

国海证券股份有限公司股东全部权益价值  
减值测试评估项目  
**资产评估报告**

中通桂评报字[2012]第 006 号

声明、摘要、正文及附件

中通诚资产评估有限公司

二〇一二年三月二十六日

## 目 录

声明.....	1
摘要.....	2
正文.....	5
一、委托方、被评估单位概况.....	5
二、评估目的.....	8
三、评估对象和评估范围.....	9
四、价值类型及其定义.....	10
五、评估基准日.....	10
六、评估依据.....	10
七、评估方法.....	11
八、评估程序实施过程和情况.....	12
九、评估假设.....	13
十、评估结论.....	15
十一、特别事项说明.....	15
十二、评估报告使用限制说明.....	16
十三、评估报告日.....	17
附件.....	18



## 注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循有关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的责任。但评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由被评估单位提供并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性和完整性，由委托方、被评估单位和相关当事方负责。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象进行了了解、核实，我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露。且已提请被评估单位及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

注册资产评估师不对评估对象及其所涉及资产的法律权属提供保证。被评估单位和相关当事方应对评估对象及其所涉及资产权属的真实性、合法性承担责任。

五、除国家法律、法规另有规定外，本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途，恰当使用评估报告是评估报告使用者的责任。本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。资产评估师和评估机构对委托方和其他评估报告使用者不当使用评估报告所造成的后果不承担责任。

六、未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

七、本评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制。评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、评估结论成立的条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

八、本评估报告的使用有效期自2011年12月31日至2012年12月30日止，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用评估报告。



## 摘 要

### 一、本次评估对应的经济行为

本次评估对应的经济行为是国海证券股份有限公司拟对股东全部权益价值进行减值测试。

### 二、评估目的

本次评估目的为拟对股东全部权益价值进行减值测试。根据《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》及相关协议中“约定本次重大资产重组实施完成后的三年内(包含实施完毕的当年),每年年末均聘请具有证券从业资格的专业机构对国海证券进行减值测试,如果减值测试后国海证券的价值小于本次重大资产重组中国海证券的所作价值20.69亿元,则国海证券原股东需将减值额对应的股份数予以注销或赠予桂林集琦的相关股东。”之约定,拟通过评估确定国海证券股份有限公司评估基准日的股东全部权益价值,为国海证券股份有限公司就上述承诺提供决策依据。

### 三、评估对象和范围

评估对象为国海证券股份有限公司股东全部权益价值。

评估范围包括由国海证券股份有限公司提供的评估基准日的全部资产及负债,其中:总资产账面价值978,763.49万元,负债账面价值722,094.05万元,净资产账面价值256,669.44万元,股东权益帐面折股共716,780,629股。

### 四、价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

### 五、评估基准日

2011年12月31日。

### 六、评估方法

采用市场法进行评估。

### 七、评估结论及其使用有效期

经采用市场法评估,在评估基准日2011年12月31日,国海证券股份有限公司



股东全部权益的市场价值为646,333.36万元，较账面值256,669.44万元，增值389,663.92万元，增值率为151.82%。与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时国海证券股东全部权益的所作价值206,900万元相比，增值439,433.36万元，增值率为212.39%，股东全部权益价值未出现减值。

评估报告所揭示评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日2011年12月31日起，至2012年12月30日止。

## 八、对评估结论产生影响的特别事项

(一)由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于控股权、少数股权等因素对评估对象价值影响程度的分析判断依据，因此，本次评估未考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

### (二)引用其他机构出具的报告结论的情况

本次评估采用的资产、负债以及净资产的账面价值数据来源于中磊会计师事务所有限责任公司出具的审计报告(中磊审A字[2012]第0095号)，本评估报告是在审计合法性、公允性和会计处理方法一贯性的基础上进行操作。

### (三)抵押、担保、质押事项

截至2011年12月31日止，被评估单位部分股权存在质押、司法冻结情况。因质押、司法冻结股权的解冻日期存在不确定性，本次评估未考虑股权质押、司法冻结因素对评估结论的影响。各部分股权质押、冻结情况如下：

