b>
其中：未办理更名手续	66,111.71	21.13%
尚未取得房产证	<b>32,702.33</b>	10.45%
预计规范存在较大不确定性类	<b>19,905.88</b>	<b>6.36%</b>
合 计	<b>312,906.88</b>	<b>100.00%</b>

(1) 正在规范类房屋建筑物详细情况

①需办理权属证书更名的房屋建筑物的详细情况

序号	证载权属人	实际权属人	坐落地址	权属证号	建筑物面积 (m <sup>2</sup> )	瑕疵情况及解决措施
1	广州何济公制药有限公司	何济公制药厂	十八甫北路光雅里48-52号首、二层	粤房地证字第C3759198号	764.75	由于历史规划用途为幼儿园，故暂缓征收土地出让金，现用作职工宿舍，需至规划局办理变更规划用途后缴纳土地出让金即可办理，办理完毕后权属证书名称即可变更为白云山何济公制药厂。白云山计划于实施本次重大资产重组方案时一并办理相关房产的更名手续
2	广州市医药总公司	白云山制药总厂	荔湾区多宝路72、74号首层	粤房地证字第C5572236号	401.43	该房产系广州市医药总公司（广药集团前身）与广州侨光制药厂（白云山制药总厂前身）合资建造的房产，办证时仅登记广州市医药总公司，该房产实际由白云山制药总厂管理使用且并入白云山制药总厂的财务账。白云山计划于实施本次重大资产重组方案时一并办理相关房产的更名手续
3	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号1号楼	粤房地证字第C5107868号	1,135.32	广州白云山侨光制药有限公司于2008年被白云山制药总厂吸收合并，相应的权利、义务由白云山制药总厂承继，办理更名手续不存在法律障碍。白云山计划于实施本次重大资产重组方案时一并办理相关房产的更名手续
4	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号2号楼	粤房地证字第C5107869号	4201.90	
5	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号3号楼	粤房地证字第C5107870号	3072.35	
6	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号4号楼	粤房地证字第C5107871号	960.54	

7	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约 14 号 5 号楼	粤房地证字第 C5107872 号	154.05
8	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约 14 号 7 号楼	粤房地证字第 C5107873 号	500.66
9	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约 14 号 8 号楼	粤房地证字第 C5107874 号	5526.02
10	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区多宝路 127 号	粤房地证字第 C5107875 号	4745.47
11	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路十五甫一巷 4 号后座	粤房地证字第 C6648530 号	639.49
12	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内综合楼	粤房地证字第 C5343082 号	904.30
13	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号自编 3,4,5,6,8,11 幢	粤房地证字第 C5343079 号	6399.02
14	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 12-14, 16-19, 21-25, 27,28,30-36, 42-44,50,51 幢	粤房地证字第 C5343078 号	9655.78
15	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 26 幢	粤房地证字第 C5343083 号	1305.43
16	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 20 幢	粤房地证字第 C5343081 号	6450.55
17	广州白云山侨光	白云山制药	荔湾区芳村大道东	粤房地证字第 C5343084 号	1884.15

	制药有限公司	总厂	25号内 29幢			
18	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东25号内 37幢	粤房地证字第C5343077号	684.42	
19	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东25号内 38幢	粤房地证字第C5343087号	1234.77	
20	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东25号内 39幢	粤房地证字第C5343085号	1658.59	
21	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东25号内 40幢	粤房地证字第C5343086号	2488.88	
22	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东25号	粤房地证字第C5343080号	10895.44	
23	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区浆栏路62号	粤房地证字第C5107876号	448.40	
	合 计				66,111.71	

②尚未取得房产证的房屋建筑物详细情况

序号	证载权属人	坐落地址	权属证号	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	瑕疵情况及解决措施
1	广州白云山制药股份有限公司	白云区同和镇同宝路78号	粤房地权证穗字第1040002645号	10,904.32	自2004年以来,化学药厂进行GMP改造,拆除和新建了部分厂房,未及时办理相关手续,拟于实施“三旧改造”时一并解决
2	广州白云山制药股份有限公司	白云区同泰路后山	穗房地证字第0453679号	200.00	2007年建造职工宿舍配电房,未及时办理相关手续,目前正在办理
5	何济公制药厂	广州市荔湾区荔湾路49号第26栋	--	1,211.00	已办理完毕规划验收手续,正在办理房地产权证
6	白云山制药总厂	广州市荔湾区芳村大道东25号	--	20,387.01	设计单位不向公司交付竣工验收施工图纸,故未能及时办理终结竣工验收,正在与相关单位进行沟通
合计				<b>32,702.33</b>	

(2) 预计规范存在较大不确定性的房屋建筑物详细情况

序号	证载权属人	坐落地址	所占用土地权属证号	建筑面积(m <sup>2</sup> )	瑕疵情况
1	广州白云山制药股份有限公司	白云区同和镇广州白云山制药总厂范围地段	穗国用(2004)第298号	500.00	房屋用途为足球场观看台及更衣室,因办证资料不全,无法办理房屋所有权证。本建筑系随白云山集团抵债土地一并纳入转让,并无价值,且未入白云山财务账
2	广州白云山制药股份有限公司	白云区云祥路97号地段	穗府国用(2007)第01300053号	312.00	房屋用途为健身室及食街,因办证资料不全,无法办理房屋所有权证。本建筑系随白云山集团抵债土地一并纳入转让,并无价值,且未入白云山财务账
3	广州白云山制药股份有限公司	白云区同和镇广州白云山制药总厂范围地段	穗国用(2004)第289号	8,019.85	白云山并未实际使用本项房屋,该栋含违章建筑面积6,253平方米已缴纳罚款,其余面积办证资料不全,均不能办理房屋所有权证。本建筑系随白云山集团抵债土地一并纳入转让,并无价值,且未入白云山财务账
4	广州白云山制药股份有限公司	白云区沙太路389号(青草潭地块)	穗国土权[2003]167号	4,756.50	房屋用途为临时仓库,土地为林地,地上建筑物无法办理房屋所有权证。本建筑系随白云山集团抵债土地一并纳入转让,并无价值,且未入白云山财务账
5	广州白云山制药股份有限公司	同泰路1479号	穗府国用(2005)第605号	2,625.00	房屋用途为临时仓库,该建筑物建于80年代,由于建造房屋时未办理房屋报建手续,无法办理房屋所有权证
6	广州何济公制药厂	荔湾区荔湾路49号第14栋	穗房地证字第0817289号	175.57	房屋用于生产,全幢175.57m <sup>2</sup> 为违章建筑,无法办理更名,证载权属人名称为白云山何济公制药厂改制前的企业名称
7	广州白云山制药股份有限公司	白云区云祥路前山一区	穗国用(2004)第289号	77.55	该建筑物系职工宿舍配电房,建于1996年,由于建造房屋当时未办理房屋报建手续,无法办理房屋所有权证
8	广州白云山制药股份有限公司白云山	天成路晏公街28号	无土地使用权证(已取得[59]城地字368号用地批文)	2,069.00	该建筑物出租给第三方使用,由于建于50年代,历史资料不全,无法办理土地使用权证,亦无法办理房屋所

