

长江巴黎百富勤证券有限责任公司

关于桂林集琦药业股份有限公司重大资产出售的独立财务顾问报告

重要提示

桂林集琦药业股份有限公司与桂林市土地储备交易管理中心、桂林市国有资产投资经营公司已就重大资产出售事宜达成了协议，长江巴黎百富勤证券有限责任公司接受桂林集琦的委托，担任本次交易的独立财务顾问，就该事项向桂林集琦全体股东提供独立意见。

本《独立财务顾问报告》不构成对桂林集琦的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告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。本独立财务顾问重点提请广大投资者认真阅读桂林集琦药业股份有限公司董事会发布的《桂林集琦药业股份有限公司重大资产出售报告书(草案)》及与本次交易有关的审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件全文。

桂林集琦向本独立财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的资料，并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，且承诺对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

特别风险提示

本独立财务顾问特别提醒投资者注意以下风险，并仔细阅读本财务顾问报告及《桂林集琦药业股份有限公司重大资产出售报告书(草案)》中有关章节的内容。

1、本次交易的标的公司桂林集琦中药产业投资有限公司自成立至今未正式开展业务，主要资产为2717亩的土地（其中924亩为商服、住宅用地，1793亩为农业用地），因此本次股权转让虽然有利于盘活存量资产，改善公司财务结构，并可为公司带来约1.5亿元的收益，可能使公司2006年度实现扭亏，但对于提升公司主营业务盈利能力帮助不大。公司进一步提高持续经营能力，仍有赖于今后引进战略投资者对公司进行资产重组。同时，本次股权转让尚待下述条件满足后生效：

- （1）集琦中药清算组已公告终止集琦中药清算程序；
- （2）经证监会审核无异议；
- （3）经桂林集琦股东大会审议通过；
- （4）经桂林市人民政府批准。

2、由于股权转让收益需在股权转让生效并完成交割后方能确认，若股权转让收益无法确认，将导致公司本年度及下一会计年度的盈利预测存在较大不确定性。基于以上原因，公司没有编制盈利预测报告，请广大投资者注意风险。

3、本次交易即便能年内完成，公司 2006 年能否扭亏仍存在一定不确定性。

4、桂林集琦 2004 年亏损 12,910.82 万元，2005 年亏损 12,285.07 万元，如果 2006 年继续亏损，公司将面临暂停上市的风险。

释 义

除非另有说明，下列简称在本报告中的含义如下：

桂林集琦/公司 指 桂林集琦药业股份有限公司

长江巴黎百富勤/本财务顾问 指 长江巴黎百富勤证券有限责任公司

本财务顾问报告 指 《长江巴黎百富勤证券有限责任公司关于桂林集琦药业股份有限公司重大资产出售的独立财务顾问报告》

本次交易/本次股权转让 指 桂林集琦出售所持有的集琦中药70%股权的行为

集琦中药 指 桂林集琦中药产业投资有限公司

集琦集团 指 桂林集琦集团有限公司

《重大资产出售报告书》 指 《桂林集琦药业股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》

《法律意见书》 指 《上海市邦信阳律师事务所北京分所关于桂林集琦药业股份有限公司转让所持桂林集琦中药产业投资有限公司股权之法律意见书》

《审计报告》 指 深鹏所股审字[2006]909号《审计报告》

《资产评估报告》 指 国友大正评报字（2006）第75号《资产评估报告书》

《公司法》 指 《中华人民共和国公司法》

《证券法》 指 《中华人民共和国证券法》

105号《通知》 指 中国证监会证监公司字[2001]105 号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》

中国证监会 指 中国证券监督管理委员会

元 指 人民币元

一、 绪言

经2006年12月12日第五届临时董事会审议通过，桂林集琦拟出售所持有的集琦中药70%的股权，其中：以25,523.95万元向桂林市土地储备交易管理中心转让56%的股权，以6,380.98万元向桂林市国有资产投资经营公司转让14%的股权，交易价款总计31,904.93万元，由股权受让方按分期付款的方式以现金向桂林集琦支付。

