（上接D15版）

截止于评估基准日2009年12月31日吉林制药无形资产账面值为0元。经核实吉林制药无形资产包括药品生产许可证、药品GMP证书、药品批准文号。本次评估将三项合并为吉林制药知识产权一项评估。纳入本次评估范围的无形资产属于行方权利中的一种无形资产，包括：《药品生产企业许可证》，其许可证证号为吉HabZh20010080、药品GMP证书《编号吉F0123》、中药一参民片等181个批准药号。经评定估算，无形资评估增值16,453.700.00元。

因此，本独立财务顾问认为，拟出售资产的以评估值为交易依据，评估采用的评估方法适当、评估结果客观，拟出售资产以评估结果为定价依据公允合理，不存在损害上市公司的利益的情形。

二、拟购买资产定价的定价依据及合理性分析

（一）拟购买资产定价的定价依据

根据吉林制药与广电地产全体股东签署的《发行股份认购资产协议》，吉林制药拟向广电地产全体股东以增发新股的方式购买其合计持有的广电地产100%股权。根据立信审城评估公司对拟购买资产出具的《资产评估报告书》（2010）羊资评字第688号）。广电地产的净资产账面值（母公司数）为57,061.88万元；净资产评估值为185,723.93万元，评估增值率为225.48%。

在本次交易中，吉林制药向广电地产全体股东发行的股份定价基准日为上市公司第四届董事会第二次会议决议公告日，发行价格确定为定价基准日前20个交易日公司股票的交易均价，即10.43元/股，符合《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。

（二）本次交易上市公司拟购买资产评估合理性分析

1、拟购买资产评估增值原因说明

吉林制药本次拟购买的广电地产评估增值主要是由于其所拥有的存货和长期股权投资评估增值所致，两者增值合计占本次评估增值额的95.57%。广电地产拥有的存货在评估基准日账面值为47,403.20万元，评估值为71,097.12万元，评估增值23,693.92万元，评估增值率为49.98%，占广电地产净资产评估增值额的18.42%。增值原因主要系广电地产的土地大多为数年前取得，土地成本相对较低，生产的存货账面成本不高，随着近年国家宏观经济持续稳定发展，房地产市场的蓬勃发展，房地产价格不断攀升，评估基准日相同位置及用途的房产成交价格有较大增长，以致存货评估增值。

广电地产拥有的长期股权投资在评估基准日账面值为20,497.56万元，评估值为119,771.12万元，评估增值99,273.56万元，评估增值率为484.32%，占广电地产净资产评估增值额的77.16%。增值原因主要系广电地产的主要长期股权投资均用成本法核算，（仅反映了广电地产对项目公司的初始投资成本，而相关项目公司近年来均有较好的盈利，净资产相对于初始投资成本已经大大增加，同时项目公司在广州、武汉、长沙、太原等地所拥有的土地使用权也由于近年地价的上涨导致评估值较账面价值增值。

2、从可比交易案例分析评估增值合理性

经统计，自2008年5月18日《重组办法》实施以来，购买房地产类资产并获得中国证监会并购重组委审核的上市公司重大资产重组截止2010年3月31日共有28起，其中除新湖中宝换股吸收合并新湖创业以双方市场化估值为基础确定换股比例，不具有可比性外，以其余27起重大资产重组为可比案例样本区间，可比交易案例中上市公司拟购买资产的总资产评估增值率平均为81.30%，净资产评估增值率平均为367.48%，具体情况如下：