	何济公制药厂				有权证
9	广州白云山制药股份有限公司	广州市白云区同和同宝路 78 号	穗国土权[2003]166 号	957.37	因办证资料不全，无法办理房屋所有权证，本建筑系随白云山集团抵债土地一并纳入转让，并无价值，且未入白云山财务账
10	广州白云山制药股份有限公司	广州市白云区同和同宝路 78 号自编 1 地段	穗国土权[2003]165 号	413.04	因办证资料不全，无法办理房屋所有权证，本建筑系随白云山集团抵债土地一并纳入转让，并无价值，且未入白云山财务账
	合 计			19,905.88	

## 2、被吸并方白云山土地法律瑕疵及规范情况

截至本专项核查意见出具之日，本次重组涉及的被吸并方白云山土地情况如下：

项 目	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	占比
规范类	<b>559,934.10</b>	<b>79.09%</b>
正在规范类	<b>140,143.41</b>	<b>19.79%</b>
其中：需办理权属证书更名	87,801.71	12.40%
尚未取得土地使用权证	38,690.00	5.46%
土地性质为划拨用地	13,651.70	1.93%
预计规范存在较大不确定性类	<b>7,911.98</b>	<b>1.12%</b>
合 计	<b>707,989.49</b>	<b>100.00%</b>

(1) 正在规范类土地的详细情况

①需办理权属证书更名的土地的详细情况

序号	证载权属人	实际权属人	坐落地址	权属证号	土地面积 (m <sup>2</sup> )	瑕疵情况及解决措施
1	广州何济公制药有限公司	何济公制药厂	十八甫北路光雅里48-52号首、二层	粤房地证字第C3759198号	357.20	由于历史规划用途为幼儿园，故暂缓征收土地出让金，现用作职工宿舍，需至规划局办理变更规划用途后缴纳土地出让金即可办理，办理完毕后权属证书名称即可变更为广州白云山制药股份有限公司白云山何济公制药厂，白云山计划于实施本次重大资产重组方案时一并办理相关更名手续
2	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号1号楼	粤房地证字第C5107868号	4,418.89	广州白云山侨光制药有限公司于2008年被白云山制药总厂吸收合并，相应的权利、义务由白云山制药总厂承继，就更名本身不存在法律障碍。白云山计划于实施本次重大资产重组方案时一并办理相关更名手续
3	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号2号楼	粤房地证字第C5107869号		
4	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号3号楼	粤房地证字第C5107870号		
5	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号4号楼	粤房地证字第C5107871号		
6	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号5号楼	粤房地证字第C5107872号		
7	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约14号7号楼	粤房地证字第C5107873号		

8	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路宝华正中约 14 号 8 号楼	粤房地证字第 C5107874 号	
9	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区宝华路十五甫一巷 4 号后座	粤房地证字第 C6648530 号	333.92
10	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内综合楼	粤房地证字第 C5343082 号	172.77
11	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号自编 3,4,5,6,8,11 幢	粤房地证字第 C5343079 号	21,919.04
12	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 12-14, 16-19, 21-25, 27,28,30-36, 42-44,50,51 幢	粤房地证字第 C5343078 号	28,945.29
13	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 26 幢	粤房地证字第 C5343083 号	405.73
14	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 20 幢	粤房地证字第 C5343081 号	928.32
15	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 29 幢	粤房地证字第 C5343084 号	416.96
16	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 37 幢	粤房地证字第 C5343077 号	224.46
17	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 38 幢	粤房地证字第 C5343087 号	387.92
18	广州白云山侨光	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东	粤房地证字第 C5343085 号	829.30

	制药有限公司		25 号内 39 幢		
19	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号内 40 幢	粤房地证字第 C5343086 号	796.98
20	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区芳村大道东 25 号	粤房地证字第 C5343080 号	27,571.57
21	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区浆栏路 62 号	粤房地证字第 C5107876 号	93.36
	合计				<b>87,801.71</b>

②尚未取得使用权证的土地详细情况

序号	证载权属人	坐落地址	权属证号	土地面积(m <sup>2</sup> )	瑕疵情况及解决措施
1	广州白云山制药股份有限公司	白云区沙太路 389 号(青草潭地块)	穗国土权[2003]167 号	11,848.00	取得《广州市土地使用权属证明书》，目前正在办理土地使用权证手续，广州市房地产测绘院已接受土地的测绘申请，正在进行用地面积的测绘工作
2	广州白云山制药股份有限公司	广州市白云区同和同宝路 78 号	穗国土权[2003]166 号	12,940.00	取得《广州市土地使用权属证明书》，目前正在办理土地使用权证手续，广州市房地产测绘院已接受土地的测绘申请，正在进行用地面积的测绘工作
3	广州白云山制药股份有限公司	广州市白云区同和同宝路 78 号自编 1 地段	穗国土权[2003]165 号	13,902.00	取得《广州市土地使用权属证明书》，目前正在办理土地使用权证手续，广州市房地产测绘院已完成土地的测绘工作，正在申请办理土地使用权证
	合计			<b>38,690.00</b>	

③性质为划拨用地的土地情况

序号	证载权属人	实际权属人	坐落地址	权属证号	土地面积 (m <sup>2</sup> )	瑕疵情况及解决措施
1	广州白云山制药股份有限公司	广州白云山制药股份有限公司	惠阳县潼湖华侨农场村	惠阳府国用字(1992)第13211100073号	11,848.00	1992年购入的土地,由于历史原因购入该地块未及时办理缴纳土地出让金手续,目前正在积极办理土地出让手续
2	广州白云山侨光制药有限公司	白云山制药总厂	荔湾区多宝路127号	粤房地证字第C5107875号	1,360.44	该地块为划拨土地,目前正在积极办理土地出让手续
3	广州市医药总公司	白云山制药总厂	荔湾区多宝路72、74号首层	粤房地证字第C5572236号	435.26	该地块为划拨土地,目前正在积极办理土地出让手续
合计					<b>13,651.70</b>	

(2) 预计规范存在较大不确定性的土地

序号	权属人	坐落地址	权属证号	土地面积 (m <sup>2</sup> )	法律瑕疵及使用情况
1	何济公制药厂	人民南晏公街28号	无土地使用权证(已取得[59]城地字368号用地批文)	500.00	50年代房产,因办证资料不全,无法办理土地使用权证,目前出租给第三方使用
2	广州白云山制药股份有限公司	沙太北路91—431号	无土地使用权证	7,411.98	该土地上盖为职工房改房和部分未房改的职工宿舍,2000年职工房改时,公司为职工办理房屋所有权但未办理土地使用权证
合计				<b>7,911.98</b>	