本次交易的价格以集琦中药截至2006年11月30日经审计的股东权益为基础，参考截至2006年11月30日经评估的资产价值，同时考虑相关土地资产的增值潜力，由交易各方协商确定。2006年12月13日，桂林集琦与资产受让方分别签署了《股权转让协议》。

目前，桂林集琦持有集琦中药100%的股权，对该公司合并报表。根据105号《通知》以及中国证监会上市部的有关规定，桂林集琦本次出售集琦中药股权已构成上市公司重大资产出售行为。桂林集琦已根据105号《通知》等有关规定编制了《重大资产出售报告书》，以供投资者决策参考之用。

长江巴黎百富勤接受桂林集琦的委托，担任桂林集琦本次交易的独立财务顾问，并制作本财务顾问报告。本财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、105号《通知》、中国证监会《上市公司股东大会规范意见》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供桂林集琦全体股东及有关方面参考。

作为桂林集琦本次交易的独立财务顾问，长江巴黎百富勤未参与桂林集琦本次交易相关协议条款的磋商与谈判，所提出的财务顾问意见是在假设本次交易各方当事人均按照相关协议条款全面履行其所有职责的基础上提出的。为此，本财务顾问特作如下声明：

(一)本财务顾问与本次交易各方不存在关联关系；

(二)桂林集琦及有关中介机构向本财务顾问提供了出具独立财务顾问报告所需的资料，并对所提供资料的真实性、准确性和完整性负责，保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

(三)本财务顾问已对出具独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对

本报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务；

(四)本财务顾问的职责范围并不包括应由桂林集琦董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评价。本财务顾问报告旨在通过对桂林集琦本次交易所涉内容进行核查和分析，就本次交易是否合法、合规，对桂林集琦全体股东是否公平、合理，是否损害桂林集琦及其全体股东的利益发表独立意见；

(五)本财务顾问提醒投资者注意，本财务顾问报告不构成对桂林集琦的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任；

(六)本财务顾问重点提请广大投资者认真阅读桂林集琦董事会发布的《重大资产出售报告书》以及与本次交易有关的审计报告、资产评估报告书、法律意见书等文件全文；

(七)本财务顾问报告仅供本次交易有关方使用，不得用于其他用途。

二、本次交易的基本情况

(一)本次交易的背景

集琦中药成立于 2003 年，自成立至今尚未产生任何收益，也未正式开展业务，公司主要资产为 2717 亩的土地。虽然长期来看，上述土地资产增值潜力较大，但短期内该项资产变现能力较差。目前桂林集琦经营较为困难、资金严重短缺，急需大量资金注入，而公司目前又无其他融资渠道，基于此，公司一直在积极运作将集琦中药的股权予以出让的相关事宜，以期能够盘活存量资产，同时也为公司带来一定的现金流入和投资收益。

本次股权转让如果能够在年内实现，将为桂林集琦带来 1.5 亿元左右的股权转让收益，在获得巨额现金收入的同时，亦可能因此扭转公司全年亏损的局面。

(二)本次交易的基本原则

- 1、桂林集琦全体股东利益最大化的原则；
- 2、有利于提升桂林集琦经营业绩的原则；
- 3、公开、公平、公正的原则；
- 4、诚实信用、协商一致的原则。

(三) 本次交易各方概况

1、资产出售方基本情况

桂林集琦为本次交易中的资产出售方，拟出售所持有的集琦中药 70%的股权。本次交易完成后，桂林集琦仍将持有集琦中药 30%的股权。

(1)公司历史沿革

桂林集琦前身是原桂林市第三制药厂。该厂创建于1967年2月，1993年以前是生产抗生素原料药的专业厂，隶属桂林市医药局。1993年1月4日，经桂林市人民政府批准，桂林市第三制药厂加入原桂林刘三姐集团公司，成为该集团的全资附属企业。1993年4月，经广西壮族自治区体改委批准，原桂林刘三姐集团公司作为发起人独家发起，以桂林市第三制药厂的经营性资产和土地经评估后，投入股份公司折为国有法人股，由原桂林刘三姐集团公司持有并行使股权。同时向其他法人单位和公司职工募股，成立定向募集的股份公司。成立时的股份公司名称为“桂林刘三姐股份有限公司”。1996年，经自治区体改委批准，公司更名为桂林集琦药业股份有限公司。1997年6月19日，桂林集琦经中国证监会批准，向社会公开发行4,000万股A股并在深