序号	公司名称	评估基准日	证监会批准时间	净资产评估增值率	总资产评估增值率
1	S*ST万鸿	2009-03-31	2010-02	565.79%	99.80%
2	ST道博	2009-06-30	2009-12	38.48%	37.70%
3	ST科苑	2008-12-31	2009-12	138.54%	43.31%
4	*ST雅砻	2009-01-31	2009-11	80.18%	26.33%
5	深圳华强	2008-09-30	2009-11	2835%	457%
6	华侨城A	2008-12-31	2009-10	79%	37%
7	ST耀华	2008-09-30	2009-09	44%	44%
8	中珠控股	2007-12-31	2009-07	94%	60%
9	S*ST天香	2008-06-30	2009-06	136%	23%
10	宁波富达	2008-04-30	2009-03	410%	242%
11	中南建设	2008-06-30	2009-05	71%	15%
12	顺发恒业	2008-05-31	2009-02	62%	26%
13	ST鲁置业	2008-04-30	2008-12	490%	80%
14	信达地产	2008-04-30	2008-12	64%	30%
15	嘉凯城	2007-09-30	2008-12	400%	84%
16	天保基建	2008-03-31	2008-12	1%	1%
17	甬成功	2007-07-31	2008-12	279%	71%
18	阳光发展	2007-12-31	2008-12	172%	68%
19	ST中润	2007-12-31	2008-12	413%	57%
20	外高桥	2007-09-30	2008-12	182%	58%
21	*ST海星	2007-10-31	2008-09	48%	29%
22	世茂股份	2007-08-31	2008-09	190%	101%
23	鑫茂科技	2007-05-31	2008-06	24%	12%
24	城投控股	2007-09-30	2008-06	94%	49%
25	苏宁环球	2007-06-30	2008-05	2772%	340%
26	宏润建设	2007-10-31	2008-05	186%	64%
27	SST重实	2007-05-31	2008-05	53%	40%
	平 均 值			367.48%	81.30%

截至评估基准日，吉林制药本次拟购买广电地产的总资产评估值增值率为81.23%，净资产评估增值率为225.48%。与上述可比上市公司发行股份购买房地产资产的交易相比，吉林制药本次拟购买资产的评估增值率低于近年A股市场房地产资产注入的平均增值率水平，本次拟购买资产的定价合理，有利于保护上市公司及全体股东的利益。

（三）从拟购买资产的交易市盈率及交易市净率分析本次定价的合理性

截止2010年4月7日，已经公告了2009年年报的房地产上市公司的平均市盈率、市净率情况如下：

No.	证券代码	证券简称	市盈率[注1]	市净率[注2]
1	000002	万科A	22.29	3.18
2	000006	深振业	17.62	2.72
3	000009	中国宝安	47.33	5.97
4	000011	深物业A	65.58	9.63
5	000014	沙河股份	38.94	6.74
6	000031	中粮地产	54.51	3.43
7	000043	中航地产	53.46	1.96
8	000046	泛海建设	80.96	3.85
9	000150	宜华地产	25.58	3.54
10	000402	金融街	22.05	1.94
11	000502	绿景地产	56.59	6.73
12	000506	ST中润	26.74	9.12
13	000511	银基发展	52.97	4.08
14	000514	渝开发	55.43	4.07
15	000517	ST成功	12.97	6.36
16	000540	中天城投	22.96	8.78
17	000558	莱茵置业	22.65	4.68
18	000608	阳光股份	22.36	3.05
19	000609	绵世股份	240.20	4.37
20	000628	高新发展	243.02	28.62
21	000631	顺发恒业	39.05	8.56
22	000671	阳光城	22.07	4.64
23	000718	苏宁环球	32.72	8.11
24	000838	国兴地产	757.86	5.44
25	000918	嘉凯城	19.36	7.79
26	000926	福星股份	25.51	2.17
27	000979	中弘地产	70.13	-40.46
28	002016	世荣兆业	76.50	7.28
29	002133	广宇集团	28.89	3.89
30	002146	荣盛发展	30.46	4.91
31	002208	合肥城建	31.00	4.13
32	002244	滨江集团	30.40	5.74
33	002285	世联地产	40.05	7.31
34	002305	南国置业	56.56	7.01
35	600007	中国国贸	42.79	2.84
36	600048	保利地产	22.40	3.14
37	600052	浙江广厦	16.57	3.77
38	600053	中江地产	268.06	4.60
39	600113	浙江东日	47.92	3.23
40	600159	大龙地产	21.98	4.78
41	600162	香江控股	26.49	5.04
42	600173	卧龙地产	39.41	4.28
43	600185	格力地产	31.67	4.49
44	600208	新湖中宝	19.35	3.54
45	600223	鲁商置业	28.31	19.42
46	600246	万通地产	36.97	3.41
47	600266	北京城建	15.60	2.76
48	600322	天房发展	44.89	1.83
49	600325	华发股份	22.52	3.01
50	600376	首开股份	24.30	2.42
51	600383	金地集团	19.41	2.30
52	600463	空港股份	44.34	4.11
53	600505	西水股份	74.89	6.39
54	600533	栖霞建设	31.50	2.60
55	600603	ST兴业	538.13	-6.19
56	600606	金丰投资	19.48	2.18
57	600614	鼎立股份	62.38	6.29
58	600615	丰华股份	451.11	6.44
59	600622	嘉宝集团	22.60	3.59
60	600638	新黄浦	60.53	3.62
61	600639	浦东金桥	32.11	3.45
62	600641	万业企业	25.87	2.94
63	600643	爱建股份	152.24	8.21
64	600648	外高桥	46.42	3.79
65	600657	信达地产	26.46	3.27
66	600663	陆家嘴	41.72	4.97
67	600665	天地源	34.51	3.07
68	600675	中华企业	25.20	4.34
69	600684	珠江实业	39.64	3.14
70	600716	ST凤凰	24.06	5.79
71	600743	华远地产	22.51	4.48
72	600745	中茵股份	37.80	7.50
73	600748	上实发展	61.73	5.99
74	600791	京能置业	214.29	4.03
75	600823	世茂股份	94.66	3.14
平均			71.43	4.42