## （二）本次重组涉及的白云山房地产法律瑕疵对重组及上市公司未来生产经营的影响

### 1、本次重组涉及的白云山房地产法律瑕疵对重组的影响

本次重组中，广州药业换股吸收合并白云山的合并对价以吸并双方首次审议本次重大资产重组相关事宜的董事会决议公告日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价为基础确定，白云山部分房地产的法律瑕疵不影响本次重组作价。

截至反馈意见回复出具之日，白云山拥有的房地产中，面积占比约 37.94% 的房屋建筑物、面积占比约 20.91% 的土地存在法律瑕疵，无法办理产权过户手续。但是，根据吸并双方签订的《换股吸收合并协议书》，本次重组完成后，被吸并方白云山将注销，其拥有的所有资产、负债、权利、义务、业务、人员将由新承继公司承继。即使无法办理产权登记手续，白云山部分房地产存在的法律瑕疵也不影响新广州药业按照原有的方式对其的占有和使用。并且，白云山拥有的房地产的法律瑕疵并不因为本次重组而产生，其资产现状已包括无法办理产权过户的风险。

综上所述，白云山拥有的部分房地产的法律瑕疵不会对本次重组产生重大影响。

### 2、本次重组涉及的白云山房地产法律瑕疵对上市公司未来生产经营的影响

根据《换股吸收合并协议书》，即使无法办理产权登记手续，白云山部分房地产存在的法律瑕疵也不影响新广州药业按照原有的方式对其的占有和使用。

截至本专项核查意见出具之日，白云山拥有的部分瑕疵房地产中：（1）房屋建筑物中约 21.13% 的面积需办理权属证书更名手续，白云山计划于重组方案实施时一并将该部分房屋建筑物过户更名至新广州药业名下；（2）房屋建筑物中约 10.45% 的面积尚未取得产权证，白云山正积极办理相关手续；（3）土地中约 12.40% 的面积需办理权属证书更名手续，白云山计划于重组方案实施时一并将该部分土地过户更名至新广州药业名下；（4）土地中约 5.46% 的面积尚未取得土地使用权证，白云山正积极办理相关手续，预计取得土地使用权证不存在

法律障碍；（5）土地中约 1.93%的面积性质为划拨用地，白云山正积极办理土地出让相关手续，预计取得土地使用权证不存在法律障碍。

此外，截至本专项核查意见出具之日，白云山拥有的部分瑕疵房地产中，房屋建筑物中约 6.36%的面积、土地中约 1.12%的面积预计解决法律瑕疵存在较大的不确定性。该部分房地产主要用于足球场观看台及配套办公室、更衣室、健身房、车队、临建仓库等非主要生产经营范围，即使最终无法解决法律瑕疵，也不会对未来上市公司的正常生产经营构成实质性的不利影响。

为保证白云山拥有的部分房地产的法律瑕疵不会对本次重组完成后的新广州药业的正常生产经营构成重大不利影响，广药集团承诺：

（1）将坚持促进存续上市公司发展，保护广大中小投资者利益的立场，积极采取相关措施解决白云山的瑕疵物业事项，保证存续上市公司和投资者利益不受到损害。

（2）保证存续上市公司在本次合并后继续有效占有并使用相关房屋，并且不会因此增加使用成本或受到实质性不利影响。

（3）本次合并完成后，若由于白云山的房屋所有权和土地使用权存在瑕疵而导致广州药业遭受的任何处罚或损失（不包括办理更名、过户时涉及的正常税费以及非出让用地变出让用地时需缴纳的土地出让金），广药集团将在实际损失发生之日起两个月内全额补偿广州药业因此而遭受的一切经济损失，包括但不限于由任何民事、行政及刑事上的各种法律责任而引起的全部经济损失，确保广州药业及其中小投资者不会因此而遭受任何损害。

### 三、本次重组涉及的房地产抵押情况

**1、截至本专项核查意见出具之日，拟购买房屋建筑物不存在抵押的情形。**

**2、本次重组涉及的被吸并方白云山房地产抵押情况**

截至本专项核查意见出具之日，本次重组涉及的白云山房地产中的4项被设置抵押，该4项房地产的产权证号分别为：穗房地证字第0453679号、粤房地证

字第C5099266号、粤房地证字第C5099267号及粤房地权证穗字第1040002645号。

上述4项房地产的抵押权人均为中国工商银行股份有限公司广州德政中路支行。2012年9月5日，抵押权人中国工商银行股份有限公司广州德政中路支行出具了工银粤营德支函[2012]045号《关于换股吸收合并计划的复函》，明确同意在本次吸收合并计划获得全部批准正式实施时，将白云山股份与其签署的借款合同和抵押合同的主体变更为广州药业，由广州药业继续履行债务人和抵押人的责任和义务。

#### 四、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为：

(1) 本次重组涉及的拟购买房屋建筑物大部分权属清晰，注入广州药业不存在法律障碍；对其他尚存在法律瑕疵的房屋建筑物，广药集团正积极办理相关手续并承担一切费用，预计于12月可全部办理完毕。届时拟购买的广药集团的21项物业均符合《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》的相关规定，不影响本次重组及上市公司未来的生产经营；

(2) 本次重组涉及的被吸并方白云山拥有的房地产绝大部分权属清晰，注入广州药业不存在法律障碍；其他尚存在法律障碍的房地产，白云山正积极办理相关手续，预计大部分可取得产权证；其余极小部分预计办理产权证存在较大不确定性的房地产主要用于非生产性用途，目前白云山仍在正常使用，且广药集团已出具合法有效的承诺。本次重组涉及的白云山的部分瑕疵房地产不会对本次重组和上市公司未来的生产经营产生重大不利影响；

(3) 拟购买房屋建筑物未设置抵押权，白云山已设置抵押的房地产已取得抵押权人的同意更名至广州药业名下，不存在法律纠纷。

二、请申请人详细披露本次吸收合并中同意本次重组的债权人人数和金额的占比情况；是否存在无法联系到债权人或债权人不发表明确意见的情形，如存在，请披露有关人数和金额的占比情况。对于不同意本次重组，以及如果存在无法联系到债权人或债权人不发表明确意见的情形，请提出切实可行的解决方案。请独立财务顾问和律师发表明确的专业意见（反馈问题4）。

## 【答复】

### 一、本次换股吸收合并涉及的债权债务处理

《公司法》第174条规定：“公司合并，应当由合并各方签订合并协议，并编制资产负债表及财产清单。公司应当自作出合并决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，可以要求公司清偿债务或者提供相应的担保。”

广州药业和白云山分别于2012年9月20日和2012年9月22日在上海证券交易所网站和深圳证券交易所网站及指定媒体上刊登了债权人公告，就本次换股吸收合并事宜履行了通知债权人的义务，并承诺将应债权人的要求提供担保或提前清偿债务。

