

江苏联环药业股份有限公司

股权分置改革说明书

(摘要)

保荐机构



华龙证券有限责任公司

CHINA DRAGON SECURITIES CO.,LTD

签署日期：二〇〇六年二月十日

董事会声明

本公司董事会根据合并持有公司三分之二以上非流通股份的股东的书面委托,编制股权分置改革说明书。本说明书摘要摘自股权分置改革方案说明书全文,投资者欲了解详细内容,应阅读股权分置改革说明书全文。

本公司股权分置改革由公司 A 股市场非流通股股东与流通股股东之间协商,解决相互之间的利益平衡问题。中国证券监督管理委员会和证券交易所对本次股权分置改革所作的任何决定或意见,均不表明其对本次股权分置改革方案及本公司股票的价值或者投资人的收益做出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

特别提示

1、本公司非流通股股份中存在国有法人股。根据国家有关法律法规的规定,本次股权分置改革方案中涉及该部分股份的处分需在相关股东会议召开前取得国有资产监督管理部门审批同意,存在无法及时得到批准的可能。

2、证券价格具有不确定性,股价波动可能会对公司流通股股东的利益造成影响。

3、股权分置改革方案需参加相关股东会议表决的股东所持表决权的三分之二以上通过,并经参加相关股东会议表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过,因此存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

4、公司共有六家非流通股股东,截止本股权分置改革说明书出具之日,公司董事会已收到五家同意参加股权分置改革且所持股份无任何权属限制的非流通股股东签署的股改相关文件,该部分非流通股股东合计持有3,806万股,占非流通股总数的95.15%,剩余一家非流通股股东江苏新时空投资有限公司持有联环药业194万股股份,占非流通股总数的4.85%,该股东所持股份已被冻结且该股东并未明确表示同意参与本次股权分置改革。

根据公司大股东扬州制药厂出具的关于本次股权分置改革的《承诺函》,如在本次股权分置改革相关股东会议召开之前,上述非流通股股东所持股份仍处于冻结状态且该股东仍未明确表示同意参与本次股权分置改革,则该股东应承担的对价安排将由公司大股东扬州制药厂垫付,若日后该股东所持有的原非流通股股

份上市流通，须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿，并取得扬州制药厂的同意，同时由联环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

5、若非流通股股东所持有的联环药业的股份被司法冻结、扣划，以致无法执行对价安排时，联环药业将督促其尽快予以解决。若在股权分置改革方案实施日前仍未得到解决则本方案中止。

重要内容提示

一、股权分置改革方案要点

公司非流通股股东拟以其持有的部分股份作为对价，安排给流通股股东，以换取公司非流通股股份的流通权。本次非流通股股东向流通股股东安排的股份合计为 600 万股，即方案实施股权登记日在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得公司非流通股股东安排的 3 股股份。在公司本次股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过，且对价股份被划入流通股股东账户之日起，公司所有非流通股股东所持有的股份即获得上市流通权。

江苏新时空投资有限公司所持联环药业的股份已被冻结且未明确表示同意参与本次股权分置改革，其应付对价由扬州制药厂垫付。若日后该股东所持有的原非流通股股份上市流通，须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿，并取得扬州制药厂的同意，同时由联环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

二、非流通股股东的承诺事项

非流通股股东的承诺事项见“摘要正文二、（一）承诺事项”。

三、本次股权分置改革相关股东会议的日程安排

- 1、本次相关股东会议的股权登记日：2006 年 3 月 1 日
- 2、本次相关股东会议现场会议召开日：2006 年 3 月 9 日
- 3、本次相关股东会议网络投票时间：2006 年 3 月 7 日、8 日和 9 日的上午 9 点 30 分至 11 点 30 分、下午 1 点至 3 点。

四、本次股权分置改革涉及公司股票停复牌的安排

- 1、本公司董事会将申请公司股票自 2006 年 2 月 13 日（T 日）起停牌，最晚于 2006 年 2 月 23 日（T+10 日）复牌，此段时期为股东沟通时期；

