

中信证券股份有限公司关于
国海证券股份有限公司收购报告书
之
财务顾问报告

上市公司名称： 国海证券股份有限公司
股票上市地点： 深圳证券交易所
股票简称： 国海证券
股票代码： 000750

财务顾问



二〇一九年八月

承诺

（一）本财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与收购人申报文件的内容不存在实质性差异；

（二）已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定；

（三）有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

（四）就本次收购所出具的专业意见已提交内核机构审查，并获得通过；

（五）在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度；

（六）与收购人已订立持续督导协议。

目录

一、释义	4
二、财务顾问声明	6
三、财务顾问意见	7
(一) 收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整	7
(二) 本次收购的目的.....	7
(三) 收购人的主体资格、收购实力、管理能力及资信情况	7
(四) 对收购人进行证券市场规范化运作辅导	14
(五) 对收购人的股权控制结构的核查.....	14
(六) 收购人的收购资金来源.....	16
(七) 本次收购已经履行和尚需履行的授权和批准程序.....	17
(八) 过渡期间保持上市公司稳定性的安排	18
(九) 关于收购人提出的后续计划的说明及财务顾问意见	18
(十) 收购人与上市公司的同业竞争、关联交易及独立性的说明及财务顾问 意见	20
(十一) 与上市公司之间的重大交易情况	23
(十二) 权利限制情况.....	24
(十四) 关于收购人申请豁免要约收购情况的意见.....	24

一、释义

除非另有所说明，下列简称在本财务顾问报告中的含义如下：

本报告	指	《中信证券股份有限公司关于国海证券股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》
广投集团、收购人	指	广西投资集团有限公司
农投集团	指	广西贺州市农业投资集团有限公司
正润集团	指	广西正润发展集团有限公司
广西永盛	指	广西永盛石油化工有限公司
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，系广西投资集团有限公司的一致行动人
广投金控	指	广西投资集团金融控股有限公司，系广西投资集团有限公司的一致行动人
自治区	指	广西壮族自治区
自治区人民政府	指	广西壮族自治区人民政府
广西国资委	指	广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会
贺州市国资委	指	贺州市人民政府国有资产监督管理委员会
广投国海三星股权投资基金	指	广西南宁广投国海三星智能科技与现代消费股权投资基金（有限合伙）
本次无偿划转、本次收购	指	收购人广西投资集团有限公司通过国有资产无偿划转的方式取得广西贺州市农业投资集团有限公司持有的广西正润发展集团有限公司 85% 的股权，从而间接取得广西桂东电力股份有限公司的控制权，导致收购人及其一致行动人合计持有国海证券股份超过 30% 的行为
《广西正润发展集团有限公司无偿划转协议》	指	《广西贺州市农业投资集团有限公司与广西投资集团有限公司关于广西正润发展集团有限公司之无偿划转协议》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中信证券、财务顾问	指	中信证券股份有限公司
国浩	指	国浩律师（上海）事务所
《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》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《准则 16 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号—上市公司收购报告书》

《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
A股、股	指	人民币普通股
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、财务顾问声明

中信证券受广投集团的委托，担任本次收购暨向中国证监会申请豁免要约收购的财务顾问。按照《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》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定，依据交易涉及各方提供的有关资料，本财务顾问经过审慎调查，出具本报告。本次收购涉及各方应对其所提供资料的真实性、准确性、完整性负责。

本财务顾问是按照行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责的精神，本着独立、客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次收购的基础上，发表财务顾问意见，旨在就本次收购做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。并在此特作如下声明：

（一）本财务顾问与本次股权收购所有当事方均无任何利益关系，就本次收购所发表的有关意见是完全独立地进行的。

（二）有关资料提供方已对本财务顾问做出承诺，对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责；不存在任何可能导致本财务顾问报告失实或产生误导的重大遗漏。

（三）本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或说明。

（四）本财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本报告也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

（五）本财务顾问报告不构成对国海证券任何投资建议，对于投资者根据本财务顾问报告所做出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。本财务顾问提请广大投资者认真阅读与本次收购相关的收购报告书、收购报告书摘要、董事会公告、法律意见书等信息披露文件。

