
四川中汇医药（集团）股份有限公司

重大资产出售

及向特定对象非公开发行股份购买资产

暨关联交易

之独立财务顾问报告

独立财务顾问



信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD

二〇〇九年七月

目 录

释 义	3
声明与承诺	5
重要提示	7
第一节 本次交易的基本情况.....	10
一、本次交易各方的基本情况.....	10
二、本次交易标的基本情况	28
三、本次交易的背景和目的	34
四、本次交易的主要内容	35
第二节 独立财务顾问意见	43
一、基本假设.....	43
二、关于本次交易符合《重组办法》第十条规定的分析	44
三、关于本次交易符合《重组办法》第四十一条规定的分析	52
四、关于本次拟出售资产定价的公平合理性分析.....	55
五、关于本次拟购买资产定价的公平合理性分析.....	59
六、关于本次新发行股份定价的合理性分析	71
七、关于本次交易对上市公司业务发展和盈利能力的影响.....	72
八、关于本次交易对上市公司治理机制的影响	92
九、关于本次交易的支付方式及资产交付安排的说明	94
十、关于本次重组是否构成关联交易的核查	95
十一、关于本次交易的必要性以及对上市公司及非关联股东利益的影响	95
十二、关于相关资产实际盈利不足利润预测数的补偿措施.....	96
十三、信达证券内核程序和内核意见	97
十四、独立财务顾问的结论性意见	98
第三节 备查文件	100

释 义

在本报告书中，除非文意载明，下列简称具有如下含义：

中汇医药、上市公司	指	四川中汇医药（集团）股份有限公司
铁岭财京	指	铁岭财京投资有限公司
铁岭经营公司	指	铁岭财政资产经营有限公司
行政事业中心	指	铁岭市行政事业资产管理中心
京润蓝筹	指	北京京润蓝筹投资有限公司
三助嘉禾	指	北京三助嘉禾投资顾问有限公司
重组方	指	铁岭经营公司、京润蓝筹、罗德安、付驹和三助嘉禾
铁岭公投公司	指	铁岭公共资产投资运营有限公司
农业示范园	指	铁岭时代农业示范园有限公司
公用事业公司	指	铁岭财京公用事业有限公司
铁岭新城	指	铁岭市新城区
怡和集团	指	四川怡和企业（集团）有限责任公司
成都中汇	指	成都中汇制药有限责任公司
迈特医药	指	成都迈特医药产业投资有限公司
各交易对方	指	重组方和怡和集团
九通一平	指	九通指道路、供电、供水、燃气、供热、排水、排污、邮电通讯、有线电视；一平指土地填高平整
本次重大资产出售	指	中汇医药向怡和集团出售全部资产和负债
发行股份购买资产	指	中汇医药向重组方非公开发行股份购买其共同持有的铁岭财京 100%股权
本次交易、本次重	指	本次重大资产出售及发行股份购买资产

大资产重组		
拟出售资产	指	中汇医药全部资产和负债
拟购买资产	指	重组方共同持有的铁岭财京 100%股权
评估基准日	指	2009 年 5 月 31 日
《资产出售协议》	指	《四川中汇医药(集团)股份有限公司资产出售协议书》
《发行股份购买资产协议》	指	《四川中汇医药(集团)股份有限公司发行股份购买资产协议书》
《盈利预测补偿协议》	指	《四川中汇医药(集团)股份有限公司发行股份购买资产之盈利预测补偿协议书》
《土地一级开发协议》	指	《铁岭市人民政府及铁岭市土地储备中心与铁岭财京投资有限公司土地一级开发合作协议书》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》（2005 年修订）
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》（2005 年修订）
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
信达证券、本独立财务顾问	指	信达证券股份有限公司
中伦律师	指	北京中伦律师事务所
中磊	指	中磊会计师事务所有限责任公司
六合正旭	指	北京六合正旭资产评估有限责任公司
华信	指	四川华信（集团）会计师事务所有限责任公司
中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
本报告书	指	《四川中汇医药（集团）股份有限公司重大资产出售及向特定对象非公开发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》
元	指	人民币元

声明与承诺

信达证券股份有限公司接受委托，担任中汇医药本次重大资产出售及向特定对象非公开发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，本独立财务顾问与本次交易各方当事人均无任何利益关系，就本次交易发表有关意见是完全独立进行的。

本独立财务顾问出具本报告书及其所载之独立财务顾问承诺与意见系基于如下声明及第三节“一、基本假设”：

1、本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的相关资料，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、完整性负责，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

2、本独立财务顾问已对出具本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务；

3、本独立财务顾问所发表的意见以本次交易各方当事人全面履行交易协议条款并承担其全部责任为假设提出；

4、本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告书不构成对中汇医药的任何投资建议，对于投资者根据本报告书所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读中汇医药董事会发布的《四川中汇医药（集团）股份有限公司重大资产出售及向特定对象非公开发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案）、独立董事意见、与本次交易有关的财务报告、审计报告、评估报告、盈利预测报告和法律意见书等文件。

6、本独立财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本报告书也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内部核查的基础上特作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与委托人披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对上市公司披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本独立财务顾问有充分理由确信中汇医药委托本独立财务顾问出具意见的重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交信达证券内部核查机构审查，内部核查机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与中汇医药接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重要提示

本次交易系中汇医药将其全部资产和负债出售给怡和集团，并向铁岭经营公司、京润蓝筹、罗德安、付驹和三助嘉禾非公开发行股份购买上述各方共同持有的铁岭财京 100%股权，该股权以评估基准日的评估结果 2,578,294,569.05 元（已经铁岭市财政局备案）为基础，作价 25.78 亿元。上市公司此次非公开发行股份价格为 10.23 元/股（不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价），新增股份数量为 252,003,908 股。根据《重组办法》及相关规定，本次交易构成重大资产重组及关联交易。本独立财务顾问接受中汇医药委托，为本次交易出具专业意见，并制作本报告书。

1、本次交易已经上市公司第七届董事会第三次会议审议，并与怡和集团、铁岭经营公司、京润蓝筹、罗德安先生、付驹先生及三助嘉禾等就本次交易的相关事宜签订了附生效条件的《资产出售协议》、《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》等相关文件。

2、各交易对方已经按照《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第一条的要求出具了相关承诺函，保证其所提供信息的真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担法律责任。

3、根据中磊出具的中磊专审字[2009]第 1069 号《盈利预测审核报告》，铁岭财京于 2009 年至 2010 年预测净利润分别为 320,841,319.40 元和 449,310,319.21 元；同时，铁岭经营公司承诺，铁岭财京 2010 年和 2011 年两年净利润之和不少于 1,078,026,833.18 元。若铁岭财京经审计的 2009 年度至 2011 年度实际实现的净利润未达到预测净利润数，则中汇医药应在 2009 年至 2011 年的年度报告披露后的 10 日内，以书面方式通知铁岭经营公司进行补偿。

4、铁岭经营公司为免于因本次交易触发的对中汇医药的全面要约收购之义务，承诺通过本次非公开发行所获得的股份自股权登记完成之日起 36 个月内不上市交易或转让；京润蓝筹、罗德安、付驹以及三助嘉禾承诺通过本次非公开发行所获得的股份自股权登记完成之日起 12 个月内不上市交易或转让。

5、本次交易完成后铁岭经营公司将成为上市公司的控股股东，上市公司主营业务将从中药材及中成药加工业变更为土地一级开发和市政基础设施建设及运营，上市公司能否迅速适应主营业务重大变化并立足于该行业存在一定的不确定性。

6、本次交易构成重大资产重组，需取得以下相关审批事项的批准或核准后方可实施：（一）取得辽宁省国有资产监督管理委员会对本次交易的批准；（二）上市公司股东大会批准；（三）中国证监会对本次重大资产重组的核准；（四）中国证监会豁免铁岭经营公司因本次交易而触发的对中汇医药全面要约收购义务。本次交易能否取得相关批准或核准，以及最终取得时间存在不确定性。

7、本次拟购买资产为铁岭财京 100%股权，铁岭财京主营业务之一是土地一级开发业务。目前，我国对土地一级开发业务主要通过行政规章、地方性法规以及相关规范性文件予以规范，存在着一定的政策风险。若日后国家出台相关法律对土地一级开发市场进一步规范，特别是对土地收益分成模式进行详细规范或者修改相关的行政规章、地方性法规或相关规范性文件，则有可能会给上市公司带来收益收窄的风险。

8、土地一级开发业务往往会涉及到征地与拆迁安置等相关事项。征地，特别是农用地的征用涉及到政府的审批，而且需要相关各方的同意和配合。因此，征地最终能否得到政府的审批，拆迁安置能否顺利实施，将是土地一级开发合同能否顺利履行的一大风险。

9、根据《土地储备管理办法》等相关法律法规的规定，铁岭市土地储备中心是统一承担铁岭市土地储备工作的事业单位。铁岭新城的土地一级开发模式是铁岭财京完成“九通一平”后交由土地储备中心验收后纳入土地储备，土地储备中心在合作开发协议约定的期限内支付土地整理款项。因此，本次交易完成后，影响铁岭财京土地一级开发业务收入稳定性的重要因素之一是铁岭市土地储备中心能否按照《土地一级开发协议》约定按时向铁岭财京支付相关款项。

10、房地产行业的周期性波动或者招商引资不能及时到位将会影响铁岭新城

的整体房屋租售情况，进而引起铁岭新城土地出让价格波动，从而影响铁岭财京的营业收入和利润。同时，由于东北地区特殊的气候特征使得土地出让量的季节性波动较大，多数企业倾向于在下半年购买土地，以便在次年的春夏两季进行开工建设，造成铁岭财京盈利情况出现明显的季节性特征，因此，铁岭财京 2009 年 1 至 5 月份处于亏损状态。

第一节 本次交易的基本情况

一、本次交易各方的基本情况

(一) 上市公司——中汇医药

1、基本情况

中文名称：四川中汇医药(集团)股份有限公司

企业类型：股份有限公司

股票简称：中汇医药

股票代码：000809

设立时间：1989年7月20日

注册资本：11,457万元

法定代表人：封玮

联系电话：(028)87503810

传真：(028)87509860

电子邮件：sczh@cdzhonghui.com

公司网站：<http://www.cdzhonghui.com>

注册地址：四川省成都市高新区技术创新服务中心西部园区基地 A-215

办公地址：四川省成都市蜀西路30号

企业法人营业执照注册号：5101001803193

税务登记证号码：510108201909093

经营范围：药品、保健品、食品、化妆品、医疗器械的投资及开发，相关技术研发、转让、服务，医药及其他项目的投资。（以上项目需要行政许可或

审批的，取得相关许可或审批后经营，国家禁止或限制的不得经营）。

2、历史沿革及股权变化情况

中汇医药前身系四川第一纺织股份有限公司（以下简称“第一纺织”）。四川第一纺织股份有限公司是 1989 年 7 月经成都市体制改革委员会、成都市财政局以成体改(1989)字 033 号文批准成立的股份有限公司。1998 年经中国证券监督管理委员会证券发字(1998)78 号文批准，中汇医药的社会公众股 3,500 万股在深交所上市。

2001 年 9 月 29 日，财政部做出了财企[2001]615 号《关于四川第一纺织股份有限公司国家股划转有关问题的批复》：同意成都市国有资产管理局将其持有的第一纺织 5,957 万股中的 5,007 万股国家股转由四川省纺织集团有限责任公司持有。

此次国家股股权划转完成后，四川省纺织集团有限责任公司持有第一纺织国家股 5,007 万股，占总股本的 43.70%，为第一大股东；成都市国有资产管理局持有第一纺织国家股 950 万股，占总股本的 8.29%；成都市国有资产投资经营公司持有第一纺织国家股 1,550 万股，占总股本的 13.53%。

四川省纺织集团有限责任公司于 2003 年 5 月 22 日与迈特医药签署《股份转让协议书》及《股权委托管理协议书》，将其持有第一纺织 5,007 万股国家股、占总股本 43.70%的股权转暨托管给迈特医药。该等股权转让于 2006 年 7 月 18 日完成股权过户手续。转让完成后，迈特医药直接持有上市公司 5,007 万股，占总股本的 43.70%，成为中汇医药的控股股东。

2006 年 7 月 21 日，中汇医药实施股权分置改革，其具体方案为：中汇医药全体非流通股股东以直接送股方式向流通股股东做出对价安排，以换取非流通股份的上市流通权。非流通股股东向流通股股东按每 10 股流通股给付 2.6 股股份对价，共计支付 910 万股。股权分置改革完成后，迈特医药持股数减至 4,431 万股，股份性质变更为有限售条件的流通股。

2007年7月10日，洋浦新宇峰投资有限公司偿还迈特医药在股权分置改革中垫付的对价34,309股，并于2007年7月20日办理了相关股份登记过户事宜。本次偿还后，迈特医药持有中汇医药4,434万股，占总股本比例38.7%。截至本报告书签署之日，迈特医药持股数未发生变化，其控股股东地位亦未发生变化。

3、控股股东及实际控制人

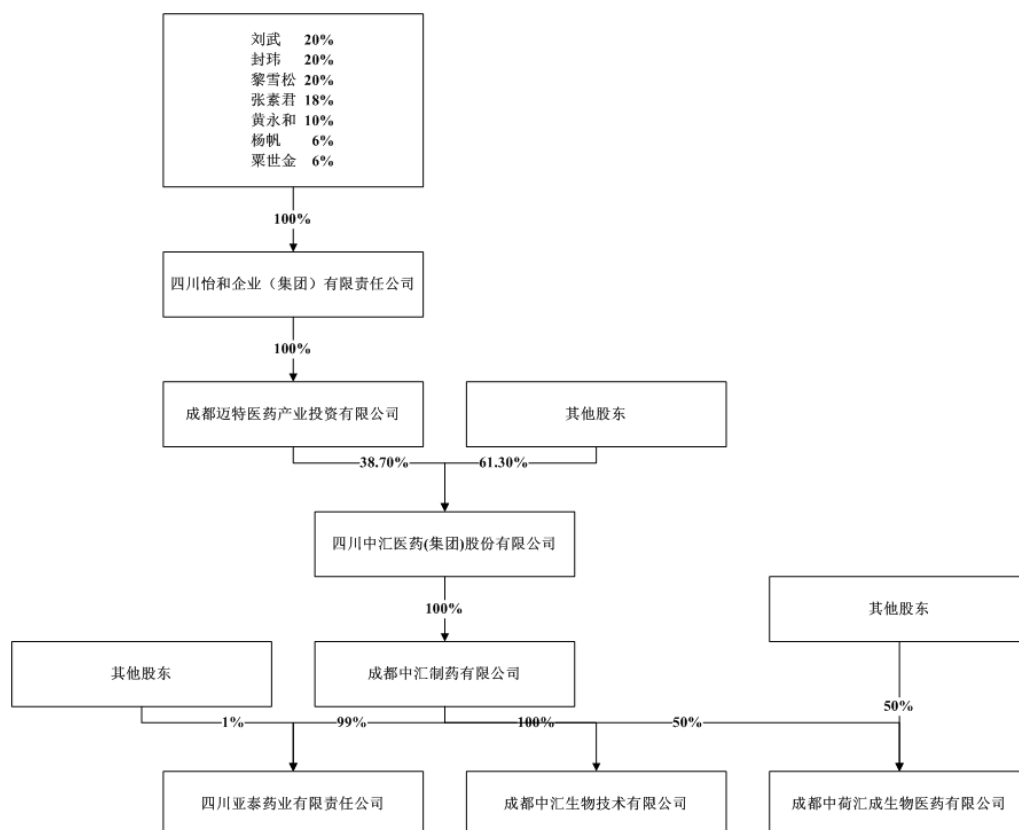
迈特医药系怡和集团的全资子公司，封玮等七名自然人为中汇医药实际控制人。

迈特医药成立于2003年5月，注册资本16,000万元，法定代表人为黎雪松，其经营范围为医药及其它项目的投资、技术研发、技术咨询、技术服务(国家有专项规定的除外)。迈特医药的股东分别为怡和集团、中国生物工程公司、成都工业投资经营有限责任公司，持股比例分别为44.90%、30.86%、24.24%。

2007年12月，怡和集团通过公开拍卖的方式，拍得上述其他两位股东所持迈特医药全部股份。自此，怡和集团持有迈特医药100%股权，持股比例至今未发生变化。

4、股权及控制关系图

截至本报告书签署之日，中汇医药产权及控制关系图如下：



5、最近三年主营业务发展情况

中汇医药目前主要从事中成药、西药、保健食品、中药提取物等产品的开发、生产及销售。自 2006 年以来，中汇医药子公司成都中汇每年销售收入递增 20% 以上，但成本却递增了近 40%，导致公司净利润逐年下滑，其主要原因有三：

首先，近三年来，中药材原料大幅涨价、人工费大幅提高、水电气等动力成本不断攀升，导致成都中汇生产成本不断上升。

其次，该公司成药品种单一，新品种盈利水平不高，主要利润来源一直主要依靠两三个老产品维系，主要包括糖脉康、痛风定、宫瘤清等，而这些产品的盈利能力处在逐年下降中。近三年来，成都中汇的药品销售单价平均下降了 10% 以上。虽然近几年该公司也已开发和购买了一些仿制品种，但还没有拓展开市场，大部份都在亏本销售，有的甚至没有贡献边际收入，这些新品种不仅没有给该公司带来利润增长点，反而摊薄了老品种的利润。同时，该公司为拓展市场、增强

市场竞争力，加大了市场费用的投入，但由于医药行业长周期的特性，短期内难以见效，因此这也为该公司带来了较大的销售费用压力。

在成本上升、销售价格下降的双重压力下，成都中汇的生产、销售成本上涨幅度大大超过了销售收入上涨幅度，对该公司业绩造成较大负面影响。

最后，成都中汇的子公司亚泰药业经营状况也不甚理想，近三年累计亏损620万元，且年亏损额有扩大态势，仅2008年亏损额就达440万元。

2009年第一季度上市公司财务报告显示，归属于上市公司股东的净利润为-52.5万元，同比下降979.71%。2009年7月13日，上市公司发布业绩预亏公告，称由于药品销售单价下降、新产品市场开发费投入加大、人力资源成本增加、中药原材料价格上涨等原因，上市公司预计2009年1-6月净利润为负490万元，同比下降约430%。

6、最近三年一期经审计的主要财务指标

根据华信对中汇医药最近三年一期的财务报表分别出具的川华信审[2007]上005号、[2008]009号、[2009]009号、[2009]133号《审计报告》，中汇医药最近三年及一期的主要财务数据如下：

(1) 合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2009年5月31日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产总额	216,883,414.19	242,550,952.98	224,980,146.50	189,405,609.24
负债总额	84,915,590.65	108,304,652.42	94,000,251.34	64,323,694.71
股东权益合计	131,967,823.54	134,246,300.56	130,979,895.16	125,081,914.53
归属于母公司股东的权益	129,451,657.77	134,170,614.15	130,860,376.50	124,957,916.29

(2) 合并利润表主要数据

单位：元

项目	2009年1-5月	2008年度	2007年度	2006年度
营业收入	49,678,499.37	124,612,907.43	100,615,108.83	86,772,981.67
营业利润	-4,645,372.26	3,073,984.87	7,083,457.93	13,420,737.82
利润总额	-4,477,297.45	4,493,222.82	6,830,282.93	13,118,936.99
净利润	-4,864,003.30	3,266,405.40	5,897,980.63	10,950,680.76
归属于母公司股东的净利润	-4,761,719.52	3,310,237.65	5,902,460.21	8,839,674.56