2、本公司董事会将在 2006 年 2 月 22 日（T+9 日）之前公告非流通股股东与流通股股东沟通协商的情况、协商确定的改革方案，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

3、如果本公司董事会未能在 2006 年 2 月 22 日（T+9 日）之前公告协商确定的改革方案，本公司将刊登公告宣布取消本次相关股东会议，并申请公司股票于公告后下一交易日复牌。

4、本公司董事会将申请自相关股东会议股权登记日的次一交易日起至改革规定程序结束之日公司股票停牌。

五、查询和沟通渠道

热线电话：0514-7813082

传 真：0514-7815079

电子信箱：lianhuan@vip.sina.com

公司网址：<http://www.lhpharma.com>

证券交易所网站：<http://www.sse.com.cn>

摘要正文

一、股权分置改革方案

根据国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（国发[2004]3 号）和《指导意见》、《管理办法》及《业务操作指引》的规定，合并持有公司三分之二以上非流通股份的股东书面委托公司董事会召集 A 股市场相关股东举行会议，审议股权分置改革方案。为了保持市场稳定发展、保护投资者特别是公众投资者合法权益，本公司非流通股股东拟向流通股股东安排一定数量的股份以使非流通股股份获得流通权。本着股东协商、自主决定股权分置问题解决方案的原则，公司董事会形成以下股权分置改革方案。

（一）改革方案概述

1、对价安排的形式、数量或者金额

合并持有公司三分之二以上非流通股份的股东向本次股权分置改革方案实

施股权登记日在册的流通股股东安排总数为 600 万股股份作为对价,以换取本公司非流通股份的上市流通权。本次股权分置改革方案实施股权登记日在册的公司全体流通股股东实际每 10 股获得 3 股的股份,对价支付完成后本公司的每股净资产、每股收益、股份总数均维持不变。

江苏新时空投资有限公司所持联环药业的股份已被冻结且未明确表示同意参与本次股权分置改革,其应付对价由扬州制药厂垫付。若日后该股东所持有的原非流通股股份上市流通,须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿,并取得扬州制药厂的同意,同时由联环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

2、对价安排的执行方式

在本次股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过后,非流通股股东向流通股股东安排的对价股份将由登记公司统一划入本次股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的流通股股东账户。

3、执行对价安排情况表

| 执行对价的股东名称 | 执行对价前 | | 对价股数 (万股) | 执行对价后 | |
|-------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| | 持股数 (万股) | 占总股本 的比例 | | 持股数 (万股) | 占总股本 的比例 |
| 扬州制药厂 | 2,880.00 | 48.00% | 461.10 | 2,418.90 | 40.32% |
| 上海联创创业投资有限公司 | 280.00 | 4.67% | 42.00 | 238.00 | 3.97% |
| 苏州工业园区药科大新药 开发中心有限公司 | 280.00 | 4.67% | 42.00 | 238.00 | 3.97% |
| 国药集团药业股份有限公司 | 280.00 | 4.67% | 42.00 | 238.00 | 3.97% |
| 江苏新时空投资有限公司 | 194.00 | 3.23% | 0 | 194.00 | 3.23% |
| 江苏省高科技产业投资有限公司 | 86.00 | 1.43% | 12.90 | 73.10 | 1.21% |
| 非流通股合计 | 4,000.00 | 66.67% | 减少 600 | 3,400.00 | 56.67% |
| 流通股合计 | 2,000.00 | 33.33% | 增加 600 | 2,600.00 | 43.33% |
| 股份合计 | 6,000.00 | 100% | - | 6,000.00 | 100% |

注:江苏新时空投资有限公司所持本公司股份已被冻结且未明确表示同意参与本次股权分置改革,其应付对价由扬州制药厂垫付。若日后该股东所持有的原非流通股股份上市流通,须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿,并取得扬州制药厂的同意,同时由联