（六）本财务顾问报告仅供广投集团本次收购国海证券股权事宜暨向中国证监会申请豁免要约收购报告时作为附件使用。未经本财务顾问书面同意，本财务顾问报告不得被用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

三、财务顾问意见

本财务顾问就本次收购的以下事项发表专业意见如下：

（一）收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整

收购人已按照《证券法》、《收购管理办法》、《准则第 16 号》等相关法律、法规编写收购报告书及其摘要。在收购报告书中，广投集团对收购人介绍、收购决定及目的、收购方式、资金来源、后续计划、对上市公司的影响分析、与上市公司之间的重大交易、前六个月内买卖国海证券上市交易股份的情况、收购人的财务资料等内容进行了披露。

根据对收购人编制上市公司收购报告书所依据的文件材料的认真核查以及对上市公司收购报告书所披露事实的查证，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。据此，本财务顾问认为，收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整。

（二）本次收购的目的

本次无偿划转是基于自治区人民政府产业战略性调整和资源整合的发展要求，是自治区人民政府根据自治区产业战略性调整、资源整合需要情况下作出的决策。在强化原有自治区国资管理的基础上，通过股权无偿划转方式将正润集团相关产业板块纳入广投集团统一运营管理，有利于优化自治区内国有电力资源和铝产业资源配置和管理层级；有利于整合自治区内的国有企业优势资源，进一步做强做优做大自治区内的国有企业，有利于促进贺州市地方经济社会发展。

本次无偿划转完成后，广投集团将获得正润集团的 85% 股权，从而取得桂东电力的控制权。获得桂东电力控制权后，广投集团及其一致行动人通过直接和间接方式持有国海证券的股份超过 30%。

经核查，本财务顾问认为，本次收购目的不存在违反法律法规的情形。

（三）收购人的主体资格、收购实力、管理能力及资信情况

根据收购人提供的所有必备证明文件，本财务顾问对收购人的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和诚信情况进行核查。

1、公司基本情况

(1) 广投集团基本情况

公司名称	广西投资集团有限公司
注册地址	南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
注册资本	1,000,000.00 万元
成立日期	1996 年 3 月 8 日
法定代表人	周炼
股东名称	自治区人民政府
统一社会信用代码	91450000198229061H
企业类型	有限责任公司（国有独资）
通讯地址	南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
通讯方式	0771-5715163
邮政编码	530028
经营范围	对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务
经营期限	1996-03-08 至 无固定期限

(2) 中恒集团基本情况

公司名称	广西梧州中恒集团股份有限公司
注册地址	广西壮族自治区梧州市工业园区工业大道 1 号
注册资本	347,510.71 万元
成立日期	1993 年 07 月 28 日
法定代表人	欧阳静波
股东	广西投资集团有限公司持有 22.38%，为中恒集团的第一大股东
统一社会信用代码	914504001982304689
企业类型	其他股份有限公司（上市）
通讯地址	广西梧州工业园区工业大道 1 号第 1 幢
通讯方式	0774-3939063
邮政编码	543000
经营范围	对医药、能源、基础设施、城市公用事业、酒店旅游业、物流业的投资与管理；房地产开发与经营（凭有效资质证书开展经营活动）、投资；自有资产经营与管理；国内商业贸易（除国家有专项规定以外）
经营期限	1993-07-28 至无固定期限

(3) 广投金控基本情况

公司名称	广西投资集团金融控股有限公司
注册地址	南宁市经开区星光大道 223 号 A-5-226 号
注册资本	283,755.83 万元
成立日期	2003 年 04 月 01 日
法定代表人	崔薇薇
股东	广西投资集团有限公司持有 100%股份
统一社会信用代码	914500007479772820
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
通讯地址	南宁市双拥路 30 号南湖名都广场 A 座 46 层
通讯方式	0771-5573650
邮政编码	530000
经营范围	对银行、证券、保险的投资管理；投融资及金融研究；企业自有资金投资；股权投资及管理；资产管理及处置；受托资产管理；投资及管理咨询服务
经营期限	2003-04-01 至 2023-03-31