圳证券交易所上市，股票发行完成后公司总股本变为8,500万股。1999年11月19日经中国证监会批准，桂林集琦实施1999 年度配股计划，向公司全体股东以10：3比例配售2,252.87万股人民币普通股，配售价格每股12元人民币。其中，向国有法人股股东配售8,428,700股，向内部职工股股东配售2,100,000股，向社会公众股股东配售12,000,000股。配股实施完成后，公司总股本变更为10,752.87万股。2000年6月19日，公司原有7,000,000股内部职工股三年托管期满，除高管股仍托管于中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司外，其他内部职工股在深圳证券交易所上市流通。

公司于2000年中期通过资本公积金转增股本议案：以2000年1月11日配股结束后的股本107,528,700股为基数，从资本公积金中提取107,528,700元，向全体股东每10股转增10股，转增股本总数为107,528,700股。股权登记日为2000年9月4日，除权日为2000 年9 月5 日，转增股本上市流通日为2000年9月6日。实施公积金转增股本后总股本增至215,057,400股。

鉴于桂林集琦 2004 年和 2005 年连续两个会计年度的审计报告结果显示净利润均为负值，根据深圳证券交易所《股票上市规则》中“特别处理”的有关规定，桂林集琦股票自 2006 年 4 月 26 日起实行退市风险警示特别处理，股票简称由“桂林集琦”变更为“*ST 集琦”，股票代码仍为“000750”，股票报价的日涨跌幅限制为5%。

(2)公司业务情况

桂林集琦为广西科技厅认定的高新技术企业，主要从事片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、滴眼剂、软胶囊剂、搽剂、溶液剂的制造与销售；中药前处理和提取；定型包装食品、茶叶的销售；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件等商品及相关技术的进口业务；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务。

最近三年公司主营业务收入的构成情况如下：

主营业务类别	2005年度		2004年度		2003年度	
	主营业务收入（万元）	占比例	主营业务收入（万元）	占比例	主营业务收入（万元）	占比例
药品	19,016.10	94.12%	19,260.32	82.06%	17,416.88	77.99%
包装制品	-	-	2,856.46	12.17%	3,978.35	17.81%
其它	1,186.88	5.88%	1,354.76	5.77%	937.10	4.20%
合 计	20,202.98	100%	23,471.54	100.00%	22,323.33	100.00%

(3)公司股权结构

截至2006年11月30日，桂林集琦的股权结构为：

单位：万股

股份名称及类别	股份数额	比例(%)
一、非上市流通股	9,285.74	43.18
其中：1、国有法人股		
桂林集琦集团有限公司	8,889.80	41.34
2、法人股		
南宁市荣高实业有限公司	395.94	1.84
二、已流通部分	12,220.00	56.82
三、总股本	21,505.74	100.00

(4)最近三年的财务资料

以下数据摘自公司2003年、2004年、2005年经审计的财务报告。

①合并资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2005年12月31日	2004年12月31日	2003年12月31日
资产总计	1,192,492,325.03	1,151,574,523.49	1,217,691,478.52
负债总计	765,216,147.81	633,433,323.78	544,487,499.99
股东权益	365,710,380.06	472,453,017.24	603,514,979.31