(3) 合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2009年1-5月	2008年度	2007年度	2006年度
经营活动产生的净现金流量	-1,830,076.06	16,694,513.74	8,152,690.02	11,261,299.38
投资活动产生的净现金流量	-1,893,380.75	-24,574,215.50	-24,260,189.00	-32,290,220.43
筹资活动产生的净现金流量	-24,489,784.96	16,110,777.15	15,684,026.32	26,559,935.86
现金及现金等价物净增加额	-28,070,215.93	8,231,075.39	-423,472.66	5,531,014.81

(4) 主要财务指标（以合并报表口径计算）

单位：元

项目	2009年1-5月	2008年度	2007年度	2006年度
每股收益-基本	-0.0420	0.0290	0.0520	0.0620
每股收益-稀释	-0.0420	0.0290	0.0520	0.0770
每股净资产	1.1299	1.1710	1.1420	1.2170
每股经营活动产生的现金流量净额	-0.0160	0.1457	0.0710	0.0983
净资产收益率-摊薄(%)	-3.68	2.47	4.51	5.06
净资产收益率-加权(%)	-3.69	2.46	4.61	5.15

（二）本次拟出售资产的交易对方——怡和集团

1、基本情况

企业名称：四川怡和企业（集团）有限责任公司

企业类型：有限责任公司

成立时间：1997年11月3日

注册地址：成都高新区高朋大道3号东方希望科研楼A座6楼

办公地址：成都高新区高朋大道3号东方希望科研楼A座6楼

法定代表人：封玮

注册资本：20,000万元

营业执照注册号：51-109000068053

税务登记证号码：510198633158350

经营范围：项目开发、投资（不含金融业务）

2、历史沿革

怡和集团前身是四川怡和实业总公司，成立于1993年9月，初期主要从事医药贸易，后逐渐转向产业投资。

在四川怡和实业总公司基础上，怡和集团于1997年11月3日经四川省经贸委批准成立，初始注册资本为2,000万元。2001年12月，怡和集团的注册资本由2,000万元增加至2亿元。

怡和集团经过12年的发展，成为四川省、成都市知名民营企业集团。现集团投资领域涉及医药、房地产、教育、文化等产业，拥有四川升和制药有限公司、四川中汇医药（集团）股份有限公司、四川怡和置业有限公司、成都金苹果教育投资（集团）有限责任公司等10多家全资及控股子公司，现已成为一个以制药业为龙头，涉及房地产开发、文化教育等行业的多元化企业集团。目前怡和集团是成都市委市政府授牌的重点私营企业，四川省委省政府重点联系民营企业，四川省100强，国家经贸委全国重点联系300户民营企业之一，连续三年名列全国

工商联评选的全国民营企业 500 强。

3、主要财务数据

根据四川信永会计师事务所有限责任公司对怡和集团 2007 年、2008 年、2009 年 1-5 月财务报表分别出具的川信永会审[2008]第 3-35 号、川信永会审[2009]第 3-32 号、[2009]第 6-22 号《审计报告》，怡和集团最近三年及一期的主要财务数据如下：

单位：元

项目	2009 年 5 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
总资产	2,283,030,973	2,120,451,987	2,248,914,190	1,741,465,121
总负债	1,405,613,049	1,161,364,587	1,391,082,456	1,098,494,372
归属于母公司的所有者权益	486,376,026	476,747,260	405,068,016	341,665,321
项目	2009 年 1-5 月	2008 年	2007 年报	2006 年报
营业收入	282,607,178	990,430,828	1,170,406,439	957,696,473
营业利润	-3,338,241	106,217,533	252,412,283	128,979,249
归属于母公司的净利润	16,335,589	66,168,397	58,690,520	37,898,200

(二) 上市公司非公开发行股份购买资产的交易对方——铁岭经营公司

1、基本资料

企业名称：铁岭财政资产经营有限公司

企业性质：有限责任公司（国有独资）

注册地址：铁岭市银州区银州路全球通大厦 11 层

办公地址：铁岭市银州区银州路全球通大厦 11 层

法定代表人：韩广林

注册资金：258,651 万元人民币

成立日期：2008 年 11 月 18 日

营业执照号：211200004008824

税务登记证号：211221683700101

经营范围：政府授权范围内的国有资产经营；城镇基础设施建设；房地产开发。

2、历史沿革

2001 年 2 月 14 日，铁岭市机构编制委员会办公室做出《关于成立铁岭财政资产经营公司的批复》，批准铁岭市财政局作为开办单位设立铁岭经营公司，并于 2001 年 5 月 29 日由铁岭市中实会计师事务所出具铁中会师验字（2001）027 号《出资证明》。2001 年 5 月 29 日，铁岭市事业单位登记管理局为铁岭经营公司颁发了事证第 121120000128 号《事业单位法人证书》。

自铁岭经营公司 2001 年成立以来，铁岭市财政局陆续五次增加开办资金，具体情况为：

（1）2001 年，铁岭经营公司在事业单位登记管理局登记成立，其初始开办资金为人民币 2 万元。

（2）2001 年 6 月，铁岭经营公司开办资金增加至 1,000 万元。

（3）2003 年 9 月，铁岭经营公司开办资金增加至 6,000 万元。

（4）2005 年 3 月，铁岭经营公司开办资金增加至 18,126 万元。

（5）2006 年 9 月，铁岭经营公司开办资金增加至 251,229 万元。

2008 年 11 月 18 日，根据铁政[2008]89 号文《铁岭市人民政府关于铁岭财政资产经营公司整体改制方案的批复》，铁岭财政资产经营公司整体变更为铁岭财政资产经营有限公司，成为国有独资的有限责任公司。铁岭市政府在批复中授权铁岭市行政事业中心为改制后公司的出资人，履行出资人职责，并将原铁岭财政资产经营公司承担的事业单位职能划入行政事业中心。同时铁岭市政府批准铁

岭市财政局将原铁岭财政资产经营公司截止至 2007 年 12 月 31 日经审计的净资产合计人民币 258,651 万元作为股本投资至改制后的铁岭经营公司。

3、铁岭经营公司最近三年业务发展状况

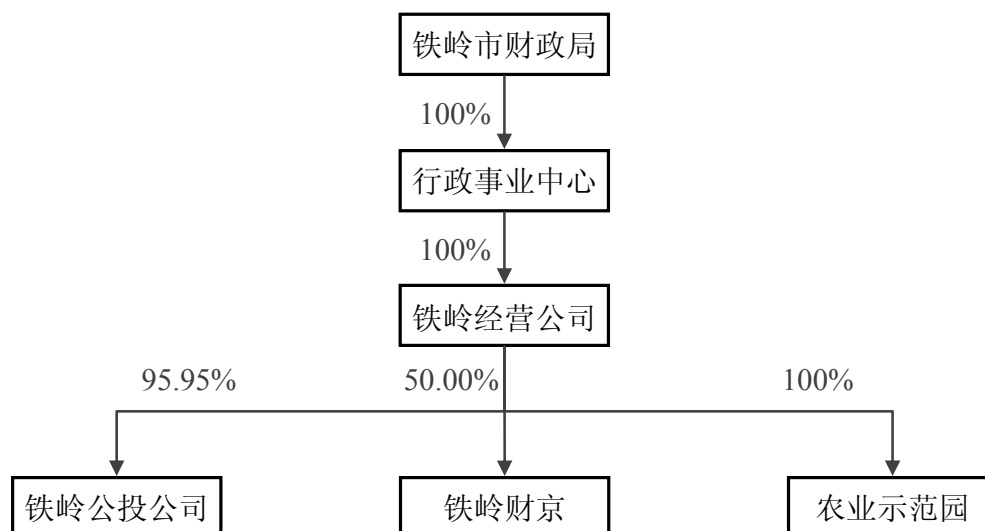
根据铁岭经营公司章程，目前其主要负责：经营铁岭市市政府授权范围内的股份制公司国有股，并依法行使股东的各项权利；处理市直财政管理的闲置资产以及罚没物资；经营管理市直行政事业单位非经营性资产；管理财政交付的其他国有资产经营项目。

铁岭经营公司现有职工 32 人，内设融资业务部、投资建设部、资产经营部、监督评审部、市场开发部、财务管理部、办公室七个部室。铁岭经营公司的近期工作主要包括：代表铁岭市政府对铁岭市包括铁岭财京在内的国有资产和股份制公司的国有股进行经营管理；其次为受铁岭市政府委托，对市直行政事业单位总价值约为 6.2 亿元的土地和房屋资产进行运营。

4、铁岭经营公司股权结构及控股企业情况

行政事业中心是铁岭经营公司的唯一股东，其成立于 2008 年 4 月 30 日，是隶属于铁岭市财政局的事业单位。行政事业中心负责市财政局委托授权范围内的市直行政事业单位国有资产的管理，除持有铁岭经营公司股权外，无其他经营性业务。

铁岭经营公司及其控股的主要公司股权结构如下图：



5、铁岭经营公司主要下属企业情况

(1) 铁岭经营公司主要控股企业列表

根据中磊出具的中磊审字[2009]第 1102 号《审计报告》，截至 2009 年 5 月 31 日，铁岭经营公司纳入合并报表范围的控股企业情况如下：

全称	级次	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例
铁岭公共资产投资运营有限公司	2	城镇基础设施和公用事业建设投资；国有资产投资及运营管理	201,000.00	95.95%
铁岭市商业银行股份有限公司	3	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券和金融债券；从事同业拆借；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；提供担保；办理地方财政周转使用资金的委托存贷款业务；经银行业监督管理部门批准的其他业务。	51,247.00	75.43%
铁岭天信公用事业股份有限公司	3	供热、供水经营；城市基础设施开发；管道铺设；锅炉安装；设施、设备维修。	11,352.00	75.00%
铁岭天光有线网络有限公司	3	数字广播电视、有线广播电视网络传输工程；电视器材销售；代理收取开发区和银州区整合过来有线电视用户收视维护费	5,000.00	100.00%

辽宁金鼎置业有限公司	3	房地产开发、经营；物业管理	14,879.80	80.63%
辽宁专用车基地开发有限公司	3	专用车基地基础设施建设；房地产开发；物业管理；物流服务；信息技术服务	85,200.00	80.00%
铁岭高新技术产业开发区有限公司	3	高新技术开发、咨询、成果转让；高新技术企业创业投资和产品的开发生产；土地开发与经营；房地产开发；物业管理；仓储及货运（法律禁止的不得经营，需要审批的凭许可证经营）	15,000.00	100.00%
铁岭交通投资有限公司	3	轨道交通建设、城际铁路经营管理、交通站点经营、交通基础设施建设、房地产开发	20,000.00	85.00%
铁岭市客运公司	3	客运管理服务	30.00	85.00%
铁岭中小企业信用担保有限公司	3	中小企业信用担保业务	6,757.15	70.40%
铁岭财京投资有限公司	2	对铁岭市新城区土地的征用、市政基础设施建设、土地开发、房地产开发、工业项目开发的投资。	40,000.00	50.00%
铁岭时代农业示范园	2	农作物种植、销售	50.00	100.00%

6、主要财务数据

根据中磊出具的中磊审字[2009]第 1102 号《审计报告》，铁岭经营公司最近一年及一期（铁岭经营公司 2008 年之前财务报表以事业单位会计准则编制，与 2008 年之后财务报表不具备可比性）主要财务指标如下：

单位：元

项目	2009 年 5 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
总资产	28,582,923,799	26,818,249,682
总负债	17,996,583,573	16,320,079,539
归属于母公司的所有者权益	9,185,008,622	9,147,087,971
项目	2009 年 1-5 月	2008 年度
营业收入	141,523,407	574,865,661
营业利润	-68,135,088	-294,262,878

归属于母公司的净利润	88,276	340,704,488
------------	--------	-------------

(三) 本次上市公司非公开发行股份购买资产的交易对方——京润蓝筹

1、基本情况

企业名称：北京京润蓝筹投资有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地址：北京市朝阳区劲松三区甲 302 号 1805 室

办公地址：北京市朝阳区劲松三区甲 302 号 1805 室

法定代表人：罗德安

注册资金：2,000 万元人民币

成立日期：2006 年 3 月 13 日

营业执照号：110104009394242

税务登记证号：110105786167848

经营范围：投资管理，投资信息咨询

2、京润蓝筹设立情况及股权结构

2006 年 2 月 17 日，罗德安先生通过北京依莲轩房地产开发有限责任公司、付驹先生、杨红军先生通过北京京润基业投资有限公司共同组建京润蓝筹。依莲轩出资人民币 1500 万元，持有京润蓝筹 75% 股权；京润基业出资人民币 500 万元，持有京润蓝筹 25% 股权。2006 年 3 月 6 日，华实会计师事务所出具了华实（2006）第 2007 号《验资报告》，验证确认京润蓝筹已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币 2000 万元，全部为货币出资。自成立以来，京润蓝筹注册资本未发生变化。

2008 年 8 月，依莲轩将其持有的京润蓝筹 75% 股权转让给自然人罗德安，京润基业将其持有的京润蓝筹 5% 的股权转让给罗德安，转让完成后，罗德安和京润基业分别持有京润蓝筹 80% 和 20% 股权，罗德安为京润蓝筹实际控制人。

2009年5月，京润基业将其持有的京润蓝筹20%的股权转让给自然人李红颜，截止至本报告书签署日，罗德安和李红颜分别持有京润蓝筹80%和20%的股权。

李红颜基本情况如下：

姓名	李红颜	出生日期	1968年4月30日
曾用名	无	身份证号码	11022519680430xxxx
性别	女	国外居留权	无
国籍	中国	通讯地址/现居住地	北京市朝阳区延静里中街

李红颜女士自2004年至2006年任北京欧乐装饰工程有限公司办公室副主任、自2006年至今分别任京润蓝筹副总经理、董事。

罗德安基本情况介绍详见“本节（五）上市公司非公开发行股份购买资产的交易对方——自然人股东”。

3、京润蓝筹主要业务及财务数据

京润蓝筹主要业务为投资管理，除持有铁岭财京股权之外无其他经营性业务。根据中磊出具的中磊审字[2009]第1106号《审计报告》，京润蓝筹最近一年及一期的主要财务指标如下：

单位：元

项目	2009年5月31日	2008年12月31日
总资产	145,964,209	148,448,202
总负债	89,794,416	89,748,709
归属于母公司的所有者权益	56,169,793	58,699,493
项目	2009年1-5月	2008年度
主营业务收入	0	0
营业利润	-2,529,700	24,854,687

归属于母公司的净利润	-2,529,700	24,854,655
------------	------------	------------

(四) 上市公司非公开发行股份购买资产的交易对方——三助嘉禾

1、基本资料

企业名称：北京三助嘉禾投资顾问有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地址：北京市宣武区马连道路 6 号院 6 号楼

办公地址：北京市宣武区马连道路 6 号院 6 号楼

法定代表人：杨红军

注册资金：500 万元人民币

实缴资本：500 万元人民币

成立日期：2005 年 5 月 27 日

营业执照号：110104008391047

税务登记证号：110104775457559

经营范围：投资咨询；投资形象设计；投资策划及顾问服务

2、历史沿革及股权结构

三助嘉禾投资顾问有限公司原名“北京三助嘉禾保洁有限公司”，成立于 2005 年 5 月 27 日，注册资本为 50 万元。北京助人乐网络服务有限公司（以下简称“助人乐网络”）、自然人杨红军、自然人杨宏伟和自然人潘洋均以货币形式出资人民币 12.5 万元，共计人民币 50 万元，上述四股东均持有三助嘉禾 25% 股权。

2008 年 4 月 17 日，北京三助嘉禾保洁有限公司名称变更为北京三助嘉禾投资顾问有限公司。2008 年 6 月 22 日，三助嘉禾股东会通过增加注册资本人民币 450 万元的决议，新增资本分两期缴纳，截止至本报告披露日，实缴资本为 500 万元。

截止至本报告书签署日，杨红军、徐国杰和张春景持有三助嘉禾股权比例分别为 60%、20%和 20%，

3、股东情况简介

(1) 杨红军基本情况如下：

姓名	杨红军	出生日期	1960 年 4 月 25 日
曾用名	无	身份证号码	11010460042xxxx
性别	男	国外居留权	无
国籍	中国	通讯地址/现居住地	北京宣武广内大街似海怡家

杨红军先生自 2004 年至今任北京京润兴业投资顾问有限公司副总经理、自 2006 年至 2009 年任京润蓝筹监事、自 2008 年 10 月至今任北京优管科技有限公司总经理、自 2008 年至今任三助嘉禾董事长。

(2) 徐国杰基本情况如下：

姓名	徐国杰	出生日期	1971 年 8 月 18 日
曾用名	无	身份证号码	61011319710818xxxx
性别	男	国外居留权	无
国籍	中国	通讯地址/现居住地	北京地安门西大街 181 号

徐国杰自 2004 年至 2009 年担任北京中天林园林景观艺术有限公司董事长；自 2008 年至今担任三助嘉禾董事。

(3) 张春景基本情况如下：

姓名	张春景	出生日期	1956 年 2 月 15 日
曾用名	无	身份证号码	41270119560215xxxx

性别	女	国外居留权	无
国籍	中国	通讯地址/现居住地	上海市车站北路 188 弄

张春景自 2004 年至今担任上海国之杰企业发展有限公司董事长；自 2008 年至今担任三助嘉禾董事。

4、主要业务及财务数据

三助嘉禾原主营业务为保洁服务、设备维修和花卉摆放，2007 年将主营业务调整为投资策划及顾问服务并购买铁岭财京股权，目前除持有铁岭财京股权之外无其他经营性业务。

根据畅智（北京）会计师事务所有限公司出具的畅智京审字[2009]第 1067 号《审计报告》，三助嘉禾最近一年及一期的主要财务指标如下：

单位：元

项目	2009 年 5 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
总资产	24,774,633	24,774,686
总负债	23,109,284	23,104,084
归属于母公司的所有者权益	1,665,348	1,670,601
项目	2009 年 1-5 月	2008 年度
主营业务收入	0	1,000
营业利润	-5,225	-14,129
归属于母公司的净利润	-5,253	-14,654

（五）上市公司非公开发行股份购买资产的交易对方——自然人股东

1、罗德安先生

姓名	罗德安	出生日期	1939 年 7 月 16 日
曾用名	无	身份证号码	11010219390716xxxx

性别	男	国外居留权	无
国籍	中国	通讯地址/现居住地	北京市西城区爱民街2号

罗德安先生自2004年至2008年任北京国金工程咨询有限公司董事；自2008年至今分别任京润蓝筹董事、董事长以及铁岭财京副董事长。

罗德安先生持有京润蓝筹80%股权，为京润蓝筹实际控制人；同时持有铁岭财京15.5%股权。

2、付驹先生

姓名	付驹	出生日期	1959年6月12日
曾用名	无	身份证号码	11010119590612xxxx
国籍	中国	国外居留权	无
性别	男	通讯地址/现居住地	北京市朝阳区山水文园中园

