

兴业证券股份有限公司
关于桂林集琦药业股份有限公司
重大资产重组实施情况
之
独立财务顾问意见

独立财务顾问： **兴业证券股份有限公司**
INDUSTRIAL SECURITIES CO., LTD.

二〇一一年八月

重要声明

兴业证券股份有限公司担任桂林集琦药业股份有限公司重大资产置换及以新增股份吸收合并国海证券有限责任公司（以下简称“本次重大资产重组”）的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》、《深交所股票上市规则》、《上市公司股东大会规则》和《上市公司重大资产重组管理办法》等法律规范的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎核查，出具了本次重大资产重组实施情况的独立财务顾问意见。

本独立财务顾问对本次重大资产重组实施情况所出具独立财务顾问意见的依据是重组各方提供的资料，重组相关各方已向本独立财务顾问保证，其所提供的所有文件和材料真实、准确、及时，不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和及时性负责。

本独立财务顾问意见不构成对桂林集琦药业股份有限公司的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构或个人提供未在本独立财务顾问独立财务顾问意见中刊载的信息和对本独立财务顾问意见做任何解释或者说明。

本独立财务顾问提请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关于本次重大资产重组报告书及相关的评估报告、审计报告、盈利预测审核报告、法律意见书等文件。

释 义

在本独立财务顾问意见中，除非本意另有所指，下列词语具有如下含义：

桂林集琦/公司	指桂林集琦药业股份有限公司
集琦集团/桂林集琦集团	指桂林集琦集团有限公司
索美公司	指广西梧州索芙特美容保健品有限公司
索科公司	指广西索芙特科技股份有限公司
国海证券	指国海证券有限责任公司
广西投资集团	指广西投资集团有限公司
桂东电力	指广西桂东电力股份有限公司
中恒集团	指广西梧州中恒集团股份有限公司
湖南湘晖	指湖南湘晖资产经营股份有限公司
荣桂贸易	指广西荣桂贸易公司
靓本清超市	指广州市靓本清超市有限公司
相关股东会议	指受合并持有公司三分之二以上非流通股份的股东的委托，由公司董事会召集 A 股市场相关股东举行并审议股权分置改革方案的会议
资产置换	指桂林集琦以 2008 年 9 月 30 日经审计评估的全部资产及负债置换索美公司及索科公司所持国海证券约 9.79% 的股权及部分现金的行为
吸收合并	指桂林集琦以新增股份方式向国海证券全体股东支付合并对价，合并完成后桂林集琦存续，原国海证券注销。
《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》
《管理办法》	指《上市公司股权分置改革管理办法》
证监会	指中国证券监督管理委员会
国资委	指国务院国有资产监督管理委员会
交易所/深交所	指深圳证券交易所

保荐机构/兴业证券	指兴业证券股份有限公司
律师事务所	指上海市邦信阳律师事务所
登记结算公司	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

一、本次交易方案概述

本次交易方案由索美公司受让集琦集团所持上市公司全部股权，桂林集琦以2008年9月30日为基准日的全部资产和负债置换索美公司及索科公司所持国海证券9.79%的股权及128,344,594.93元现金，并新增股份501,723,229股吸收合并国海证券三个部分组成。国海证券原股东（除索美公司及索科公司外）通过以所持国海证券股权换取桂林集琦的新增股份而获得桂林集琦的股份。

桂林集琦本次资产置换及以新增股份吸收合并国海证券完成后，持有桂林集琦非流通股份的股东广西投资集团有限公司、广西梧州索芙特美容保健品有限公司、广西桂东电力股份有限公司、广西荣桂贸易公司、广西梧州中恒集团股份有限公司、湖南湘晖资产经营股份有限公司、广西河池化工股份有限公司、株洲市国有资产投资经营有限公司、广州市靓本清超市有限公司、武汉香溢大酒店有限公司、玉林市华龙商务有限责任公司、广西梧州冰泉实业股份有限公司、深圳市金亚龙投资有限公司、南宁市荣高投资有限公司 14 家股东同意，以其持有的股份按相同的支付比例给流通股股东支付对价股份，对价安排共计 24,440,000 股，以换取其非流通股份的流通权，即：股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得非流通股股东支付 2 股，对价股份总数为 24,440,000 股。上述方案完成后，桂林集琦将更名为“国海证券股份有限公司”。

为充分保护本次重组有关各方权益，桂林集琦拟安排国海证券原股东为桂林集琦所有流通股股东提供现金选择权。即在本次交易实施时，行使现金选择权的流通股股东可以以持有的公司股票按 3.72 元/股的价格全部或部分申报实行现金选择权，由国海证券现有全体股东按其 2008 年 9 月 30 日持有国海证券的股权比例向行使现金选择权的股东支付现金对价，相应受让公司股份。

二、董事会、股东大会表决情况及有权部门的批复情况

（一）交易各方的内部授权及批准情况

1、桂林集琦内部授权及批准情况

2008年11月22日，桂林集琦召开第五届董事会第十三次会议，审议通过了本次资产置换及吸收合并的相关议案，并将上述议案提交公司股东大会审议。2009

年2月4日，桂林集琦召开2009年第一次临时股东大会，审议通过了上述议案。

2010年1月10日，桂林集琦召开第五届董事会第十八次会议，审议通过了《关于延长公司2009年第一次临时股东大会决议有效期的议案》，同意将公司2009年第一次临时股东大会决议有效期延长12个月。2010年1月27日，桂林集琦召开2010年第一次临时股东大会，重新审议批准了本次资产置换及合并事宜。