#### （一）广州药业债权债务处置情况

广州药业为控股型公司，主要的债权债务发生于关联方之间。广州药业已向主要债权人发出通知函并收到全部表示同意的回函。此外，截至2012年11月4日，广州药业债权人公告期已逾45天，无债权人提出提前清偿债务或提供相应担保的要求，债权人原享有的对广州药业的债权将由吸收合并后的新广州药业根据原债权文件的约定继续履行。

#### （二）白云山债权债务处置情况

##### 1、已取得债权人同意函的情况

白云山分别向其截至 2012 年 6 月 30 日的全部银行债权人及前十大非金融债权人发出了通知,并取得上述债权人关于“同意其对白云山依法享有的债权(或或有债权),将由白云山根据原债权文件的约定继续履行,并在本次吸收合并完成后由存续方广州药业根据原债权文件的约定继续履行”的同意函,已取得同意的债务占全部债务的比例为 85.58%。

## 2、公告期内无债权人提出提前清偿债务或提供相应担保的要求

截至 2012 年 11 月 6 日,白云山债权人公告期已逾 45 天,无债权人提出提前清偿债务或提供相应担保的要求。债权人原享有的对白云山的债权将由吸收合并后的新广州药业根据原债权文件的约定继续履行。

## 二、本次拟购买广药集团资产涉及的债权债务处理

本次广州药业非公开发行 A 股股份购买的广药集团的资产包括:(1)房屋建筑物(包括土地使用权及上盖建筑);(2)商标;(3)保联拓展有限公司 100% 股权;(4)广州百特医疗用品有限公司 12.50% 股权。

本次重组完成后,上述广药集团下属股权类资产将成为新广州药业下属子公司,各标的公司的主体资格仍然存续,各标的公司原有的债权债务仍由其自行承担,不涉及债权债务转移和处置;拟购买的房屋建筑物及商标资产不涉及债权债务处理。

## 三、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为,本次吸收合并双方均已就吸收合并涉及的债权、债务转移事项进行公告并取得主要债权人的同意,本次重组涉及的债务处理安排及相关约定符合法律法规的规定,不存在侵害债权人利益的情形,债权、债务转移合法有效,不会对本次重组构成实质性法律障碍和重大风险。

三、请申请人补充披露长城证券、立白集团是否具备履行为本次交易提供异议股东收购请求权、现金选择权的能力。请独立财务顾问核查并发表意见（反馈问题5）。

**【答复】**

**一、本次重组中现金选择权方案的设置及提供方的确定**

**（一）本次重组中现金选择权方案的设置**

本次重组中，为充分保护被吸并方双方股东的利益，广州药业和白云山一致确认：

1、白云山除广药集团及其关联企业以外的全体股东享有现金选择权，行使现金选择权的白云山股东，可就其有效申报的每一股白云山的股份，在现金选择权实施日，获得由现金选择权提供方支付的按照白云山定价基准日前 20 个交易日股票交易均价为基础经除权、除息后确定的现金对价，即每股 11.50 元；

2、广州药业异议股东享有异议股东收购请求权，行使异议股东收购请求权的广州药业异议股东，可就其有效申报期的每一股广州药业股份，在广州药业异议股东收购请求权实施日，获得由异议股东收购请求权提供方支付的按照广州药业定价基准日前 20 个交易日股票交易均价为基础经除权、除息后确定的现金对价，具体为 A 股 12.10 元/股，H 股港币 5.42 元/股。

**（二）本次重组中现金选择权提供方的确定**

1、2012年9月14日，立白集团出具《关于提供现金选择权的承诺函》，承诺作为本次重大资产重组白云山股东现金选择权的提供方；长城证券出具《关于提供收购请求权的承诺函》，承诺作为本次重大资产重组广州药业异议股东收购请求权的提供方；

2、2012年9月18日，广州药业及白云山分别发布《关于确定现金选择权提供方的公告》，确认：立白集团作为白云山股东的现金选择权提供方，长城证券作为广州药业A股及H股异议股东收购请求权的提供方；

3、2012年11月6日，经广州药业及白云山确认并经长城证券同意，广州药业H股异议股东收购请求权由长城证券变更为越证控股。长城证券出具《关于提供广州药业股份有限公司A股异议股东收购请求权的承诺函》，同意上述变更并承诺担任广州药业本次吸收合并的A异议股东收购请求权提供方；越证控股出具《关于提供广州药业股份有限公司H股异议股东收购请求权的承诺函》，同意担任广州药业本次换股吸收合并的H股异议股东收购请求权提供方。

4、2012年11月9日，广州药业及白云山分别发布《关于确定现金选择权提供方的公告》，确认：立白集团作为白云山股东的现金选择权提供方，长城证券作为广州药业A股异议股东收购请求权提供方，越证控股作为广州药业H股异议股东收购请求权提供方。

截至本专项核查意见出具之日，本次重大资产重组中现金选择权提供方为：立白集团提供白云山股东现金选择权；长城证券提供广州药业A股异议股东收购请求权；越证控股提供广州药业H股异议股东收购请求权。

### （三）关于变更广州药业 H 股异议股东收购请求权提供方履行了必要的程序的说明

原提供方长城证券及新提供方越秀证券均已出具承诺函确认由越秀证券提供广州药业 H 股异议股东收购请求权，且上述事宜已分别经广州药业及白云山确认并公告，履行了必要的程序。此外，对于广州药业 H 股异议股东而言，由依照香港法律在香港注册成立的、具备足够财务履约能力的越证控股提供收购请求权，更有利于其权利的行使。

## 二、提供方履约能力的说明

### （一）最大行权金额测算

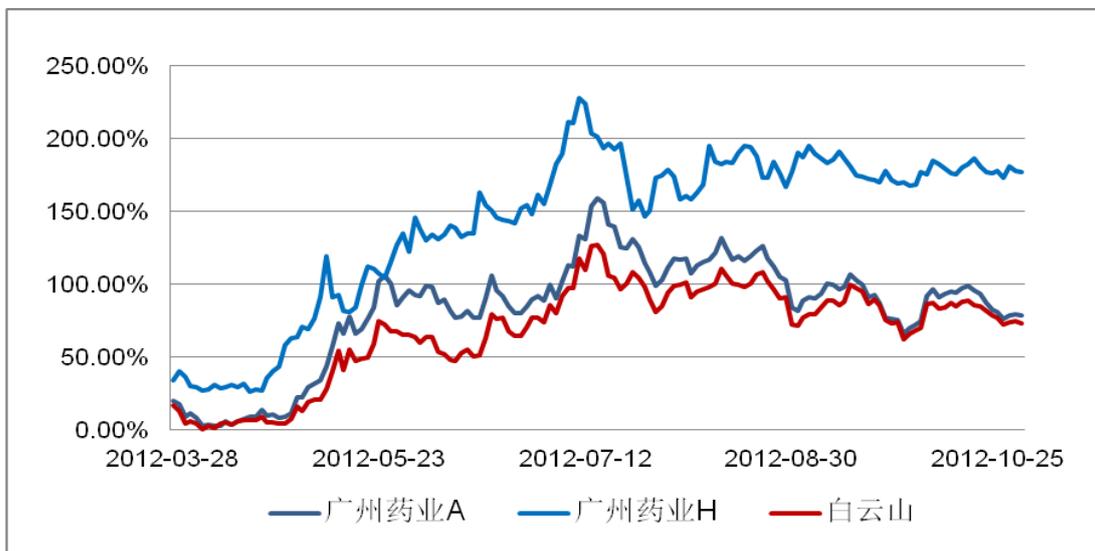
根据白云山股本结构及广州药业审议本次重大资产重组事项的股东大会及类别股东会投票结果，在有权股东全部行权的情况下，本次重大资产重组涉及的现金选择权/异议股东收购请求权最大金额为：