国海证券股权质押、冻结情况表

截至日期：2011年12月31日					
序号	证券账户名称	持股总数	冻结股数	冻结类型	冻结日期
1	广西梧州索芙特美容保健品有限公司	85,248,274	12,000,000	质押	2011-10-12
			11,000,000	质押	2011-10-25
			4,000,000	质押	2011-12-5
	小计		27,000,000		
2	广西梧州中恒集团股份有限公司	40,002,706	20,000,000	质押	2011-12-29
			10,000,000	质押	2011-12-29
			5,000,000	质押	2011-12-29
	小计		35,000,000		
3	湖南湘晖资产经营股份有限公司	35,744,437	35,741,203	质押	2011-8-31
	质押股合计		97,741,203		
4	广西梧州索芙特美容保健品有限公司	85,248,274	100,000	司法	2011-12-1
5	李煜孚	540,000	450,000	司法	2011-7-4
			90,000	司法	2011-8-8
6	潘国全	720	600	司法	2009-3-6
			120	司法	2011-8-8
7	张玉芹	480	400	司法	2010-7-16
			80	司法	2011-8-8
	冻结股合计		641,200		
	总合计		98,382,403		



#### (四)其他

本次评估项目是通过市场法途径对企业全部股东权益价值进行评估,评估过程中对资产关注的侧重点不同,以及评估资料收集及核实的侧重点也有所不同。因此,考虑到本次项目的评估目的及采用的评估途径,评估人员未对国海证券的资产进行全面的盘点核实,但已对国海证券的资产权属以及状态给予了必要的关注,同时对国海证券股权的数量、性质以及在评估基准日时点下影响股权价值的因素进行了重点了解及核实。

提请评估报告的使用者关注以上事项对评估结论可能产生的影响。

以上内容摘自资产评估报告书,欲了解本项目的全面情况,应认真阅读资产评估报告书全文。



# 国海证券股份有限公司股东全部权益 价值减值测试项目 资产评估报告

中通桂评报字〔2012〕第006号

国海证券股份有限公司：

中通诚资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对国海证券股份有限公司拟进行减值测试的股东全部权益价值在2011年12月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

## 一、委托方、被评估单位概况

### (一)委托方及被评估单位概况

本次评估涉及的委托方及被评估单位均为同一单位。

#### 1. 基本情况

企业名称：国海证券股份有限公司(以下简称“国海证券”)

注册地址：广西壮族自治区桂林市辅星路13号

总部地址：广西壮族自治区南宁市滨湖路46号国海大厦

法定代表人：张雅锋

注册资本：人民币71,678.06万元

企业类型：股份有限公司(上市)

执照注册号：(企)450300000034837

经营范围：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。

#### 2. 企业历史状况

国海证券股份有限公司是国海证券有限责任公司借壳桂林集琦药业股份有限公司(以下简称桂林集琦)上市，桂林集琦依法承继国海证券有限责任公司(含分支机构)的全部资产、人员及各项业务资格后更名而来。

国海证券有限责任公司前身是广西证券公司，于1988年10月经中国人民银行总行批准成立，是经营证券业务的专业机构。2001年10月，经中国证券监督管理委员会核准增资扩股并更名为国海证券有限责任公司，由原来以经纪业务为



主的地方性证券公司成为业务范围比照综合类券商执行的全国性证券公司，并于2001年10月31日经广西壮族自治区工商行政管理局核准登记，营业执照号为(企)450000000000429，注册资本为800,000,000元人民币。2011年6月24日，经中国证券监督管理委员会核准，桂林集琦药业股份有限公司施行重大资产重组及以新增501,723,229股股份(新增股份价格为3.72元/股)吸收合并国海证券有限责任公司后，更名为国海证券股份有限公司，并在广西壮族自治区桂林市工商行政管理局办理了注册变更登记手续。截止2011年12月31日，公司注册资本为716,780,629元人民币。

### 3. 公司股权机构及股东概况

截至2011年12月31日，公司股东总数39,883户，其中持股10%以上股东有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和广西桂东电力股份有限公司。公司的前十名股东持股情况具体如下：