环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

4、有限售条件的股份可上市流通预计时间表

本次股权分置改革方案实施日,流通股股东获得的对价安排的 600 万股股份即可上市流通,扣除上述对价安排的股份,原非流通股股东持有的有限售条件的股份共计 3,400 万股,其可上市流通预计时间表如下:

| 上市流通时间 | 上市流通股份数量(万股) | 流通原因 |
|------------|--------------|--|
| 方案实施日(G日) | - | - |
| G+12个月 | 981.10 | 持股 5%以下的原非流通股股东持有股份上市 |
| G+24个月 | 600.00 | 持股 5%以上的原非流通股股东持有股份出售数量占公司股份总数的比例不超过 10%且价格不低于 10 元/股(除权除息则相应调整) |
| G+36个月 | 1818.90 | 持股 5%以上的非流通股持有股份可全部流通 |
| 有限售条件的股份合计 | 3400.00 | - |

说明:(1)以上数据是假设公司股本总数在上述全部期间不发生变动而编制的,如果公司股本总数发生变化,则将进行相应的调整。

(2)假设 G+24 个月后的 12 个月内股价高于 10 元/股。

5、改革方案实施后股份结构变动表

(1) 实施股权分置改革前

| 股份类型 | 实施股权分置改革前 | |
|-------------|-----------|-----------|
| | 股份数量(万股) | 占总股本比例(%) |
| 一、未上市流通股份合计 | 4,000 | 66.67 |
| 国家股 | — | — |
| 国有法人股 | 2,880 | 48.00 |
| 社会法人股 | 1,120 | 18.67 |
| 境外法人股 | — | — |

| | | |
|----------|-------|--------|
| 二、流通股份合计 | 2,000 | 33.33 |
| A 股 | 2,000 | 33.33 |
| B 股 | — | — |
| H 股及其它 | — | — |
| 三、股份总数 | 6,000 | 100.00 |

(2) 实施股权分置改革后

| 股份类型 | 实施股权分置改革后 | |
|---------------|-----------|-----------|
| | 股份数量(万股) | 占总股本比例(%) |
| 一、有限售条件的流通股合计 | 3400.00 | 56.67 |
| 国家持股 | — | — |
| 国有法人持股 | 2418.90 | 40.32 |
| 社会法人持股 | 981.10 | 16.35 |
| 境外法人持股 | — | — |
| 二、无限售条件的流通股 | 2600.00 | 43.33 |
| A 股 | 2600.00 | 43.33 |
| B 股 | — | — |
| H 股及其它 | — | — |
| 三、股份总数 | 6000.00 | 100.00 |

6、对存在冻结且未明确表示同意参与本次股权分置改革的非流通股股东所持有股份的处理办法

扬州制药厂同意为存在冻结且未明确表示同意参与本次股权分置改革的非流通股股东垫付股权分置改革的对价,若日后该股东所持有的原非流通股股份上市流通,须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿,并取得扬州制药厂的同意,同时由联环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

(二) 保荐机构对本次改革对价安排的分析意见

在存在股权分割的股票市场里,公司股票的发行价格不仅受到宏观经济走势、同类公司股价走势、公司本身经营情况以及发展前景等因素的影响,还受到流通股股东对于非流通股股东所持股份不流通的预期的影响。在非流通股股东所

持股份不流通的预期下，流通股股东愿意以相对较高的发行价格认购公司股票。因此，非流通股股东为使其所持有的股份获得流通权，就必须按照相应的流通权价值向流通股股东支付一定的对价。

1、发行时流通权价值计算公式

发行时流通权价值 = 实际发行市盈率 × 发行当年每股收益 × 发行数量 - 完全市场化下预计发行市盈率 × 发行当年每股收益 × 发行数量

2、完全市场化下预计发行市盈率的估算

我们考察了美国证券市场制药行业上市公司市盈率水平，其综合平均值大致在 20 倍左右。综合考虑我国证券市场发展水平、联环药业生产规模、市场份额及股本规模等多种因素，联环药业在完全市场化下的发行市盈率预计为 16 倍。