类别	提供方	有权股份（万股）	行权价格	最大行权金额
----	-----	----------	------	--------

白云山股东现金选择权	立白集团	30,215.37	11.50 元/股	347,476.74 万元
广州药业 A 股异议股东收购请求权	长城证券	78.89	12.10 元/股	954.58 万元
广州药业 H 股异议股东收购请求权	越证控股	461.00	5.42 港元/股	2,498.62 万港币

## （二）行权可能性分析

自 2012 年 3 月 28 日上市公司公告预案、股票复牌至 2012 年 10 月 31 日止，广州药业 A 股、广州药业 H 股及白云山收盘价相对于行权价格溢价率如下所示：



如上图所示，自 2012 年 6 月 19 日、上市公司公告重组方案至今，广州药业 A 股、广州药业 H 股，白云山股票收盘价相对于行权价均溢价 60% 以上，有权股东选择行权的可能性较小。

## （三）提供方履约能力的说明

### 1、立白集团

立白集团为国内日化龙头企业，年销售规模达百亿元，营业收入稳定，信誉良好，融资能力较强。根据立白集团提供的资料，截至 2012 年 9 月 30 日，立白集团拥有货币资金 9.49 亿元、银行授信额度 30 亿元。即使出现白云山所有有权股东均行权的极端情况，立白集团仍具备履约能力。

自出具关于同意提供白云山股东现金选择权的承诺后，广州药业及白云山已多次就现金选择权的申报事宜与立白集团进行磋商。立白集团已根据现金选择权的具体资金要求，将相关资金支出计划纳入财务预算中，以保证现金选择权的顺利实施。

## 2、长城证券

长城证券有限责任公司是 1995 年 11 月经中国人民银行总行批准、在原深圳长城证券部和海南汇通国际信托投资公司所属证券机构合并基础上，设立的一家全国性专业证券公司，是我国最早成立的证券公司之一，注册资本为 20.67 亿元。

根据长城证券提供的资料，截至 2012 年 9 月 30 日，长城证券拥有交易性金融资产 37.39 亿元、可供出售金融资产 17.20 亿元，自营规模远远超过所有广州药业 A 股异议股东均行权的极端情况下的资金需求量。且行权后，长城证券持有广州药业的最大股权比例不超过 0.06%，不违反相关法律、法规及长城证券内部管理制度中关于证券公司自营业务“持有一种权益类证券的市值与其总市值的比例不得超过 5%”的规定。

## 3、越证控股

越秀证券控股有限公司为广州市驻香港的窗口公司越秀企业（集团）有限公司全资附属企业。越证控股注册资本为 3 亿港元，其全资控股的越秀证券有限公司持有香港证监会“证券交易”及“就证券提供意见”牌照、越秀资产管理有限公司持有香港证监会“提供资产管理”牌照。

越证控股注册地为香港，拥有 H 股股票交易账户，截至 2012 年 9 月 30 日，越证控股自有资金存款约 5,795.55 万港元。即使出现广州药业所有 H 股异议股东均行权的极端情况，越证控股仍具备履约能力。

## 三、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为：

(1) 本次变更广州药业 H 股异议股东收购请求权的行为已经变更前后提供方出具承诺函确认，且已经广州药业和白云山分别确认并公告，履行了必要的程序；将广州药业 H 股异议股东收购请求权提供方变更为由依据香港法律在香港注册成立、具备足够财务履约能力的越证控股也更有利于有权股东权利的行使；

(2) 现金选择权及异议股东收购请求权提供方具有较强的经济实力和足够的财务能力，具备提供现金选择权及异议股东收购请求权的履约能力。

四、请申请人补充披露上市公司拟购买资产中存在的租赁合同的房屋建筑物的实际承租人、每年租金费用及对应的评估作价等情况，并结合前述内容披露评估中计算租约期内租金折现值的合理性。请独立财务顾问核查并发表专业意见（问题 7）。

**【答复】**

**一、广州药业拟购买房屋建筑物中存在租赁合同的相关情况**

广州药业拟购买 21 项房屋建筑物中，存在租赁合同的 19 项，涉及到的实际承租人、租金费用及对应的评估值等情况如下：

序号	权证编号	地址/地号	评估总面积 (m <sup>2</sup> )	租赁合同情况					带租约部分评估单价 (元/m <sup>2</sup> )	租约期内租金折现值 (元)
				实际承租人	出租位置	出租面积 (m <sup>2</sup> )	租赁期限	月租金费用 (元)		
1	粤房地证字第 C1491223 号	荔湾区沙面北街 45 号	2,775.59	广州药业股份有限公司	二层整层	530.00	2010 年 9 月 1 日至 2013 年 8 月 31 日止	45,050.00	13,523	656,059
2	粤房地证字第 C1491222 号	荔湾区沙面北街 45-1 号	1,022.97	广州药业股份有限公司	二三层整层	619.00	2003 年 1 月 1 日至预付租金 600 万元抵扣完毕为止	46,000.00	10,877	464,100
3	粤房地证字第 C5932126 号	白云区江村公路平沙蛤蚧凶 1 号仓库	3,429.77	广州器化医疗设备有限公司	整体, 共 13 栋	3,524.67	2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止	1,406.35	2,435	-31,275
4	粤房地证字第 C6143847 号	白云区增槎路 28 号 4 栋首层	694.29	广州器化医疗设备有限公司	整层	694.29	2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止	8,748.06	5,185	147,873
5	粤房地证字第 C6143846 号	白云区增槎路 28 号 4 栋二楼	272.89	广州器化医疗设备有限公司	整层	272.89	2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止	3,438.37	3,118	59,098
6	粤房地证字第 C6143845 号	白云区增槎路 28 号 4 栋 3-5 层仓库	648.28	广州器化医疗设备有限公司	整层	648.28	2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止	8,168.37	3,116	139,922
7	粤房地证字第 C6143849 号	白云区增槎路 30 号自编 2 栋	4,044.32	广州器化医疗设备有限公司	整体	4,537.54	至 2013 年 12 月 31 日止	57,173.03	3,734	875,987
8	粤房地证字第 C6143848 号	白云区增槎路 30 号自编 3 栋	5,041.21	广州器化医疗设备有限公司	首二层	2,535.78	2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止	31,950.84	3,928	1,084,693
				广州医药有限公司	三四层	2,535.78	2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止	31,950.84		