数据来源：聚源数据库

注1：市盈率取可比公司2009年12月31日收盘价与2009年年报披露的每股收益的比值；

注2：市净率取可比公司2009年12月31日收盘价和2009年12月31日每股净资产的比值。

上市公司拟购买资产的交易市盈率、交易市净率水平如下：

交易价格（万元）	2009年12月31日账面净资产（万元）	2009年度净利润（万元）	交易市净率	交易市盈率	动态市盈率注
185,723.93	57,061.88	14,142.36	3.25	13.13	10.63

注：动态市盈率为广电地产公司的本次交易价格2010年的净利润预测值。

上表数据显示，吉林制药本次拟购买的广电地产的交易市净率为3.25倍，低于同类可比上市公司2009年末市净率的平均值4.42倍，拟购买资产的定价低于市场平均估值水平；吉林制药本次拟购买的广电地产的交易市盈率为13.13倍，远低于同类可比上市公司2009年末市盈率的平均值71.43倍，以标的资产按照其2010年度预测净利润来计算的交易市盈率为10.63倍，更低于市场同行业上市公司平均市盈率水平。未来，随着交易标的开工面积的不断扩大，未来几年的盈利能力还将得到较大提高。综上可知，本次交易标的作价公允，能够充分地保护上市公司及全体股东的利益。

（四）本次交易新增股份发行价格的合规及合理性分析

上市公司选择10.43元股作为本次发行新股的价格是适当的，其原因在于：

1、本次发行股份定价的合规性

在本次交易中，上市公司向广电地产全体股东发行的股份定价基准日为上市公司第四届董事会第二次会议决议公告日，发行价格确定为定价基准日前20个交易日公司股票的交易均价，即10.43元股，符合《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。

2、较高的发行市盈率与市净率有利于保护上市公司股东的利益

根据中衡所出具的上市公司2009年度审计报告，2009年度每股收益为-0.10元，截至2009年12月31日的每股净资产为0.05元。以本次新增股份发行价格10.43元股计算，本次新增股份的市净率为191.92倍，新增股份的市盈率为负数，远高于标的资产3.25倍的交易市净率以及13.13倍的交易市盈率水平，较高的发行市盈率与市净率能够较好地维护了上市公司股股东的根本利益。

（五）本次交易有利于公司的长远发展，符合公司及全体股东利益

上市公司目前已接近资不抵债，生产经营基本处于停顿状态，无法依靠现有的资产恢复公司的持续盈利能力，上述状况已经严重威胁到了吉林制药全体股东的根本利益。通过本次重大资产重组，吉林制药的主营业务将转变为房地产开发、销售以及物业管理。在本次交易完成后，上市公司将拥有完整的房地产开发业务经营体系、盈利前景良好的房地产开发项目以及现金流稳定的物业管理业务。同时考虑到本次交易完成后上市公司在广州、长沙、武汉以及太原等城市所具有的品牌优势和土地储备优势，以及上市公司规模的快速扩张，吉林制药将有机会分享我国房地产行业发展带来的巨大收益，从而不断提升公司的内在价值，为广大股东带来良好的收益。