2010年11月30日，桂林集琦召开第五届董事会2010年第三次临时会议，审议通过了《关于批准公司与国海证券有限责任公司各股东签订<股份补偿协议>的议案》、《关于维持原重组方案不变的议案》和《关于再次延长公司2009年第一次临时股东大会决议有效期的议案》，并将该三项议案提交公司股东大会审议。2010年12月17日，桂林集琦召开2010年第二次临时股东大会，审议通过了上述议案，关于资产置换及合并的相关决议有效期延长至2012年2月4日。

2、资产置入方索美公司内部授权及批准情况

2009年1月20日，索美公司召开股东会，审议通过了《关于广西梧州索芙特美容保健品有限公司、广西索芙特科技股份有限公司将所持国海证券股权与桂林集琦药业股份有限公司所有资产与负债置换的议案》、《关于桂林集琦药业股份有限公司新增股份吸收合并国海证券有限责任公司的议案》和《关于国海向广西梧州索芙特美容保健品有限公司支付4,000万元补偿款的议案》。

2009年12月26日，索美公司召开2009年第三次临时股东会，审议通过了《关于同意国海证券有限责任公司借壳桂林集琦药业股份有限公司上市重组方案维持不变的议案》和《关于提请股东会同意将公司2009年股东会的相关决议有效期延长12个月的议案》。

2010年12月16日，索美公司召开2010年第二次股东会，审议通过了《关于批准公司与桂林集琦药业股份有限公司签订<股份补偿协议>的议案》、《关于维持国海证券有限责任公司借壳上市原重组方案不变的议案》和《关于将公司2009年第三次股东会的相关决议有效期延长12个月的议案》。

3、资产置入方索科公司内部授权及批准情况

2009年1月20日，索科公司召开股东会，审议通过了《关于广西梧州索芙特美容保健品有限公司、广西索芙特科技股份有限公司将所持国海证券股权与桂林集琦药业股份有限公司所有资产与负债置换的议案》、《关于桂林集琦药业股份

有限公司新增股份吸收合并国海证券有限责任公司的议案》和《关于国海证券向广西梧州索芙特美容保健品有限公司支付4,000万元补偿款的议案》。

2009年12月26日，索科公司召开2009年第三次临时股东会，审议通过了《关于同意国海证券有限责任公司借壳桂林集琦药业股份有限公司上市重组方案维持不变的议案》和《关于提请股东会同意将公司2009年股东会的相关决议有效期延长12个月的议案》。

2010年12月16日，索科公司召开2010年第二次股东会，审议通过了《关于批准公司与桂林集琦药业股份有限公司签订<股份补偿协议>的议案》、《关于维持国海证券有限责任公司借壳上市原重组方案不变的议案》和《关于将公司2009年第三次股东会的相关决议有效期延长12个月的议案》。

4. 被合并方国海证券内部授权及批准情况

2009年2月4日，国海证券召开2009年第一次临时股东会，审议批准了本次合并事宜。

2010年1月25日，国海证券召开2010年第一次临时股东会，审议批准了《关于审议借壳上市重组方案维持不变的议案》和《关于授权董事会办理借壳桂林集琦上市相关事宜的议案》。

2010年12月17日，国海证券召开2010年第三次临时股东会，审议批准了《关于批准公司与桂林集琦药业股份有限公司签订<名称转让协议>的议案》、《关于维持国海证券有限责任公司借壳上市原重组方案不变的议案》和《关于延长公司2010年第一次临时股东会决议有效期的议案》。

经核查，国海证券现有全部股东将自身所持国海证券股权换股为桂林集琦股份事项均经有权部门做出有效决议。

（二）资产置换及合并所涉相关国有资产监管部门的批准

1、经核查，国海证券的国有控股、参股股东已按照国有资产管理的相关法律法规就本次资产置换及合并获得相关国有资产监管部门或上级主管部门的批准。

2、国务院国有资产监督管理委员会于2007年9月29日以国资产权[2007]1145号《关于桂林集琦药业股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，批准了索美公司受让集琦集团所持公司41.34%的股权，并于2010年10月22日以国资厅产权

[2010]509号文将前述批复的有效期延长至2011年6月30日。

3、广西壮族自治区人民政府下发《关于同意广西投资集团参与国海证券有限责任公司借壳桂林集琦上市重组的批复》（桂政函[2009]8号），批准广西投资集团参与国海证券借壳桂林集琦上市重组。2010年12月18日，广西壮族自治区人民政府下发《关于同意国海证券有限责任公司借壳桂林集琦上市重组方案维持不变的批复》，同意本次交易涉及的相关资产的作价仍以2008年9月30日为基准日的评估结果确定。

（三）证券监管部门审核批准情况

1、中国证监会上市公司并购重组审核委员会2011年第11次会议于2011年5月11日召开，桂林集琦重大资产置换及以新增股份吸收合并国海证券有限责任公司方案获得有条件审核通过。