9	粤房地权证穗字第1050036348号	白云区石井街潭村北约牌坊路88号1-2层	2,778.24	广州健民医药有限公司	整体	2,778.24	至2013年12月31日止	43,757.41	4,854	447,434
10	粤房地权证穗字第1050036340号	白云区石井街潭村北约牌坊路86号1-3层	3,432.18	广州健民医药有限公司	整体	3,432.18	2011年1月1日至2013年12月31日止	32,434.09	2,785	552,732
11	粤房地证字第C5932124号	荔湾区大同路十二甫新街19-1号首层	82.3669	广州医药有限公司	整体	82.37	2011年1月1日至2013年12月31日止	1,297.28	5,232	28,434
12	粤房地证字第C5932125号	荔湾区大同路十二甫新街19-1号二层	104.0703	广州医药有限公司	整体	104.07	2011年1月1日至2013年12月31日止	1,639.11	4,151	28,168
13	粤房地证字第C5942848号	荔湾区大同路十二甫新街4号八至九楼	684.4436	广州医药有限公司	整体	684.44	2011年1月1日至2013年12月31日止	14,373.38	10,702	249,423
14	粤房地证字第C5932123号	荔湾区大同路十二甫新街6号二楼东楼	310.3719	广州医药有限公司	整体	310.37	2011年1月1日至2013年12月31日止	6,517.77	13,441	113,596
15	粤房地证字第C5942849号	荔湾区大同路十二甫新街6号后座三层	414.9626	广州医药有限公司	整体	414.96	2011年1月1日至2013年12月31日止	8,714.21	13,437	151,866
16	穗房证字第0059002号/穗	荔湾区和平西路118号首二	4,224.48	广州医药有限公司	整体	4,224.48	2011年1月1日至2013年12月31日止	66,535.56	6,235	1,147,363

	地证字第 0093202号	层								
17	粤房地证字第 C6190029号	越秀区北京路 282号后座	215.51	广州采芝林药 业连锁店	整体	500.89	2010年10月1日至2014 年4月30日止	21,037.38	70,860	172,291
18	粤房地证字第 C6465931号	荔湾区花地大 道红棉苑丹辉 阁首层2号铺	293.2134	广州药业股份 有限公司子公 司	整体	293.21	至2013年12月31日止	20,382.64	27,535	354,790
19	粤房地权证穗 字第 0140082868 号	荔湾区塞坝口 12号自编2号	2,464.36	广州药业股份 有限公司子公 司	整体	2,464.36	至2013年12月31日止	39,727.71	7,139	664,905
	合计					<b>31,187.81</b>	-	<b>490,302.40</b>		<b>7,307,459.00</b>

## 二、评估中计算租约期内租金折现值的合理性

《房地产估价规范》规定，在采用收益法对房地产进行评估时，“有租约限制的，租约期内的租金宜采用租约所确定的租金，租约期外的租金应采用正常客观的租金”。

中天衡平在采用收益法对拟购买房屋建筑物进行评估时，对租约期内的房地产，以相应租约规定的租金水平、租赁期限等参数计算租约期内租金折现值符合《房地产估价规范》的相关规定。同时，因租约限制对市场价值存在影响但现存租期普遍较短，在采用成本法或市场比较法作为第二种方法对该等房地产市场价值进行评估时，以“评估值=租约期内租金折现值+租约期满时的市场价值 $\div$ （1+折现率）<sup>租约剩余租赁期</sup>”的计算方式同样考虑租约规定的租金水平、租赁期限等对评估值的影响。

## 三、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为，中天衡平在采用收益法评估拟购买房屋建筑物价值时，对租约期内的房地产，以相应租约规定的租金水平、租赁期限等参数计算租约期内租金折现值符合评估准则及《房地产估价规范》的相关规定。

五、请申请人说明采用收益法、市场法对拟购买标的资产中的划拨用地进行评估的合理性。请独立财务顾问核查并发表专业意见（问题8）。

## 【答复】

### 一、对划拨用地进行采用收益法、市场法评估的合理性

中天衡平在评估拟购买资产时，21宗房屋建筑物中有16宗房地产土地使用权取得性质为划拨，3宗须办理更名手续。根据本次发行股份购买资产方案，对于存在法律瑕疵的拟购买房屋建筑物，广药集团承诺承担解决其法律瑕疵所需要的一切费用。

基于本次发行股份购买资产方案，中天衡平接受委托对拟购买房屋建筑物进行评估时的评估对象为广药集团办理土地出让与更名等完善产权手续后的21宗房地产，其评估结论是在假设广药集团能如期办理土地出让与更名等完善产权手续并承担所有费用开支为前提条件得出，评估结论未扣除由广药集团承担的其在办理土地出让与更名过户等完善产权手续预计需补缴的国有土地使用权出让金及相关税费。

截至本专项核查意见出具之日，广药集团正积极办理解决拟购买房屋建筑物法律瑕疵的相关工作，预计于2012年12月中旬可全部办理完毕，则预计在重组方案实施时，拟购买房屋建筑物权属清晰，可过户至广州药业名下。

### 二、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为，本次重组中，对于拟购买房屋建筑物的划拨用地等法律瑕疵，广药集团承诺承担解决其法律瑕疵所需要的一切费用。中天衡平据此以办理土地出让与更名等完善产权手续后、权属清晰的21宗房地产为评估对象，评估结论未扣除由广药集团承担的其在办理土地出让与更名过户等完善产权手续预计需补缴的国有土地使用权出让金及相关税费，符合本次发行股份购买资产方案中设定的交易条件，评估假设及评估方法合理。

六、请申请人结合纳入评估范围的 388 项商标专用权的使用情况、有关协议安排、维护费用承担等情况说明评估中确认广药集团对该 388 项商标价值的贡献份额比例为 53%的合理性。请独立财务顾问核查并发表专业意见（问题 9）。

【答复】

## 一、拟购买商标的授权使用情况

广州药业本次拟购买广药集团的 388 项商标包括两类：（1）第一类商标：广药集团授权广州药业及其下属子公司使用的包括“陈李济”、“潘高寿”、“星群”、“中一”、“奇星”、“敬修堂”六大系列商标。该部分商标是广州药业及下属子公司生产经营主要使用的商标。（2）第二类商标：其余 334 项商标。该部分商标包括广药集团在境外注册的 57 项商标与广药集团境内注册的 277 项商标，主要起联合性或防御性作用。