3、发行时流通权价值的计算

发行时流通权价值 = 19.98 倍 × 0.394 元/股 × 2000 万股 - 16 倍 × 0.394 × 2000 万股
= 3,136.24 万元

4、流通权总价值计算

由于联环药业 2003 年发行上市后未进行再融资，因此其流通权总价值为：

流通权总价值 = 发行时流通权价值 × (1+R)ⁿ

其中 R 为股权投资要求的最小收益率。以 2003 年 2 月发行的长期国债利率（2003 年记帐式（一期）国债）2.66% 作为无风险利率，加上一定的风险溢价，我们选取 5% 作为 R，联环药业发行上市年数为 3 年，我们选取 n 为 3。

流通权总价值 = 3,136.24 × (1+0.05)³
= 3,630.59 万元

5、流通权总价值所对应的联环药业流通股股数

流通权总价值对应的流通股股数 = 流通权总价值 / 参考价

以联环药业 2006 年 2 月 10 日的 30 日市场均价 8.19 元/股作为参考价测算，流通权总价值所对应的流通股股数为 443.3 万股。即理论上流通股股东每持有 10 股流通股至少应获得 2.22 股股份的对价。

6、非流通股股东支付对价比例

考虑到方案实施后公司股价的不确定性，以保护流通股股东利益为出发点，公司非流通股股东为使公司非流通股份获得流通权，而向流通股股东每持有 10

股流通股支付 3 股股份的对价。

7、流通股股东在股权分置改革后，通过接受 10 股获付 3 股对价，流通股股东所持股份占公司总股本的比例由 33.33% 提高到 43.33%，在公司权益中所占的比例提高 10 个百分点。流通股股东的平均持股成本由 8.19 元/股（以 2006 年 2 月 10 日的 30 日均价测算）下降到 6.30 元/股。持股成本的降低，提高了流通股股东对股票市场价格波动风险的防御能力，增加了流通股股东获益的可能性，流通股股东的权益得到相应的保障。

因此，保荐机构华龙证券认为联环药业非流通股股东在本次股权分置改革方案中所支付的对价合理，符合公司全体股东的共同利益，有利于公司的发展。

二、非流通股股东做出的承诺事项以及为履行其承诺义务提供的保证措施安排

（一）承诺事项

1、根据《上市公司股权分置改革管理办法》的规定，持有公司股份总数百分之五以下并同意参与本次股权分置改革的非流通股股东做出法定承诺：

（1）同意并将履行本公司董事会报相关股东会议批准后的股权分置改革方案，根据该方案的规定向本公司流通股股东安排对价，以使所持有的股份获得上市流通权。并将依据有关规定将持有的、履行该等对价安排义务所需数量的本公司股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理有关保管手续，以确保履行该等对价安排义务。

（2）恪守诚信，作为信息披露义务人，及时履行信息披露义务，真实、准确、完整地披露信息，保证所披露的信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

（3）不利用本公司的股权分置改革进行内幕交易、操纵市场或者其他证券欺诈行为。

（4）持有的股份自获得上市流通权之日起，在 12 个月内不上市交易或转让。在遵守前项承诺的前提下，通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量达到公司股份总数的 1% 的，自该事实发生之日起两个工作日内做出公告。

（5）如果不履行或者不完全履行上述承诺，须赔偿其他股东因此而遭受的损失。

2、持有公司股份总数百分之五以上并同意参与本次股权分置改革的非流通

股股东扬州制药厂除遵守法定承诺外，作出额外承诺如下：

(1) 自非流通股股份获得上市流通权之日起，在 24 个月内不上市交易或者转让。在遵守前项承诺的前提下，通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量达到公司股份总数的 1% 的，自该事实发生之日起两个工作日内做出公告。

(2) 在上述 24 个月承诺期满后 12 个月内，扬州制药厂通过证券交易所交易系统出售股份数量占联环药业股份总数的比例不超过 10% 且价格不低于 10 元/股（除权除息则相应调整）。如有违反上述承诺的卖出交易，扬州制药厂将卖出资金的 30% 划入本公司账户归本公司全体股东所有。