（六）本次交易有利于公司的长远发展，符合公司及全体股东利益

上市公司目前已接近资不抵债，生产经营基本处于停顿状态，无法依靠现有的资产恢复公司的持续盈利能力，上述状况已经严重威胁到了吉林制药全体股东的根本利益。通过本次重大资产重组，吉林制药的主营业务将转变为房地产开发、销售以及物业管理。在本次交易完成后，上市公司将拥有完整的房地产开发业务经营体系、盈利前景良好的房地产开发项目以及现金流稳定的物业管理业务。同时考虑到本次交易完成后上市公司在广州、长沙、武汉以及太原等城市所具有的品牌优势和土地储备优势，以及上市公司规模的快速扩张，吉林制药将有机会分享我国房地产行业发展带来的巨大收益，从而不断提升公司的内在价值，为广大股东带来良好的收益。

综上述，本独立财务顾问核查后认为：本次交易对上市公司拟出售资产、拟购买资产的定价以及发行股份的定价符合《重组办法》相关规定，定价合理、公允，本次交易有利于吉林制药的长远发展。本次交易构成关联交易，并履行了相应程序，上市公司拟出售资产、拟购买资产已经具有证券从业资格的审计机构和评估机构的审计及评估。本次交易价格以评估值为基础确定。本次交易是交易各方在自愿、公平、公正原则下达成的，符合上市公司全体股东利益。

第八节 本次交易对上市公司的影响

一、对上市公司财务状况和盈利能力影响

（一）本次重大资产重组前后上市公司的财务状况对比

1、本次重大资产重组前公司的财务状况

在本次交易前，吉林制药的主营业务为医药制药业。近年来，随着国家对药品价格多次调控、全面规范和整顿药品市场秩序等一系列政策的落实，加之全球金融危机对国内经济发展不确定性的增加，药品生产经营企业的经营环境发生了重大变化，公司经营受到了较大冲击，财务状况持续恶化，已接近资不抵债。在本次重大资产重组前，吉林制药最近两年的财务状况如下：

项 目	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总额（元）	238,653,258.37	353,318,884.15
负债总额（元）	230,053,404.25	329,064,994.03
归属母公司所有者权益合计（元）	8,599,854.12	24,248,302.59
每股净资产（元）	0.05	0.15
资产负债率（%）	96.40	93.13
项 目	2009年	2008年
营业收入（元）	94,074,172.88	136,398,118.77
营业利润（元）	-21,978,348.23	3,907,679.98
利润总额（元）	-15,648,626.78	3,322,154.16
归属母公司所有者净利润（元）	-15,648,448.47	3,322,909.91
每股收益（元）	-0.10	0.02
扣除非经常性损益后的每股收益（元）	-0.14	0.02

2、本次重大资产重组后上市公司的财务状况

本次交易完成后，广电集团及*ST制药股东所拥有的房地产开发业务资产将注入上市公司，吉林制药的资产质量和盈利能力将得到较大幅度的改善。根据立信羊城所对重组后吉林制药备考财务报表出具的《2010羊查字第18737号《审计报告》，本次重大资产重组后上市公司截止一年的模拟备考财务状况如下：

项 目	2009年12月31日
资产总额（元）	2,666,085,625.60
负债总额（元）	1,982,144,873.00
归属母公司所有者权益合计（元）	614,085,313.96
资产负债率（%）	74.35
项 目	2009年
营业收入（元）	1,398,156,923.83
营业利润（元）	207,742,328.93
利润总额（元）	216,476,084.20
净利润（元）	158,248,570.86
归属于母公司所有者的净利润（元）	146,365,972.04
每股收益（元）	0.44
扣除非经常性损益后的每股收益（元）	0.44

3、本次重大资产重组前后上市公司主要财务数据的对比

根据中衡所出具的中衡审字［2010］第2104号《审计报告》以及立信羊城所对重组后吉林制药备考财务报表出具的《2010羊查字第18737号《审计报告》，通过将2009年度本次重大资产重组前后公司合并财务报表主要财务数据进行对比，本次重大资产重组完成后上市公司的资产质量和盈利能力将得到彻底改善，具体情况如下表所示：