付驹先生自2004年至今任北京京润基业投资有限公司、北京京润兴业投资顾问有限公司董事长；自2006年至2009年任京润蓝筹董事长；自2006年至今任铁岭财京副董事长。

（六）交易对方向上市公司推荐董事、监事或高级管理人员的情况

截止本报告书签署日，怡和集团、铁岭经营公司、京润蓝筹、罗德安、付驹以及三助嘉禾未向上市公司推荐董事、监事或者高级管理人员。

（七）交易对方与上市公司之间是否存在关联关系及其情况说明

铁岭经营公司、京润蓝筹、罗德安、付驹以及三助嘉禾在本次交易前与上市公司之间不存在关联关系，在本次交易后将成为上市公司股东，存在关联关系。

本次交易前，中汇医药的控股股东为迈特医药，迈特医药的控股股东为怡和集团。根据华信出具的川华信审[2009]第133号《审计报告》，中汇医药与怡和集团关联交易情况如下：

应收应付款方面，截止2009年5月31日，中汇医药应付关联方怡和集团142,693.45元，占全部应收款项余额的3.53%。无对怡和集团的应收账款。

提供劳务、销售商品方面，中汇医药和怡和集团之间不存在提供劳务、销售商品的关联交易。

担保方面，中汇医药和关联方之间不存在互相担保情况。中汇医药子公司成都中汇向招商银行成都分行借款 15,900,000.00 元，由怡和集团及其控制的四川升和制药有限公司等提供担保，借款期限自 2008 年 7 月 21 日至 2009 年 7 月 20 日止。

（八）交易对方及其主要管理人员最近五年受过处罚、诉讼及仲裁情况

截至本报告书签署日，罗德安先生和付驹先生、怡和集团、铁岭经营公司、京润蓝筹和三助嘉禾及其主要管理人员近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、也不存在刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼和仲裁。

二、本次交易标的基本情况

（一）拟出售资产情况

本次重大资产出售系中汇医药向怡和集团出售其全部资产和负债。

根据华信出具的川华信审[2009]第 133 号《审计报告》，中汇医药（母公司报表口径）负债总额合计 38,858,488.98 元，其中，其他应付款 38,846,488.98 元，应付职工薪酬 12,000 元。其他应付款均为对其控股子公司成都中汇的负债。根据中汇医药的职工代表大会决议，全体职工同意上述应付职工薪酬由怡和集团承担。

中汇医药除持有成都中汇股权以外，无其他实际经营业务，亦不存在对外担保情况。

成都中汇对外负债主要为银行借款，贷款人分别为华夏银行股份有限公司成都金牛支行、招商银行股份有限公司成都分行、恒丰银行股份有限公司成都分行。根据相关借款协议，若成都中汇的控股股东发生变化需征询前述贷款人的同意。截至本报告书签署日，成都中汇的前述债权人均已出具债权人同意函，同意本次重大资产重组交易。

（二）拟购买资产情况

1、铁岭财京基本情况

企业名称：铁岭财京投资有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地址：铁岭市凡河新区金沙江路 12 号

办公地址：铁岭市凡河新区金鹰大厦 8 层

法定代表人：赵强

注册资金：40,000 万元人民币

成立日期：2006 年 4 月 12 日

营业执照号：211200004004637

税务登记证号：211202785140598

经营范围：对新城区土地的征用、市政基础设施建设、土地开发、房地产开发、工业项目开发的投资。

2、历史沿革

2006 年初，罗德安先生、付驹先生、杨红军先生均有意与铁岭市政府共同成立开发铁岭新区的铁岭财京公司。经协商，具体投资方案是罗德安先生通过依莲轩，而付驹和杨红军通过京润基业，共同设立京润蓝筹进行投资。京润蓝筹于

2006年2月10日与铁岭经营公司签署了《铁岭财京投资有限公司成立合同》。双方约定，铁岭财京的注册资本为40,000万元，分两期出资，出资方式均为货币资金。股东双方于2006年4月4日分别以现金方式缴足首期出资额4,000万元，并经辽宁中实会计师事务所辽中会师验字（2006）第006号验资报告验证确认。随后股东双方又于2007年2月13日以现金方式分别出资16,000万元，缴足剩余出资额，并经辽宁佳兴会计师事务所辽佳会师验字（2007）第004号验资报告验证确认。根据铁岭财京公司章程，公司董事会成员共5人，铁岭市财政局为铁岭财京的实际控制人。罗德安、付驹和杨红军通过京润蓝筹分别间接持有铁岭财京37.5%、8%和4.5%的股权。

2007年罗德安先生、付驹先生、杨红军先生对京润蓝筹经营理念有不同意见，付驹先生、杨红军先生希望不通过京润蓝筹持有铁岭财京的股权，且付驹先生同意适当降低持股比例。因此2007年10月8日，京润蓝筹分别与罗德安、付驹以及杨红军所控制的三助嘉禾签署《股权转让合同》，将京润蓝筹所持有的铁岭财京25%股份分别转让给罗德安、付驹以及三助嘉禾。其中：转让给自然人罗德安15.5%的股权，作价6,200万元，转让给自然人付驹5%的股权，作价2,000万元，转让给三助嘉禾4.5%的股权，作价1,800万元。转让完成后，京润蓝筹仍持有铁岭财京25%股份。此后，铁岭财京的股权结构未发生变化。

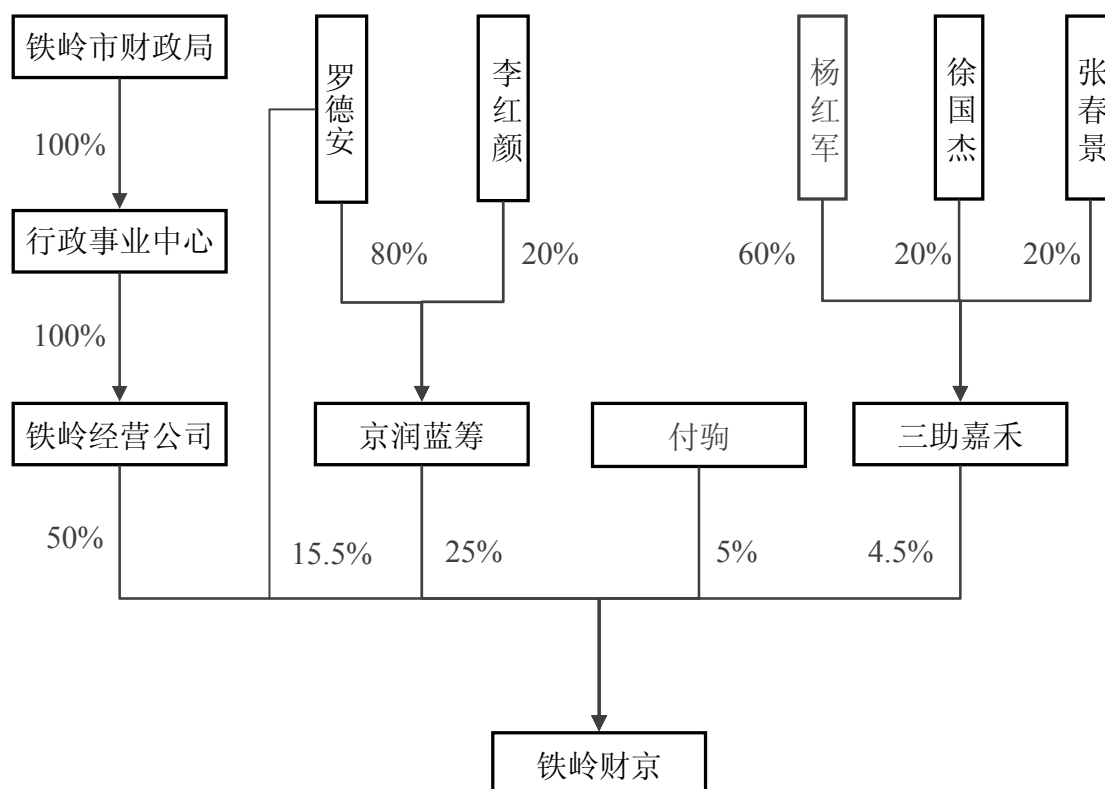
由于2007年铁岭财京成立时间较短，铁岭新城的发展前景也不明朗，因此铁岭财京所有股东以及受让方均认可将注册资本作为股权转让的定价基础。

经过两年多大规模的投入，各项配套设施日趋完善，且政府以及相关部门已搬迁至该区域，致使该区域人气大升，地价也呈持续上涨的趋势。因此，本次交易价格相对前次转让价格有较大差异，其主要原因是基于对未来收益的判断，对存货评估增值所致。

截至本报告书签署日，铁岭财京为依法设立并合法有效存续的有限责任公司，不存在出资不实的情形。

3、股权结构

铁岭财京目前的股权结构图示如下：



截至本报告签署日，铁岭财京共有 2 家控股子公司，主要情况如下：

公司名称	注册资本	持股比例	经营范围
铁岭财京公用事业有限公司	1,000 万元	100%	供热、城市基础设施开发、管道铺设、城镇污水处理、园林绿化工程设计及施工、绿色植物租赁及养护
铁岭财京传媒有限公司	50 万元	100%	广告策划、设计、制作、发布、代理，流动广告；网站设计、制作、广告发布；为大型娱乐活动提供策划制作

4、最近三年主营业务发展概况

铁岭财京自成立以来，其业务即以铁岭新城的土地一级开发和市政基础设施建设及运营为核心，铁岭新城 22 平方公里开土地一级开发项目分三期开发，整个开发项目计划投资 45 亿元。自 2006 年至 2009 年 5 月 31 日铁岭财京已累计向铁岭新城投入共计 20 亿元的建设开发资金，累积实现营业收入近 9 亿元。

5、最近三年主营业务收入情况

铁岭财京母公司 2007 年至 2009 年 5 月 31 日的主营业务收入及成本如下：

单位：元

项目	2009年5月31日	2008年	2007年
主营业务收入	533,299.05	370,071,118.59	485,901,626.47
主营业务成本	1,605,971.78	213,303,406.25	377,249,438.04
营业利润	-8,952,571.77	131,883,725.68	92,314,197.72
净利润	-9,396,747.48	105,461,361.98	62,177,729.20
毛利率	--	42.36%	22.36%
净利率	--	28.50%	12.80%

铁岭财京2008年度的主营业务收入额虽然低于2007年度，但是其净利润却高于2007年度，这主要是由于公司土地一级开发业务收入即土地使用权出让金中包括土地出让价款分成收入及相关配套费收入。

土地出让价款形成的收入以及土地一级开发所产生的成本均在土地出让完成后确认。由于配套费是以开发商实际建筑面积为基数计算得出，为避免土地拍卖时开发商预计的建筑面积与实际的建筑面积产生差异而反复调账的情况，配套费收入的确定是按照铁岭市建委验收确定的完工建筑面积计算确认（招拍挂确认书中已经确定建筑面积的除外）。因此同一块土地形成的配套费收入要滞后于所确认的土地出让价款收入以及土地成本。2007年，配套费的收费面积为1,309,646.31平方米，配套费收入为91,279,124.47元，占全部收入的18.82%。2008年，配套费的收费面积为1,780,240.49平方米；配套费收入为128,177,315.28元，占全部收入的34.69%。2008年铁岭市建委所确定的竣工验收的建筑面积较2007年度大，铁岭财京2008年确认的相应配套费收入高于2007年，从而造成上述净利润的差异。

铁岭财京2009年1至5月无土地一级开发收入，净利润为-9,396,747.48元，这主要是由于铁岭新城的土地销售随东北地区气候变化而呈季节性波动，多数商家倾向于在下半年购买土地，以确保在次年的春夏两季开工建设。从2007年、2008年的历史数据来看，其收入和利润数据亦符合此特征。

根据中磊出具的中磊专审字[2009]第 1069 号《盈利预测审核报告》，2009年铁岭财京预计将实现约为 3.25 亿元的净利润。

6、铁岭财京最近两年一期经审计的主要财务指标

根据中磊出具的中磊审字[2009]第 1110 号《审计报告》，铁岭财京最近两年及一期的主要财务指标如下：

(1) 合并资产负债表主要指标

单位：元

项目	2009年5月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产总额	1,956,006,636	2,105,400,893	1,920,067,272
负债总额	1,404,788,871	1,544,786,381	1,464,914,122
归属于母公司的所有者权益	551,217,765	560,614,512	455,153,150

(2) 合并利润表主要指标

单位：元

项目	2009年1-5月	2008年度	2007年度
营业收入	533,299	370,071,118	485,901,626
营业利润	-9,396,731	131,883,725	92,314,197
利润总额	-9,396,747	105,461,361	62,177,729
归属于母公司的净利润	-9,396,747	105,461,361	62,177,729

(3) 合并现金流量表主要指标

单位：元

项目	2009年1-5月	2008年度	2007年度
经营活动产生的现金流量净额	211,471,607.95	17,993,963.22	-423,386,241.41
投资活动产生的现金流量净额	-283,174.00	-7,476,756.00	-7,433,746.00
筹资活动产生的现金流量净额	-183,188,836.13	-18,347,416.23	478,778,875.03
现金及现金等价物净增加额	27,999,597.82	-7,830,209.01	47,958,887.62

三、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

中汇医药是注册于四川省成都市的上市公司，其主要从事医药行业中的中药材及中成药加工业。近年来，受到中药材原料不断上涨、人工费用大幅提高等因素的影响，公司生产成本不断攀升。同时公司产品销售单一，过于集中在处方用药而 OTC 产品较少，导致产品利润率逐年下降。在 43 个中药行业可比公司中，中汇医药生产规模小，其 2008 年营业收入为 1.25 亿元，仅居 39 位，总资产也排名靠后。中汇医药 2008 年年度财务报告显示，公司营业利润 307.4 万元，比去年同期下降 56.60%；归属于上市公司股东的净利润为 331.02 万元，同比下降 43.91%。

尽管中汇医药为走出经营困境采取各种积极举措，包括投入资金开发新产品和购买仿制品种，但市场局面仍难以打开，新品种大部分仍处于亏本销售状态，不仅没有给公司带来利润增长点，反而摊薄了老品种的利润。2009 年第一季度财务报告显示公司归属于上市公司股东的净利润为-52.5 万元，比去年同期下降 979.71%。2009 年 7 月 13 日，公司发布半年度业绩预亏公告，2009 年上半年净利润将进一步下滑至约-490 万元左右，基本每股收益约为-0.0427 元，均比去年同期下降约 430%。

面对生产成本上升、销售价格下降、市场难以拓展等多重压力，中汇医药盈利能力的下降趋势难以逆转，经营压力非常大，经营风险较高，公司的可持续发展能力也非常薄弱。因此，在目前的状况下仅凭公司自身力量难以摆脱经营困境，中汇医药需要引进实力强大的重组方进行业务重组，彻底改变上市公司经营面貌，重塑核心竞争力。

铁岭经营公司系铁岭市财政局全额出资设立的有限责任公司，主要负责由市财政和国有资产部门管理的国有资产经营工作。铁岭经营公司控股的铁岭财京是铁岭新城唯一的城市综合运营商，受铁岭市政府委托和授权具体负责铁岭市新城（目前面积 22 平方公里）土地一级开发和市政基础设施的建设及运营工作。

铁岭经营公司拟借本次重大资产重组向上市公司注入其持有的铁岭财京优质股权资产，提升铁岭财京作为城市运营商的核心竞争力、资本运作及融资能力，加速铁岭市的城市化进程，实现股东价值的最大化。本次交易完成后，上市公司将由规模较小、产品单一的中药制造商转型为盈利稳定、风险较小、增长潜力较大的城市综合运营商。同时，上市公司将充分发挥“政府资源和市场化机制相结合”这一运营模式的优点，在土地一级开发与市政基础设施建设及运营方面显现出的强大的发展后劲，并进一步使其核心竞争力和持续发展能力产生质的飞跃。

（二）本次交易的目的

- 1、通过整体出售原有资产和负债，减轻上市公司负担，彻底扭转上市公司现有业务竞争力低下，资产盈利能力不高的缺陷；
- 2、将优质资产注入上市公司以提高公司资产质量和可持续发展能力；
- 3、形成以收益稳定、风险较小的土地一级开发和市政基础设施建设及运营业务的经营业务，提升上市公司的核心竞争力；
- 4、保护投资者利益，通过增强业绩表现来提升上市公司形象。

四、本次交易的主要内容

（一）本次交易方案概述

本次交易包括上市公司整体出售其全部资产和负债以及向特定对象非公开发行股份购买资产两部分内容：

1、整体资产出售

中汇医药向其第一大股东迈特医药的控股股东怡和集团出售其全部资产和负债，该资产和负债的评估值为 147,366,345.89 元，经交易各方协商，定价为 1.48 亿元，怡和集团以现金一次性支付对价。

2、向特定对象非公开发行股份购买资产

中汇医药向铁岭经营公司、京润蓝筹、三助嘉禾、罗德安先生以及付驹先生非公开发行股份购买其持有的铁岭财京 100% 股权，该股权评估值为 2,578,294,569.05 元，经交易各方协商，定价 25.78 亿元。

（二）本次交易价格、定价依据

本次交易中，拟出售资产定价为 1.48 亿元，拟购买资产的定价为 25.78 亿元，该交易定价以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的资产评估结果为基础，并经公司与各交易对方协商确定。

根据中企华出具的《拟出售资产评估报告》和六合正旭出具的《拟购买资产评估报告》，本次交易标的的评估情况如下：

单位：元

标的资产	账面价值	评估价值	评估增值额	增值率	交易定价	溢价率
中汇医药全部资产和负债	95,142,488	147,366,346	52,223,858	54.89%	148,000,000	55.56%
铁岭财京 100% 股权	555,777,845	2,578,294,569	2,022,516,724	363.91%	2,578,000,000	363.85%

（三）交易前后上市公司股本结构变化情况

本次交易完成后，上市公司控股股东是铁岭经营公司，迈特医药不再是上市公司控股股东；同时，上市公司实际控制人变更为铁岭市财政局，封玮等 7 名自然人不再是公司实际控制人。本次交易的发行对象中，罗德安为京润蓝筹的实际控制人，两者构成一致行动人，所持股份合并计算。

本次交易前后，上市公司股权结构对比如下：

	交易前		交易后	
	股份数量（股）	比例	股份数量（股）	比例
迈特医药	44,343,759	38.70%	44,343,759	12.10%
铁岭经营公司	-	0.00%	126,001,955	34.37%
京润蓝筹	-	0.00%	63,000,977	17.19%
罗德安	-	0.00%	39,060,606	10.66%
付驹	-	0.00%	12,600,195	3.44%
三助嘉禾	-	0.00%	11,340,175	3.09%
其他流通股东	70,226,241	61.30%	70,226,241	19.16%
总股本	114,570,000	100.00%	366,573,908	100.00%

（四）《资产出售协议》的主要内容

2009年7月20日，中汇医药与怡和集团、担保方迈特医药和封玮以及铁岭经营公司签署了《资产出售协议》。

1、协议内容

中汇医药同意按照协议约定的条件及方式向怡和集团出售中汇医药全部资产和负债，怡和集团同意按照协议约定的条件及方式购买该等资产。出售资产以评估值 147,366,345.89 元为定价参考，出售资产的价格由协议双方在评估值的基础上协商确定为 1.48 亿元，由怡和集团以现金一次性支付。