②合并利润及利润分配表主要数据

单位：元

项 目	2005年度	2004年度	2003年度
主营业务收入	202,029,786.10	234,715,434.88	223,323,355.64
主营业务成本	162,820,227.27	177,645,772.95	166,038,742.74
主营业务利润	38,253,472.02	55,977,682.31	56,375,282.23
利润总额	-131,168,572.43	-137,826,607.36	964,136.24
净利润	-122,850,718.12	-129,108,210.51	1,912,695.37

③合并现金流量表主要数据

单位：元

项 目	2005年度	2004年度	2003年度
经营活动产生的现金流量净额	13,220,950.78	-4,005,102.80	46,212,274.39
投资活动产生的现金流量净额	47,372,668.37	20,874,774.45	-253,459,015.73

筹资活动产生的现金流量净额	-30,879,160.57	-18,306,015.93	191,902,615.26
现金及现金等价物净增加额	29,581,405.94	-2,600,750.30	-67,084,565.89

2、资产收购方基本情况

(1) 桂林市土地储备交易管理中心

根据中华人民共和国事业单位法人证书事证第145030090121号,基本情况如下:

单位名称: 桂林市土地储备交易管理中心

住所: 桂林市中山南路21-7号

法定代表人: 何年养

开办资金: 3010万元

宗旨和业务范围: 为规范土地市场, 促进经济发展提供服务。土地储备(土地调查、征询意见、费用测算、方案报批、签订合同、收购补偿、权属变更等); 土地使用权交易(招标、拍卖、挂牌出让等)

桂林市土地储备交易管理中心成立于2003年2月。2004年-2006年运作资金134,281万元, 利润73,775万元。

桂林市土地储备交易管理中心与桂林集琦不存在任何产权、业务、资产、债权、债务、人员等方面的关系, 也未向该公司推荐任何董事或高级管理人员。经审慎调查, 该中心挂牌至今依法经营, 未发生重大民事诉讼以及处罚情况。

(2) 桂林市国有资产经营公司

①公司名称: 桂林市国有资产经营公司

单位性质: 国有

住所: 桂林市中山北路 143 号 3 栋

办公地点: 桂林市中山北路 23 号

法定代表人: 江秋

注册资本: 8,243.9 万元

经营范围: 国有资产投资业务

②最近一年财务状况

单位: 万元

项目	2005 年 12 月 31 日	项目	2005 年
总资产	19,189.97	主营业务收入	132.08
净资产	8,341.41	主营业务利润	41.39

		净利润	41.39
--	--	-----	-------

③桂林市国有资产投资经营公司与桂林集琦不存在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系，也未向该公司推荐任何董事或高级管理人员。

④最近五年之内该公司无受过行政处罚、刑事处罚、无涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项。

3、目标公司基本情况

本次交易标的为桂林集琦所全资持有的桂林集琦中药产业投资有限公司70%的股权。

(1) 公司历史沿革

集琦中药成立于2003年4月，注册资本5000万元，住所市郊三塘，公司经营范围为药物的苗木、林业的育种、种植及销售，投资种植基地及旅游观光等，其股权100%为桂林集琦持有。该公司自成立至今未正式开展业务，主要资产为2717亩的土地（其中924亩为商服、住宅用地，1793亩为农业用地）。截止2005年12月31日，集琦中药经审计的总资产为22,995.56万元，总负债为455.14万元，净资产为22,540.42万元，主营业务收入0.00万元，主营业务利润为0.00万元，净利润为-557.91万元。

截止目前，集琦中药股权无设定担保、抵押、质押及其他任何限制转让的情况；也未涉及诉讼、仲裁或司法强制执行及其他重大争议事项。

2006年11月，桂林集琦发布清算公告拟注销集琦中药。公司已于12月14日发布公告终止该清算程序。

(2) 与桂林集琦的关系

集琦中药原为集琦集团全资子公司，2003年5月为清偿集琦集团占用股份公司款项，集琦集团与桂林集琦签署《股权转让协议》，协议约定将集琦集团所持集琦中药100%的股权以评估价24,404.11万元转让给桂林集琦，其中35.86%的股权作价8,752.05万元，用于抵偿占用桂林集琦款项，其余股权由桂林集琦出资受让。