(3) 如在本次股权分置改革相关股东会议召开之前，存在冻结且未明确表示参与本次股权分置改革的非流通股股东所持股份仍处于冻结状态且该股东仍未明确表示同意参与本次股权分置改革，则该股东应承担的对价安排将由扬州制药厂垫付，若日后该股东所持有的原非流通股股份上市流通，须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿，并取得扬州制药厂的同意，同时由联环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

(二) 履约方式、履约时间、履约能力分析、履约风险防范对策

1、履约方式：本公司非流通股股东为履行其上述承诺义务做出如下保证：

本公司分别作出承诺的非流通股股东（以下简称“相关承诺人”）同意交易所和登记结算公司在上述限售期内对相关承诺人所持原非流通股股份进行锁定，从技术上为相关承诺人履行上述承诺义务提供保证。

2、履约时间：相关承诺人的履约时间自公司股权分置改革方案实施之日起，自“承诺事项”中所列明的各相关承诺人所持股份的限售期到期日为止。

3、履约能力分析：由于交易所和登记公司将在上述限售期内对相关承诺人所持原非流通股股份进行锁定，相关承诺人在其相对应的限售期内将无法通过交易所挂牌出售该部分股份，上述措施从技术上为相关承诺人履行上述承诺义务提供了保证，因此相关承诺人有能力履行上述承诺。

4、履约风险防范对策：由于交易所和登记公司将在上述限售期内对相关承诺人所持原非流通股股份进行锁定，相关承诺人违反上述承诺的风险已得到合理规避。

5、承诺事项的履约担保安排

相关承诺人对其所做出的承诺均具备完全的履约能力，故不需进行担保安排。

6、承诺事项的违约责任

相关承诺人不履行或者不完全履行上述承诺，将赔偿其他股东因此而遭受的损失。

7、承诺人声明

全体相关承诺人作出如下声明：“本承诺人将忠实履行承诺，承担相应的法律责任。除非受让人同意并有能力承担承诺责任，本承诺人将不转让所持有的股份。”

三、提出股权分置改革动议的非流通股股东及其持有公司股份的数量、比例和有无权属争议、质押、冻结情况说明

2005年9月29日，合并持有公司三分之二以上非流通股份的5家非流通股股东共同签署了《江苏联环药业股份有限公司非流通股股东关于公司股权分置改革方案的协商意见》，一致同意参加股权分置改革，并书面委托公司董事会召开相关股东会议审议股权分置改革相关事项。

截至本股权分置改革说明书公告之日，公司非流通股持股情况如下：

| 股东名称 | 股份数量（万股） | 股份比例（%） |
|---------------------|----------|---------|
| 扬州制药厂 | 2,880 | 48.00 |
| 上海联创创业投资有限公司 | 280 | 4.67 |
| 苏州工业园区药科大新药开发中心有限公司 | 280 | 4.67 |
| 国药集团药业股份有限公司 | 280 | 4.67 |
| 江苏新时空投资有限公司 | 194 | 3.23 |
| 江苏省高科技产业投资有限公司 | 86 | 1.43 |

根据非流通股股东的声明及公司向登记公司查询的结果，截至本股权分置改革说明书公告之日，上述非流通股股东中除江苏新时空投资有限公司所持有的194万股被冻结，其他5家非流通股股东所持公司股份均不存在任何权属争议、

质押或冻结的情形。

四、股权分置改革过程中可能出现的风险及其处理方案

（一）无法及时获得国资部门批准的风险

本公司非流通股股东所持本公司的股份中含有国有法人股，根据国家有关法律法规的规定，本次股权分置改革方案的实施导致国有股权变更事项需在本公司相关股东会议网络投票开始前获得有权的国有资产监督管理部门批准，存在无法及时得到批准的可能。

公司董事会将尽力协助国有非流通股股东取得有权的国有资产监督管理部门批准。若在该相关股东会议网络投票开始前仍无法取得有权的国有资产监督管理部门批准，则公司将按照有关规定延期召开该次相关股东会议。