单位：股

股东名称	股东性质	持股比例	持股总数	持有有限售条件股份数量	质押或冻结的股份数量
广西投资集团有限公司	国有法人	26.04%	186,679,286	186,679,286	0
广西梧州索芙特美容保健品有限公司	境内非国有法人	11.89%	85,248,274	85,248,274	27,000,000
广西桂东电力股份有限公司	国有法人	11.04%	79,158,684	79,158,684	0
广西荣桂贸易公司	国有法人	7.89%	56,550,488	56,550,488	0
广西梧州中恒集团股份有限公司	境内非国有法人	5.58%	40,002,706	40,002,706	35,000,000
湖南湘晖资产经营股份有限公司	境内非国有法人	4.99%	35,744,437	35,744,437	35,741,203
广西河池化工股份有限公司	国有法人	3.72%	26,668,469	26,668,469	0
株洲市国有资产投资控股集团有限公司	国有法人	2.53%	18,141,816	18,141,816	0
广州市靓本清超市有限公司	境内非国有法人	1.61%	11,506,857	11,506,857	0
武汉香溢大酒店有限公司	国有法人	1.21%	8,703,009	8,703,009	0

### 4. 企业组织机构设置

公司内部设有董事会、监事会；股东大会是公司最高权力机构，董事会是公司常设的决策机构，对股东大会负责。

公司总部设在广西壮族自治区南宁市滨湖路46号国海大厦，下设14个部门，分别为董事会办公室、党群办公室、合规部、稽核监察部、总裁办公室、人力资源部、计划财务部、清算部、信息技术中心、行政部、研究所、经纪业务事业总部、投资银行部、资本市场部。目前，公司共拥有55家证券营业部，分布在北京、上海、深圳等省外城市及广西区内各市县；此外，公司有2家营业部已获准新设，目前正在筹建尚未开业。

公司管理处于正常状况。公司内部有研究人员、投行人员、经纪业务人员、

资产管理业务人员、财务人员、行政人员和其他专业技术人员等共2225位员工，其中博士11人，占比例0.49%；硕士277人，占比例12.45%；本科1274人，占比例57.26%；大专及以下663人，占比例29.80%。

## 5. 企业主要业务及经营状况

### (1) 证券经纪业务

2011年，国海证券继续推进经纪业务转型，大力打造特色投顾业务，积极构建综合营销平台。一是以打造特色投顾业务为重点，深化客户服务专业水平，积极推动财富中心向效益中心转型，以此减缓佣金率下滑影响，增强了客户的认可度和跟随度。在证券时报主办的“第十二届金融IT创新暨中国优秀财经网站”评选活动中获得“最佳财富管理中心”奖及“最佳投顾服务券商”奖；二是加强产品营销和渠道合作，推动综合营销平台建设，不断提高渠道产能，全年实现份额化产品销售24.21亿元；三是稳步推进营业网点优化布局工作，公司网点规模已达55家，覆盖面由7个省级区域扩展至14个，网点布局进一步优化。但由于2011年市场交易量萎缩及证券行业佣金率持续下滑，公司证券经纪业务全年实现营业收入78,598万元，较上年同比减少28.99%。

### (2) 投资银行业务

2011年，国海证券投行业务顺应市场发展趋势，在股票及债券承销方面保持良好发展态势，进一步巩固了固定收益品牌优势，并扩大了团队规模，为未来的业务发展奠定了坚实基础。股票及债券承销业务方面，公司全年累计完成股票及债券主承销项目7家，在全行业承销业务收入同比负增长约15%的不利市场环境下，公司全年实现承销业务收入19,990万元，较2010年增长51.5%，高于行业增长水平，收入排名较去年提升6位，达到第29位；固定收益业务方面，全年国债承销排名券商第3位，进出口银行金融债、农发行金融债、国开行金融债承销金额排名分别列券商第2、3、4位，连续6年稳居券商排名前5位。现券交易量市场排名第9位，业务品牌优势进一步得到巩固。投行业务全年实现营业收入21,622万元，较上年同比增长12.46%。

### (3) 资产管理业务

2011年，国海证券资产管理业务成功设立2只集合资产管理计划和3个定向理财项目，年末管理资产净值总计12.10亿元，比去年末增加32.5%，资产管理业务品牌影响力进一步提升。公司资产管理业务全年实现营业收入1,381万元，较上年同比增长33.86%。