	重大资产重组前	比较	重大资产重组后《模拟备考》
总资产（元）	238,653,258.37	小于	2,666,085,625.60
总负债（元）	230,053,404.25	小于	1,982,144,873.00
归属母公司所有者权益（元）	8,599,854.12	小于	614,085,313.96
营业收入（元）	94,074,172.88	小于	1,398,156,923.83
营业利润（元）	-21,978,348.23	小于	207,742,328.93
利润总额（元）	-15,648,626.78	小于	216,476,084.20
归属母公司所有者净利润（元）	-15,648,448.47	小于	146,365,972.04
资产负债率（%）	96.4	大于	74.35
每股收益（元）	-0.10	小于	0.44
扣除非经常性损益后的每股收益（元）	-0.14	小于	0.44
每股净资产（元）	0.05	小于	1.83

从上述比较可见，重组后上市公司资产规模和资产质量都要远远优于重组前的上市公司。截至2009年12月31日，吉林制药模拟合并报表归属母公司所有者权益614,085,313.96万元，较重组前的8,599,854.12万元增加了605,485,459.84万元。按上市公司发行股份完成后的总股本计算，每股净资产将提高到1.83元，较同期吉林制药实际每股净资产0.05元增加了1.78元。

本次交易实施前，上市公司经营情况不稳定，盈利能力一直较弱，2009年的每股收益为-0.10元。根据立信羊城所审阅的公司备考财务报表，假设于2008年12月31日实施了本次重大资产重组，上市公司2009年度将实现净利润（归属母公司所有者）14,636.59万元，每股收益从-0.10元提高到0.44元，盈利能力大幅提升。

根据立信羊城所出具的《2010羊专审字第18738号《备考合并盈利预测审核报告》，吉林制药2010年净利润为21,600.56万元（其中归属于母公司所有者的净利润为17,474.61万元），盈利能力将大幅提升。按照本次交易实施完成后上市公司总股本336,310,678股计算，本次交易完成后，2010年上市公司每股收益为0.52元。

通过本次交易的实施，彻底改善了上市公司的盈利能力和可持续发展能力，从而能够有效保护广大投资者利益。

（二）重组后上市公司财务状况分析

1、重组后资产的主要构成和资产减值准备

（1）资产的主要构成

根据吉林制药最近一年模拟备考合并财务报表数据，重组后公司各类资产金额及占总资产的比例如下表：

项目	2009年12月31日	
	金额（元）	占总资产比例
流动资产	2,567,555,479.65	96.30%
货币资金	396,743,803.24	14.88%
交易性金融资产	500,000.00	0.02%
应收账款	27,222,625.13	1.02%
预付款项	383,865,491.52	14.40%
其他应收款	267,716,790.82	10.04%
存 货	1,491,439,801.81	55.94%
其他流动资产	66,967.13	0.00%
非流动资产	98,530,145.95	3.70%
长期股权投资	9,900,000.00	0.37%
投资性房地产	6,095,934.82	0.23%
固定资产	26,008,628.58	0.98%
无形资产	759,932.07	0.03%
商誉	14,806,949.46	0.56%
递延所得税资产	40,958,701.02	1.54%
资产总计	2,666,085,625.60	100.00%

重组后上市公司主要资产为流动资产，截至2009年12月31日，流动资产占全部资产96.30%。流动资产主要构成为存货、货币资金和预付款项，其中货币资金合计占全部资产14.88%，显示重组后的上市公司现金较为充裕；预付款项38,386.54万元，占全部资产14.4%，主要是用于支付武汉江堤村项目定金和支付建筑商项目保证金及工程预付款；而存货合计占全部资产的55.94%，这主要是由于重组后公司所处的房地产行业特点所决定的，存货主要包括了122,631.77万元的开发成本和26,512.20万元开发产品等。

（2）资产减值准备

截至2009年12月31日，重组后上市公司应收账款原值3,000.68万元，金额较小，其中100万元以下且账龄在一年以内的应收账款余额为1,172.68万元，占39.08%，已计提相应的坏账准备52.84万元，100万以下且账龄在一年以上的余额为473.78万元，已计提坏账准备225.58万元；其他应收款原值27,075.39万元，主要是往来款项，已按5.8%的比例计提坏账准备303.71万元。存货和固定资产中，本次交易拟购买资产中未发现有可变现净值低于存货成本和固定资产的可收回金额低于其账面价值的情况，故未计提存货跌价准备或减值准备；经测试，期末商誉的可收回金额高于账面价值，故未计提商誉减值准备；无形资产可收回金额高于其净值，不需计提减值准备。