2、期间损益归属

自评估基准日至交割完成日期间，拟出售资产盈利的，则盈利部分归中汇医药享有；拟出售资产亏损的，则在亏损数额经审计确定后的十个工作日内由怡和集团向中汇医药以现金方式补足。

3、人员安置

按照自愿原则和“人随资产走”的原则，与出售资产相关的所有员工（包括所有相关的高级管理人员及普通员工，但重组方同意继续聘用的除外）的劳动和

社保关系及与出售资产相关的全部离退休职工、全部下岗职工涉及到的养老、医疗等所有关系均由怡和集团承担和安置，该等职工可以随出售资产到怡和集团进行工作，或到中汇医药现子公司（重大资产出售完成后，则变为怡和集团的子公司）工作；

4、生效条件

《资产出售协议》满足以下条件后生效：

(1) 辽宁省国有资产监督管理委员会对本次交易的批准；

(2) 该协议经中汇医药股东大会批准；

(3) 中国证监会核准本次重大资产重组；

(4) 中国证监会豁免铁岭经营公司因本次交易所触发的向中汇医药全体股东发出要约收购之义务。

5、违约责任

根据《资产出售协议》，上市公司与怡和集团对违约责任约定如下：

“本协议任何一方不履行或不完全履行本协议所规定的义务或在本协议中所作的保证与事实不符或有遗漏，即构成违约。任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，包括但不限于要求违约方赔偿损失。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失(包括为避免损失而支出的合理费用)。”

6、条款独立性

经协议双方确认，《资产出售协议》与《发行股份购买资产协议》同时生效。如《发行股份购买资产协议》未生效、被解除或被认定为无效，《资产出售协议》亦未生效或立即解除或失效。

《资产出售协议》与《发行股份购买资产协议》互为条件，如发行股份购买资产根据任何适用法律而在任何方面失效、变为不合法或不能强制执行，则双方

应该进行修正，以使得该协议有效且可强制执行。如不能达成该等协议，则该协议相应失效、变为不合法或不能强制执行。

7、关于负债的承诺

怡和集团承诺，如上市公司在交割完成后存在超出评估报告、审计报告的任何负债，则怡和集团应当向上市公司以现金全额补偿，以保护重组方和全体股东的利益。同时，上市公司在资产交割完成日之前发生的任何担保等或有负债，由怡和集团负全部责任，如上市公司因此被第三人追索，上市公司对第三人承担法律责任后，有权利要求怡和集团全额补偿。

8、担保条款

担保方迈特医药与封玮先生愿意为怡和集团在该协议项下产生的所有法律义务以及因为该协议产生的一切赔偿、补偿责任承担连带担保责任。同时，迈特医药将其持有的中汇医药 400 万股股票质押给铁岭财京之母公司铁岭经营公司，作为怡和集团未能履行该协议下的责任时对中汇医药的赔偿、补偿。

（五）《发行股份购买资产协议》的主要内容

2009年7月20日，中汇医药与重组方签署了《发行股份购买资产协议》。

1、协议内容

本次发行股份购买资产的发行价格为人民币 10.23 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价。本次发行股份购买的资产为重组方持有的铁岭财京 100%股权，购买资产价格以评估值为定价参考，评估基准日为 2009 年 5 月 31 日，交易价格由协议各方在评估值的基础上协商确定。根据购买资产评估报告，购买资产的评估值为人民币 2,578,294,569.05 元，协议各方经协商同意确定购买资产的价格为 25.78 亿元。

2、期间损益归属

自评估基准日至交割完成日期间，拟购买资产盈利的，则盈利部分归铁岭财京享有；拟购买资产亏损的，则在亏损数额经审计确定后的十个工作日内由重组

方按其在本本次交易前持有铁岭财京的股权比例向中汇医药以现金方式补足。

3、锁定承诺

铁岭经营公司承诺，其根据《发行股份购买资产协议》取得的中汇医药股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让；京润蓝筹、罗德安、付驹和三助嘉禾承诺，根据该协议取得的中汇医药股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

4、资产交割

中汇医药与重组方应在《发行股份购买资产协议》生效后，及时实施该协议项下的发行股份购买资产，并且最迟应在协议生效后六个月内实施完毕。协议双方在该协议生效后，协商确定拟购买资产的交割日。重组方应在拟购买资产的交割日后，且怡和集团已经按照《资产出售协议》的约定支付了相关价款后，开始办理相关交割手续。

5、生效条件

《发行股份购买资产协议》在满足以下条件后生效：

- (1) 辽宁省国有资产监督管理委员会对本次交易的批准；
- (2) 《发行股份购买资产协议》经中汇医药股东大会批准；
- (3) 中国证监会核准本次重大资产重组；
- (4) 中国证监会豁免铁岭经营公司因本次交易所触发的向中汇医药全体股东发出要约收购之义务。

6、违约责任

根据《发行股份购买资产协议》，上市公司与重组方对违约责任约定如下：

“本协议任何一方不履行或不完全履行本协议所规定的义务或在本协议中所作的保证与事实不符或有遗漏，即构成违约。任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，包括但不限于要求违约方赔偿损失。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失

(包括为避免损失而支出的合理费用)。”

7、条款独立性

《发行股份购买资产协议》与《资产出售协议》同时生效。如《资产出售协议》未生效、被解除或被认定为无效，该协议亦未生效或立即解除或失效。该协议与《资产出售协议》约定之重大资产出售互为条件，如发行股份购买资产根据任何适用法律而在任何方面失效、变为不合法或不能强制执行，则双方应该进行修正，以使得该协议有效且可强制执行。如不能达成该等协议，则该协议相应失效、变为不合法或不能强制执行。

(六)《盈利预测补偿协议》的主要内容

2009年7月20日，中汇医药与铁岭经营公司签署了《盈利预测补偿协议》。

1、协议内容

根据《重组办法》第33条的规定，为保障中汇医药和其全体股东利益，铁岭经营公司保证拟购买资产中铁岭财京的盈利预测数的实现，承诺在中汇医药发行股份购买资产完成后对铁岭财京2009年至2011年的实际净利润数不足预测净利润数时承担补偿责任。

根据中磊会计师事务所出具的《铁岭财京盈利预测报告》，铁岭财京2009年预测净利润为320,841,319.40元；2010年预测净利润为449,310,319.21元。

同时铁岭经营公司承诺，拟注入资产铁岭财京2010年度和2011年度两年净利润之和不少于1,078,026,833.18元。

若预测净利润在前述期限内未能达到，铁岭经营公司承诺以现金方式补足上述净利润未能实现的部分。

2、实际净利润的确定

在发行股份购买资产完成后，公司应聘请会计师事务所对铁岭财京2009年至2011年当年度实际实现的净利润情况出具专项审核意见，以确定在上述保证期限内铁岭财京实际实现的净利润。

3、补偿的实施

若铁岭财京经审计的 2009 年度至 2011 年度实现的净利润数未达到预测净利润数，则中汇医药应在其年度报告披露后的 10 日内，以书面方式通知铁岭经营公司进行补偿，其补偿数额为铁岭财京预测净利润减去铁岭财京当年实际实现的净利润。

4、协议的生效

《盈利预测补偿协议》自双方签字之日起成立。该协议自中汇医药向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理本次发行的标的股份登记手续，将本次发行的标的股份登记在重组方名下之日起生效。

如《发行股份购买资产协议》被解除或被认定为无效，《盈利预测补偿协议》亦应解除或失效。如《发行股份购买资产协议》进行修改，《盈利预测补偿协议》协议亦应相应进行修改。

（七）本次交易尚需履行的主要批准程序

- 1、辽宁省国有资产监督管理委员会对本次交易的批准；
- 2、上市公司股东大会批准本次重大资产重组；
- 3、中国证监会核准本次重大资产重组；
- 4、中国证监会批准铁岭经营公司关于豁免要约收购的申请。

第二节 独立财务顾问意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）一般假设

- 1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整和合法；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实、可靠；
- 4、本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- 5、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- 6、无其它不可预测和抗力因素造成的重大不利影响。

（二）特殊假设

- 1、铁岭新城的土地指标能够按照计划获得辽宁省人民政府的批准；
- 2、铁岭财京所在地区以及经济业务涉及地区的社会政治、经济环境无重大变化；
- 3、铁岭财京未来建设期和销售期内，外部经济环境不发生大的改变，不发生影响铁岭新城土地开发项目的建设和销售的重大突发事件和不可抗力；
- 4、铁岭新城土地一级开发项目可按铁岭财京编制的投资估算在预计的工期

内建成，且建设方案不做重大改变，工程质量达到国家行业标准的标准以及相关土地开发协议的约定。

二、关于本次交易符合《重组办法》第十条规定的分析

（一）本次重大资产重组符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易完成后上市公司的主营业务将变更为土地一级开发和市政基础设施建设和运营，其不属于国家发改委《产业结构调整指导目录（2005年本）》、《辽宁省产业发展指导目录（2008年本）》规定的限制类、淘汰类产业，符合国家的有关产业政策。

2、2006年5月，辽宁省环境科学研究院编制了《铁岭市城市总体规划环境影响报告书》。2006年5月30日，辽宁省环境保护局出具了《关于〈铁岭市城市总体规划环境影响报告书〉审查意见的函》，同意专家组对《铁岭市城市总体规划环境影响报告书》技术审查意见，同意该规划作为上报审批的依据，上述报告及相关批复文件符合《中华人民共和国环境影响评价法》相关法律法规的有关规定。截至本报告书签署之日，铁岭财京的相关项目均已通过铁岭市环境保护局的环评审批，符合有关环境保护法律和行政法规的规定。

3、铁岭新城的土地出让收支管理严格按照《土地出让收支管理办法》及《国务院办公厅关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》，实行了彻底的“收支两条线”管理。土地出让收入全部缴入地方国库，其使用范围严格限定在征地和拆迁补偿支出、土地开发支出、支农支出、城市建设支出以及其他支出等五个方面，符合《土地储备管理办法》、《土地出让收支管理办法》、《国务院办公厅关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》的相关规定。

4、铁岭财京已经依据国家相关法律法规就城市综合运营业务于 2007 年 12 月 20 日与铁岭市政府签署了《关于铁岭市凡河区城市运营的框架协议书》，就土地一级开发业务与铁岭市政府、铁岭市土地储备中心已于 2007 年 12 月 22 日签署《土地一级开发协议》，铁岭市人大常委会常务委员会主任会议于 2009 年 7 月 15 日讨论通过了上述协议，确保其运营业务的合法性和有效性。

5、经本独立财务顾问核查，铁岭财京已获得铁岭市国土资源局、环境保护局、劳动和社会保障局、工商行政管理局、国家税务局和地方税务局出具的无违法证明，最近三年内不存在违反工商、税收、社保、建设管理相关法律、行政法规的情形，亦不存在被相关部门处罚的情形。

6、本次重大资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》及其他相关行政法规规定的情形。

据此，本独立财务顾问认为，本次重大资产重组符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组办法》第十条第（一）项之规定。

（二）本次重大资产重组不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据深交所《上市规则》，本次发行完成后，上市公司总股本为 366,573,908 股，其中中汇医药原第一大股东迈特医药持有上市公司 12.10% 的股份，铁岭经营公司持有上市公司 34.37% 的股份，持股 10% 以下的社会公众股东合计持股比例高于 25%。

同时，最近三年内上市公司无重大违法违规行为，财务会计报告无虚假记载，满足《公司法》、《证券法》以及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，中汇医药仍具备《公司法》、《证券法》以及《上市规则》规定的股票上市条件，符合《重组办法》第十条第（二）项之规定。

（三）本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

1、本次交易定价公允

本次上市公司拟出售资产经具有证券业务资格的中企华进行评估，其交易价格以中企华出具的评估结果为参考，经双方协商定价。

本次上市公司拟购买资产经具有证券业务资格的六合正旭进行评估，根据相关法律法规要求，其评估结果已向铁岭市财政局备案，最终交易价格将以备案的评估结果为参考，经交易各方协商确定。

本次非公开发行股份购买资产交易中，非公开发行的定价基准日为首次审议本次重大资产重组相关议案的董事会决议公告日，发行价格为人民币 10.23 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票的交易均价。以上定价公允、合理，没有损害上市公司非关联股东的利益。

根据中企华和六合正旭出具的相关声明，经办评估师与评估对象无现存或者预期的利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见。本次评估遵循相关法律、法规、资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则，对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实，根据评估准则和相关评估规范选用了评估方法，充分考虑了影响评估价值的因素，对评估对象的价值作出了公允反映，资产定价的公允性分析详见“四、关于本次拟购买资产定价的公平合理性分析”。

上市公司独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立，评估假设前提合理，评估定价公允。

2、本次交易程序合法合规

本次交易已经上市公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律等专业报告。

交易中涉及到关联交易的处理，遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，关联董事已按照《公司法》、《上市规则》和《公司章程》的规定，在董事会上回避表决。作为上市公司出售资产交易对方的法人怡和集团以及作为上市公司购买资产交易对方的法人铁岭经营公司、京润蓝筹、三助嘉禾均已履行完毕内部审批程序。

据此，本独立财务顾问认为，本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十条第（三）项之规定。

（四）本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

1、拟出售资产

拟出售资产中汇医药除持有成都中汇股权以外，并无经营性业务，除应付职工薪酬及应付控股子公司成都中汇款项外无其他负债。根据中汇医药的职工代表大会决议，全体职工同意上述应付职工薪酬由怡和集团承担。

此外，成都中汇与借款银行约定如其控股股东发生变化需征询借款人意见。截至本报告书签署日，成都中汇的前述债权银行均已出具债权人同意函，同意本次重大资产重组交易。

同时，《资产出售协议》对拟出售资产的可能出现的权利限制、瑕疵、所有权利限制作出了明确约定。因此，即使上述拟出售资产中存在任何权利限制和瑕疵对本次交易不构成实质性障碍。

据此，本独立财务顾问认为，本次拟出售资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

2、本次购买资产涉及的股权

重组方均承诺，对本次拟注入上市公司的铁岭财京 100%股权享有完整的所有权，该等股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似的安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

经本独立财务顾问核查，上述股权权属清晰，资产的过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经本独立财务顾问核查，本次重大资产重组拟购买资产涉及部分未办理完毕权属证书的土地使用权，然而，其取得完整权属证书不存在法律障碍。根据铁岭市国土局出具的证明，该等土地的使用权证正在办理过程中，且铁岭财京取得该等土地的使用权证不存在法律障碍。

同时，铁岭经营公司承诺，如果铁岭财京不能取得该等土地的土地使用权证而导致该等房屋需要拆迁或者影响铁岭财京使用的，对此给铁岭财京造成的所有损失，由铁岭经营公司予以全额补偿。

中伦律师认为，上述土地使用权存在一定的法律瑕疵，但根据相关政府的证明及铁岭经营公司的承诺，该等法律瑕疵不构成本次重大资产重组的法律障碍。

据此，本独立财务顾问认为，上述土地权证在办理过程当中，且取得该等权证不存在法律障碍。同时，该部分资产在本次拟购买资产评估总值中所占比例较小，且铁岭财京已出具承担相应责任的承诺，能够保证上市公司的利益不受损失。该等事项对本次交易不构成实质性障碍。除前述情况外，本次重大资产重组涉及

的标的股权权属清晰，股权过户不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十条第(四)项之规定。

(五) 本次重大资产重组有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易为上市公司出售其全部资产与负债，同时购买完整的经营性资产，上市公司的主营业务将由中药的生产与销售转变为土地一级开发和市政基础设施建设和运营，上市公司资产质量和盈利能力将得到较大幅度提升。根据经中磊出具的《备考财务报表审核报告》，本次交易完成后上市公司货币资金占资产总额的比例为 11%。因此，本次交易的完成有利于增强上市公司持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易有利于中汇医药增强持续经营能力，不存在可能导致中汇医药重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十条第(五)项之规定。

(六) 本次重大资产重组有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，铁岭经营公司将成为公司第一大股东，实际控制人为铁岭市财政局，铁岭经营公司与铁岭市财政局已分别出具相关承诺函，保证上市公司业务独立、资产完整、财务独立、人员独立、机构独立，具体如下：

1、业务独立

(1) 保证上市公司拥有独立的采购、生产和销售体系。

(2) 保证尽可能减少上市公司与铁岭经营公司及其关联方之间的持续性关联交易。对于无法避免的关联交易将本着“公平、公正、公开”的原则，保证关联交易价格的公允性，并及时进行信息披露。

2、资产完整

(1) 保证上市公司资产的独立完整。

(2) 保证铁岭经营公司及其关联方不违规占用上市公司资产、资金及其他资源。

3、财务独立

(1) 保证上市公司设置独立的财务部门和拥有独立的财务核算体系。

(2) 保证上市公司在财务决策方面保持独立，铁岭经营公司及其关联方不干涉上市公司的资金使用。

(3) 保证上市公司保持自己独立的银行账户，并依法独立纳税。

4、人员独立

(1) 保证上市公司的生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于铁岭经营公司及其关联方。

(2) 保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董秘等高级管理人员的独立性，不在铁岭经营公司及其关联方担任除董事、监事以外的其它管理职务。

(3) 保证铁岭经营公司及其关联方推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，铁岭经营公司及其关联方不干预上市公司董事会、监事会和股东大会已经作出的人事任免决定。

5、机构独立

保证上市公司的机构设置独立于铁岭经营公司及其关联方，并能独立自主地运作。铁岭经营公司及其关联方行为规范，不超越股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联企业之间仍保持独立，符合中国证监会关于上市公

司独立性的相关规定。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合《重组办法》第十条第（六）项之规定。

（七）本次重大资产重组有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职责。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对公司章程进行全面修订，以适应本次重大资产重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善公司治理结构。

结合上市公司主营业务变更的实际，上市公司将进行相关人事调整，完善公司法人组织机构的设置。上市公司拟从股东与上市公司的关系、董事会、监事会、上市公司重大经营财务决策程序与规则、高级管理人员的选择、考评、激励和约束机制、信息披露与透明度、上市公司内部控制机制等方面进一步完善公司治理结构。

此外，铁岭经营公司及其实际控制人铁岭市财政局已向上市公司作出相关承诺，承诺不利用其实际控制人和控股股东地位损害上市公司及中小股东的利益，在遇有与其自身利益相关的事项时，将采取必要的回避措施。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组办法》第十条第（七）项之规定。

综上所述，并结合中伦的法律意见，本独立财务顾问认为，本次交易符合中国证监会《重组办法》第十条的规定。

三、关于本次交易符合《重组办法》第四十一条规定的分析

(一) 本次重大资产重组有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

中汇医药近年来盈利能力呈现下降趋势，可持续发展能力薄弱，仅凭公司自身力量难以摆脱经营困境，需要引进实力强大的股东进行业务重组。铁岭财京负责铁岭市新城区 22 平方公里区域的土地一级开发以及城市基础设施的建设和运营工作，是铁岭新城的唯一的城市运营商。铁岭财京的主营业务突出、产权结构清晰、盈利能力强、发展潜力巨大。本次交易将彻底改善上市公司的资产质量，使公司走上健康、快速的发展轨道，实现做强做大的战略目标，为公司及其全体股东带来良好的回报。