## (4) 证券自营业务

2011年，股市债市持续低迷，市场形势严峻，公司自营投资业务亏损。全年实现收入-14,682万元，较上年同比减少184.07%

## (5) 长期股权投资业务状况

国海证券共拥有2家控股子公司，分别是国海富兰克林基金管理有限公司(以下简称基金公司)和国海良时期货有限公司(以下简称期货公司)。截至评估基准日2011年12月31日，基金公司总资产48,273万元，净资产42,558万元；2011年度，基金公司实现营业收入28,605万元，利润总额10,305万元，净利润7,731万元。基金公司旗下共管理9只基金，管理规模为1,474,846万元，整体投资业绩保持稳定，规模排名上升至行业第35位；期货公司总资产119,096万元，净资产23,194万元；2011年度，期货公司实现营业收入14,425万元，利润总额1,064万元，净利润715万元。期货公司拥有期货营业部9家，市场占有率达1.19%，较上年增加24%，分类监管评级也由CC级上升为BB级。

## 6. 公司2009~2011年度主要财务指标如下表所示：

项目	单位：人民币万元		
	2009 年度	2010 年度	2011 年度
资产总额	1,188,462.15	1,165,109.01	978,763.49
负债总额	988,617.67	920,859.91	722,094.05
净资产	199,844.48	244,249.11	256,669.44
主营业务收入	181,619.42	150,981.70	86,885.57
利润总额	90,926.66	57,984.78	7,973.83
净利润	67,840.78	44,406.20	5,632.45

## (二) 评估报告使用者概况

评估业务约定书约定的评估报告使用者是委托方国海证券股份有限公司以及国家法律法规规定的评估报告使用者。

## 二、评估目的

本次评估目的为拟对股东全部权益价值进行减值测试。根据《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》及相关协议中“约定本次重大资产重组实施完成后的三年内(包含实施完毕的当年)，每年年末均聘请具有证券从业资格的专业机构对国海证券进行减值测试，如果减值测试后国海证券的价值小于本次重大资产重组中国海证券的所作价值20.69亿元，则国海证券原股东需将减值额对应的股份数予以注销或

赠送予桂林集琦的相关股东。”之约定，拟通过评估确定国海证券股份有限公司评估基准日的股东全部权益价值，为国海证券股份有限公司就上述承诺提供决策依据。

### 三、评估对象和评估范围

#### (一)评估对象

评估对象为国海证券股份有限公司股东全部权益价值。

#### (二)评估范围

评估范围包括由国海证券股份有限公司提供的评估基准日的全部资产及负债，其中：总资产账面价值 978,763.49 万元，负债账面价值 722,094.05 万元，净资产账面价值 256,669.44 万元。股东权益帐面折股共 716,780,629 股，股权具体情况如下：

#### 股东持股明细表

评估基准日：2011 年 12 月 31 日

被评估单位：国海证券股份有限公司

序号	股东名称	持股数(股)	解除限售日期	剩余限售期(月)	限售原因
一、	<b>流通股</b>	<b>146,515,346</b>			
二、	<b>限售股合计</b>	<b>570,265,283</b>			
1	胡建平	14,400	2012-2-21	1.71	原桂林集琦高管股份锁定
2	谢春旦	20,500	2012-2-21	1.71	
3	潘华	41,808	2012-2-21	1.71	
4	<b>小计</b>	<b>76,708</b>			
5	广西梧州冰泉实业股份有限公司	6,667,118	2012-8-9	7.30	实施重大资产重组及履行股权分置改革承诺
6	南宁市荣高投资有限公司	3,796,662	2012-8-9	7.30	
7	深圳市金亚龙投资有限公司	3,126,880	2012-8-9	7.30	
8	武汉香溢大酒店有限公司	8,703,009	2012-8-9	7.30	
9	玉林市华龙商务有限责任公司	8,193,889	2012-8-9	7.30	
10	株洲市国有资产投资控股集团有限公司	18,141,816	2012-8-9	7.30	
11	<b>小计</b>	<b>48,629,374</b>			
12	广西桂东电力股份有限公司	79,158,684	2014-8-9	31.30	
13	广西河池化工股份有限公司	26,668,469	2014-8-9	31.30	
14	广西投资集团有限公司	186,679,286	2014-8-9	31.30	
15	广西梧州索芙特美容保健品有限公司	85,248,274	2014-8-9	31.30	
16	广西梧州中恒集团股份有限公司	40,002,706	2014-8-9	31.30	
17	广州市靓本清超市有限公司	11,506,857	2014-8-9	31.30	
18	<b>小计</b>	<b>429,264,276</b>			
19	广西荣桂贸易公司	56,550,488	2015-8-9	43.30	
20	湖南湘晖资产经营股份有限公司	35,744,437	2015-8-9	43.30	
21	<b>小计</b>	<b>92,294,925</b>			
三、	<b>总股本</b>	<b>716,780,629</b>			