2003年6月，桂林集琦将集琦中药10%的股权转作价2,440.41万元转让给公司控股子公司桂林集琦包装有限公司。

2005年12月，桂林集琦将集琦中药10%的股权作价7,680万元转让给北京魏公元鼎房地产开发集团有限公司。

2006年10月，鉴于公司业务发展战略的调整及北京魏公元鼎房地产开发集团有限公司产业布局调整，经双方友好协商，同意终止2005年签署的股权转让协议并签订了《终止股权转让协议》。同时，经桂林集琦董事会审议批准，公司与桂林集琦包装有限公司签署协议，收回了其持有的集琦中药10%的股权，至此，桂林集琦拥有了集琦中药100%的股权。

（3）股权结构

集琦中药目前为桂林集琦持股100%的全资子公司。

（4）业务情况

集琦中药营业范围包括药物的苗木、林业的育种、种植及销售，投资种植基地及旅游观光等。该公司自成立至今实际未正式开展业务，主要资产为2717亩的土地（其中924亩为商服、住宅用地，1793亩为农业用地）。

（5）最近三年及一期的财务资料

集琦中药近三年及一期的财务报告经深圳鹏城会计师事务所有限公司审计，并出具了深鹏所股审字[2006]909号《审计报告》。

①合并资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2006年11月30日	2005年12月31日	2004年12月31日	2003年12月31日
资产总计	225,320,832.83	229,955,563.31	234,734,761.77	243,539,438.57
负债总计	5,472,848.97	4,551,382.57	3,751,499.22	2,040,239.97
股东权益	219,847,983.86	225,404,180.74	230,983,262.55	241,499,198.60

②合并利润及利润分配表主要数据

单位：元

项 目	2006年1-11月	2005年度	2004年度	2003年度
主营业务收入	-	-	-	-
主营业务成本	-	-	-	-
主营业务利润	-	-	-	-
利润总额	-5,556,196.88	-5,579,081.81	-10,515,936.05	-
净利润	-5,556,196.88	-5,579,081.81	-10,515,936.05	-

③合并现金流量表主要数据

单位：元

项 目	2006年1-11月	2005年度	2004年度	2003年度
经营活动产生的现金流量净额	299,044.55	269,062.29	248,457.48	1,877,823.11
投资活动产生的现金流量净额	-263,857.33	-238,108.52	-359,305.50	-1,742,002.17
筹资活动产生的现金流量净额	-	-		
现金及现金等价物净增加额	35,187.22	30,953.77	-110,848.02	135,820.94

(6) 公司治理结构

该公司作为桂林集琦控股子公司，按照公司法要求建立了股东大会为其最高权力机构，董事会与监事会根据公司章程选举产生的较为完善的治理结构，总体运作规范。

(7) 资产评估情况

为保证本次交易的公允、合理，特别是不损害公司股东的利益，桂林集琦聘请北京国友大正资产评估有限公司对集琦中药截至2006年11月30日的资产进行了评估，北京国友大正资产评估有限公司于2006年12月14日出具了国友大正评报字（2006）第75号《资产评估报告》。

①评估基准日

评估基准日:2006 年 11 月 30 日。

②评估方法

本次评估采用成本法（其中国有土地使用权评估价值采用桂林大地不动产评估有限责任公司出具桂林大地（2006）估字第 082、083 号估价报告书）。

③评估结果

至评估基准日，桂林集琦中药产业投资有限公司资产总额为 35,480.17 万元（其中土地使用权评估值为 35,225.67 万元），负债总额为 547.28 万元，净资产评估值为 34,932.88 万元人民币。