根据中磊出具的相关财务报告，本次交易完成后上市公司 2009 年预计将实现约 3.2 亿元的净利润，各项盈利能力指标、财务指标比交易前大幅度提高，由此可见，本次交易有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。（详情请见本节“七、关于本次交易对上市公司业务发展和盈利能力的影响”的有关分析）

2、本次交易对上市公司同业竞争、关联交易情况和独立性的影响

(1) 本次交易对上市公司同业竞争情况的影响

本次交易前，铁岭经营公司与中汇医药分别从事不同的行业，不存在同业竞争问题。

本次交易完成后，铁岭经营公司及其子公司将不会在铁岭新城从事与铁岭财京类似的业务。虽然铁岭经营公司及其控股子公司铁岭公投公司的经营范围中均包含基础设施建设，与铁岭财京的市政基础设施建设与运营业务有所交叉，但三家公司负责的基础设施建设在地域上有明显差异：铁岭经营公司负责铁岭市老城区以及各工业园区和新城区以外的基础设施建设；铁岭公投公司负责铁岭高新技术产业园区和辽宁专用车生产基地的基础设施建设；铁岭财京负责铁岭新城区范围内的市政基础设施建设及运营。同时，铁岭财京是铁岭新城内唯一一家被授权从事土地一级开发业务的公司，该等授权具有排他性，而铁岭经营公司、铁岭公投公司均不从事土地一级开发业务。铁岭财京在该业务上与铁岭经营公司和铁岭公投公司没有任何业务重叠和竞争存在。

因此，铁岭财京所负责的铁岭新城范围内的土地一级开发和市政基础设施建设及运营业务界限清晰，分工明确，不存在与铁岭经营公司和铁岭公投公司之间的同业竞争。

此外，为了避免在经营业务上与上市公司产生同业竞争，铁岭经营公司、铁岭市财政局承诺其在作为中汇医药控股股东或实际控制人期间，将不在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于单独经营、通过合资经营或拥有另一家公司或企业的股份及其他权益）直接或间接参与任何与中汇医药及其子公司构成竞争的任何业务或活动。如果违反上述声明及承诺，愿意承担由此产生的全部责任，赔偿或补偿由此给中汇医药造成的所有直接或间接损失。

（2）本次交易对中汇医药关联交易情况的影响

本次交易前，铁岭财京与其关联方发生的关联交易如下：

铁岭财京于2007年5月8日与铁岭经营公司签署的《股东借款协议》，铁岭经营公司向铁岭财京提供总额不超过八亿元人民币的人民币长期借款，借款期限最长不超

过十年。

另外，铁岭财京还向铁岭市商业银行申请了8,000万元的短期贷款和24,000万元长期贷款，该等银行贷款的担保方均为铁岭经营公司。由于铁岭财京的土地一级开发业务仍需要大量的资金支持，因此不排除将来与铁岭经营公司再发生借款可能性。

本次交易完成后，铁岭财京现有的关联交易将会随之转变为对上市公司关联交易的事项。上市公司将严格遵循有关法律法规及《公司章程》对关联交易的规定，规范与关联方的关联交易：尽量减少非业务经营需要的关联交易；对确实因上市公司生产经营需要的关联交易，上市公司将严格履行关联交易决策程序，按照公平、公允、市场化的定价原则，避免因不公允的关联交易损害上市公司利益的情形。

此外，铁岭经营公司出具了相关承诺函，承诺其将尽可能避免和中汇医药及其子公司之间发生关联交易；若与上市公司有不可避免的关联交易，铁岭经营公司承诺将严格按照法律、法规、规范性文件和公司章程规定的程序进行，且在交易时确保按公平、公开的市场原则进行，不通过与上市公司及其子公司之间的关联关系谋求特殊的利益，不会进行任何有损上市公司及上市公司其他股东利益的关联交易。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性，符合《重组办法》第四十一条第一款第(一)项之规定。

(二) 注册会计师对上市公司最近一年及一期财务会计报告出具了标准无保留意见的审计报告

华信对中汇医药最近一年及一期财务会计报告出具了标准无保留意见的审计报告，审计报告号分别为川华信审[2009]009号、川华信审[2009]133号。

（三）本次重大资产重组上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

经本独立财务顾问核查，本次交易的拟购买资产为权属清晰的经营性资产，资产过户或者转移不存在法律障碍。本次交易相关审议、核准事宜获得批准后，股权过户手续将按照《发行股份购买资产协议》约定，在该协议生效后六个月内实施完毕。该协议生效后，双方以书面方式协商确定交割日；协商未达成一致时，以该协议生效后的第五个工作日为交割日。

据此，本独立财务顾问认为，中汇医药发行股份所购买的标的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组办法》第四十一条第一款第(三)项之规定。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合中国证监会《重组办法》第四十一条的有关规定。

四、关于本次拟出售资产定价的公平合理性分析

本次交易拟出售资产的交易价格以评估基准日（2009年5月31日）的评估值为作价参考，各方协商确定。

（一）评估方法的合理性分析

根据中企华出具的中企华评报字[2009]第227号《资产评估报告书》，中汇医药为控股公司，本身无经营业务，因此，对中汇医药的全部资产（不包含长期股权投资）和负债采用资产基础法进行评估，不再采用收益法评估进行评估。对其下属主要生产经营企业—成都中汇制药有限责任公司采用资产基础法和收益法进行了评估。

中汇医药持有成都中汇100%股权，为中汇医药主要生产性企业。根据评估

目的、评估对象的实际情况和评估方法适用的前提条件,综合考虑各种影响因素,本次评估确定采用资产基础法和收益法对成都中汇进行整体评估,然后加以校核、分析和比较。因为药品市场竞争较为激烈,产品更新换代较快,且国家关于医药和医疗的改革政策尚不明朗,收益法的评估结果具有很大的不确定性;相对而言,资产基础法已经反映了组成被评估单位盈利能力的所有资产组合的价值,交易各方以该评估方法为基础确定交易价格将更为合理。故本次评估选用资产基础法的评估结果作为最终评估结论,以评估确认的净资产乘以投资方所持有的股权比例确定成都中汇 100%股权的价值,即:

长期股权投资评估值=评估后的被投资企业净资产×长期投资股权比例

据此,本独立财务顾问认为,评估机构所采取的评估方法合理。

(二) 评估假设前提的合理性

根据中企华出具的中企华评报字[2009]第 227 号《资产评估报告书》,其评估基于以下一般性假设、特殊性假设及限制条件为前提。

1、特殊性假设与限制条件

(1) 本评估遵循持续经营的假设,即被评估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等继续使用,在此基础上确定评估方法、参数和依据。

(2) 本评估所采用的价格标准为基于评估基准日市场状况做出,若基准日后由于宏观政策以及其他原因引致的市场状况发生变化,本评估结果不成立。

2、一般性假设和限制条件

(1) 对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项,如资产占有单位等有关方应评估人员要求提供而未提供,而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下,评估机构及评估人员不承担相关责任。

(2) 由资产占有方提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭

证、资产清单及其他有关资料是形成本报告的基础。委托方、资产占有方和相关当事人应对所提供的以上评估原始资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

(3) 本评估没有考虑将来可能出现的因拍卖、变卖抵(质)押物对评估价值的影响,也未考虑发生产权变动时特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价值的影响,以及国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。

(4) 在执行本评估程序过程中,对资产的法律权属,评估师进行了必要的、独立的核实工作,但并不表示评估师对评估对象法律权属进行了确认或发表了意见。评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见。

(5) 未考虑资产流动性等因素对企业价值的影响。

(6) 本评估报告仅供业务约定书中明确的报告使用人使用,不得被任何第三方使用或依赖。上市公司对任何个人或单位违反此条款的不当使用不承担任何责任。

(7) 本评估没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其他不可抗力等对评估结果的影响。

(8) 本评估假定近期内国家现行利率、汇率、税收政策等无重大改变。

(9) 本评估假定近期内国家产业政策无重大变化。

(10) 公司会计政策与核算方法无重大变化。

本独立财务顾问认为,本次评估基于的假设前提条件整体上合理。

(三) 拟出售资产的评估结果及交易定价

根据中企华出具的中企华评报字[2009]第 227 号《资产评估报告书》,截止评估基准日 2009 年 5 月 31 日,拟出售资产评估前的净资产账面值为 9,514.25 万元,评估值为 14,736.63 万元,评估增值 5,222.39 万元,增值率为 54.89%。

评估增值的主要原因是被投资企业成都中汇成立后，生产经营较好，财务状况良好，该公司在评估基准日表现的净资产大于股东的投入资本，而中汇医药根据企业会计准则平时以成本法核算该项长期股权投资，因而使长期股权投资在本次评估中产生增值，其资产评估结果汇总表如下图所示：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	11.51	11.47	-0.04	-0.34
非流动资产	2	13,388.59	18,611.02	5,222.43	39.01
长期股权投资	3	13,384.37	18,609.24	5,224.87	39.04
投资性房地产	4	-	-	-	
固定资产	5	3.87	1.42	-2.45	-63.33
在建工程	6	-	-	-	
油气资产	7	-	-	-	
无形资产	8	-	-	-	
其中：土地使用权	9	-	-	-	
其他资产	10	0.36	0.36	-	-
资产总计	11	13,400.10	18,622.48	5,222.39	38.97
流动负债	12	3,885.85	3,885.85	-	-
非流动负债	13	-	-	-	
负债总计	14	3,885.85	3,885.85	-	-
净资产	15	9,514.25	14,736.63	5,222.39	54.89

本次重大资产重组中拟出售资产的交易定价以评估基准日的评估结果为基础，经交易各方协商后确定为 1.48 亿元，交易定价相对于账面值的增值率为 55.56%，略高于资产评估增值率。

综上，本独立财务顾问认为，本次拟出售资产定价公平合理，不存在损害上市公司利益的情况。

五、关于本次拟购买资产定价的公平合理性分析

本次交易拟购买资产的价格以评估基准日（2009 年 5 月 31 日）的评估值为作价参考，各方协商确定。

（一）评估方法的合理性分析

根据六合正旭出具的六合正旭评报字[2009]041 号《资产评估报告书》，本次评估仅采用了资产基础法对铁岭财京 100%股权价值进行评估，并选用该方法的评估结果作为最终评估结论，主要原因如下：

1、本次评估不宜选用市场法作为评估基本方法的原因

因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估不适合采用市场法。

2、本次评估不宜选用收益法作为评估基本方法的原因

目前对铁岭财京收益形成影响的主要资产（项目）是 22 平方公里铁岭新城一级土地开发项目和公用事业公司净水厂两项。根据目前情况看，铁岭财京的主要收益项目（一级土地开发项目）在 2018 年以后就不再产生收益，在此以后一级土地开发方面的收益预测缺乏基本依据。铁岭财京其它相关城市运营项目正在筹划中，不具备条件进行收益预测。因此，从企业整体角度看，本次对铁岭财京不采用收益法作为基本评估方法进行企业价值整体评估。

3、本次评估采用资产基础法的原因

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，本次资产评估确定采用资产基础法对拟购买资产进行评估。

根据六合正旭出具的评估报告（六合正旭评报字[2009]041号），对于铁岭财京的主要资产存货，即土地一级开发成本，六合正旭分别采用假设开发法中的现金流量折现法和成本逼近法两种方式进行评估，最终选择以现金流量折现法的结果为评估值。

假设开发法以被评估资产最高最有效使用为原则，以收益法为基本理论依据，先求取估价对象未来开发完成后的价值，减去未来的正常开发成本、税费和利润等，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。假设开发法的本质是以项目预期开发后的价值为导向求取估价对象的价值。根据铁岭财京投资有限公司土地一级开发项目特点，本次评估选择假设开发法进行计算，又因为该项目开发周期较长，最终选择假设开发法中的现金流量折现法进行评估，其基本原理为将评估基准日后该项目所产生的净现金流量折现到评估基准日的价值。

成本逼近法是以土地取得费用、土地开发费之和为主要依据，加税费、投资利息、利润和土地使用权出让金或土地增值收益来确定土地价格的估价方法。其计算公式为：土地价格 = 土地取得费用 + 土地开发费用 + 有关税费 + 投资利润 + 土地增值收益。

假设开发法中的现金流量折现法所依据的数据是未来开发完成后的价值，而成本逼近法依据的数据是土地开发的历史成本，现金流量折现法更能真实反映铁岭财京土地一级开发成本的市场价值，因此，最终选择现金流量折现法的评估结果作为存货中开发成本的评估值。据此，本独立财务顾问认为，上述资产评估方法选择合理。

根据六合正旭出具的评估报告（六合正旭评报字[2009]041号），对子公司公用事业公司分别采用收益法、资产基础法进行评估。基于公用事业公司作为铁岭市城市供水的垄断单位，收益法考虑到了由此带来的增值因素，因此，最终选取收益法的评估结果作为全资子公司公用事业公司的评估结果。对子公司财京传媒仅采用了资产基础法评估，由于财京传媒刚成立，生产经营尚未达到一定规模，没有相关的历史数据可以参考，无法预测其将来的收益情况，故未采用收益法对其进行评估，以资产基础法确定的价值作为评估值。

综上所述，本次六合正旭采用资产基础法进行评估，同时对铁岭财京的土地一级开发项目、公用事业公司及财京传媒分别采用适当的方法进行评估，上述各项资产加和后所得出的评估价值能够真实反映评估基准日铁岭财京 100%股权价值。

本独立财务顾问认为，该评估机构所采取的评估方法合理。

（二）评估假设前提的合理性

根据六合正旭出具的六合正旭评报字[2009]041 号《资产评估报告书》，其评估基于的一般性假设、特殊性假设及限制条件前提如下：

1、一般假设和限制条件

- （1）本次评估以该资产评估报告所列明的特定评估目的为前提；
- （2）本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；
- （3）本次评估假设被评估资产现有用途不变且企业持续经营；
- （4）本次评估假设评估基准日外部经济环境不变；
- （5）本次评估假设被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；
- （6）本次评估未考虑将来可能承担的抵押担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。
- （7）评估范围仅以被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

2、特殊假设和限制条件

(1) 国家及地方现行法律、法规和相关的财政、金融、税收、房地产政策无重大变化；

(2) 假设现行的信贷利率、汇率及市场行情等在预测期间无重大变化；

(3) 假设国家税收政策及公司所在地方的税负基准及税率政策无重大变化；

(4) 假设铁岭财京所在地区以及经济业务涉及地区的社会政治、经济环境无重大变化；

(5) 假设铁岭财京未来建设期和销售期内，外部经济环境不发生大的改变，不发生影响铁岭新城土地开发项目的建设和销售的重大突发事件和不可抗力；

(6) 假设铁岭新城土地一级开发项目可按铁岭财京编制的投资估算在预计的工期内建成，且建设方案不做重大改变，工程质量达到国家行业标准以及相关土地开发协议的约定；

(7) 假设铁岭新城的土地指标能够按照计划获得辽宁省人民政府的批准；

假设铁岭新城土地开发项目能够按铁岭财京制定的销售计划按期完成销售，且未来年度应获得的销售款能按期回收；

(8) 假设铁岭财京的土地销售计划符合铁岭市土地年度出让计划；

(9) 铁岭财京所处行业大环境、基本政策无重大变化，即市场销售不会因大环境的变化而急剧下降，或因政策干预而大幅萎缩。

(10) 铁岭财京现有和未来的管理层是负责的，并能积极、稳步推进公司的发展计划，努力保持良好的经营态势。

(11) 在铁岭财京存续期内，不存在因对外担保等事项导致的或有负债；

(12) 铁岭财京不会受到重大或有负债的影响而导致营业成本的增长；

(13) 本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素。

(14) 无其他不可抗拒的因素及不可预见因素所造成的重大不利影响。

本独立财务顾问认为，本次评估基于的假设前提条件基本上是合理的。

（三）土地一级开发项目资产的评估情况

1、资产定价模型

土地一级开发项目的资产定价采用假设开发法进行评估，即项目所产生的净现金流量折现到评估基准日的价值。

$$\text{项目评估价值} = \sum_{t=1}^n [(CI - CO)_t (1+r)^{-t}]$$

式中：CI —— 现金流入（销售收入）；

CO —— 现金流出（开发成本、管理费用、销售费用、税金等）；

$(CI - CO)_t$ —— 第 t 年的净现金流量；

n —— 计算期年数；

r —— 适用的折现率

2、折现率取值的合理性

（1）折现率

采用假设开发法中的现金流量折现法对开发项目进行评估，选取适用的折现率对净现金流量折现得到项目的价值。折现率即投资回报率，即包括安全收益，又包括风险收益（利润）部分。

按照资本资产定价模型，投资项目折现率计算如下：

$$Re = Rf + \beta \times [E(Rm) - Rf]$$

(2) 取值的合理性分析

无风险收益率 R_f : 根据 2008 年以来发行的三年期至 10 年期的中长期国债, 计算复利率平均值为 3.31%, 无风险报酬率 R_f 取 3.31%。

市场风险溢价 $E(R_m)-R_f$: 根据 WIND 资讯软件查出 2008 年沪深 300 净资产收益率加权算术平均值为 11.15%, 求得 $E(R_m)-R_f$ 为 7.84%。

风险系数 β : 根据 WIND 资讯软件, 查询从事市政基础设施建设以及土地一级开发相关上市公司, 计算 2008 至 2009 年期间的行业风险系数 β , 均值为 1.2922。

$$R_e = R_f + \beta \times [E(R_m) - R_f] = 3.31\% + 1.2922 \times 7.84\% \approx 13.44\%$$

根据以上评估报告中关于折现率的测算, 本独立财务顾问认为, 评估机构对折现率取值合理。

3、预期未来收入增长率的合理性

(1) 土地销售计划

铁岭新城的开发以凡河为界划分南北, 秉承由南向北, 由东向西的原则, 同时先期开发凡河以北的区域; 铁岭财京目前正集中开发凡河以北 16.3 平方公里的土地、进行相应的基础配套设施建设, 预计于 2013 年开始对凡河以南 5.7 平方公里的土地进行一级开发。根据铁岭新城区的土地销售计划, 新城区内的可供出让土地面积为 25420 亩, 预计到 2017 年完成全部土地的出让, 具体出让计划如下表所示:

单位: 亩

土地性质	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
住宅用地	1,294.00	-	1,417.05	1,462.00	1,799.00	1,820.00
商业用地	56.44	-	289.50	219.00	242.00	264.00
商住用地	-	-	-	93.00	110.00	113.00
其他	585.75	1,078.25	756.70	700.00	598.00	275.00
总计	1,936.19	1,078.25	2,463.25	2,474.00	2,749.00	2,472.00

续上表

土地性质	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	合计
住宅用地	1,855.00	1,652.00	1,759.00	1,224.00	940.69	15,222.74
商业用地	327.00	345.00	324.00	262.00	101.23	2,430.17
商住用地	114.00	40.00	177.00	119.00	50.49	816.49
其他	410.00	421.00	366.00	603.00	1,156.90	6,950.60
总计	2,706.00	2,458.00	2,626.00	2,208.00	2,249.31	25,420.00

注：1、住宅用地、商业用地以及商住用地均包括其周边绿地、支路及广场；其他用地包括社会福利、社区服务中心、行政办公用地、行政商业用地、文化娱乐用地、中小学用地、医院用地、旅游用地、交通用地、教育园区用地、公共设施配套等性质用地。