2、负债的主要构成及分析

根据上市公司最近一年模拟备考合并财务报表数据，重组后公司各类负债金额及占总负债的比例如下表：

项目	2009年12月31日	
	金额（元）	占总负债比例
流动负债	1,116,962,008.95	58.62%
短期借款	50,000,000.00	2.52%
应付票据	50,000,000.00	2.52%
应付账款	95,561,745.12	4.82%
预收款项	561,454,262.47	28.33%
应付职工薪酬	9,186,673.04	0.46%
应交税费	49,728,383.88	2.51%
应付利息	3,058,899.70	0.15%
应付股利	7,488,000.00	0.38%
其他应付款	56,595,507.24	2.86%
一年内到期的非流动负债	233,800,000.00	14.07%
其他流动负债	88,537.50	0.00%
非流动负债	865,182,864.05	41.38%
长期借款	817,625,000.00	38.98%
预计负债	47,557,864.05	2.40%
负债总计	1,982,144,873.00	100.00%

从上表可以看出，重组后上市公司主要负债为流动负债，截至2009年12月31日，流动负债占全部负债58.62%。从流动负债明细来看，占有较大的比重的是预收账款、一年内到期的非流动负债和应付账款，分别占全部负债的28.33%、14.07%、4.82%。预收账款主要是尚未结转收入的江湾新城、兰亭君舍等项目的楼盘预售款，一年内到期的非流动负债主要是所欠工商银行广州天河支行等借款，应付账款主要是账龄在一年以内暂未结算的工程款。非流动负债约占全部负债的41.38%，主要为长期借款，占全部负债的38.98%，主要是吉林制药及子公司为项目开发需要而向债权银行的借款。3、偿债能力分析

根据上市公司最近一年模拟备考合并财务报表数据，上市公司重组后的偿债能力指标如下表：

项目	2009年12月31日	2009年12月31日同行业上市公司均值
流动比率（次）	2.21	1.96
速动比率（次）	0.93	0.65
资产负债率（%）	74.35	66.08
息税前利润（万元）	22,195.84	---
利息保障倍数（倍）	40.49	13.91

注：同行业上市公司均值数据来源于wind资讯。

从上表可见，上市公司截至2009年12月31日的流动比率为2.21，高于沪深两市已披露年报的同行业上市公司1.96的平均水平，速动比率为0.93高于行业0.65的平均水平。此外，待开发土地在吉林制药的存货中所占比例较高，在一定程度上反映了重组后公司的土地储备较为充足，能够满足未来较长一段时间的开发需要。公司资产负债率为74.35%，略高与行业平均水平，主要是由于2009年公司有56013.85万元的楼盘预售款项，剔除该部分，公司的资产负债率仅为53.34%，处在较为理想的水平。

从公司的息税前利润和利息保障倍数来看，重组后吉林制药的盈利能力能够为公司的财务费用支出提供稳健的保障，可以足额偿还借款利息；且公司发展前景明朗、盈利能力较强，具有良好的银行资信。

综上述，重组后的吉林制药财务状况较重组前大幅改善，与同行业上市公司相比，公司财务指标均处于较为合理的水平，偿债能力较强，财务安全性有保障。

4、资产周转能力分析

项目	2009年	2009年同行业上市公司
应收帐款周转率（次/年）	51.36	30.6
存货周转率（次/年）	0.67	0.32
总资产周转率（次/年）	0.52	0.30

由于公司所开发楼盘大部分是“三旧”改造项目，地理位置好，适用率较高，因此楼盘十分畅销，周转很快，且主要采用款到交房的销售结算方式，公司应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率均远高于同行业上市公司平均水平。

综合而言，公司开发产品销售情况良好，存货周转率及总资产周转率基本处于较佳水平，体现出公司具备较强的营运能力以及产品营销能力。

（三）盈利能力分析

立信羊城评估机构对吉林制药编制的2010年度备考合并盈利预测报表进行了审核，并出具了编号为《2010羊专审字第18738号”的备考合并盈利预测审核报告，根据该报告内容，对上市公司盈利能力分析如下：