桂林集琦中药产业投资有限公司资产评估结果汇总表

单位：万元

项 目		账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增值率
		A	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	1	24.97	24.97	50.76	25.79	103.31
固定资产	3	128.19	128.19	203.73	75.54	58.93
其中：在建工程	4	86.76	86.76	86.76	-	-
建 筑 物	5	35.89	35.89	109.67	73.79	205.60
设 备	6	5.54	5.54	7.30	1.76	31.72
无形资产	7	22,378.93	22,378.93	35,225.67	12,846.75	57.41
其中：土地使用权	8	22,378.93	22,378.93	35,225.67	12,846.75	57.41

资产总计	10	22,532.08	22,532.08	35,480.17	12,948.09	57.47
流动负债	11	547.28	547.28	547.28	-	
负债总计	13	547.28	547.28	547.28	-	
净 资 产	14	21,984.80	21,984.80	34,932.88	12,948.09	58.90

④评估增值的原因说明

集琦中药拟股权转让所涉及的净资产评估增值 12,948.08 万元，增值原因主要是：

- a.国有土地使用权评估增值，增值 12,846.75 万元，占总增值额 99.2%。
- b.流动资产评估中，其它应收款中坏账准备评估为零而造成增值。
- c.建筑物历史成本较低，而评估基准日时的人工、物价成本较高。
- d.设备企业计提折旧年限与评估年限不一致。

(四) 本次交易的结果

本次交易完成前，桂林集琦拥有集琦中药100%的股权。本此重大资产出售完成后，桂林市土地交易储备管理中心持有集琦中药56%的股权，成为该公司第一大股东，桂林市国有资产投资经营公司持有集琦中药14%的股权，成为该公司第三大股东，桂林集琦仍保留集琦中药30%的股权，为公司第二大股东，对该公司不再具有控制力。

三、本次交易协议的主要内容

(一)本次交易的标的

经2006年12月12日第五届临时董事会审议通过，桂林集琦拟出售所持有的70%的股权。其中向桂林市土地储备交易管理中心转让56%的股权、向桂林市国有资产投资经营公司转让14%。

根据上海帮信阳律师事务所北京分所出具的《法律意见书》，桂林集琦本次拟转让的集琦中药70%的股权产权清晰，不存在债权债务纠纷，不存在质押等限制性法律关系存在。

(二)本次交易的定价

1、根据桂林集琦签署的《股权转让协议》，桂林集琦药业股份有限公司向桂林市土地储备交易管理中心转让桂林集琦中药产业投资有限公司56%的股权。桂林集琦药业股份有限公司和桂林市土地储备交易管理中心双方同意，本次股权转让价款参考有资质评估机构对集琦中药净资产的评估结果，最终确定为25,523.95万元。

2、根据桂林集琦签署的《股权转让协议》，桂林集琦药业股份有限公司向桂林市国有资产投资经营公司转让桂林集琦中药产业投资有限公司14%的股权。桂林集琦药业股份有限公司和桂林市国有资产投资经营公司双方同意，本次股权转让价款参考有资质评估机构对集琦中药净资产的评估结果，最终确定为6,380.98万元。

3、集琦中药自成立至今未正式开展业务，主要资产为2717亩的土地（其中924亩为商服、住宅用地，1793亩为农业用地）。随着该公司所在地区纳入桂林市雁山区的总体发展规划，长期来看，该公司拥有的土地资产面临较大的升值空间。交易双方基于上述判断，一致同意本次股权定价参考有资质评估机构对集琦中药净资产的评估结果，适当考虑相关土地的升值潜力给予一定溢价。最终经转让双方协商一致，本次股权转让总价款确定为31,904.93万元，较评估值溢价30%左右。

(三)本次交易的交割

根据桂林集琦与资产受让方签署的《股权转让协议》，本次股权转让的交易价款由股权受让方按分期付款的方式以现金向桂林集琦支付。受让方在协议生效后两个工作日内，以银行转账方式向该公司支付股权转让价款不低于70%，余款在协议生效之后三个月内付清。

