

国泰君安证券股份有限公司
关于
桂林集琦药业股份有限公司
详式权益变动报告书
之
财务顾问核查意见

上市公司名称：桂林集琦药业股份有限公司

股票上市地：深圳证券交易所

股票简称：SST集琦

股票代码：000750



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二 八年十一月二十二日

目 录

声 明.....	2
释 义.....	3
绪 言.....	5
一、对投资集团本次详式权益变动报告书内容的核查	8
二、对信息披露义务人基本情况的核查	8
三、对投资集团持有、控制其他上市公司百分之五以上的发行在外的股份的情况核查.....	11
四、对投资集团本次收购目的的核查	11
五、对本次收购资金来源、资金安排及合法性的核查	11
六、对在收购标的上是否设定其他权利，是否存在收购价款之外其他补偿安排的核查.....	12
七、对投资集团是否已经履行了必要的授权和批准程序的核查	12
八、对投资集团提出的后续计划的核查	12
九、对保持上市公司经营独立性的核查	14
十、对投资集团与上市公司之间重大交易的核查	14
十一、对前 6 个月内买卖上市公司股票的核查	15
十二、结论性意见	15

声 明

根据《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容第15号——权益变动报告书》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第16号——收购报告书》等相关的法律和规范性文件的规定，本财务顾问按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的精神，对本次收购的相关情况和资料进行了核查和验证，对广西投资集团有限公司出具的权益变动报告书所披露的内容出具核查意见，以供投资者和有关各方参考。

为此，本财务顾问特作出以下声明：

1、本核查意见所依据的有关资料由投资集团提供。投资集团已对本财务顾问做出承诺，保证其所提供的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整、及时，不存在任何重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和合法性负责。

2、本财务顾问特别提醒投资者注意，本核查意见不构成对本次权益变动各方及其关联公司的任何投资建议，投资者根据本核查意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本财务顾问不承担任何责任。

3、本财务顾问特别提醒投资者认真阅读投资集团出具的权益变动报告书以及相关的上市公司公告全文、备查文件。

4、本财务顾问与本次收购各方当事人均无任何利益关系，就本权益变动报告书所发表的核查意见是完全独立进行的。

5、本财务顾问未委托和授权其他任何机构和个人提供未在本核查意见中刊载的信息和对本报告作任何解释或者说明。

释 义

除非上下文义另有所指，本报告中下列用语具有如下含义：

投资集团、信息披露义务人	指	广西投资集团有限公司
SST 集琦、上市公司、桂林集琦	指	桂林集琦药业股份有限公司
集琦集团	指	桂林集琦集团有限公司
国海证券	指	国海证券有限责任公司
索美公司	指	广西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
本次收购、持股变动	指	投资集团以所持国海证券股权认购桂林集琦吸收合并国海证券新增股份并同时进行股权分置改革的行为
资产置换暨新增股份吸收合并、本次重大资产重组	指	桂林集琦以 2008 年 9 月 30 日经审计的全部资产（含负债）与索美公司和索科公司所持国海证券约 9.792% 的股权及部分现金置换；同时新增 501,723,229 股支付给国海证券除索美公司和索科公司之外的其余股东，以换取国海证券其余 90.21% 股东权益，国海证券予以注销之行为。
资产置换协议	指	《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》
吸收合并协议	指	《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》
本报告	指	《国泰君安证券股份有限公司关于桂林集琦药业股份有

限公司详式权益变动报告书之财务顾问核查意见》

中国证监会 指 中国证券监督管理委员会
本财务顾问 指 国泰君安证券股份有限公司
元 指 人民币元

绪 言

本次权益变动是 SST 集琦新增股份吸收合并国海证券的结果，SST 集琦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，以新增股份吸收合并国海证券同时进行股权分置改革，国海证券的现有股东，通过以所持国海证券股权认购新增股份而获得 SST 集琦的股份。

本次收购前，投资集团持有国海证券股权 280,000,000 元，占国海证券注册资本的 35.00%。本次 SST 集琦新增股份吸收合并国海证券完成股权分置改革后的总股本为 716,780,629 股，投资集团持有 SST 集琦 186,662,393 股，占股权分置改革后总股本的 26.04%，全部为有限售条件流通股，成为 SST 集琦的第一大股东。

本次收购的过程主要如下：

1、索美公司受让集琦集团所持桂林集琦全部股权

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。上述事项于 2007 年 9 月 29 日获得国务院国有资产监督管理委员会批准，并以广西壮族自治区国有资产监督管理委员会国资厅产权(2008)473 号文同意将有效期延长至 2009 年 5 月 29 日。2008 年 11 月 19 日，国务院国资委出具《关于再次延长〈关于桂林集琦药业股份有限公司国有股权转让有关问题的批复〉有效期的复函》，同意上述股权转让批复延期事宜。