1、交易完成后收入和盈利规模分析

单位：万元

项目	2010年预测数	2009年实际数
营业收入	158,345.95	139,815.69
营业利润	28,612.92	20,774.23
利润总额	28,800.77	21,648.36
归属母公司所有者的净利润	17,474.61	14,636.60

交易完成后，上市公司收入和盈利规模迅速趋于正常化。2010年，广电地产集团公司开发的三亭君奢项目、武汉海格开发的江湾新城二期项目、长沙广汇开发的兰亭峰景项目将竣工验收并交付使用，2010年营业收入、归属母公司所有者净利润达到158,345.95万元、17,474.61万元，较2009年分别增长13.2%和19.3%。

2、交易完成后费用比率分析

单位：万元

项目	2010年预测数		2009年行业平均数
	金额	占营业收入比例	占营业收入比例
营业收入	158,345.95	100%	100%
销售费用	4,366.17	2.79%	3.06%
管理费用	4,750.38	3.07%	3.88%
财务费用	730.35	0.46%	1.57%

注：2009年行业平均数摘录源于wind资讯。

由上表可见，本次交易完成后，上市公司2010年的销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为2.79%、3.09%、0.46%，均低于2009年已披露年报的房地产类上市公司的平均值。公司成本费用控制恰当，具有较强的盈利能力。

3、每股收益指标分析

	2010年预测数	2009年实际数
基本每股收益（元/股）	0.52	0.44

吉林制药及下属子公司2010年多个楼盘竣工交付使用，公司营业收入较2009年增长13.2%，归属于母公司的净利润同比增长19.3%，每股收益达到0.52元。

本次交易完成后，上市公司主营业务规模、盈利能力和可持续发展能力都将彻底改善，每股收益也得到增厚。

二、对上市公司市场地位、经营业绩和持续发展能力的影响

（一）交易完成后上市公司的市场地位

本次交易完成后，吉林制药将持有广电地产100%的股权。近14年来，广电地产先后在广州、武汉、长沙、太原等一、二线省会城市中心区域进行房地产项目开发，累计开发完成了二十多个项目，竣工总建筑面积超过102万平方米，在建总建筑面积超过44万平方米、待建总建筑面积超过223万平方米。广电地产在多年的开发历程中，始终秉承“精心策划、精心设计、精心建设、精心营销、精心管理和服务”的经营理念，立足诚信经营，强化品质管理，所开发的楼盘获得多项殊荣，并在业界具有较高的知名度。广电地产开发的“兰亭颐园”、广州都市兰亭”、武汉都市兰亭”分别荣膺中国建设部、中国建筑业协会中国建筑工程“鲁班奖”（国家优质工程）及广东省、湖北省优质样板工程。2004年公司荣膺中国市场相对销信联盟组织委员会、中国企业文化促进会、人民日报年度中国房地产市场阳光诚信企业100强；2005年荣获中国质量信用评价中心“中国质量信用企业AAA级”信用证书；公司04.05.06连续三年被广州市工商局授于重合同、守信用企业，连续五年被工商银行授于AAA信用单位；广州、武汉两地连续两年被评为A级纳税企业，公司品牌知名度随着公司业务规模的扩大而不断提升。

广电地产先后在广州、武汉等地区进行房地产项目开发，并均取得了较大的成功，这说明该公司具备在不同区域快速复制公司的管理经验、组织结构并对其进行快速推广的能力。目前，公司正对南昌、重庆、成都、天津、济南、西安等内地省会中心城市进行考察与评估，条件适宜时将进行实质性项目拓展与开发，逐步在更广的区域市场布局，广电地产未来市场地位会有望得到进一步提升。

在本次重组完成后，吉林制药基于对房地产行业未来发展趋势的判断和公司经营优劣势的分析，将实施以下发展战略：充分发挥广电地产十四年来在中小户型、普通中档价位住宅开发方面积累的专业优势，积极响应地方政府开拓“三旧”改造项目，以开发城市中心区规模适中、前期资金投入少、市场经营风险较小、经营周转快、效益良好的性价比高的中小户型住宅为主导产品，坚持“精心策划、精心规划设计、精心建设、精心营销、精心管理和服务”的经营理念、笃用、可靠、美观、经济”的开发原则以及“短、平、快”的项目运作策略，通过“广电地产”、“兰亭”品牌推广和规模化经营盈利模式复制，将公司主营业务向更多的内地省会中心城市扩张，做专做精，做强做大，最终形成全国性的战略布局，使公司规模与实力跻身全国知名房地产商前列。