根据桂林集琦与资产受让方签署的《股权转让协议》，股权转让价款支付70%

后两个工作日内，股权转让双方应共同向主管工商行政管理部门办理集琦中药的股权变更登记手续。

四、独立财务顾问意见

(一)基本假设

本财务顾问就桂林集琦本次交易发表独立财务顾问意见，基于如下基本假设：

- 1、本次交易不存在其他障碍，能如期完成；
- 2、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- 3、本次交易各方所处地区的政治、社会、经济环境无重大变化；
- 4、无其他人力不可抗拒因素造成的重大不利影响；
- 5、撰写本财务顾问报告所依据的交易各方提供的交易文件和资料具有真实性、准确性、完整性、及时性；
- 6、有关中介机构对本次交易所出具的相关法律、财务文件真实、可靠、完整，本次交易有关的审计报告、资产评估报告所依据的假设前提成立。

(二)对本次交易的评价

在本财务顾问报告所依据的基本假设成立的情况下，本财务顾问就桂林集琦本次交易出具独立财务顾问意见如下：

1、本次交易符合桂林集琦及其全体股东的利益

集琦中药成立于 2003 年，自成立至今尚未产生任何收益，也未正式开展业务，公司主要资产为 2717 亩土地资源。虽然长期来看，上述土地资产增值潜力较大，但短期内该项资产变现能力较差，挤占了公司大量资金，对公司主营业务发展产生了非常不利的影响。特别是公司目前经营较为困难、资金严重短缺，急需大量资金注入，而公司目前又无其他融资渠道，本次股权转让如果能够实现，将为公司带来 1.5 亿元左右的股权转让收益，在获得巨额现金收入的同时，亦可能能够因此扭转公司全年亏损的局面，完全符合桂林集琦及其全体股东的利益。

本次股权转让的价格参考有资质评估机构对集琦中药净资产的评估结果，适当考虑相关土地的升值潜力给予一定溢价。最终经转让双方协商一致，本次股权转让总价款确定为 31,904.93 万元，较评估值溢价 30% 左右。本次股权购买方以现金支付全部交易价款，既能满足桂林集琦迫切的资金需求，又可以使其在一定程度上规避资产变现的风险，有关安排充分保护了桂林集琦及其全体股东的利益。

2、桂林集琦实施本次交易行为，符合以下要求：

- (1) 本次交易完成后，桂林集琦仍具备股票上市条件。

本次交易完成后，桂林集琦的股本结构未发生改变，主营业务没有发生变化且符合国家产业政策，未产生其他影响其继续在深交所挂牌上市交易的因素。假设本次交易行为于2006年年底完成，可为公司带来约1.5亿元的收益，可能使公司2006年度实现扭亏，从而使公司仍具备股票上市条件。

(2)本次交易对桂林集琦持续经营能力不会产生不利影响

集琦中药自成立以来未正式开展主营业务，因此本次桂林集琦拟转让其股权不会对其持续经营能力产生不利影响。

(3)根据帮信阳律师事务所出具的《关于桂林集琦股份有限公司重大资产出售的法律意见书》，本次交易所涉及的资产产权清晰，不存在债权债务纠纷的情况。

(4)经尽职调查，本财务顾问认为本次交易中不存在明显损害桂林集琦及其全体股东利益的其他情形。

3、本次交易对桂林集琦法人治理结构和独立运营能力的影响

本次交易不涉及桂林集琦法人治理结构和高级管理人员的变化，不会对公司的法人治理结构和独立运营能力产生影响。

4、关联交易情况

本次交易不构成桂林集琦的关联交易，也不产生新的关联交易，对桂林集琦的关联交易状况没有影响。

5、资金、资产被关联方占用情况

根据桂林集琦2005年度经审计的财务报告，截至2005年12月31日，桂林集琦有1.6亿多元资金被大股东集琦集团或其他关联人占用，桂林集琦已公告了大股东清欠方案并拟提交12月29日召开的临时股东大会审议。