2、桂林集琦、索美公司及索科公司进行资产置换

2008 年 11 月 21 日，桂林集琦与索美公司、索科公司签署了《资产置换协议》。

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9.792%的股权及128,344,594.93元现金。截至2008年9月30日,桂林集琦经审计的资产总额为551,096,474.92元,负债总额为212,133,855.37元,净资产为338,962,619.55元,经中联资产评估公司评估作价为330,934,179.99元。国海证券经中企华资产评估公司评估确认的整体价值为20.69亿元,索美公司、索科公司分别持有国海证券9.125%和0.667%的股权,合计持有国海证券的股权价值约为202,589,585.06元,索美及索科公司所持国海证券9.792%股份之作价与桂林集琦净资产的评估值之间的差价128,344,594.93元,索美公司以现金补足。

3、桂林集琦吸收合并国海证券

2008年11月21日,桂林集琦与国海证券签署了《吸收合并协议》。

根据该协议,桂林集琦需向国海证券除索美公司和索科公司以外的全体股东支付501,723,229股人民币普通股(A股),占合并后公司股本的70.00%,由国海证券相关股东按照其各自的股权比例分享,吸收合并后上市公司总股本增加至716,780,629股。本次新增股份的每股面值为1元,价格为3.72元/股,价格较上市公司董事会审议该议案公告日前二十个交易日股票交易均价3.08元/股溢价20.93%。

4、向流通股股东送股

被吸收合并方——原国海证券的全体股东(除索科公司外)及原桂林集琦股东南宁市荣高投资有限公司按其持股比例将共计24,440,000股送给流通股股东,流通股股东每持有10股流通股将获得全体非流通股股东支付的2股。

上述过程完成后,国海证券原股东通过吸收合并所持桂林集琦股份将变更为有限售条件的流通股,流通的时间安排将根据中国证监会的有关规定执行。

根据《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号——权益变动报告书》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第16号——收购报告书》等法规要求,投资集团构成本次收购的信息披露

义务人并履行了披露详式权益变动报告书等信息披露义务。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》等相关法律及规范性文件的规定，国泰君安证券股份有限公司接受投资集团委托，为本次收购涉及的详式权益变动报告书出具核查意见。本报告是按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，经过审慎调查后出具的，以供有关各方参考。

一、对投资集团本次详式权益变动报告书内容的核查

在对投资集团进行了审慎的尽职调查和认真阅读投资集团提供的相关资料的基础上,本财务顾问认为投资集团编制的详式权益变动报告书所披露的内容真实、准确、完整,不存在故意遗漏或虚构交易、重要事项或者其他重要信息。

二、对信息披露义务人基本情况的核查

1、对投资集团的主体资格的核查

公司名称：广西投资集团有限公司

注册资本：肆拾壹亿玖仟柒佰万元

注册地址：广西壮族自治区

营业执照注册号：(企)4500001000863

企业类型：有限责任公司

经营范围：为自治区建设项目筹措资金,开展经营性、开发性投资业务;国内商业及物资贸易(国家有专项规定的除外);经济技术合作。

成立时间：1996年3月8日

税务登记证号码：450100198229061

实际控制人：广西壮族自治区国有资产监督管理委员会

通讯地址：广西南宁市民族大道109号广西投资大厦

邮政编码：530028

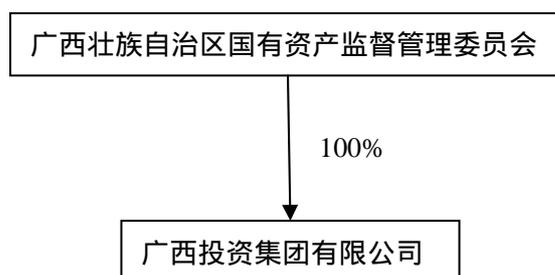
联系人：梁春露

联系电话：0771-5533156

经核查,本财务顾问认为,投资集团为依法设立并持续经营的有限责任公司,具备认购SST集琦新发行股份的主体资格。

2、投资集团产权及控制关系

投资集团控股股东及实际控制人是广西壮族自治区国有资产监督管理委员会,与控股股东、实际控制人股权关系结构图如下:



经核查,本财务顾问认为,投资集团在详式权益变动报告书中已充分披露了其产权及控制关系。

3、对投资集团财务状况的核查

经核查,投资集团最近三年财务简况如下:

(1) 资产负债表主要数据

单位:万元

项 目	2007.12.31	2006.12.31	2005.12.31
资产总额	4,033,283.7	2,502,323.3	1,583,924.4
负债总额	2,933,545.4	1,467,213.5	746,871.4
股东权益	1,099,738.3	1,035,109.8	837,053.0