1997 年，广药集团以拥有的主要生产经营性资产发起设立广州药业，主要生产经营用商标也同时授权给广州药业使用，具体如下：

1997年9月1日，广州药业与广药集团签订《商标许可协议》，约定：广药集团许可广州药业享有“群星”等38项商标的独占使用权及广州药业不需经广药集团同意可再许可相关子公司使用“群星”等38项商标，并按照销售净额的千分之一支付商标使用费。自商标许可协议签订日期起，期限为10年，商标许可协议于2007年期满后自动续期10年。

2004年11月8日，广州药业与广药集团签订《商标许可协议补充协议》，对前述《商标许可协议》进行修改和补充：从1997年签订的《商标许可协议》中删除“王老吉”等5项许可商标；增加“紫地”等36项许可商标。

《商标许可协议》及《商标许可协议补充协议》附件列示的商标中，7项商标由于原期限届满未办理续展而被宣告无效，未纳入本次拟购买资产范围；8项商标是授权给广州采芝林药业有限公司、广州医药有限公司、广州医药进出口有限公司等医药贸易流通企业，未实际应用，未包含在广州药业主要使用的54项商标范围内，将其划分为第二类商标。

## 二、广药集团享有 53%的贡献份额的确定

### （一）量化商标贡献率的方法

由于历史原因，部分上市公司在用商标的所有权与使用权分离，控股股东拥有商标的所有权，而将使用权授权给上市公司使用。在上市公司向控股股东购买在用商标所有权以资产完整性的过程中，为保护交易双方的利益，一般在商标评估价值的基础上，量化上市公司及控股股东对商标价值形成的贡献份额，并以此确定购买对价。

2010年6月，重庆啤酒股份有限公司（证券代码：600132，以下简称“重庆啤酒”）在受让控股股东重庆啤酒（集团）有限责任公司（以下简称“重啤集团”）“山城牌”啤酒系列注册商标及关联商标的关联交易中，即采用了评估商标价值、确定贡献分摊比例，最终以控股股东分摊的商标评估价值确定支付对价的方式。其中，深圳市天生人和经济信息咨询有限公司在接受委托，确定重啤集团、重啤股份对“山城牌”啤酒系列注册商标价值贡献的分割比例时，采用了定性、定量相结合的分析方法：（1）根据商标创立和发展的历史情况，将商标价值的形成划分为不同的时间区间，并根据不同时间区间对商标价值形成的重要性程度确定各区间价值对总价值的形成的权重；（2）尽可能收集历史上与商标有关的广告费、宣传费、赞助费等与商标价值形成体戚相关的费用；（3）将投入费用折现确定相应期间内双方的贡献率；（4）加权平均各区间贡献后确定总贡献份额。

### （二）本次重组中无法量化确定商标贡献率的原因

相对于其他商标，拟购买商标的最大区别在于其商标的核心价值并未形成于广药集团的创设或投入。本次拟购买系列商标的相关情况如下：

拟注入商标	历史	备注
“陈李济”系列	创建于公元 1,600 年（明朝万历年间），迄今已逾 400 年之久	中华老字号、中国驰名商标
“敬修堂”系列	创建于 1,790 年（清乾隆五十四年），具有 200 多年的历史	中华老字号、广东著名商标
“潘高寿”系列	创建于 1,890 年，具有 120 多年的历史	中华老字号、广东著名商标
“奇星”系列	创建于 1,864 年，具有 140 多年的历史	中华老字号、广东著名商标
“星群”系列	创建于 1,950 年，具有 60 余年历史	中华老字号、广东著名商标

“中一”系列	前身创建于 1,669 年, 具有 340 余年历史	中华老字号、中国驰名商标
--------	----------------------------	--------------

如上表所示, 除“星群”系列商标外, 其他系列商标均具有 100 年以上的历史, 最长达 400 年之久。作为中华老字号, 拟购买商标的核心价值在于其悠久的历史 and 深厚的文化积淀。仅仅以广药集团代表国家享有国有权益后广药集团及广州药业的投入无法反映商标的价值。因此, 量化的分析方法不适用于确定本次拟购买商标的量化贡献率。

### (三) 本次重组中量化贡献率选取的标准

2004年11月, 广药集团在将原授予广州药业使用的5项“王老吉”商标使用权收回并授予广州药业合营企业王老吉药业时, 与广州药业约定, 王老吉药业按中国会计准则编制的经审计的年度财务报表所显示的总销售净额2.1%支付商标使用费, 广州药业有权获得广药集团从王老吉药业收取的年度许可费用的47%。

在确定上市公司及广州药业对拟购买商标价值的贡献比率时, 广药集团及广州药业均认可2004年11月约定的分割比例, 广药集团已出具《关于商标价值贡献份额确认书》予以确认。中天衡平据此以广药集团对388项商标专用权的贡献份额部分为对象进行资产评估。

### (四) 独立董事意见

关于拟购买资产评估作价, 广州药业独立董事对此发表意见认为, 本次拟购买资产已经具有证券从业资格的评估机构评估, 评估报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况, 评估假设前提具有合理性。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致; 评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序, 遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则, 运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法, 选用的参照数据、资料可靠; 资产评估价值公允、准确。拟购买资产的最终作价以经国有资产监督管理部门核准或备案的评估结果为准。本次重组的交易价格合理、公允, 不存在损害公司或股东利益的情形。

## 二、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为, 本次重组中, 拟购买的主要使用的商标均为中

华老字号，其核心价值在于悠久的历史 and 深厚的文化积淀，无法采用量化的方式确定广药集团及广州药业各自对商标价值形成的贡献；广药集团及广州药业确认以2004年授予王老吉药业使用“王老吉”商标时约定的分成比例作为拟购买商标价值形成的贡献率，交易价格合理，不存在损害上市公司或股东利益的情形。

七、申请人及评估机构披露采用收益法对商标进行评估时，在授权许可期限到期后，采用的许可使用费率大幅增长的依据及合理性，以及预测收益大幅增长的合理性。请独立财务顾问核查并发表专业意见（问题 10）。

**【答复】**

**一、许可使用费率大幅增长的依据及合理性**

**（一）商标评估时选取的许可使用费率**

本次重组中，广州药业拟购买广药集团的 388 项商标中，第一类 54 项商标是广州药业及其下属子公司生产经营中主要使用的商标，由广药集团独家授权许可广州药业使用，许可费率为 1‰，许可期至 2017 年 9 月。中天衡平在使用收益法评估该等商标时，选取的许可使用费率如下：