公司争取在未来五年发展战略规划最后一年（2014年）前发展成为总资产超一百亿元，净资产（合并数）超四十亿元，年合同销售额超一百亿元，拟开发项目总建筑面积超过六百万平方米，年开发与竣工建筑面积均超过一百万平方米的国内领先的大型房地产企业开发集团。”

（二）交易完成后上市公司的经营业绩与持续发展能力

本次交易完成后，吉林制药总股本将增至336,310,678股。根据立信羊城所对重组后备考财务报表出具的《2010羊查字第18737号”《审计报告》，重组后上市公司2009年备考财务报表每股净资产达到1.83元，归属于母公司的净利润达到14,636.60万元，每股收益为0.44元，较重组前每股净资产0.05元，每股收益-0.10元有根本性转变；根据立信羊城所出具的《2010羊专审字第18738号”吉林制药备考合并盈利预测审核报告，假设本次交易在2009年12月31日前完成，上市公司2010年净利润为21,600.56万元，其中归属于母公司所有者的净利润为17,474.61万元，每股收益为0.52元。

考虑到交易完成后上市公司在广州、武汉、长沙和太原等城市所具有的品牌优势和土地储备优势，随着吉林制药规模的快速扩张，上市公司将有机会分享我国房地产行业发展带来的巨大收益，进而不断增强上市公司的盈利能力、不断提升上市公司的内在价值，从而为广大股东带来良好的收益。

本次交易完成后，吉林制药将拥有完整的房地产开发业务经营体系、盈利前景良好的房地产开发项目，广电集团自身及其控制的其他公司将不再从事相关业务。上市公司将摆脱资不抵债和主营业务盈利能力不强的局面，在根本上解决公司的生存和长远发展的问题。

综上述，本独立财务顾问经核查后认为：本次交易完成后，吉林制药在区域房地产市场具有较高的市场地位；吉林制药的经营业绩将大幅改善，具有持续发展能力。

第九节 本次交易完成后上市公司治理机制

一、本次交易完成后上市公司法人治理结构的基本情况

（一）公司法人治理结构的基本架构

根据《公司法》、《证券法》等法律法规和《上市公司治理准则》等中国证监会规定以及《公司章程》，吉林制药在本次交易前已建立了相关法人治理结构的基本架构，包括股东大会、董事会、监事会、董事会秘书、总经理，制定了与之相关的议事规则或工作细则，并予以执行。本次重大资产重组完成后，吉林制药将继续保持《公司章程》规定的上述法人治理结构的有效运作，继续执行相关的议事规则或工作细则，并对《公司章程》及相关议事规则或工作细则加以修订，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次重大资产重组完成后公司的实际情况。

（二）本次交易完成后公司的组织结构设置

本次重大资产重组完成后，吉林制药拟设立的组织结构如下图所示：

1、股东大会

股东大会是上市公司的权力机构，依法行使下列职权：①决定公司的经营方针和投资计划；②选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；③审议批准董事会的报告；④审议批准监事会报告；⑤审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；⑥审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；⑦对公司增加或者减少注册资本做出决议；⑧对发行公司债券做出决议；⑨对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议；⑩修改公司章程；⑪对公司聘用、解聘会计师事务所做出决议；⑫审议批准第四十一条规定的担保事项；⑬审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产30%的事项；⑭审议批准变更募集资金用途事项；⑮审议股权激励计划；⑯审议法律、行政法规、部门规章或公司章程规定应当由股东大会决定的其他事项。上述股东大会的职权不得通过授权的形式由董事会或其他机构和个人代为行使。

2、董事会

上市公司设董事会，对股东大会负责。董事会行使下列职权：①负责召集股东大会，并向大会报告工作；②执行股东大会的决议；③决定公司的经营计划和投资方案；④审议公司的年度财务预算方案、决算方案；⑤审议公司的利润分配方案和弥补亏损方案；⑥审议公司增加或者减少注册资本发行债券或其他证券及上市方案；⑦审议公