(2) 利润表主要数据

单位:万元

项 目	2007 年度	2006 年度	2005 年度
主营业务收入	988,585.3	613,565.4	501,947.2
利润总额	167,436.0	63,963.9	32,770.2
净利润	116,616.3	49,382.2	30,166.5

(3) 主要财务指标

项 目	2007 年度	2006 年度	2005 年度
净资产收益率 (%)	10.93	5.28	3.65
资产负债率 (%)	72.73	58.63	47.15

注：按可比口径，2006年度财务数据采用经调整的2007年度期初数计算。

本财务顾问认为，投资集团资产规模较大，财务状况良好，具备收购上市公司的财务实力。

4、对投资集团是否具备规范运作上市公司的管理能力的核查

投资集团作为广西壮族自治区人民政府的投融资主体，是广西壮族自治区政府授权经营的大型国有投资企业，通过股权投资、管理、交易，实现国有资产的保值增值，为广西经济建设服务。该公司投资的产业包括电力、有色金属、交通、化肥、造纸、证券等六大领域。截至 2007 年底，该公司拥有全资子公司 7 家，控股公司 7 家，相对控股公司 4 家，参股公司 15 家，资产总额为 403.33 亿元，2007 年实现主营业务收入 98.86 亿元，净利润 11.66 亿元。

此外，投资集团还持有广西桂冠电力股份有限公司（600236）16.49%的股权，为其第二大股东，对上市公司的规范化运作应该有充分的了解。

基于上述情况及分析，本财务顾问认为，投资集团具备规范运作上市公司的管理能力。

5、对是否存在《收购办法》第六条规定情形的核查

经核查，并经投资集团出具声明函，本财务顾问认为，投资集团不存在负有到期未清偿的且处于持续状态的数额较大的债务的情形；最近三年没有重大违法行为或者涉嫌重大违法行为；最近三年也没有严重的证券市场失信行为。即，投资集团不存在《收购办法》第六条规定的情形，也没有其他不得收购上市公司的情形。

三、对投资集团持有、控制其他上市公司百分之五以上的发行在外的股份的情况核查

根据投资集团提供的资料，截至本报告出具之日，投资集团持有广西桂冠电力股份有限公司（600236）24396.05 万股，持股比例为 16.96%。除此之外，投资集团不再持有、控制其他上市公司百分之五以上的发行在外的股份。

四、对投资集团本次收购目的的核查

桂林集琦目前尚未完成股权分置改革，本次收购由于桂林集琦资产置换暨以新增股份吸收合并国海证券而发生，首先是以推进桂林集琦股权分置改革为出发点，其次，国海证券藉此实现借壳上市。投资集团作为国海证券的现有股东，通过以所持国海证券股权认购新增股份而获得SST集琦的股份。

经核查，投资集团本次收购不以SST集琦终止股票上市交易为目的，在未来 12 个月内也没有进一步增持SST集琦股份的计划，但不排除继续增持SST集琦的可能性。

另外，根据投资集团的承诺，在未来36个月内也将不会出售或转让其已拥有权益的股份。

五、对本次收购资金来源、资金安排及合法性的核查

经核查，本次收购是桂林集琦以新增股份吸收合并的方式进行的，投资集团以所持有的国海证券的股权换取本次收购股份，因此不涉及资金的支付，不存在本次收购所需资金直接或者间接来源于SST集琦或其关联方的情况。

六、对在收购标的上是否设定其他权利，是否存在收购价款之外其他补偿安排的核查

经核查，截至本报告出具之日，除《吸收合并协议》约定的生效条件外，本次收购涉及股份未设定其他权利，无其他补偿安排的情况。

七、对投资集团是否已经履行了必要的授权和批准程序的核查

经核查，投资集团董事会于2008年 11 月 21 日，审议通过了《关于国海证券与SST集琦吸收合并的协议》，尚需相关各方股东会就吸收合并方案做出批准，并经中国证监会就本次资产置换及吸收合并作出批准方可实施。

本财务顾问认为，投资集团已经履行了必要的授权和批准程序。

本财务顾问特别提醒：

《国有单位受让上市公司股份管理暂行规定》第十七条规定：“国有单位认购上市公司发行股票的、将其持有的上市公司发行的可转换公司债券转换成股票的、通过司法机关强制执行手续受让上市公司股份的、间接受让上市公司股份的（即受让上市公司股东的控股权）按照相关法律、行政法规及规章制度的规定办理，并在上述行为完成后10个工作日内报省级或省级以上国有资产监督管理机构备案。”

此次投资集团因桂林集琦吸收合并国海证券而涉及认购桂林集琦股份，根据上述法规规定，投资集团尚需向广西壮族自治区国资委履行备案程序。据本财务顾问向投资集团相关人员了解，投资集团的国资备案工作正在进行中。