1、商标授权许可到期日（2017年9月）之前，商标使用费率为1‰；

2、商标授权许可到期日（2017年9月）之后，采用层次分析法测算确定各商标的市场合理许可使用费率，具体为：

商标系列	“星群”	“中一”	“陈李济”	“奇星”	“敬修堂”	“潘高寿”
许可使用费率	1%	0.9%	1.2%	1.1%	1%	1.2%

**（二）商标许可费用大幅增长的原因**

中天衡平在使用收益法评估对拟购买商标进行评估时，选取的许可费率在 2017 年 9 月后出现了大幅增长，主要是因为：2017 年 9 月之前，该等商标由广药集团独家授权给广州药业使用，并按照许可协议约定的 1‰的费率收取授权许可费。而广药集团作为广州药业的控股股东，从有利于上市公司的角度，收取的授权许可费率远低于市场合理水平；2017 年 9 月之后，商标许可到期，在没有合同约定的情况下，中天衡平按照市场合理水平确定许可费率，相对于 1‰大幅增长。

**（三）关于市场合理许可费率的选取及合理性分析**

商标授权许可到期日（2017 年 9 月）之后，中天衡平采用层次分析法测算各商标的市场合理许可费率，具体方法为：

1、计算超额利润率。根据各使用企业历史财务报表数据（2008-2011年）计算主营业务利润率（销售利润率），然后再参考《企业绩效评价标准值》中药中成药加工行业全行业主营业务利润率平均值。将前述两个比率指标值相减，进而得出各企业超额利润率；

2、采用层次分析法确定商标对各企业超额利润率的贡献权重；

3、将企业超额利润率与商标贡献率相乘，得出各商标合理许可使用费率。

无形资产的价值在于与有形资产结合，使企业获得超额收益。在评估过程中，中天衡平采用层次分析法，以商标对超额收益率的贡献作为市场的合理许可费率，符合无形资产的特性及利益实现方式。

## 二、预测收益大幅增长的合理性分析

### （一）各商标系列产品预计未来销售收入增长率

中天衡平在使用收益法评估拟购买商标时，预测各商标系列产品（即使用商标企业）未来销售收入增长率如下：

商标系列	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
“星群”系列	17.8%	17.9%	7%	4%	3%	3%	2%	0%
“中一”系列	13.0%	19.5%	8%	5%	4%	3%	2%	0%
“陈李济”系列	16.3%	13.5%	6%	4%	3%	3%	2%	0%
“奇星”系列	10.4%	23.9%	9%	5%	4%	3%	2%	0%
“敬修堂”系列	16.2%	13.2%	6%	4%	3%	3%	2%	0%
“潘高寿”系列	17.1%	18.4%	7%	4%	3%	3%	2%	0%

在预测未来销售收入增长率时，广州药业管理层分别对六大系列商标的使用企业（“星群药业、中一药业、陈李济药厂、奇星药业、敬修堂药业、潘高寿药业）主营业务的销量、平均价格等影响营业收入的主要指标及其历史变动趋势进行了分析，综合考虑了评估基准日后各种因素对该等指标变动的的影响，在分别对2012年~2018年各主要产品的销量、平均价格等指标进行预测的基础上，汇总预测各商标使用企业2012年~2018年的主营业务收入。

考虑到国家新医改政策不断深入的大背景；广州药业实行一体化运作、内部资

源共享、整合销售平台等改革措施的积极作用集中显现；以及部分企业部分药品的恢复性增长需要，广州药业管理层预计：（1）2012年-2013年各商标使用企业维持较高的销售增长率；（2）经过2012-2013年的快速增长，销售额的基数大幅提高，2014年销售额增长率回落至6%-9%；（3）基于谨慎性考虑，2015年-2018年销售额增长率逐年趋缓至2%。

## （二）商标使用企业2012年及2013年预计销售收入增长率较高的合理性分析

广州药业关于商标使用企业2012年及2013年较高的销售收入增长率的预测与行业发展前景、历史发展趋势及公司近年来的发展规划一致，具有合理性。

### 1、行业发展前景

医药行业被誉为“永不衰落的朝阳产业”。一方面，人口老龄化、城市化、健康意识的增强以及疾病谱的不断扩大驱动需求持续增长；另一方面，医药科技的发展推动有效供给的不断增加。而社会的持续投入将为供需两端规模的扩张提供资金支持。

中国医药行业正处于飞速发展时期。受益于医药卫生体制改革稳步推进、人口老龄化进程加速、城镇化步伐逐渐加快以及城镇居民人均可支配收入水平不断提高等因素，我国医药市场近十年保持20%以上的增长。2011年，我国医药行业实现总产值15,707亿元，同比增长28.5%，增速较上年同期加快1.4个百分点（数据来源：国家统计局）。未来，上述因素的共同作用将持续推动我国医药行业的长期发展。

### 2、历史发展趋势

最近几年，广州药业主营业务及医药制造业务收入及同期增长情况如下：

单位：万元

项目	2011年		2010年		2009年		2008年
	收入	增长率	收入	增长率	收入	增长率	
主营业务	534,515.80	21.40%	440,309.80	15.80%	380,242.30	10.20%	345,058.60
制造业务	253,476.00	15.82%	218,860.00	12.31%	194,877.90	6.19%	183,522.30

2008-2011年，广州药业医药制造业务销售收入年均复合增长率达11.37%，且

稳步增长。

### 3、近年来的发展规划

广州药业管理层对商标使用企业 2012 年及 2013 年较高的销售收入增长的预测与广药集团及广州药业近来的发展规划一致，广州药业以此为基础编制的盈利预测报告已经立信会计审核并出具标准无保留意见审核报告（信会师报字[2012]第 410250 号、信会师报字[2012]第 410317 号）。

#### （三）广州药业医药制造业务 2012 年 1-9 月实现销售收入同期增长情况

2012 年 1-9 月，广州药业主营业务实现销售收入 539,732.16 万元，较上年同期增长 33.25%，医药制造业务实现销售收入 267,755.29 万元，较上年同期增长 42.63%，增长率高于预测，预计可顺利实现收益预测。

### 三、独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查后认为：

（1）中天衡平在用收益法对拟购买的第一类商标进行评估时，选取的商标许可费率在商标授权许可到期日前后大幅增长主要是因为到期日之前选取的费率为许可协议约定的费率，到期日之后选取的费率为市场合理费率，而作为控股股东，广药集团从有利于上市公司的角度出发，在许可协议中约定的许可费远低于市场合理水平所致；

（2）拟购买商标的授权许可到期后，中天衡平采用层次分析法，以商标对超额收益率的贡献作为市场的合理许可费率，符合无形资产的特性及利益实现方式，许可费率选取合理；

（3）广州药业关于商标系列产品 2012 年及 2013 年较高的销售收入增长率预测与行业发展前景、历史发展趋势及公司近年来的发展规划一致，且以此为基础编制的盈利预测报告已经立信会计审核并出具标准无保留意见审核报告，预测合理。

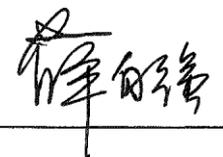
（本页无正文，为《广州证券有限责任公司关于广州药业股份有限公司换股吸收合并广州白云山制药股份有限公司、发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问专项核查意见书》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：



刘东

财务顾问主办人：



薛自强



王希

项目协办人：



张绪帆



2012年 11 月 12 日