#### 四、价值类型及其定义

在以财务报告为目的的评估中,评估价值类型包括市场价值和公允价值以外的价值类型。公允价值以外的价值类型一般包括(但不限于)可收回价值、资产组预计未来现金流量的现值等。根据本次评估目的、市场条件以及评估对象自身条件,选择公允价值作为本次评估的价值类型。

公允价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下,评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

#### 五、评估基准日

本项目资产评估基准日是2011年12月31日。

评估基准日是委托方根据本次评估目的的具体要求确定的。委托方在确定评估基准日时考虑的主要因素为满足经济行为的时间要求。

#### 六、评估依据

##### (一)经济行为依据

《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》及相关协议。

##### (二)主要法律法规依据

1. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号);
2. 《国有资产评估管理办法施行细则》(国资办发〔1992〕36号)。

##### (三)准则依据

1. 《评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企〔2004〕20号);
2. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协〔2003〕18号);
3. 《企业价值评估指导意见(试行)》(中评协〔2004〕134号);
4. 《资产评估准则——评估报告》等7项资产评估准则(中评协〔2007〕189号);
5. 《以财务报告为目的的评估指南(试行)》(中评协〔2007〕169号)。

##### (四)权属依据

1. 桂林市工商局提供的国海证券基本情况电脑咨询单;
2. 被评估单位提供的房屋所有权证复印件;



3. 被评估单位提供的土地使用权复印件；
4. 被评估单位提供的车辆行驶证复印件。

#### (五)取价依据

1. 国海证券提供的股东持股明细表；
2. 国海证券提供的评估基准日审计报告；
3. 国海证券经营及财务统计数据资料；
4. 中国证监会指定信息披露网站——巨潮资讯网公布的相关信息；
5. 深圳证券交易所公布的股价信息资料；
6. 万德咨询数据库；
7. 中通诚资产评估公司数据库的相关数据资料。

## 七、评估方法

### (一)评估方法的选择

根据《以财务报告为目的的评估指南(试行)》(中评协〔2007〕169号),注册资产评估师执行以财务报告为目的的评估业务时,应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件,参照会计准则有关计量方法的规定,分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性,恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

在以财务报告为目的的评估中,数据来源是评估方法选择时需考虑的最重要的因素之一,它直接影响价值结论的可靠性。首选的数据应是活跃市场中的市场报价,因为最能代表公允价值的是可以观察到的、由市场价格机制所决定的市场价格,市场价格得到了市场交易各方的承认和接受。本次评估的被评估单位为在深圳证券交易所上市的公司,其股权于证券交易所存在公开的市场交易价格,其数据来源最为可靠,所以采用市场法作为本项目的评估方法。

### (二)市场法具体运用过程

此次评估直接采用被评估单位公开的股权市场价格确定限售条件流通股的价值,同时通过期权定价模型对限售部分股权进行流通性调整,最终确定股东全部权益价值。基本评估思路如下:

1. 分析被评估单位的基本状况。主要包括其所在的行业、经营范围、规模、财务状况等。
2. 确定市场价格机制所决定的被评估单位流通股权的市场价格,并分析该

市场价格的可靠性。

3. 确定被评估单位股权的数量，分析被评估单位的股权性质。

4. 采用适当的方法对委估限售股权的流通性进行修正、调整，进而估算出评估对象整体的市场价值。

本次评估市场法具体计算公式为：

股东全部权益价值=(流通股价值+限售股价值)×(1-佣金率-印花税率)

流通股价值=评估基准日流通股交易均价×流通股股数

限售股价值=∑评估基准日流通股交易均价×限售股股数×(1-限制流通折扣率)

限制流通折扣率=卖期权  $P_T$  ÷ 流通股股价

其中：卖期权  $P_T = X_T \times e^{-rT} \times N(-d_2) - S \times e^{-qT} \times N(-d_1)$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r - q + \frac{\sigma^2}{2}\right) \times T}{\sigma \times \sqrt{T}} ;$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \times \sqrt{T} ;$$