2、根据中国证监会于2011年6月24日下发的《关于核准桂林集琦药业股份有限公司重大资产重组及以新增股份吸收合并国海证券有限责任公司的批复》（证监许可[2011]1009号），本次资产置换及吸收合并等相关事项已获得中国证监会的批准。

三、本次交易的实施情况

（一）索美公司受让集琦集团所持桂林集琦全部股权的实施情况

2006年12月23日，集琦集团与索美公司签订了《股份转让协议》，根据深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具的深鹏所专审字[2006]550号审计报告和湖北民信资产评估有限公司出具的鄂信评报字（2006）第105号资产评估报告确定的经审计和评估的净资产，参考桂林集琦的盈利能力和市场表现，双方同意本次股份转让股数为88,897,988股，占桂林集琦总股本的41.34%，转让价格为2.02元/股，股份转让总价1.8亿元。截至2011年6月29日，索美公司已向集琦集团支付1.8亿元。2011年7月1日，集琦集团所持桂林集琦的上述股权已转至索美公司名下。

（二）桂林集琦以资产置换索美公司及索科公司所持国海证券9.79%的股权及部分现金的实施情况

根据《桂林集琦药业股份有限公司与广西梧州索芙特美容保健品有限公司、广西索芙特科技股份有限公司资产置换协议书》(以下简称“《资产置换协议》”),桂林集琦以截至 2008 年 9 月 30 日的全部资产和负债(评估值 330,934,179.99 元)与索美公司及索科公司合计持有国海证券 9.79%的股权(评估值 202,589,585.06 元)置换,差额 128,344,594.93 元由索美公司以现金补足,桂林集琦置出的上述资产及负债由索美公司接收。资产置换完成后,桂林集琦现有员工和业务将随资产一并由索美公司接收。公司自资产置换基准日(2008 年 9 月 30 日)至资产置换完成期间形成的一切损益均由索美公司享有或承担。

1、本次资产置换所涉资产移交情况

(1) 本次资产置换所涉资产权属状况

①截至本独立财务顾问意见出具之日,桂林集琦的全部资产不存在抵押、质押、查封、冻结等权属限制情形。

②截至本独立财务顾问意见出具之日,桂林集琦下属子公司桂林创新医药投资有限公司已经依法注销,参股公司北海集琦方舟基因药业有限公司的股权已转让给桂林集琦包装有限公司,现有其他 12 家参股、控股子公司,除两家全资子公司外,其余 10 家公司的其他股东均已就桂林集琦将其股权转让给索美公司出具放弃优先购买权的书面同意文件。

(2) 本次资产置换所涉资产移交情况

根据桂林集琦与索美公司于 2011 年 6 月 28 日签订的《资产交割协议》,双方同意以 2011 年 6 月 28 日为资产交割日。双方约定,涉及需要办理权属变更登记手续方能转移所有权的资产,包括但不限于土地、房产、机动车、知识产权和对外投资等,其占有、使用、收益、处分及相关风险、义务和责任自交割日起即转移给索美公司,所有权自权属变更登记手续办理完毕之日起转移给索美公司;桂林集琦将在资产交割日起的 60 个工作日内协助索美公司办理完毕该等资产的权属变更登记手续并履行其他相关义务;不涉及办理过户登记手续的资产(包括但不限于办公设备、现金、存货等),自资产交割日起由索美公司享有。

根据桂林集琦与索美公司于 2011 年 7 月 15 日签订的《资产交割确认书》,桂林集琦已将《资产交割协议》中应由索美公司接收的大部分资产转移至索美公

司。

经核查，本独立财务顾问认为，桂林集琦和索美公司已根据《资产交割协议》的约定进行了资产交割；对于无需办理权属登记手续所有权即可转移的资产，其所有权自资产交割日起即转移给索美公司；对于需要办理权属变更登记手续方能转移所有权并尚未办理有关变更登记手续的资产，转移至索美公司不存在法律障碍；桂林集琦下属 10 家子公司的其他股东均已出具放弃优先购买权的承诺书，该等股权转让至索美公司不存在法律障碍。

2、本次资产置换所涉债权转移情况

①根据桂林集琦与索美公司于 2011 年 6 月 28 日签订的《资产交割协议》的约定，本次资产交割涉及的桂林集琦的债权，自资产交割日起由索美公司享有。

②根据桂林集琦与索美公司于 2011 年 7 月 15 日签订的《资产交割确认书》，桂林集琦已根据《资产交割协议》的约定向索美公司移交了全部债权。

③桂林集琦已于 2011 年 6 月 29 日、30 日和 7 月 1 日在《证券时报》和《巨潮资讯网》上发布债务转移公告。

经核查，本独立财务顾问认为，于资产交割日起，桂林集琦已将《资产交割协议》项下的债权转移至索美公司，并履行了必要的通知义务。

3、本次资产置换所涉债务转移情况

①截至 2010 年 12 月 31 日，公司负债合计 115,958,602.13 元。截至本独立财务顾问意见出具之日，桂林集琦已经获得主要债权人对债务转移至索美公司的同意函，金额合计 88,548,759.65 元，占截至 2010 年 12 月 31 日债务总额的 76.36%。