（二）部分非流通股股东未明确参与股权分置改革的风险

公司共有六家非流通股股东，截止本股权分置改革说明书出具之日，公司董事会已收到五家同意参加股改且所持股份无任何权属限制的非流通股股东所签署的股改相关文件，该部分非流通股股东合计持有3,806万股，占非流通股总数的95.15%；剩余一家非流通股股东江苏新时空投资有限公司持有联环药业194万股股份，占非流通股总数的4.85%，该股东所持股份已被冻结且该股东并未明确表示同意参与本次股权分置改革。

根据公司大股东扬州制药厂出具的关于本次股权分置改革的《承诺函》，如在本次股权分置改革相关股东会议召开之前，上述非流通股股东所持股份仍处于冻结状态且该股东仍未明确表示同意参与本次股权分置改革，则该股东应承担的对价安排将由扬州制药厂垫付，若日后该股东所持有的原非流通股股份上市流通，须向垫付方扬州制药厂支付所垫付的对价及相应补偿，并取得扬州制药厂的同意，同时由联环药业向上海证券交易所提出该等股份的上市申请。

（三）无法得到股东大会批准的风险

本公司股权分置改革方案需参加相关股东会议表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，并经参加相关股东会议表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过，存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。

公司董事会将协助非流通股股东，通过投资者网上交流会、走访投资者、发放征求意见函等多种方式，与流通股股东进行充分沟通和协商，同时公布热线电

话、传真号码及电子信箱，广泛征求流通股股东的意见，使方案的形成具有广泛的股东基础，尽最大努力促进方案顺利实施。

（四）非流通股股东持有股份被司法冻结、质押的风险

若非流通股股东所持有的联环药业的股份被司法冻结、扣划，以致无法执行对价安排时，联环药业将督促其尽快予以解决。若在股权分置改革方案实施日前仍未得到解决，则本方案中止。

五、公司聘请的保荐机构和律师事务所

（一）保荐意见结论

华龙证券作为本公司股权分置改革事项的保荐机构，就公司股权分置改革发表意见如下：

在联环药业及其非流通股股东提供的有关资料及说明真实、准确、完整以及相关承诺得以实现的前提下，华龙证券认为，联环药业的股权分置改革方案体现了公开、公平、公正，股东平等协商、自主决策的原则。联环药业非流通股股东为使其非流通股股份获得流通权而向流通股股东安排的对价合理。联环药业股权分置改革的程序以及内容符合相关法律、法规的有关规定。华龙证券愿意推荐联环药业进行股权分置改革工作。

（二）律师意见结论

北京市竞天公诚律师事务所上海分所就联环药业股权分置改革事宜发表结论意见如下：

本所律师认为，联环药业及联环药业提出本次股权分置改革动议的非流通股股东具备制定和实施联环药业股权分置改革的主体资格，改革内容和实施程序不存在违反我国法律、行政性法规和政府规范性文件的强制性规定的情形，符合《管理办法》及《操作指引》的要求，对于未明确表示同意参与本次股权分置改革的非流通股股东所持股份处理方式符合上海证券交易所的相关要求。本次股权分置改革方案的生效和实施尚需取得相关国有资产管理部门的正式核准及联环药业相关股东会议的批准。

六、本方案涉及的相关当事人

1、江苏联环药业股份有限公司

法定代表人：姚兴田

注册地址：江苏省扬州市文峰路 21 号

办公地址：江苏省扬州市文峰路 21 号

电话：0514-7813082

传真：0514-7815079

2、保荐机构：华龙证券有限责任公司

法定代表人：李晓安

办公地址：上海市浦东南路 588 号浦发大厦 11 楼

保荐代表人：刘凡

项目主办人：张城钢 曹翔

电话：021-58797009

传真：021-58769037

3、公司律师：北京市竞天公诚律师事务所上海分所

负责人：陆琛

办公地址：上海市永嘉路 31 号茂名大厦 208 室

经办律师：陆琛

电话：021-54657208

传真：021-54657207