2、2007、2008年的土地面积是已实现出让（或划拨）的土地实际成交面积。

（2）土地销售价格预测

六合正旭对铁岭新城各年度土地销售价格的预测如下表所示：

单位：万元/亩

土地性质	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
住宅用地	20	-	30-37	44	48
商业用地	64.25	-	66	74	83
商住用地	-	-	-	59	66
旅游用地	-	-	-	26	28
其他	20-25	20-25	22-25	25	25

续上表

土地性质	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
住宅用地	51	54	57	60	62	64
商业用地	90	95	101	106	110	113
商住用地	71	75	80	84	87	90
旅游用地	28	28	28	28	28	28
其他	25	25	25	25	25	25

注：1、其他用地包括社会福利、行政办公用地、行政商业用地、中小学用地、医院用地、交通用地、教育园区用地、公共设施配套等性质用地。

2、2007、2008年的土地价格是已实现出让（或划拨）的土地实际成交单价。

3、资料来源于六和正旭评报字[2009]第 41 号资产评估说明。

2009 年铁岭新城住宅用地平均价格预计为 30—37 万元/亩，该价位基本与铁岭老城 2008 年出让的平均价格持平，但铁岭老城供地方式是现状，涉及拆迁费用，新城供地方式是净地，加之铁岭新城环境优美、整体规划层次和基础设施建设的质量水平均高于老城，因此该价位与铁岭老城相比有较大优势和更强的吸引力。

2009 年铁岭新城商业用地的保守预测价格定为 66 万元/亩。实际上，2007 年铁岭新城已拍卖出的商业用地价格已达到 64.25 万元/亩。

可以预见，铁岭新城建设项目的拉动作用是逐步支撑新城的土地价格上升的主要因素，初期新城土地定价相对较低，价格升幅大一些，随着铁岭新城各项建设步入成熟期，土地价格将保持稳步攀升的态势。

本独立财务顾问认为，评估机构预期的未来收入增长率合理。

（3）预期收益的可实现性

铁岭市国土资源局对铁岭财京出具了有关土地出让计划指标的保障证明，一定程度上确保了未来土地出让面积的可实现性。按照土地出让计划，综合考虑宏观经济、行业趋势、评估报告基于的一般性假设和特殊性假设前提，土地出让价格年增长率合理。

4、土地一级开发项目评估结果

根据铁岭财京土地一级开发项目特点，本次评估选择假设开发法中的现金流量折现法和成本逼近法两种方法进行评估。成本逼近法的评估值为 293,499.37 万元，现金流量折现法评估值为 349,154.18 万元，两者相差 55,654.81 万元，差异率 15.94%。差异原因是成本逼近法是按一般房地产开发企业对土地资产进行评估，将全部待开发土地作为一个统一单价然后乘以各类土地面积的价值，而现

现金流量折现法是根据土地不同用途采用不同的单价乘以各类土地面积,然后再进行折现的价值。

铁岭财京流动资产账面价值为 192,944.93 万元,主要系存货(土地开发成本),土地开发成本核算的是正在开发的铁岭新城 22 平方公里土地一级开发项目。采用现金流量折现法评估,存货项目评估增值额为 202,052.93 万元,增值率 104.72%,主要是铁岭新城土地一级开发存货的未来收益增值形成的。该土地一级开发项目经精心策划、开发整理,最终将达到“九通一平”的标准,随着配套设施的完善,聚集效应的积累,土地经分区利用,城市发展空间将不断拓展,土地级差收入将不断得到体现,从而使得开发的土地增值。

(四) 公用事业公司股权资产的评估情况

1、折现率取值的合理性

根据六合正旭出具的六合正旭评报字[2009]041号《资产评估报告书》,按照资本资产定价模型,投资项目折现率计算如下:

$$Re = R_f + \beta \times [E(R_m) - R_f]$$

无风险收益率 R_f :根据查询2008年至评估基准日五年以上(含五年)国债平均收益率复利为3.57%,无风险报酬率 R_f 取3.57%。

风险系数:根据查询WIND资讯软件WIND行业分类中水务行业的相关数据,经测算公用事业公司的有杠杆 β 取为0.9641。

市场风险溢价 $E(R_m) - R_f$:根据WIND资讯软件查出沪深300净资产收益率算术平均值为11.15%,套入公式,求得 $E(R_m) - R_f$ 为7.58%。

$$\text{权益资本报酬率: } Re = R_f + \beta \times [E(R_m) - R_f] = 3.57\% + 0.9641 \times 7.58\% = 10.88\%$$

根据以上评估报告中关于折现率的测算,本独立财务顾问认为,评估机构对折现率取值合理。

2、预期未来收入的合理性

(1) 用水量的预测

根据新城区的总体规划及建设速度，居住地用水人口根据铁岭市总体规划新城区人口 2020 年达到 20 万人，预计至 2017 建设项目面积达到 2200 万平方米，占地 26117 亩，2017 年供水量达到供水能力 8 万 m³/d 的 95%。

(2) 用水量和用水价格的预测

根据铁岭市物价局文件《关于调整铁岭市自来水价格通知》（铁市价字[2007]33 号）、辽宁省物价局《关于调整铁岭市自来水价格的批复》（辽价函[2007]34 号）文件，调整铁岭市自来水价格：居民用水每月每户 9 立方米部分（含 9 立方米），每立方米调整到 1.95 元；用水量在 9-15 立方米（含 15 立方米）部分，每立方米调整到 3.00 元；15 立方米以上部分，每立方米调整到 5.00 元。工业用水每立方米调整到 3.10 元。经营服务用水每立方米调整到 3.30 元。机关事业用水每立方米调整到 2.80 元。特种行业用水每立方米调整到 10.00 元。基建用水每建筑平方米 9.00 元。园林绿化、市政、消防用水收费标准参照机关事业用水收费标准收取。

由于供水价格为政府调控价格，不能由企业自主定价，因此未来年度的供水价格预测保持该文件中的价格水平。

基于未来用水量稳定增长，用水价格稳定，本独立财务顾问认为，公用事业公司 2009 年—2011 年的预期收益具备可实现性。

3、公用事业公司股权评估结果

根据六合正旭出具的六合正旭评报字[2009]041号《资产评估报告书》，截至评估基准日2009年5月31日，公用事业公司的股东全部权益价值为1,013.03万元，增值481.63万元，增值率90.63%。公用事业公司股权的评估增值主要是由于公用

事业公司的特许经营权评估增值所致。

（五）财经传媒公司股权资产的评估情况

根据六合正旭出具的六合正旭评报字[2009]041号《资产评估报告书》，财京传媒截止评估基准日2009年5月31日的净资产账面值625,831.05元，调整后账面值为625,831.05元，评估值625,831.05元。

（六）拟购买资产的评估结果及交易定价

根据六合正旭出具的六合正旭评报字[2009]041号《资产评估报告书》，截止评估基准日2009年05月31日，铁岭财京的资产及负债：资产账面值195,844.34万元，调整后账面值195,844.34万元，评估值398,096.01万元，增值202,251.67万元，增值率103.27%；负债：账面值140,266.56万元，调整后账面值140,266.56万元，评估值140,266.56万元，无增减值变化；净资产：账面值55,577.78万元，调整后账面值55,577.78万元，评估值257,829.45万元，增值202,251.67万元，评估增值率363.91%，评估增值主要来源于存货项目评估增值。其评估结果汇总表如下图所示：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	192,944.93	394,997.86	202,052.93	104.72
非流动资产	2	2,899.41	3,098.15	198.74	6.85
长期投资	3	1,050.00	1,075.62	25.62	2.44
投资性房地产	4	-	-	-	
固定资产	5	1,783.52	1,956.64	173.12	9.71
其中：建筑物	6	458.52	855.76	397.24	86.64
机器设备	7	1,067.72	1,062.20	-5.52	-0.52
在建工程	8	257.29	38.69	-218.60	-84.96
其中：土地使用权	9	-	-	-	
其他资产	10	65.89	65.89	0.00	0.00
资产总计	11	195,844.34	398,096.01	202,251.67	103.27

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动负债	12	35,566.56	35,566.56	0.00	0.00
非流动负债	13	104,700.00	104,700.00	0.00-	0.00
负债总计	14	140,266.56	140,266.56	0.00-	0.00-
净资产	15	55,577.78	257,829.45	202,251.67	363.91

本次拟购买资产的交易定价以上述评估结果为基础,经交易各方协商后确定为25.78亿元,交易定价相对于账面值的增值率为363.85%,略低于资产评估增值率。

上市公司独立董事就本次重组的评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表如下意见,认为本次重组的资产评估机构均具有证券业务资产评估资格,评估机构与本次重组的交易双方无除业务关系外的其他关联关系,亦不存在现实的及预期的利益或冲突,具有独立性。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,运用了合规且符合评估目的和目标资产实际情况的评估方法,选用的评估模型、折现率等参照数据和资料可靠,评估模型中预计各年度的收入和现金流等重要评估依据具有合理性,实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致,评估定价公允,评估结论合理,符合中国证监会的有关规定。

上市公司董事会认为,本次对拟出售资产、拟购买资产进行评估的两家评估机构与本次交易的各方均没有特别利害关系,出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则;评估方法和评估原理适当,评估模型以及折现率等核心假设的选择合理,预测期的收入及现金流量的计算具有依据,整体评估结论公平合理;发行股份的定价原则公平合理;本次拟出售资产和拟购买资产均参照资产评估结果,由交易各方协商确定,符合相关法律法规的规定,符合上市公司的利益。

综上分析,本独立财务顾问认为,本次拟购买资产评估所采用的方法合理、评估模型和折现率等核心假设选择适当、预计各年度的收入和现金流等重要评估依据具有合理性,交易各方基于评估值协商确定的交易定价公平合理,不存在损害上市公司利益的情况。

六、关于本次新发行股份定价的合理性分析

（一）本次交易发行股份的定价

本次非公开发行股票的发行为价格为中汇医药本次非公开发行股票购买资产的首次董事会会议（第七届董事会第二次会议）决议公告日（2009年7月8日）前20个交易日中汇医药股票交易均价，即10.23元/股。此次发行股份购买资产的股份定价机制符合中国证监会《重组办法》第四十二条：“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”的规定。

本次发行新股遵循了市场化定价原则，定价公平合理，不存在损害上市公司和全体股东的合法权益的情形。本次非公开发行股份交易的发行价格符合相关法律法规要求。

根据《重组办法》第四十二条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于发行股份定价基准日前20个交易日公司股票交易均价。中汇医药本次发行股份购买资产以中汇医药第七届董事会第二次会议决议公告日（2009年7月8日）前20个交易日公司股票交易均价作为发行价格，即10.23元/股，符合中国证监会的有关规定。

本次发行前如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，将对上述发行底价进行除权除息处理。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = P_0 / (1 + N)$$

$$\text{增发新股或配股： } P_1 = (P_0 + A \times K) / (1 + K)$$

三项同时进行： $P1 = (P0 - D + A \times K) / (1 + K + N)$

据此，本独立财务顾问认为，本次发行定价合理，符合相关法律法规的规定。

七、关于本次交易对上市公司业务发展和盈利能力的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务发展的影响

本次交易完成后，上市公司主营业务将由制药领域转向土地一级开发和市政基础设施建设及运营领域。

铁岭财京的主营业务突出、产权结构清晰、盈利能力强、发展潜力巨大。本次交易后，上市公司的资产质量得以优化，可持续发展能力得以加强。同时上市公司的盈利能力大幅度提高，增强了公司抗风险能力，有利于上市公司及全体股东的利益。

本次交易完成后，上市公司的资产规模和股本数量得到很大提高，且上市公司将受益于铁岭财京在新城区建设和开发领域所积累的经验以及其在东北地区的市场影响力和品牌效应。同时上市的控股股东变更为从事国有资产经营和投资的的国有事业单位，控股股东资产注入和整体上市的潜在可能性大大拓宽了上市公司的未来发展道路。

（二）本次交易对上市公司盈利能力的影响

1、交易前后盈利状况对比分析

本次交易完成后，中汇医药的主营业务将由中药材及中成药加工业变更为土地一级开发和市政基础配套设施建设及运营业务。根据经华信出具的《上市公司审计报告》与中磊出具的中磊专审字[2009]第1068号《备考财务报表审计报告》，以2008年12月31日为比较基准日，本次交易前后上市公司的盈利状况对比分析如

下:

单位: 元

项目	2008年度		增长率
	本次交易前	本次交易后	
营业收入	124,612,907.43	370,071,118.59	196.98%
营业利润	3,073,984.87	131,678,063.55	131.68%
利润总额	4,493,222.82	141,806,835.12	4283.63%
净利润	3,310,237.65	105,255,765.83	3079.7%
归属于母公司的净利润	3,310,237.65	105,255,765.83	3079.7%
每股收益	0.028	0.287	1025%

注1: 以上数据来源于WIND软件数据及中汇医药2008年12月31日经审计的合并备考报表

注2: 每股收益=归属于母公司所有者的净利润/本公司重组后总股数

本次交易后, 公司的营业收入和盈利规模将有大幅度增长, 根据备考合并报表, 2008年年度的营业收入由交易前的12,461万元增至37,007万元, 增幅为296.98%, 归属于母公司所有者权益的净利润由交易前的331万元增至10,525万元, 增长近32倍, 每股收益也由0.028元增长至0.287元, 增长超过10倍。因此, 本次交易完成后, 中汇医药的整体盈利能力将会实现质的飞跃。

2、同行业上市公司盈利能力主要指标

以2008年12月31日为比较日, 业务范围涉及土地一级开发行业的上市公司相关盈利能力指标与交易完成后中汇医药备考报表相关盈利能力指标比较分析如下:

序号	证券代码	证券简称	净资产收益率(摊薄%)	毛利率(%)	净利率(%)
1	000540	中天城投	25.01	41.14	20.88
2	000609	绵世股份	17.23	83.63	21.15
3	000652	泰达股份	6.82	15.07	9.97

4	000897	津滨发展	2.73	24.81	5.8
5	600239	云南城投	7.5	30.17	13.53
6	600008	首创股份	5.56	42.01	20.43
7	600067	冠城大通	12.01	17.76	4.95
8	600322	天房发展	3.03	27.82	8.55
9	600663	陆家嘴	10.47	69.35	53.92
10	600215	长春经开	0.09	25.55	1
平均值			9.05	37.73	16.01
中汇医药（2008年度合并备考）			15.14	42.36	28.44

注：以上数据来源于WIND软件数据及中汇医药2008年12月31日经审计的合并备考报表，其中：

- ①净资产收益率=净利润/净资产
- ②毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入
- ③净利率=净利润/营业收入

本次交易完成后，中汇医药2008年销售毛利率为42.36%，净资产收益率和净利率达到15.14%和28.44%，均优于行业平均水平，表明本次重大资产重组完成后中汇医药的盈利能力大为增强。

3、盈利预测情况

（1）中汇医药盈利预测情况

根据中磊出具的中磊专审字[2009]第1070号《盈利预测审核报告》，假设本次交易在2009年完成，2009年预计实现归属于母公司所有者的净利润为32,523.8万元，相关指标数据如下：

单位：元

项目	2009年度（盈利预测合并）	2010年度（盈利预测合并）	增长率
营业收入	1,004,934,838.02	1,181,623,216.55	17.58%
营业利润	433,439,150.50	599,500,430.27	38.31%

利润总额	433,607,225.31	599,500,430.27	38.25%
净利润	325,238,008.54	449,062,189.28	38.07%
归属于母公司所有者的净利润	325,238,008.54	449,062,189.28	38.07%

根据中磊出具的中磊专审字[2009]第1070号《盈利预测审核报告》，本次交易完成后，中汇医药预计2009年将实现营业收入100,493.48万元，实现净利润32,523.8万元；2010年将实现营业收入118,162.32万元，实现净利润44,906.21万元，且营业利润、利润总额、净利润均以超过38%的幅度快速增长。

(2) 中汇医药盈利能力指标预测

项目	2009年度（盈利预测合并）	2010年（盈利预测合并）
净资产收益率	31.87%	30.56%
主营业务毛利率	50.58%	50.74%
净利率	32.36%	38%

注：

- ① 设中汇医药2009年度净利润预测数=A，中汇医药2008年12月31日合并报表净资产额=B，
设中汇医药2010年度净利润预测数=C；
- ② 中汇医药2009年净资产收益率=A/（A+B）；
- ③ 中汇医药2010年净资产收益率=C/（A+B+C）

根据中磊出具的中磊专审字[2009]第 1070 号《盈利预测审核报告》，本次交易完成后，中汇医药的盈利能力得到很大的提升，2009年、2010年公司主营业务毛利率超过50%，净资产收益率和净利率均保持在超过30%的高位水平。

4、整体发展战略

铁岭财京将自身定位为城市综合运营商，主营业务为土地一级开发以及城市基础设施建设和运营。目前铁岭新城的建设已初具规模，土地一级开发业务在未来3-5年内将会成为上市公司带来大量收入。随着铁岭新城周边产业的发展 and 入住人口的增加，新城区内的公用事业业务将会成为上市公司新的赢利点。铁岭财

京将通过建设先进完善的配套设施、打造和谐统一的自然景观以及开展积极有效的营销活动来推动铁岭新城的快速发展。

本次交易完成后，公司将成为国有事业单位控股的、以土地一级开发和市政基础设施建设和运营为主业、土地一级开发面积和建设规模较大的上市公司。公司在努力实现经济效应，回报股东的同时，也会不断地提升公众形象，塑造品牌，成为土地一级开发行业的代表。

5、具体发展规划

（1）突出城市综合运营的特质

铁岭新城于其他上市公司的土地一级开发项目相比，具有规模大、相对独立于老城区、周边工业支撑较多、自然景观优美等自身特点。在铁岭新城的建设初期铁岭财京就以建设现代化的成熟社区为目标，在新区整体规划、景观设计、招商引资等方面与政府方全面合作。在本次重组完成之后，铁岭财京将继续充分发挥其综合运营商的独特优势，充分发挥其注重整体发展、美化自然景观、强化配套设施的整体理念，将铁岭新城建设成为有特色的土地一级开发项目。

（2）采取积极有效的营销策略

将铁岭新城的周边产业园区作为重点客户群，通过产业发展和生活消费的有机结合形成均衡发展的结构；重点发掘铁岭邻近的东北区域的资源，有针对性地开展推介会，以吸引终端客户与投资开发企业；吸引大型地产企业进入铁岭新城，以具有影响力的成功案例带动新城区的投资，打造铁岭新城的品牌效应；借助多种传播手段和传播媒介，对铁岭新城的开发模式、目前进度和未来规划进行有效的宣传，扩大铁岭新城的知名度。

（3）完善公司治理结构

公司将进一步规范法人治理结构，提高公司治理水平，根据业务发展需要调整组织结构，加强公司内部管理，完善公司的内部规章制度；建立全面的内部审计系统，为公司内部监督机制的落实提供保障，统一部署公司发展规划，明确各

部门职责；建设具有创造力、执行力、凝聚力和实干精神的团队，积极探索和实施有效的激励机制，推进公司长远发展。

（4）人员调整方案

本次交易后，公司所有人员将随拟出售资产进入怡和集团。公司在充分发挥铁岭财京现有人员能力的同时，将面向社会招聘大量专业人才以提升铁岭新城的经营能力，以保证铁岭财京长期可持续发展。