②2009 年 2 月 13 日，桂林集琦在《证券时报》上刊登了《关于资产置换及吸收合并国海证券有限责任公司的债权人公告》。

2011 年 6 月 29 日、30 日和 7 月 1 日，桂林集琦在《证券时报》和《巨潮资讯网》上发布了债权转移公告，因本次资产置换已获中国证监会批准，桂林集琦的债务已转移至索美公司，债权人可以向索美公司主张债权权利。

③根据索美公司的书面承诺，索美公司将对要求桂林集琦提前清偿债务之债权人，就桂林集琦相应的提前清偿义务承担连带保证责任，并承诺对要求桂林集琦提供相应担保之债权人，以及桂林集琦潜在的或者未申报债权的债权人，提供

连带保证责任。截止到本财务顾问意见出具日，桂林集琦尚未收到有关债权人要求提前清偿债务或由索美公司提供连带保证责任的请求。

经核查，本独立财务顾问认为，公司已就本次资产置换及合并履行了债权人公告义务，并取得了主要债权人的同意，对债权人保护做出了妥善安排。公司对于本次资产置换所涉债务的处理已根据《公司法》、《合同法》等相关法律、法规履行了法定的程序，不存在损害债权人利益的情形。

4、本次资产置换所涉人员安置情况

(1) 根据桂林集琦与索美公司于 2011 年 6 月 28 日签订的《资产交割协议》的约定，桂林集琦现有全部在册员工（除由桂林集琦集团有限公司安置外）均由索美公司接收安置，现有需要由索美公司接收安置的员工将于 2011 年 6 月 28 日后 60 个工作日内与索美公司签订劳动合同。自 2011 年 6 月 28 日起，桂林集琦需要由索美公司接收安置的员工的工资、保险、福利费用等一切开支由索美公司承担。桂林集琦现有全部员工的劳动与社会保障关系于 2011 年 6 月 28 日起 60 个工作日转移至索美公司名下。自 2011 年 6 月 28 日起，桂林集琦现有全部员工的工资、保险、福利费用等一切开支由索美公司承担。

(2) 根据桂林集琦与索美公司、桂林集琦集团于 2011 年 8 月 1 日签订的《人员安置及接收确认书》，三方已对桂林集琦的《在职职工名册》及员工安置义务进行了确认。

本独立财务顾问认为，桂林集琦和索美公司已按《资产交割协议》的约定履行了员工的安置义务。

5、资产置换差额价款的支付

根据《资产置换协议》，本次资产置换的差额价款为 128,344,594.93 元，应由索美公司以现金补足。经核查，索美公司已于 2011 年 8 月 1 日将上述资产置换的差额价款支付给桂林集琦。

综上所述，本独立财务顾问认为，除相关资产的过户手续和人员劳动关系及社会保障手续尚待办理外，公司和索美公司已根据《资产置换协议》和《资产交割协议》的约定，实施了资产、债权、债务、人员的移交和接收。

(三) 本次吸收合并的实施情况

根据《桂林集琦药业股份有限公司吸收合并国海证券有限责任公司之协议

书》(以下简称“《吸收合并协议》”),桂林集琦与索美公司、索科公司进行资产置换的同时,以新增股份吸收合并国海证券;合并完成后,桂林集琦更名为“国海证券股份有限公司”,国海证券的现有股东成为存续公司的股东,国海证券的全部资产、业务和人员均由公司承继;原国海证券的债权债务由合并后的存续公司承继;国海证券 2008 年 9 月 30 日至资产交割日的期间损益除支付给索美公司 4,000 万元补偿款外由本次资产置换及合并完成后存续公司的全体股东共同享有或承担。

1、本次合并所涉资产移交情况

(1) 本次合并所涉资产权属状况

国海证券下列资产存在权属限制:

①因与中油上海销售有限公司纠纷案件,国海证券在中信银行南宁分行的存款 5,915.39 万元被上海第一中级人民法院于裁定冻结。

本独立财务顾问认为,根据本次重大资产重组的方案,桂林集琦吸收合并国海证券后,国海证券因被吸收而注销,桂林集琦依法承继其主体资格,国海证券的全部资产均由桂林集琦承继,上述被冻结的银行存款资产由桂林集琦依法承继不存在法律障碍。

②位于上海宝源路的房产的名义权利人为“广西证券有限责任公司上海圆明园证券交易营业部”,“广西证券有限责任公司”为国海证券前身,该处房产过户至国海证券名下并无障碍,但更名需缴纳相关税费,国海证券已承诺尽快将该处房产过户至存续公司名下。

本独立财务顾问认为,该处房产的实际权益人为国海证券,且国海证券已实际占有和使用该等房产;本次合并后,存续公司将拥有该处房产的合法权益,不会对存续公司继续占有、使用该处房产构成法律障碍。

综上所述,本独立财务顾问认为,国海证券因本次吸收合并注销法人资格后,其主要经营性资产(房产、营业部、分公司、子公司股权等)转移或过户至存续公司的名下并无法律障碍;其部分未登记在其名下的房产和被司法冻结的部分银行存款于本次合并后由存续公司继续占有和使用不存在法律障碍。