$X_T$ : 为限售期满后的期权执行价格；

$S$ : 现实股权价格；

$r$ : 连续复利计算的无风险收益率(采用月复利收益率)；

$T$ : 剩余限售期(采用按月计算)；

$q$ : 连续复利计算的股息率(采用月复利收益率)；

$N()$ : 标准正态密度函数。

## 八、评估程序实施过程和情况

本次资产评估工作于2012年3月14日开始进行评估清查的前期工作，2012年3月19日完成评估现场清查工作，2012年3月26日出具正式评估报告。评估程序实施过程和情况如下：

### (一)接受委托

经与委托方洽谈沟通，了解委估资产基本情况，明确评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，经综合分析专业胜任能力和独立性和评价业务风险，确定接受委托，签订业务约定书。针对具体情况，确定评估价值类型，了解可能会影响评估业务和评估结论的评估假设和限制条件，拟定评估

工作计划，组织评估工作团队。

## (二)资产核实

指导被评估单位清查资产、准备评估资料，以此为基础，对评估范围内的资产进行核实，对其法律权属状况给予必要的关注，对收集获取的评估资料进行审阅、核查、验证。

## (三)评定估算

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，选择适当的评估方法。结合所掌握的评估资料，开展市场调研，收集相关市场信息，确定取价依据，进行评定估算。

## (四)出具报告

对评估结果进行汇总、复核、分析、判断、完善，形成评估结论。撰写评估报告，经内部审核，在与委托方和相关当事方就评估报告有关内容进行必要沟通后，出具正式评估报告。

## 九、评估假设

本评估报告及评估结论的成立，依赖于以下评估假设：

### (一)基本假设

1. 交易假设。交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设。公开市场假设是假定待评估资产在公开市场中进行交易，从而实现其市场价值。资产的市场价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而不是由个别交易决定。这里的公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制的条件下进行的。

3. 在用续用假设。在用续用假设是假定处于使用中的待评估资产在产权变动发生后或资产业务发生后，将按其现时的使用用途及方式继续使用下去。

### (二)具体假设

1. 被评估单位经营所遵循的国家及地方现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。



2. 假设被评估单位能按评估基准日资产实际状况、现有规模保持持续性经营。

3. 假设被评估单位现有的和未来的经营管理者是尽职的，且公司管理层有能力担当其职务。能保持被评估企业正常经营态势，发展规划及生产经营计划能如期基本实现。

4. 假设被评估单位完全遵守国家所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

5. 假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

7. 假设根据国家规定，目前已执行或已确定将要执行的有关利率、汇率、税赋基准和税率以及政策性收费规定等不发生重大变化。

8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

### (三)评估对象和范围方面的假设

1. 假设评估对象的产权合法，委估资产的权属为被评估单位所有，资产为完全产权。没有考虑相关负债、资产现在或将来可能承担的抵押、担保事宜以及特殊交易方式可能追加附出的价格对评估价值的影响。

2. 对于本评估报告中被评估资产的法律描述或法律事项(包括权属、或负担性限制)，本公司按评估准则要求进行一般性的调查。除在工作报告中已有揭示外，假定评估范围的资产权属良好、可以在市场上进行交易；同时不涉及任何留置权、地域权，没有受侵犯或无其他负担性限制。

3. 为确定被评估企业评估基准日净资产价值，本次评估特定假设被评估企业能按评估基准日现有产能规模保持持续性经营，并在经营范围、方式上与现时方向保持一致。

### (四)有关资料真实性的假设

1. 由委托方和被评估单位提供的与评估相关的所有资料，是编制本报告的基础，评估假设这些资料是真实和合法的。



2. 评估假设深圳证券交易所及中国证监会指定信息披露网站——巨潮资讯网公布的相关信息是真实和合法的。

## 十、评估结论

### (一)评估结论

经采用市场法评估，在评估基准日2011年12月31日，国海证券股份有限公司股东全部权益的市场价值为646,333.36万元，较账面值256,669.44万元，增值389,663.92万元，增值率为151.82%。与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时国海证券股东全部权益的所作价值206,900万元相比，增值439,433.36万元，增值率为212.39%，股东全部权益价值未出现减值。

### (二)增减值原因分析

1. 本次评估结果与账面值相比较，增值389,663.92万元，增值率为151.82%，其主要原因为：企业账面值只是对企业股东投资款的历史价值记录，不能反映企业整体资产的综合影响效应，也未反映企业作为广西唯一一家综合类证券公司的相对垄断优势所带来市场溢价。本次评估采用市场法途径，直接采用企业股权的市场价格作为取价依据，较好地反映了市场对企业发展优势的溢价程度，因而较账面价值增值。