6、核心竞争力

（1）战略定位明确

铁岭市委、市政府以国家振兴东北老工业基地的宏伟战略为出发点，以提高人民生活水平和质量为宗旨，提出多层次、宽领域、全方位地建设和运营现代化新铁岭、大铁岭的发展目标。为圆满完成这一发展目标，铁岭市政府决定采取政府资源与社会资本相结合、政府行为与市场企业化运作相结合的方式建设中国北方水城—铁岭新城。铁岭市政府及各主管机关与铁岭财京签订了一系列协议，确定铁岭财京是唯一受政府委托、具体负责铁岭新城规划、设计、土地运营及一系列市政基础设施建设运营业务的单位。

（2）区位优势明显

铁岭新城的交通、区位优势显著。铁岭新城位于铁岭市银州老城区西南方向8公里处，与102国道，京哈电气化铁路、沈四高速公路以及规划中的沈环高速公路和哈大快速铁路相接，距沈阳市区仅半个小时车程，距大连和营口港也只有2-3个小时的车程。2013年沈铁轻轨正式通车后铁岭新城将实现与沈阳同城化，也使得铁岭新城完全融入沈阳30分钟经济圈。

（3）自然环境和城市建筑互相融合

通过打造“山、水、城”和谐统一的城市体系，铁岭新城将其自身定位为适

宜居住、创业、休闲度假的国际化景观水城。铁岭新城北依 20 平方公里的莲花湖湿地，东临东山森林公园；新城区内的水域面积近 4 平方公里，占新城用地面积的 20%；绿地覆盖率达 14.19%，原生态特色十分突出。

（4）周边产业对铁岭新城的支撑

未来 3 至 5 年，铁岭新城周边将涌现数个大规模的工业园区、经济开发区以及生产基地。而这一范围内，铁岭新城是唯一一个整体规划、大规模建设且初具雏形的综合性居住生活新城。因此铁岭新城将为这一区域内生产建设提供重要支撑，成为工业园区内工作人员的居住和生活区。

截至本报告书签署日，铁岭新城区内已建学校共计 27 所，形成新城区的职业教育基地。未来 5 年内，该基地将容纳教职员工 3000 人，在校学生 10 万人。该基地在为新城区居民提供教育配套的同时，也成为推动新城区发展的教育产业支撑。

北方金融后台服务基地规划占地 3.5 平方公里，主要区域距离铁岭新城 6 公里。目前位于铁岭新城内部的金融后台基地的服务体系已经建立，环如意湖的金鹰大厦已投入使用，如意大厦主体建设完毕，预计 2009 年 10 月投入使用；建筑面积为 7 万平方米的日鑫大厦主体施工完毕，建筑面积 10 万平方米的诚信大厦现已开工建设。该基地的形成将会有力推动新城区内部相关金融行业的发展，同时吸引更多的金融高端人才进驻该区域。

东北国际物流城投资 50 亿元，占地 7500 余亩，位于铁岭新城东侧，预计每年的交易额及物流综合服务营业额达 200 亿元人民币，一期规划建设约 230 万平方米，整体招商已于 2008 年底全面展开，目前商户入住率达到了 80%。

沈铁工业走廊核心区的四大工业园铁岭市高新技术产业开发区、铁岭经济开发区、铁岭县工业园区、辽海工业园区，均位于铁岭新城周边，直线距离均在 5 公里以内。自 2005 年 12 月建设以来，已经初具规模，目前投资落户四大园区的项目已有 1232 家，2008 年固定资产投资 160.4 亿元。到 2015 年，四大工业园

将实现工业总产值 500 亿元。

辽宁省专用车生产基地位于铁岭新城西南面，规划面积 38.33 平方公里，距离铁岭新城 5 公里。自 2008 年 9 月 5 日开工建设到目前为止，基地签订投资协议项目 36 个，合同金额 210 亿元，其中已有 10 个项目开工，投资额达 101 亿元。到 2013 年，辽宁省专用车生产基地将形成实现产值超 1,000 亿元、利税过 100 亿元、入驻企业超 100 家的专用车产业集群。

上述位于铁岭新城内部以及周边的教育、商业和工业基地，将会产生集群效应，吸引周边人口进入铁岭新城居住和生活，提升铁岭新城未来土地价值，推进铁岭新城快速发展。

（三）对上市公司财务状况、盈利能力的影响

1、资产构成分析

根据华信出具的川华信审[2009]第133号《审计报告》和中磊出具的中磊专审字[2009]第1068号《备考财务报表审计报告》，以2009年5月31日为比较基准日，本次交易前后上市公司的资产构成对比情况如下：

（1）总资产构成

单位：元

项目	本次交易前		本次交易后		变化率
	金额（元）	比例	金额（元）	比例	
流动资产	91,413,016.56	42.15%	2,016,686,502.12	95.88 %	2106.13%
非流动资产	125,470,397.63	57.85%	86,686,480.39	4.12%	-30.91%
资产总计	216,883,414.19	100%	2,103,372,982.51	100%	869.82%

本次交易完成后中汇医药资产规模大幅度提高，从交易前的 21,688.34 万元增至 210,337.29 万元，增幅为 869.82%。其中，非流动资产比例大大降低，流动资产占资产总额的比例超过九成，表明上市公司的流动性和资产营运效率显著

提高；流动资产占比较高的原因主要是流动资产中存货--土地一级开发成本金额较大，这也符合城市综合运营商的财务构成特点。

(2) 流动资产构成

单位：元

项目	本次交易前		本次交易后		变化率
	金额（元）	比例	金额（元）	比例	
货币资金	6,917,679.24	7.57%	217,342,031.12	11%	3041.83%
应收账款	40,220,148.73	44.00%	33,645,580.21	2%	16.35%
应收票据	2,213,768.64	2.42%	-	-	-
预付款项	18,017,387.03	19.71%	75,499,737.58	4%	319.03%
其它应收款	6,810,701.13	7.45%	197,446,528.31	10%	2799.06%
存货	17,233,331.79	18.85%	1,492,752,624.90	74%	8562%
流动资产合计	91,413,016.56	100%	2,016,686,502.12	100%	2106.13%

本次交易完成后，中汇医药的流动资产增长超过21倍，其中升幅最大的是存货项目，全部系铁岭新城的土地一级开发成本，升幅最小的是应收账款项目。相应的，中汇医药流动资产的构成特点将是应收账款金额占比较小，存货占比较大，这符合土地一级开发行业自身的特点。

同时，中汇医药的货币资金也大幅增加，由交易完成前的691.77万元上升至21,748.48万元，增长超过30倍，公司流动性大大增强。

其他应收款主要为上市公司应收深圳华泰企业公司、中铁九局集团有限公司和鞍山公路工程有限的工程垫付款。

预付款项主要是铁岭财京预付的征地款、工程款和广告宣传费用。

(3) 非流动资产构成

单位：元

项目	本次交易前		本次交易后		变化率
	金额（元）	比例	金额（元）	比例	
固定资产	81,081,794.99	64.62%	25,407,182.83	29%	-68.66%
在建工程	3,429,762.75	2.73%	60,620,370.66	70%	1667.48%
无形资产	38,975,157.59	31.06%	-	-	-
开发支出	1,516,923.33	1.22%	-	-	
长期待摊费用	-	-	658,926.90	1%	-
递延所得税资产	466,758.97	0.37%	-	-	-
非流动资产合计	125,470,397.63	100%	86,686,480.39	100%	-30.91%

中汇医药转型为城市综合运营商后，存货和银行贷款将增多而所持有的固定资产和机器设备等非流动性资产较少，故此在本次交易完成后，中汇医药的非流动资产占比明显减少，其主要包括在建工程和固定资产构成。在建工程主要为铁岭新城净水厂工程和公司办公楼装修费用；固定资产主要是运输设备、机器设备所有权和房屋建筑物所有权。

2、负债构成分析

（1）负债总体构成

单位：元

项目	本次交易前		本次交易后		变化率
	金额（元）	占总资产比例	金额（元）	占总资产比例	
流动负债	80,818,564.83	37.26%	370,844,836.23	18%	1456.49%
非流动负债	4,097,025.82	1.89%	1,047,000,000.00	50%	6028.76%
负债总计	84,915,590.65	39.15%	1,417,844,836.23	67%	1678.21%

本次交易完成后，中汇医药总资产规模成倍扩大，负债总额也随之上升，这是因为中汇医药旗下的土地一级开发业务属于资金密集型行业，资金需求量较大。在土地整理价款未回笼前开发资金大部分需要通过借款或者公司自筹解决。

本次交易完成后，上市公司的非流动负债比例较大，占总资产的五成以上，主要是由长期借款和和对控股股东铁岭经营公司的长期应付款构成。

(2) 流动负债构成

项目	本次交易前		本次交易后		变化率
	金额（元）	比例	金额（元）	比例	
短期借款	63,900,000.00	79.07%	80,000,000.00	22%	25.19%
应付账款	7,456,444.59	9.23%	1,516,304.10	0.41%	-79.66%
预收款项	1,993,480.02	2.47%	2,000,000.00	0.54%	0.33%
应付职工薪酬	996,629.22	1.23%	85,454.90	0.02%	-91.43%
应交税费	2,166,737.97	2.68%	1,057,402.91	0.29%	48.8%
应付利息	257,341.50	0.32%	-	-	-
其它应付款	4,047,931.53	5.01%	286,185,674.32	77%	6969.92%
流动负债合计	80,818,564.83	100%	370,844,836.23	100%	358.86%

本次交易完成前，中汇医药流动负债中近80%比例为短期借款，短期还款的压力较大；本次交易完成后，中汇医药短期借款在流动负债中所占比例大大降低，上市公司的短期还款压力大为减小。

(3) 非流动负债构成

项目	本次交易前		本次交易后	
	金额（元）	比例	金额（元）	比例
长期借款	-	-	240,000,000.00	23%
长期应付款	-	-	800,000,000.00	76%
专项应付款	-	-	7,000,000.00	1%
递延收益	4,097,025.82	100%	-	-
非流动负债合计	4,097,025.82	100%	1,047,000,000.00	100%

本次交易完成后，中汇医药的非流动负债主要由长期借款和长期应付款组

成。其中，长期应付款为向控股股东铁岭经营公司的借款，根据相应的《股东借款协议》该笔款项用于铁岭新城建设，借款期限为10年，借款利率为不高于同期银行贷款利率。长期借款为向铁岭市商业银行的贷款，用于铁岭新城建设，贷款担保方均为铁岭经营公司。

（四）偿债能力分析

本次交易完成后，中汇医药的偿债能力主要指标如下：

1、公司总体偿债能力分析

财务指标	2008年12月31日(备考合并)	2009年5月31日(备考合并)
流动比率	6.03	5.44
速动比率	2.04	1.41
资产负债率	69.15%	67%
产权比率	2.24	2.07

注：1 流动比率= 流动资产/流动负债×100%

2 速动比率= (流动资产-存货)/流动负债×100%

3 资产负债率=负债总额/资产总额×100%

4 产权比率= 负债总额/所有者权益总额×100%

铁岭财京是铁岭新城的城市综合运营商，其前期业务集中于土地一级开发板块，在2006-2008年处于开发建设阶段，投入较大，因此其资产负债率偏高。2008年以后铁岭新城开发步入土地销售集中期，也是铁岭财京土地一级开发项目资金回笼的收获阶段。随着新城区内达到可供出让条件的土地逐步增多，铁岭财京的资产负债率也将明显降低。根据中磊出具的《盈利预测审核报告》，铁岭财京2009年预计将实现约3.2亿元的净利润，这将增强其偿债能力，降低财务风险。因此，预计到年末，铁岭财京的资产负债率将大幅度降低。

2、同行业上市公司偿债能力主要指标对比分析

截至2008年12月31日，业务范围涉及土地一级开发行业的上市公司偿债指标如下：

序号	证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率
1	000540	中天城投	1.99	0.45	72.04%
2	000609	绵世股份	3.92	3.64	21.34%
3	000652	泰达股份	1.13	0.76	61.43%
4	000897	津滨发展	2.67	0.54	61.12%
5	600239	云南城投	3.16	0.98	42.76%
6	600008	首创股份	1.23	1.1	44.18%
7	600067	冠城大通	1.4	0.4	76.86%
8	600322	天房发展	2.26	0.38	58.14%
9	600663	陆家嘴	1.49	0.35	47.28%
10	600215	长春经开	2.87	2.84	29.10%
平均值			2.25	1.14	51.43%
中汇医药（2008年度合并备考）			6.03	2.04	69.15%

注：以上数据来源于WIND软件数据及中汇医药2008年12月31日经审计的合并备考报表

通过将中汇医药的合并备考报表反映的偿债指标与所选指标公司对比分析可知，本次交易完成后，中汇医药的流动比率指标和速动比率指标均优于行业平均水平；资产负债率高于行业平均水平，其主要原因如下：首先，上述可比上市公司的主营业务除涉及土地一级开发外，还包括物业管理、房地产开发、污水处理、高速公路等其他行业，且土地一级开发在主营业务中所占比例远低于铁岭财京；其次，铁岭财京的土地一级开发业务正处于前期开发阶段、投入资金较大；再次，在证券市场上上市的公司可以选择非公开发行股份融资，而铁岭财京一直是以自有资金和股东借款为主要方式筹集土地一级开发资金，使得其负债率高于可比上市公司平均水平；最后，中汇医药备考报表的短期借款占比较小、不会给公司带来短期还款压力。

根据中磊出具的中磊专审字[2009]第1070号《盈利预测审核报告》，上市公司预计2009年实现主营业务收入1,004,934,838.02元，现金流状况良好。随着铁岭新城销售密集期的来临，上市公司土地一级开发项目回笼资金流量增大，资产负债率也将显著降低。

总体来看，本次交易完成后，中汇医药的负债水平符合城市综合运营商的商业模式特点，能够满足利息支付和偿还银行贷款的需要，不会面临重大偿债风险。

3、财务安全性分析

由于铁岭新城前三年一直处于开发建设阶段，资金投入较大，尚未实现资金的回笼，导致资产负债率偏高，这主要是由铁岭财京城市综合运营商的商业性质和商业模式所决定的。铁岭财京目前的融资方式主要是向控股股东铁岭经营公司借款，用于铁岭新城的建设开发。根据双方签定的股东借款协议，该等股东借款协议金额为8亿元，借款期限为不超过10年。由于还款的周期较长，且基本与铁岭财京土地出让收入的回笼资金量相匹配，因此该项股东借款对铁岭财京不会构成还款压力和风险。

此外，铁岭财京还向铁岭市商业银行申请短期和长期贷款，该等银行贷款的担保方均为铁岭经营公司。铁岭经营公司是国有独资公司，其总资产规模为285.83亿元、净资产规模为105.86亿元，拥有较强大的投融资实力，给予了铁岭财京较为强大、安全的融资后台。

综合上述因素，交易完成后，中汇医药的财务状况总体而言仍处于相对安全的水平。

（五）资产营运能力

1、交易完成后中汇医药的营运能力

营运能力指标	2008年12月31日	
	交易完成前（合并报表）	交易完成后（备考合并报表）
总资产周转率（次）	0.66	0.16
净资产周转率（次）	0.94	0.53
存货周转率（次）	6.64	0.26
应收账款周转率（次）	0.087	1.17

注1：总资产周转率=营业收入/总资产期初末平均值

注2：净资产周转率=营业收入/净资产期初末平均值

注3: 存货周转率=营业收入/存货期初末平均值

注4: 应收账款周转率=营业收入/应收帐款期初末平均值

注5: 备考合并报表的周转率均以期末值为分母计算

从上表可以看出, 应收账款周转率为1.17次, 结合城市运营商的特点来看, 尚属比较合理; 存货周转率不高, 为0.26次, 主要原因是土地一级开发成本占存货比例较大。总资产周转率和净资产周转率受存货周转率影响较大, 分别为0.16次和0.53次。

2、与可比上市公司的营运能力对比

序号	证券代码	证券简称	应收账款 周转率 (次)	存货周转次数 (次)	总资产周转率 (次)
1	000540	中天城投	11.66	0.36	0.41
2	000609	绵世股份	7.7	1.05	0.6
3	000652	泰达股份	14.99	2.48	0.47
4	000897	津滨发展	15.44	0.22	0.18
5	600239	云南城投	3.78	0.42	0.35
6	600008	首创股份	13.47	3.68	0.14
7	600067	冠城大通	12.71	0.86	0.63
8	600322	天房发展	136.22	0.17	0.17
9	600663	陆家嘴	1315.67	0.07	0.11
10	600215	长春经开	4.18	7.63	0.05
平均值(剔除极值)			27.04	1.16	0.30
中汇医药 (2008年度合并备考)			1.17	0.26	0.16

注: 以上数据来源于WIND软件数据及中汇医药2008年12月31日经审计的合并备考报表

同行业可比公司的平均应收帐款周转率、存货周转次数、总资产周转率分别为27.04、1.16和0.30, 均高于中汇医药相应指标, 主要原因是由于铁岭财京土地一级开发业务特殊的商业模式致使前期投入较多, 资产规模总量较大, 从而使资产运营指标偏低。随着前期投入的完成, 铁岭财京已整理土地的密集销售以及大

规模土地拍卖款项的回笼，将大幅度提升公司的资产运营效率。

（六）对上市公司盈利能力的影响

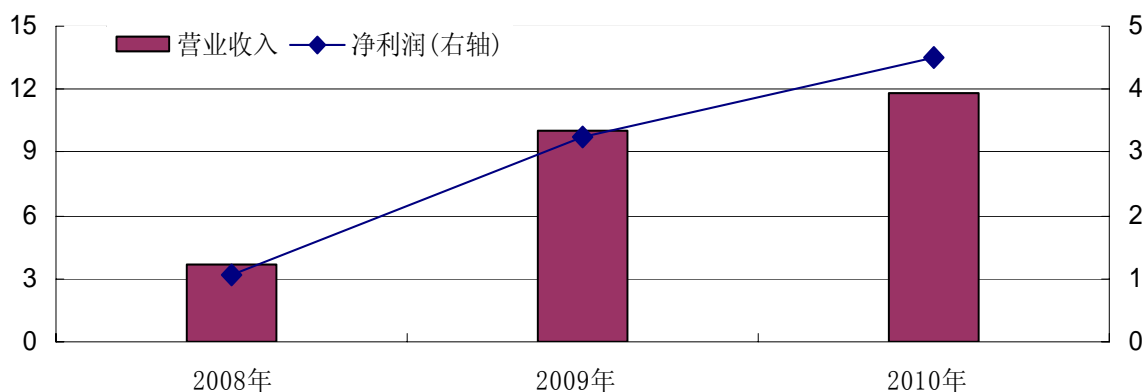
本次交易前，上市公司处于竞争较为激烈的制药行业，且主要产品为处方药，盈利能力较差。本次交易完成后，上市公司将由制药领域进入土地一级开发和市政基础设施建设和运营领域。规模化的土地一级开发目前尚属于发展阶段，部分公司也涉足该行业，但是所经营的土地一级开发项目从规模上远小于铁岭财京。因此，通过本次交易公司的资产质量得以优化，可持续发展能力得以加强。同时上市公司的盈利能力大幅度提高，抗风险能力增强，该交易有利于上市公司及全体股东的利益。