(2) 本次合并所涉资产移交情况

根据桂林集琦与国海证券于 2011 年 6 月 28 日签订的《资产交割协议》，双方同意以 2011 年 6 月 28 日为资产交割日。双方约定，本次国海证券向桂林集琦交割的资产中涉及需要办理权属变更登记手续方能转移所有权的资产，包括但不限于土地、房产、机动车、知识产权和对外投资等，其占有、使用、收益、处分及相关风险、义务和责任自交割日起即转移给桂林集琦，所有权自权属变更登记手续办理完毕之日起转移给桂林集琦；国海证券将在资产交割日起 60 个工作日内协助桂林集琦办理完毕该等资产的权属变更登记手续并履行其他相关义务。本次资产交割中不涉及办理过户登记手续的资产（包括但不限于办公设备、存货、现金等），自资产交割日起由桂林集琦享有。

根据桂林集琦与国海证券于 2011 年 7 月 15 日签订的《资产交割确认书》，国海证券已将《资产交割协议》中应由桂林集琦承继的大部分资产转移至本公司，具体如下。

(3) 本次合并所涉业务移交与资格继承问题

根据中国证监会证监许可 [2011]1009 号批复文件，批准桂林集琦吸收合并国海证券，并依法承继国海证券（含分支机构）的各项证券业务资格。

经本独立财务顾问核查，国海证券已将现有业务的相关资料转移至桂林集琦，在桂林集琦依法变更为“国海证券股份有限公司”后，存续公司将向有关监管部门申请相关业务资质的变更手续。

综上所述，本独立财务顾问认为，桂林集琦和国海证券已根据《资产交割协议》的约定进行了资产交割；对于无需办理权属登记手续所有权即可转移的资产，其所有权自资产交割日起即转移给桂林集琦；对于需要办理权属变更登记手续方能转移所有权且尚未办理有关变更登记手续的资产，转移至桂林集琦不存在实质性法律障碍；国海证券（含分支机构）的各项证券业务资格依法由存续公司承继不存在法律障碍。

2、本次吸收合并所涉债权转移情况

(1) 根据桂林集琦与国海证券于 2011 年 6 月 28 日签订的《资产交割协议》，自资产交割日起，本次资产交割涉及的国海证券的债权，自资产交割日起由桂林集琦享有。

(2) 根据桂林集琦与国海证券于 2011 年 7 月 15 日签订的《资产交割确认书》，国海证券已根据《资产交割协议》的约定向桂林集琦移交了全部债权。

(3) 国海证券已于 2011 年 6 月 29 日、30 日和 7 月 1 日在《证券时报》和《巨潮资讯网》上发布债务转移公告。

经核查，本独立财务顾问认为，于资产交割日起，国海证券已将《资产交割协议》项下的债权转移至桂林集琦，并履行了必要的通知义务。

3、本次合并所涉债务转移情况

(1) 截至 2010 年 12 月 31 日，国海证券债务总额为 9,208,599,057.87 元，扣除无需出具债务转移同意函的代客户买卖证券款 8,448,469,942.24 元、无具体债权人的预计负债 43,467,434.00 元、无具体债权人的应付红利款 17,261,159.70 元以及无具体债权人的预提费用 218,392 元，国海证券实际需债权人同意转移的债务为 699,182,129.93 元。截至本独立财务顾问意见出具之日，国海证券相关债权人同意转移债务金额合计为 507,169,250.00 元，占 2010 年 12 月 31 日实际需转移的债务总额的 72.54%。

(2) 国海证券已于 2009 年 2 月 13 日在《广西日报》上刊登了《关于与桂林集琦药业股份有限公司合并的债权人公告》。

2011 年 6 月 29 日、30 日和 7 月 1 日，国海证券在《证券时报》和《巨潮资讯网》上发布债权转移公告，因本次合并已获中国证监会批准，国海证券的债务已转移至桂林集琦债权人可向存续公司主张债权权利。

综上所述，本独立财务顾问认为，国海证券已就本次合并向其债权人履行了公告义务，并取得了主要债权人的同意，对债权人保护作出了妥善安排。国海证券对于本次资产置换所涉债务的处理已根据《公司法》、《合同法》等相关法律、法规履行了法定的程序，不存在损害债权人利益的情形。

4、本次合并所涉人员安置情况

(1) 根据桂林集琦与国海证券于 2011 年 6 月 28 日签订的《资产交割协议》，桂林集琦合并国海证券后，国海证券注销，桂林集琦更名为“国海证券股份有限公司”，国海证券的现有全部员工由更名后的“国海证券股份有限公司”接收，全部员工的工资、保险、福利费用等一切开支亦由更名后的“国海证券股份有限公司”承担。

(2) 根据桂林集琦与国海证券于 2011 年 8 月 1 日签订的《人员安置及接收确认书》，双方已对国海证券的《在册员工名单》予以确认。

本独立财务顾问认为，桂林集琦和国海证券已按《资产交割协议》的约定履行了员工的安置义务。

综上所述，本独立财务顾问认为，除相关资产的过户手续和人员劳动关系及社会保障手续尚待办理外，国海证券和桂林集琦已根据《吸收合并协议》和《资产交割协议》的约定，实施了资产、债权、债务、人员的移交和接收。