2. 本次评估结果与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时国海证券股东全部权益的所作价值206,900万元相比，增值439,433.36万元，增值率为212.39%。其主要原因为：国海证券股东全部权益的作价时点为2008年9月30日，在过去的三年多里，国海证券依靠相对雄厚的业务基础，取得了较好的发展，股东权益价值有所增加；另一方面，国海证券已于2011年8月9日成功借壳桂林集琦药业股份有限公司上市，其股权流动性大大改善，这也是股权价值出现增值的原因之一。

## 十一、特别事项说明

(一)由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于控股权、少数股权等因素对评估对象价值影响程度的分析判断依据，因此，本次评估未考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

(二)引用其他机构出具的报告结论的情况



本次评估采用的资产、负债以及净资产的账面价值数据来源于中磊会计师事务所有限责任公司出具的审计报告(中磊审A字[2012]第0095号),本评估报告是在审计合法性、公允性和会计处理方法一贯性的基础上进行操作。

### (三)抵押、担保、质押事项

截至2011年12月31日止,被评估单位部分股权存在质押、司法冻结情况。因质押、司法冻结股权的解冻日期存在不确定性,本次评估未考虑股权质押、司法冻结因素对评估结论的影响。各部分股权质押、冻结情况如下:

国海证券股权质押、冻结情况表

截至日期: 2011年12月31日

序号	证券账户名称	持股总数	冻结股数	冻结类型	冻结日期
1	广西梧州索芙特美容保健品有限公司	85,248,274	12,000,000	质押	2011-10-12
			11,000,000	质押	2011-10-25
			4,000,000	质押	2011-12-5
	小计		27,000,000		
2	广西梧州中恒集团股份有限公司	40,002,706	20,000,000	质押	2011-12-29
			10,000,000	质押	2011-12-29
			5,000,000	质押	2011-12-29
	小计		35,000,000		
3	湖南湘晖资产经营股份有限公司	35,744,437	35,741,203	质押	2011-8-31
	质押股合计		97,741,203		
4	广西梧州索芙特美容保健品有限公司	85,248,274	100,000	司法	2011-12-1
5	李煜孚	540,000	450,000	司法	2011-7-4
			90,000	司法	2011-8-8
6	潘国全	720	600	司法	2009-3-6
			120	司法	2011-8-8
7	张玉芹	480	400	司法	2010-7-16
			80	司法	2011-8-8
	冻结股合计		641,200		
	总合计		98,382,403		

### (四)其他

本次评估项目是通过市场法途径对企业全部股东权益价值进行评估,评估过程中对资产关注的侧重点不同,以及评估资料收集及核实的侧重点也有所不同。因此,考虑到本次项目的评估目的及采用的评估途径,评估人员未对国海证券的资产进行全面的盘点核实,但已对国海证券的资产权属以及状态给予了必要的关注,同时对国海证券股权的数量、性质以及在评估基准日时点下影响股权价值的因素进行了重点了解及核实。

提请评估报告的使用者关注以上事项对评估结论可能产生的影响。

## 十二、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;



3. 未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；

4. 与本评估报告所述评估目的相关的程序应该符合国家的有关政策、法规规定，评估报告的使用者应恰当使用评估报告书，由于使用评估报告书不当所造成的后果，由评估报告的使用者负完全责任；

5. 本评估报告的有效期自2011年12月31日至2012年12月30日止，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用评估报告。

### 十三、评估报告日

本评估报告书提出日期为：2012年3月26日。

中国注册资产评估师：朱定生

评估机构法定代表人：刘公勤

中国注册资产评估师：谭志鹏

中通诚资产评估有限公司

二〇一二年三月二十六日



## 资产评估报告书备查文件

- 一、被评估单位评估基准日股东持股明细表
- 二、被评估单位评估基准日审计报告
- 三、委托方和被评估单位法人营业执照
- 四、被评估单位经营证券业务许可证
- 五、桂林市工商行政管理局出具的被评估单位基本情况咨询单
- 六、委托方与被评估单位承诺函
- 七、签字注册资产评估师承诺函
- 八、资产评估机构资格证书
- 九、资产评估机构法人营业执照副本
- 十、签字注册资产评估师资格证书