八、对投资集团提出的后续计划的核查

1、关于本次收购完成后12个月内上市公司主营业务的调整计划

SST集琦目前的主营业务为医药制造，通过本次收购，SST集琦吸收合并国海证券后，拟更名为“国海证券股份有限公司”，经营范围将变更为证券经营。

经核查，除上述情况外，投资集团在本次收购后作为存续公司的第一大股东，本次收购后12个月内，对SST集琦的主营业务没有调整计划，对存续公司也没有资产重组计划以及影响上市公司业务和组织机构的其他重大计划。

2、收购完成后上市公司董事、监事、高管人员调整计划

根据整体方案，SST集琦就本次吸收合并事宜召开股东大会暨股权分置改革相关股东会时，将一并修改公司章程、并按照有关法律、法规的规定和要求，改选董事会、监事会并重新任命高级管理人员。

经核查，投资集团与合并后存续公司其他股东之间没有就董事、监事、高级管理人员的任免存在任何合同或者默契。

3、收购完成后上市公司《公司章程》的修改计划

根据《证券法》、《公司法》、《上市公司章程指引》（2006年修订）等法律法规文件及合并后存续公司的实际情况，SST集琦拟对《公司章程》进行全面修改。

经核查，投资集团不存在对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划。

4、收购完成后上市公司现有员工安置计划

根据《资产置换协议》的规定，资产置换协议书生效后，桂林集琦应与全部在册员工（包括管理人员）解除劳动/服务合同，索美公司应与除桂林市人民政府负责安置的桂林集琦员工外的其余员工（包括管理人员）签订新的劳动/服务合同。

5、收购完成后上市公司分红政策的重大变化计划

经核查，本次收购完成后，投资集团没有对上市公司分红政策的重大变化计划。

6、本次收购完成后其他影响上市公司业务和组织结构的重大计划

本次收购完成后，SST集琦的主营业务将转变为证券经营。经核查，截至详式权益变动报告书签署日，除详式权益变动报告书已披露的事项外，投资集团并无其他影响上市公司业务和组织结构的重大计划。

经核查，本财务顾问认为，投资集团的后续发展计划有利于稳定存续公司正常的生产经营活动，保证存续公司全体股东的利益不受损害。

九、对保持上市公司经营独立性的核查

本次收购完成后，SST集琦通过新增股份吸收合并国海证券，主营业务有了根本的转变，公司名称变更为“国海证券股份有限公司”，公司的股东也随继发生了变化。投资集团承诺与存续公司之间将保持人员独立、资产完整、财务独立、机构独立和业务独立。

经核查，本财务顾问认为，投资集团的业务范围与存续公司有本质不同，所出具的承诺函能够保证上市公司具有独立经营能力，同时投资集团对可能存在的同业竞争和关联交易问题进一步做出了特别承诺，若上述承诺能够得以完全执行，上市公司独立性将不会受到不利影响。

十、对投资集团与上市公司之间重大交易的核查

1、与上市公司及其关联方之间的交易

经核查，并经投资集团声明，在详式权益变动报告书报告日前 24 个月内，未与 SST 集琦及其关联方进行交易金额高于 3,000 万元或高于 SST 集琦最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的交易（已按累计额计算）。

2、与上市公司董事、监事、高级管理人员之间的交易

经核查，并经投资集团声明，在详式权益变动报告书报告日前 24 个月内，未与 SST 集琦的董事、监事、高级管理人员之间进行合计金额超过人民币 5 万元

以上的交易。

3、更换上市公司董事、监事、高级管理人员的补偿或类似安排

经核查，并经投资集团声明，不存在对拟更换的SST集琦的董事、监事及高级管理人员做出任何补偿的承诺，也未有任何类似的安排。

4、对上市公司有重大影响的合同、默契或安排

经核查，并经投资集团声明，除详式权益变动报告书所披露的信息外，投资集团不存在对SST集琦有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契及安排。

十一、对前6个月内买卖上市公司股票的核查

经核查，截至本次收购报告书公告日，投资集团及其董事、监事、高级管理人员及其直系亲属未有买卖SST集琦上市交易股份的行为。

经核查，截至本次权益变动报告书公告日前6个月，投资集团及其董事、监事、高级管理人员及其直系亲属没有买卖SST集琦挂牌交易股份的行为。

十二、结论性意见

本财务顾问已履行勤勉尽责义务，对投资集团的详式权益变动报告书的内容进行了核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

(本页无正文 ,为国泰君安证券股份有限公司关于桂林集琦药业股份有限公司详
式权益变动报告书之核查意见之盖章页)

国泰君安证券股份有限公司 (签章) :

法定代表人 (授权代表人) 签字 (盖章)

项目主办人签字

二〇〇八年十一月二十二日