5、国海证券应补偿给索美公司的 4,000 万元补偿款的支付

根据《吸收合并协议》及国海证券与索美公司于 2008 年 11 月 21 日签署的《补偿协议》，国海证券应支付给索美公司 4000 万元补偿款，补偿资金来源于国海证券自合并基准日（2008 年 9 月 30 日）至资产交割日的期间损益。2006 年 12 月，国海证券曾将 4,000 万元支付予广西索芙特集团有限公司作为该公司借壳上市费用。2008 年 11 月，国海证券与索美公司签订《补偿协议》，国海证券拟以过渡期损益补偿索美公司 4,000 万元借壳成本，如国海证券不能成功借壳上市，广西索芙特集团有限公司应立即将 4,000 万元归还国海证券，如借壳上市成功，则由广西索芙特集团有限公司将该 4,000 万元支付予索美公司作为国海证券补偿该公司的借壳上市费用。经核查，广西索芙特集团有限公司已书面同意将前述 4,000 万元支付予索美公司，据此，该补偿协议已履行完毕。

6、现金选择权的实施

根据公司于 2011 年 7 月 4 日公布的现金选择权实施方案，由国海证券现有全体股东按其 2008 年 9 月 30 日持有国海证券的股权比例向公司全体流通股股东提供现金选择权，现金选择权的价格为 3.72 元/股。公司全体流通股股东应通过深圳证券交易所交易系统办理现金选择权股份的申报，申报时间为 2011 年 7 月 11 日至 2011 年 7 月 15 日，行使现金选择权截止时间为 2011 年 7 月 15 日下午 3 点。

经核查，截至现金选择权申报截止日，部分流通股股东成功申报现金选择权，共计 40,221 股，金额合计 149,622.12 元，国海证券 2008 年 9 月 30 日的全体股

东已按所持国海证券股权比例向上述成功申报现金选择权的流通股股东支付了对价，并受让相应的股份。

本独立财务顾问认为，桂林集琦本次现金选择权的实施符合《公司法》、《现金选择权业务指引》的相关规定，内容合法，程序合规，有利于保护流通股股东的利益。

（四）本次股权分置改革的实施情况

1、本次股权分置改革方案

根据桂林集琦 2008 年 11 月 24 公告的《桂林集琦药业股份有限公司重大资产置换及以新增股份吸收合并国海证券有限责任公司暨关联交易报告书》和《桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革说明书》，公司股权分置改革与重大资产重组相结合，以公司截至 2008 年 9 月 30 日经审计的全部资产及负债置换索美公司及索科公司所持国海证券 9.79% 的股权及 128,344,594.93 元现金，并新增股份 501,723,229 股吸收合并国海证券。国海证券原股东（除索美公司及索科公司外）通过以所持国海证券股权认购新增股份而获得公司的股份。为换取其非流通股份的流通权，本次资产置换及吸收合并完成后，存续公司股东以其持有的股份按相同的支付比例给流通股股东支付对价股份，对价安排共计 24,440,000 股，即：股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得非流通股股东支付的 2 股股份。股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东持有的非流通股份即获得上市流通权。

2、本次股权分置改革的实施条件

（1）桂林集琦已于 2009 年 2 月 9 日召开公司股权分置改革相关股东会议，经参加会议股东所持表决权的三分之二以上，并经参加会议的流通股股东所持表决权的三分之二以上审议通过了《桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革方案》。

（2）2009 年 1 月 21 日，广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会以桂国资复[2009]12 号《关于同意桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，同意广西投资集团参与公司股权分置改革，并于 2010 年 9 月

8日以桂国资复[2010]151号文，将前述批复的有效期延长至2011年6月30日。

2009年1月22日，广西壮族自治区财政厅以桂财资[2009]3号《关于桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，同意广西荣桂贸易公司参与公司股权分置改革，并于2010年9月21日以桂财资函[2010]205号文，将前述批复的有效期延长至2011年6月30日。

2009年2月3日，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会以湘国资产权函[2009]12号《关于株洲市国有资产投资经营有限公司参与桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革有关问题的意见函》，同意株洲市国有资产投资经营有限公司（已更名为“株洲市国有资产投资控股集团有限公司”）参与公司股权分置改革。

2009年1月20日，中国化工集团公司以中国化工发财[2009]20号《关于广西河池化工股份有限公司参与国海证券借壳桂林集琦上市重组的批复》，同意广西河池化工股份有限公司参与公司股权分置改革。

2009年1月8日，中国烟草总公司湖北省公司以《关于桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，同意武汉香溢大酒店有限公司参与公司股权分置改革，并于2010年9月10日将前述批复的有效期延长至2011年6月30日。

2011年7月5日，广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会以桂国资复[2011]96号《关于同意桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，同意广西投资集团等公司参与桂林集琦重大资产重组及股权分置改革，并将桂林集琦股权分置改革的批复的有效期延长至2011年9月30日。

(3) 桂林集琦本次交易于2011年6月24日获得中国证监会的核准。

据此，《桂林集琦药业股份有限公司股权分置改革说明书》关于股权分置改革的实施条件已成熟。

综上所述，本独立财务顾问认为，桂林集琦股权分置改革的实施条件已满足，本次股权分置改革的实施尚需深圳证券交易所的审核同意，并向中国证券登记结算有限责任公司办理股份变更登记。