6、负债结构情况

由于股权转让价格高于该股权的账面价值，本次股权转让完成后，将使公司资产负债率水平降低。

7、最近12个月内的重大购买、出售、置换资产交易

最近12个月内，桂林集琦没有发生其它105号《通知》所规定的重大购买、出售、置换资产行为。

8、关于资产评估的意见

桂林集琦聘请北京国友大正资产评估有限公司对集琦中药截至2006年11月30日

的资产进行了评估，北京国友大正于2006年12月14日出具了国友大正评报字（2006）第75号《资产评估报告》。

在本次资产评估中，北京国友大正对流动资产和负债一般以核实无误的账面价值作为评估价值，对固定资产主要采用重置成本法进行评估，企业全部账面资产评估值由各项资产评估值加和得出，能够较合理的反映所评估资产的市场价值。

本次资产评估的假设前提主要有：

(1)本次评估以本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)本次评估假设资产占有方提供的基础资料和财务资料真实、可靠；

(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)评估范围仅以资产占有方提供的评估申报表为准，未考虑对资产占有方提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

上述假设前提基本合理，由此得出的评估结论符合集琦中药的实际情况。

9、对本次交易的综合评价

经核查，本财务顾问认为，本次交易是在交易各方自愿、平等、公允、合法的基础上进行的，交易行为符合《公司法》、《证券法》等相关法律法规和有关上市公司重大资产出售的规定；本次交易体现了公开、公平、公正的原则，不存在损害桂林集琦及其全体股东的利益的情形。

五、风险因素

本财务顾问提请投资者在评价本次交易时注意以下风险因素：

1、桂林集琦本次拟出售的子公司桂林集琦中药产业投资有限公司自成立至今未正式开展业务，主要资产为2717亩的土地（其中924亩为商服、住宅用地，1793亩为农业用地），因此本次股权转让虽然有利于盘活存量资产，改善公司财务结构，并可为公司带来约1.5亿元的收益，使公司2006年度实现扭亏，但对于提升公司主营业务盈利能力帮助不大。公司进一步提高持续经营能力，仍有赖于今后引进战略投资者对公司进行资产重组。同时，本次股权转让尚待下述条件满足后生效：

- （1）集琦中药清算组已公告终止集琦中药清算程序；
- （2）经证监会审核无异议；
- （3）经桂林集琦股东大会审议通过；
- （4）经桂林市人民政府批准。

2、由于股权转让收益需在股权转让生效并完成交割后方能确认，若股权转让收益无法确认，将导致公司本年度及下一会计年度的盈利预测存在较大不确定性。基于以上原因，公司没有编制盈利预测报告，请广大投资者注意风险。

3、本次交易即便能年内完成，公司 2006 年能否扭转全年亏损的局面仍存在一定不确定性。

4、桂林集琦 2004 年亏损 12,910.82 万元，2005 年亏损 12,285.07 万元，如果 2006 年继续亏损，公司将面临暂停上市的风险。

六、提醒投资者注意的其他事项

1. 关于资产出售所得资金用途的安排：

由于桂林集琦经营困难，部分贷款已逾期没有偿还。其中，中国农业银行桂林市支行已向桂林市人民法院提起诉讼。因此，本次资产出售所得资金将主要用于归还部分银行贷款，其余用于补充公司流动资金。

2. 2006 年 11 月，桂林集琦发布清算公告拟注销集琦中药。公司已于 12 月 14 日发布公告终止该清算程序。

七、备查文件

- 1、桂林集琦与桂林市土地储备交易管理中心和桂林市国有资产投资经营公司分别签署的《股权转让协议》；
- 2、深圳市鹏城会计师事务所出具的深鹏所股审字[2006]909号《审计报告》；
- 3、北京国友大正资产评估有限公司出具的国友大正评报字（2006）第75号《资产评估报告》；
- 4、北京帮信阳律师事务所出具的《法律意见书》；
- 5、桂林集琦第五届董事会临时会议决议；
- 6、桂林集琦第五届监事会审核意见；
- 7、桂林集琦独立董事关于重大资产出售的独立意见。

长江巴黎百富勤证券有限责任公司

二 00 六年十二月十五日