本次交易完成后，上市公司的资产规模得到较大幅度提高，资产质量得以提升，同时铁岭财京在新城区建设和开发领域所积累的经验将扩大上市公司在土地一级开发行业，尤其是在东北地区的市场影响力和知名度。

根据中磊出具的中磊专审字[2009]第1068号《备考财务报表审计报告》和中磊专审字[2009]第1070号《盈利预测审核报告》，上市公司2008年至2010年营业收入和净利润增长情况如下：

上市公司主营业务收入与净利润增长

单位：亿元



本次交易完成后，上市公司营业收入大幅增加，资产盈利能力显著提高，净利润与营业收入均快速上涨。

（七）上市公司未来经营趋势分析

本次交易完成后，上市公司的主营业务将成为土地一级开发和城市基础设施运营。铁岭财京的资产质量、盈利能力和长远规划将支撑上市公司的未来发展。

铁岭财京目前土地一级开发业务已进入中期阶段，大量土地达到销售标准，短时间内的主要盈利仍然来自于土地一级开发收入。随着铁岭新城整体建设的逐步完善，入住人口的增加，商业设施的建立，新城区内的供水、污水处理、户外广告经营以及出租车运营等公用事业的特许经营业务将成为铁岭财京新的盈利点。铁岭市政府方承诺在同等条件下，铁岭市的其他土地一级开发（包括但不限于沈铁工业走廊沿线的土地一级开发）应该优先选择铁岭财京。同时，铁岭财京也可以将其在铁岭新城项目中积累的宝贵经验应用到其他地区和城市，进行新的土地一级开发项目。

1、铁岭新城的土地一级开发及销售

铁岭新城本身具备北方罕见的生态山水特质这一稀缺资源，加之新城区建设和开发项目逐步形成规模和完善、周边工业产业园区和各类基地中心也逐渐培育成熟以及沈铁城际铁路等交通设施开通运营之利好支撑，是促使铁岭新城的土地价格逐步上涨的几大主要因素。在新城区建设初期土地定价较低，价格升幅较大，在土地价格达到正常水平后，价格将保持稳步上升趋势，预计将有较大和较稳定利润回报。

目前铁岭新城土地一级开发范围为 22 平方公里，分为三期开发工程，逐步形成城市小规模、中规模与大规模形态。铁岭新城的整体规划是以高、中、低档的多层级住宅为主，以商业、行政、文化、休闲娱乐、教育为辅，再配之以绿地、广场和旅游用地，形成一个环境优美、设施齐全、配套完善的现代化城市。

22 平方公里范围内的土地平整和开发工作进展顺利，起步区的土地平整和配套设施建设的大部分工作已于 2007 年完成，拓展区的土地一级开发将于 2010 年完成；铁岭财京将于 2014 年前全部完成 22 平方公里内的所有土地一级开发和配套设施建设工作。铁岭新城的可供出让土地预计将在 2007 年至 2017 年十一年年内全部销售完毕，年均计划销售土地面积呈稳步上升趋势。这一长期而平稳的销售计划，保证了铁岭新城整体发展的稳定性，而且可以减缓房地产行业周期性波动对新城建设的不利影响。

铁岭新城土地开发进程以及出让时序的基本规划见下图：



注：桔黄色区域为起步区，绿色、紫色区域为拓展区，蓝色区域为凡河以南区。

(1) 起步区：

起步区面积为 4.4 平方公里，北至长江路、南至如意湖环路、西至凡河、东至长白山路。《按照铁岭市凡河区控制性详细规划》的设计，此范围内用地项目

主要是各政府机关办公楼、综合性文化休闲场地和设施以及公务员住宅。这些用地项目的先期进驻将会对铁岭新城的前期建设产生极强的拉动效应，带动商业、餐饮、娱乐和教育等全方位、多层次的发展，为铁岭新城的快速崛起打下坚实基础。起步区的土地出让工作预计于 2009 年年底基本完成。

(2) 拓展区：

拓展区面积为 11.9 平方公里，位于凡河以北，南至长江路、北至黑龙江路、西至凡河、东至长白山路。该区域内规划的用地性质主要为大型住宅区、综合性教育科研基地、商业与金融机构办公区以及社会福利设施。此范围内配套设施的建设将于 2010 年底全部完工。该区域不仅可供出让土地面积较大，且几乎覆盖了铁岭新城规划内的所有性质的用地，因此该区域的建设将贯穿整个铁岭新城的发展历程。随着该区域内土地的出让、大量房屋开工建设、商业机构和常住居民的进入，铁岭新城内的物业形态会更加完善、人口数量大幅提升、生活质量显著提高，整个城区都会发生翻天覆地的变化。

(3) 凡河以南区：

凡河以南区域的面积为 5.7 平方公里，与铁岭新城远景规划中的开发区域接壤，是铁岭新城长远发展的动力所在。该区域距离沈阳市直线距离较近，且区域内有近 500 亩旅游用地以及近千亩商业和服务用地，有可能在沈阳市和周边区域居民的休闲娱乐和消费需求的巨大带动下，实现快速发展。因此，财京公司将争取于 2014 年底前完成该地区的土地平整和配套设施建设工作，使该区域用地与拓展区同时进入市场，从多角度满足目标人群的差异化需求，全面推进新城区的整体建设。

2、特许经营项目

随着铁岭新城土地以及开发的完成、各政府机关的进驻、公务员住宅区和回迁住宅区的竣工，铁岭新城内人口数量、商业设施以及各种配套设施的增加，新城区内的净水厂、污水厂、传媒公司以及出租车运营公司等公用事业的经营将会

逐步成为铁岭财京公司盈利的亮点。

净水厂设计生产规模为日供水 8 万立方米，目前已完成一期建设，并开始试运营。净水厂两期建设工作全部完成之后可以满足 1,000 万平方米建筑面积、20 万人口需求。传媒公司初期业务主要为户外广告经营，包括擎天柱广告牌和路灯杆广告板。随着户外广告业务的开展，传媒公司还将陆续开展楼体广告、桥身广告、车体广告（结合出租车公司业务开展情况）和分众传媒广告等业务，以获取更大效益。污水处理厂将于 2009 年下半年开始建设。污水厂在进行新城区污水处理业务的同时，可以通过开展中水再利用业务，比如水田灌溉和绿地浇灌，实现收入多元化。为满足新城区内部以及新老城区之间的交通需求，财京公司将于 2009 年下半年成立出租车运营公司，预计总投入量为 500 辆出租车。

3、开发新项目的能力和可能性

铁岭市政府方在《土地一级开发协议》中已约定，在同等条件下，铁岭市在进行其他土地一级开发项目时将优先选择与铁岭财京合作。目前铁岭市仍是一个农业大市，根据国家振兴东北老工业基地和城乡一体化建设的大方针，铁岭市及其下属县区在未来的一段时间内必将会开展其他的新城区整体建设项目。从项目经验、开发实力以及合作历史等方面来评估，铁岭财京将成为上述新项目的最有竞争力的竞争者。

目前铁岭新城区的开发建设已初具规模，取得了阶段性的成果。鞍山、本溪、丹东等周边城市均以铁岭新城为样板，进行实地考察，向铁岭财京学习其开发经验。部分城市已明确表示希望铁岭财京公司能够充分利用自身宝贵经验，帮助周边城市进行新城区的开发建设工作。因此，铁岭财京在铁岭新城项目上的成果已将其未来目标开发区域延伸到了辽宁省境内甚至全国的其他地市，极大地拓展了其未来的利润来源。

综上，本独立财务顾问认为，通过本次交易，中汇医药的主营业务将得到加强，资产规模和综合实力得到提升，有利于提高中汇医药资产质量和增强持续盈

利能力，有利于上市公司的持续发展，本独立财务顾问未发现本次交易存在损害股东合法权益的问题。

八、关于本次交易对上市公司治理机制的影响

上市公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司董事会、监事会、高级管理人员结构将作相应调整，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

1、股东和股东大会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《上市公司股东大会规则》的要求和公司制定的《公司章程》、《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法、经表决通过的议案得到有效执行。《公司章程》和《股东大会议事规则》中已经明确规定股东大会的召开和表决程序，包括通知、登记、提案的审议、投票、计票、表决结果的宣布、会议决议的形成、会议记录及其签署、公告等。《公司章程》中规定了股东大会对董事会的授权原则。

在合法、有效的前提下，上市公司将通过各种方式和途径，充分利用现代信息技术等手段，通过网络投票、征集代理权等各种方式和途径，合理安排股东大会时间、地点，扩大股东参与股东大会的比例，充分保障股东的知情权和参与权。上市公司将进一步完善关联交易、担保、募集资金使用等制度，严格规范公司行为，切实维护中小股东利益。

2、控股股东、实际控制人与上市公司

本次交易完成后，上市公司将保持和控股股东、实际控制人在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立，上市公司独立经营、自主决策并承担经营责任和风险。上市公司董事会、监事会和内部管理机构均独立运作，确保公司重大决策能够按照法定程序和规则要求形成。上市公司将积极督促控股股东、实际控制人依法行使出资人的权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预上市公司的决策和经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

3、董事和董事会

本次交易完成后，上市公司董事会成员及人数将按照法律、法规和公司章程的规定及公司实际情况进行调整，董事会人员构成符合法律、法规的要求，独立董事人数符合法律、法规要求。上市公司严格遵守国家有关法律、法规、规章及公司《董事会议事规则》等相关规定的要求，就董事及独立董事的任职资格、人数构成、产生程序以及独立董事的责任和权力等事宜进行规范的运作。

上市公司将进一步完善董事和董事会制度要求，确保董事会公正、科学、高效地进行决策，确保独立董事在职期间，能够依据法律法规要求履行职责，积极了解公司的各项运作情况，自觉履行职责，对董事会的科学决策和公司的发展起到积极作用，促进公司良性发展，切实维护公司整体利益和中小股东利益。

4、控股股东铁岭经营公司对上市公司独立性的承诺

本次交易完成后，铁岭经营公司将成为上市公司第一大股东。铁岭经营公司对避免同业竞争、规范关联交易和确保上市公司独立性等问题作出了明确的承诺：

“自铁岭经营公司成为中汇医药第一大股东之日起，保证中汇医药建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；保证贵公司的股东大会、

董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权；保证从业务、资产、财务、人员、机构等方面保障贵公司的独立性。”

本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

九、关于本次交易的支付方式及资产交付安排的说明

1、拟出售资产的相关支付方式及资产交付安排

根据中汇医药与怡和集团签订的《资产出售协议》，就怡和集团支付安排作出约定：自该协议生效后确定的出售资产交割日起五日内向怡和集团进行交付，怡和集团应该在交割日后五个工作日内向中汇医药一次性支付交易价款。

协议生效条件为：“1、辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会对本次交易的批准；2、本协议经甲方的董事会和股东大会批准；3、中国证监会核准本次重大资产重组；4、中国证监会豁免铁岭经营公司因本次交易所触发的向甲方全体股东发出要约收购之义务。”

此外，迈特医药与封玮先生愿意为怡和集团在该协议项下产生的所有法律义务以及因为该协议产生的一切连带担保责任。同时，迈特医药将其持有的中汇医药 400 万股股票质押给铁岭财京之母公司铁岭经营公司，作为怡和集团未能履行该协议下对中汇医药的赔偿、补偿责任。

《资产出售协议》对交易各方的违约责任作出了约定，任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，包括但不限于要求违约方赔偿因其违约行为而遭受的所有损失(包括为避免损失而支出的合理费用)。

2、拟购买资产的相关支付方式及资产交付安排

上市公司本次非公开发行股份购买资产不涉及现金交易，且由于上市公司向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理本次发行股份的登记手续需以拟购买资产过户的工商变更及验资完成为前提条件，因此上市公司不存在不能及时获得标的资产的风险。

《发行股份购买资产协议》对交易各方的违约责任作出了约定，任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，包括但不限于要求违约方赔偿因其违约行为而遭受的所有损失(包括为避免损失而支出的合理费用)。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易约定的股权过户安排不会导致上市公司出售资产后不能及时获得对价，且与资产过户安排相关的违约责任切实有效。

十、关于本次重组是否构成关联交易的核查

鉴于本次重大资产出售的交易对方怡和集团是上市公司控股股东的第一大股东，且本次重大资产出售与向特定对象非公开发行股份购买资产两项内容互为生效条件、同步实施，因此本次重大资产重组构成关联交易。中汇医药在召开董事会、股东大会审议相关议案时，需提请关联方回避表决相关议案。

十一、关于本次交易的必要性以及对上市公司及非关联股东利益的影响

(一) 本次交易的必要性

1、上市公司通过整体出售原有资产和负债，减轻上市公司负担，彻底扭转上市公司现有资产盈利能力不高的缺陷；

2、上市公司发行股份购买优质资产以提高公司资产质量和可持续发展能力；

3、本次交易后，上市公司形成以土地一级开发和市政公用基础设施建设、运营业务为主的核心竞争力，提升上市公司的盈利能力；

4、保护投资者利益，通过增强业绩表现来提升公司形象。

（二）本次关联交易对上市公司及非关联股东的影响

本次交易完成后，上市公司主营业务将得以加强，盈利水平有所改善，公司治理结构将进一步完善。

本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序，上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决。独立董事对本次交易发表了专项意见，公司律师对此次交易出具了法律意见书。本次交易保护了全体股东，特别是非关联股东的利益，整个资产购买过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

十二、关于相关资产实际盈利不足利润预测数的补偿措施

2009年7月20日，中汇医药与铁岭经营公司签署了《盈利预测补偿协议》。

1、协议内容

根据《重组办法》第33条的规定，为保障中汇医药和其全体股东利益，铁岭经营公司保证拟购买资产中铁岭财京的盈利预测数的实现，承诺在中汇医药发行股份购买资产完成后对铁岭财京2009年至2011年实际净利润数不足预测净利润数时承担补偿责任。

根据中磊会计师事务所出具的铁岭财京盈利预测审核报告（中磊专审字[2009]第1069号），2009年、2010年预测净利润分别为为320,841,319.40元和449,310,319.21元。

铁岭经营公司同时承诺，拟注入资产铁岭财京2010年度和2011年度两年净

利润之和不少于 1,078,026,833.18 元。

若预测净利润在前述期限内未能达到，铁岭经营公司承诺以现金方式补足上述净利润未能实现的部分。

2、实际净利润的确定

在发行股份购买资产完成后，公司应聘请会计师事务所对铁岭财京 2009 年和 2010 年当年度实际实现的净利润情况出具专项审核意见，以确定在上述保证期限内铁岭财京实际实现的净利润。

3、补偿的实施

若铁岭财京在铁岭经营公司承诺的年限内经审计的年度实现净利润数未达到预测净利润数，则中汇医药应在其年度报告披露后的 10 日内，以书面方式通知铁岭经营公司进行补偿，其补偿数额为铁岭财京预测净利润减去铁岭财京当年实际实现的净利润。

4、协议的生效

该协议自双方签字之日起成立。中汇医药向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理本次发行的标的股份登记手续，将本次发行的标的股份登记在重组方名下之日起生效。

如《发行股份购买资产协议》被解除或被认定为无效，该协议亦应解除或失效。如《发行股份购买资产协议》进行修改，该协议亦应相应进行修改。

据此，本独立财务顾问认为，本次交易对实际盈利不足利润预测数的补偿安排具有可行性和合理性。

十三、信达证券内核程序和内核意见

（一）信达证券内核程序简介

1、项目组在完成尽职调查和独立财务顾问报告撰写的基础上向并购业务内核小组（“内核小组”）提出内核申请。

2、内核小组成员在内核小组会议（“内核会”）前从各自专业角度对本独立财务顾问报告进行审核，并要求项目组随时提供更新和补充。

3、内核小组以内核会的形式对项目进行审核，就有关财务、法律、行业等方面问题向项目组提出问题并与其充分讨论。在全部有关审核完成的基础上，内核小组成员对是否批准拟出具的独立财务顾问报告进行表决。本次内核会议表决结果为批准通过。

（二）信达证券内核结论意见

经过对本报告书的严格核查和对项目组人员的询问，信达证券业务审核小组对本次重大资产重组的内核意见如下：

同意就上市公司出售资产及发行股份购买资产之重大资产重组出具独立财务顾问报告，并将该报告上报深圳证券交易所审核；在上市公司股东大会批准本次重大资产重组后，将该报告上报中国证监会审核。

十四、独立财务顾问的结论性意见

信达证券作为上市公司的独立财务顾问，按照《证券法》、《公司法》、《重组办法》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件的适当核查，并与上市公司、上市公司的法律顾问、审计师及评估师经过充分沟通后认为：

本次交易符合上市公司重大资产重组相关法律、法规的规定，履行了相关信息披露义务，符合上市公司和全体股东的合法权益；有利于提高上市公司质量及

持续经营能力。在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，

第三节 备查文件

- 1、 有权批准部门对本次交易的批准文件；
- 2、 中汇医药第七届董事会第二次会议决议；
- 3、 中汇医药第七届董事会第三次会议决议；
- 4、 中汇医药独立董事关于本次交易的独立意见；
- 5、 中汇医药与怡和集团签订的《四川中汇医药（集团）股份有限公司资产出售协议书》；
- 6、 中汇医药与重组方以及担保方签订的《四川中汇医药（集团）股份有限公司发行股份购买资产协议书》、《四川中汇医药（集团）股份有限公司发行股份购买资产之盈利预测补偿协议书》；
- 7、 铁岭市人民政府关于铁岭财政资产经营有限公司参与四川中汇医药集团（股份）有限公司重大资产重组的声明与承诺；
- 8、 铁岭市财政局和铁岭财政资产经营有限公司关于不与四川中汇医药集团（股份）有限公司进行同业竞争的承诺函；
- 9、 成都中汇债权人对本次重大资产重组出具的同意函；
- 10、 《四川中汇医药（集团）股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案）；
- 11、 铁岭财京2007年度、2008年度及2009年1-5月财务会计报告及审计报告；
- 12、 铁岭财京2009年度、2010年度盈利预测报告及审核报告；
- 13、 铁岭经营公司2008年度、2009年1-5月财务会计报告及审计报告；
- 14、 中汇医药2009年1-5月财务会计报告及审计报告；

- 15、 中汇医药2008年度、2009年1-5月备考财务报告及审计报告；
- 16、 中汇医药2009年度、2010年度备考盈利预测报告及审核报告；
- 17、 怡和集团2007年度、2008年度及2009年1-5月财务会计报告及审计报告；
- 18、 六合正旭出具的拟购买资产评估报告书（六合正旭评报字[2009]041号）；
- 19、 中企华出具的拟出售资产评估报告书（中企华评报字[2009]第227号）；
- 20、 北京中伦律师事务所出具的关于本次交易的法律意见书；
- 21、 信达证券股份有限公司出具的关于本次交易的独立财务顾问报告。

（本页无正文，为《四川中汇医药（集团）股份有限公司重大资产出售及向特定对象非公开发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》签字盖章页）

法定代表人(或授权代表)： _____

部门负责人： _____

内核负责人： _____

项目主办人： _____

信达证券股份有限公司

2009年7月20日