四、桂林集琦工商变更登记情况

经核查，桂林集琦已于2011年8月1日完成工商变更登记并领取到广西壮族自治区工商行政管理局签发的《企业法人营业执照》，桂林集琦名称变更为“国海证券股份有限公司”，经营范围变更为“证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务”，注册资本变更为“柒亿壹仟陆佰柒拾捌万零陆百贰拾玖元”。

五、证券发行登记事宜的办理

桂林集琦因本次吸收合并新增发行的合计501,723,229股股份将于2011年8月5日完成登记手续。

六、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

本次吸收合并的资产交割及相关股权资产过户过程中，未出现相关实际情况与此前披露的信息（包括相关资产的权属情况及历史财务数据）存在实质性差异的情况。

七、董事、监事、高级管理人员的更换情况

经核查，截至本独立财务顾问意见出具日，桂林集琦董事、监事、高级管理人员未发生变化，桂林集琦将尽快启动董事、监事、高级管理人员的换届工作。

八、重组实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

截止本独立财务顾问意见出具日，本次交易不存在因本次换股吸收合并的实施导致发生广西投资集团占用桂林集琦资金或资产的行为，或桂林集琦为广西投资集团违规提供担保的情形。

九、相关协议的履行情况

经核查，集琦集团与索美公司签订了《股权转让协议》、桂林集琦与索美公司、索科公司签署了《桂林集琦药业股份有限公司、广西梧州索芙特美容保健品有限责任公司、广西索芙特科技股份有限公司资产置换之协议书》、桂林集琦与国海证券签署了《桂林集琦药业股份有限公司吸收合并国海证券有限责任公司之协议书》及国海证券与索美公司达成的《补偿协议》、桂林集琦与国海证券现有股东签署的《股份补偿协议》、桂林集琦与国海证券签署了《名称转让协议》。经核查，截至本独立财务顾问意见出具之日，上述协议均已生效，目前交易各方已经或正在按照协议约定履行协议内容，未出现违反协议约定的行为。

十、相关承诺的履行情况

本次交易申报及实施过程中，相关各方就本次交易有关事项出具了如下承诺，该等承诺的具体履行情况如下：

1、关于未取得债权人同意转移之债务的承诺

(1) 对于本次交易桂林集琦未取得债权人同意转移债务事宜，桂林集琦承诺“置出资产中涉及的债务等需要取得债权人同意的，桂林集琦应当负责取得相应债权人的书面同意”，同时，索美公司已承诺在本次重大资产重组获得中国证券监督管理委员会及其他相关主管部门批准后，对公司本次重组要求提前清偿债

务或提供担保之债权人（主要是未出具债务转移承诺函的债务）的提前清偿义务承担连带保证责任，并对要求提供担保之债权人承担连带保证责任。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，桂林集琦正在积极履行该承诺，未出现违反承诺的情形。

（2）对于本次交易国海证券未取得债权人同意转移债务事宜，国海证券已于2009年2月4日召开2009年第一次临时股东会审议通过了桂林集琦以新增股份吸收合并国海证券事宜，根据《公司法》及公司章程的规定，国海证券已于2009年2月13日在《广西日报》上刊登了《关于与桂林集琦药业股份有限公司合并的债权人公告》，公告称：凡国海证券债权人均可于该公告刊登之日起45日内向国海证券申报债权，并据有效债权文件及凭证在本次重大资产重组获得中国证券监督管理委员会及其他相关主管部门批准后，向国海证券要求清偿债务或者要求国海证券提供担保。但由于国海证券除了代客户买卖证券款、卖出回购金融资产款及向该公司控股股东借入的次级债务外，仅有应付账款和应付职工薪酬等少量债务，因此至本独立财务顾问意见出具之日尚未有债权人向国海证券申报债权。

2、关于股份锁定期的承诺

根据国海证券相关股东及荣高投资的承诺，桂林集琦吸收合并国海证券及股权分置改革完成后，原持有国海证券5%以上股份的股东广西投资集团、桂东电力、索美公司、中恒集团及河池化工承诺：持有的桂林集琦股份限售期为36个月，靓本清超市作为索美公司的关联方亦承诺其持有的桂林集琦股份限售期为36个月，荣桂贸易及湖南湘晖因桂林集琦启动本次重组时持有国海证券股权尚不足一年，承诺其持有的桂林集琦股份限售期为48个月，其余持有桂林集琦股份的国海证券原股东承诺遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。原桂林集琦除索美公司外的非流通股股东承诺遵守法律、法规和规章的规定，履行法定承诺义务。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，上述相关承诺人未出现违反承诺的情形。

3、关于避免同业竞争的承诺

广西投资集团已经出具书面承诺：承诺方作为新增股份吸收合并后存续公司

的第一大股东，保证现在和将来不经营与存续公司相同的业务；亦不间接经营、参与投资与存续公司业务有竞争或可能有竞争的企业。承诺方同时保证不利用其股东的地位损害存续公司及其它股东的正当权益。并且承诺方将促使承诺方全资拥有或其拥有 50% 股权以上或相对控股的下属子公司遵守上述承诺。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，上述相关承诺人未出现违反承诺的情形。

4、关于避免关联交易的承诺

广西投资集团已向桂林集琦出具了承诺：对于承诺方及其关联方将来与存续公司发生的关联交易，承诺方将严格履行桂林集琦关联交易的决策程序，遵循市场定价原则，确保公平、公正、公允，不损害中小股东的合法权益。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，上述相关承诺人未出现违反承诺的情形。

5、关于不违反证监发[2003]56 号文”的承诺

索美公司承诺：索美公司及关联方不存在《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》证监发（2003）56 号规定的占用桂林集琦资金的情况，不存在侵害桂林集琦利益的其他情形，也不存在桂林集琦为该公司及其关联方提供担保的情况。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，上述相关承诺人未出现违反承诺的情形。

6、关于现金选择权的承诺

本次交易国海证券原股东作出承诺将向桂林集琦的全体流通股东提供现金选择权，对于成功申报现金选择权的流通股东，国海证券原股东按其 2008 年 9 月 30 日持有国海证券的股权比例向行使现金选择权的股东支付现金对价（3.72 元/股），相应受让公司股份。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，国海证券原股东的现金选择权承诺已履行完毕，详见本财务顾问意见“六、本次交易的现金选择权实施情况”部分。

7、关于召开股东大会修改公司章程的承诺

国海证券原有全部股东承诺，在本次交易完成后，将同意存续公司召开股东

大会修改公司章程，并在公司章程中载明：未经中国证监会批准，任何机构和个人不得直接或间接持有存续公司5%以上股份，否则应限期改正，未改正前，相应股份不具有表决权。

国海证券及全体董事、高级管理人员承诺，在本次交易完成后，将提议并赞成存续公司召开董事会、股东大会修改公司章程，并在公司章程中载明：未经中国证监会批准，任何机构和个人不得直接或间接持有存续公司5%以上股份，否则应限期改正，未改正前，相应股份不具有表决权。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，上述相关承诺人未出现违反承诺的情形。

8、关于信息披露的承诺

国海证券及全体高级管理人员承诺，除需满足一般上市公司的信息披露要求外，上市后将针对国海证券自身特点，在定期报告中充分披露客户资产保护、风险控制、合规检查、创新业务开展与风险管理等信息，强化对投资者的风险揭示；充分披露证券公司可能因违反证券法律法规，被证券监管机构采取限制业务等监管措施、甚至被撤销全部证券业务许可的风险。同时将严格按照《证券公司风险控制指标管理办法》的规定，完善风险管理制度，健全风险监控机制，建立对风险的实时监控系統，加强对风险的动态监控，增强识别、度量、控制风险的能力，提高风险管理水平。

承诺履行情况：截至本财务顾问意见出具之日，上述相关承诺人未出现违反承诺的情形。

十一、本次交易后上市公司是否符合上市条件的情况

根据深交所《上市规则》的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的10%，上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：（1）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

本次交易及股改完成后,持有桂林集琦 10%以上股份的股东包括广西投资集团、索美公司和广西桂东电力股份有限公司,其持股比例分别为 26.04%、11.89%、11.04%。经核查,广州市靓本清超市有限公司(以下简称“靓本清超市”)为索美公司的一致行动人。除靓本清超市为索美公司的一致行动人外,本次交易及股改完成后,持有公司 10%以下股份的股东均不是持有公司 10%以上股份股东的一致行动人,且非公司董事、监事、高级管理人员及其关联人。

综上,本次交易及股改完成后,持有桂林集琦 10%以上股份的股东及其一致行动人合计持有公司的股份占公司股本总额的 50.58%;其他持有公司 10%以下股份的股东即社会公众股东共持有公司 49.42%的股份,持有的股份不低于存续公司股份总数的 10%,符合《上市规则》的有关规定。因此,本次交易及股改完成后桂林集琦仍满足上市条件。

十二、相关后续事项的风险性和合规性

桂林集琦已于 2011 年 7 月 15 日按照《资产置换协议》的约定向索美公司履行了置出资产和负债的交接。自交割之日起,本次资产交割中不涉及办理过户登记手续的资产,自资产交割日起由索美公司享有;对于需要办理权属变更登记手续方能转移所有权的资产,桂林集琦将在资产交割日起的 60 个工作日内协助索美公司办理该等资产的权属变更登记手续并履行其他相关义务。

2011 年 7 月 15 日,桂林集琦和国海证券也已根据《桂林集琦药业股份有限公司吸收合并国海证券有限责任公司之协议书》的约定进行了资产交割。对于无需办理权属登记手续所有权即可转移的资产,其所有权自资产交割日起即转移给桂林集琦;对于需要办理权属变更登记手续方能转移所有权并尚未办理有关变更登记手续的资产,国海证券将在资产交割日起的 60 个工作日内协助桂林集琦办理完毕该等资产的权属变更登记手续并履行其他相关义务。

十三、结论意见

桂林集琦本次重大资产重组的实施情况符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规及规范性文件的规定。桂林集琦资产和负债的转移不存在给上市公司带来风险和损害的情形，办理过户手续不存在实质性障碍；桂林集琦新增股份吸收合并国海证券不会损害上市公司及其股东的权益。

本次交易的实施过程操作规范，有助于提高上市公司的资产质量和持续盈利能力、促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害上市公司及中小股东的利益，有利于上市公司的可持续发展。”