2、公司是否存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形的核查

收购人及其一致行动人不存在《收购管理办法》第六条规定情形，并且已经按照《收购管理办法》第五十条的要求提供相关文件，并出具相关承诺。

经核查，本财务顾问认为，收购人及其一致行动人系在中华人民共和国境内依法设立并合法存续的有限责任公司，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在《收购管理办法》第六条规定情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，具备收购上市公司的主体资格。

3、收购人具备收购的经济实力

根据广西国资委《自治区国资委关于广西正润发展集团有限公司 85%国有股权无偿划转有关问题的批复》（桂国资复〔2018〕207 号），本次收购系以无偿划转的方式将农投集团持有的正润集团的 85%股权无偿划转至广投集团，本次收购不涉及收购对价的支付，因此，不涉及收购资金来源相关事项。

最近三年，广投集团经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

财务指标	2018 年末	2017 年末	2016 年末
总资产	35,622,160.57	32,872,597.75	31,116,169.65
总负债	29,770,161.96	27,496,649.28	26,003,437.94
净资产	5,851,998.61	5,375,948.47	5,112,731.71
归属于母公司所有者权益	2,435,957.09	2,223,540.08	1,914,132.53
资产负债率	83.57%	83.65%	83.57%
财务指标	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业总收入	13,883,511.66	13,217,081.88	11,698,600.12
营业收入	12,862,697.85	12,339,447.89	10,829,303.52
利润总额	300,600.68	273,137.45	244,100.75
净利润	230,065.74	200,750.75	171,838.56
归属于母公司所有者的净利润	66,568.45	-15,306.01	12,109.22
净资产收益率	4.10%	3.83%	3.54%

注：1、上表中的财务数据均为经审计的合并报表数据，净资产收益率=2×净利润/(净资产期末数+净资产期初数)×100%。

2、2016 年财务数据经大信会计师事务所（特殊普通合伙），2017 年、2018 年财务数据经北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

最近三年，中恒集团经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

财务指标	2018 年末	2017 年末	2016 年末
总资产	723,974.34	686,359.16	648,946.18
总负债	130,958.39	126,687.27	116,402.52
净资产	593,015.95	559,671.89	532,543.66
归属于母公司所有者权益	592,629.49	559,297.70	532,167.85
资产负债率	18.09%	18.46%	17.94%
财务指标	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业总收入	329,876.53	204,770.93	167,006.20
利润总额	70,493.04	74,444.92	60,779.06
净利润	61,336.45	60,490.95	48,932.83
归属于母公司所有者的净利润	61,335.20	60,491.50	48,935.67
净资产收益率	10.64%	11.08%	9.52%

注：1、上表中的财务数据均为经审计的合并报表数据，净资产收益率=2×净利润/(净资产期末数+净资产期初数)×100%。

2、2016-2018 年财务数据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

最近三年，广投金控经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

财务指标	2018 年末	2017 年末	2016 年末
总资产	1,232,198.56	1,040,494.93	614,146.61
总负债	636,958.95	473,994.43	273,337.58
净资产	595,239.61	566,500.50	340,809.03
归属于母公司所有者权益	534,018.37	508,634.90	210,878.09
资产负债率	51.69%	45.55%	44.51%
财务指标	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业总收入	54,503.87	37,881.24	20,443.72
利润总额	35,629.56	19,166.02	11,626.16
净利润	32,855.78	17,546.51	9,515.07
归属于母公司所有者的净利润	28,343.09	13,245.95	7,223.49
净资产收益率	5.66%	3.87%	3.44%

注：1、上表中的财务数据均为经审计的合并报表数据，净资产收益率=2×净利润/（净资产期末数+净资产期初数）×100%。

2、2016 年财务数据经大信会计师事务所（特殊普通合伙），2017 年、2018 年财务数据经北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

经核查，本财务顾问认为，收购人及其一致行动人财务状况正常，具备持续经营能力。

4、收购人具备规范运作上市公司的管理能力

截至 2019 年 3 月 31 日，广投集团持有、控制境内外其他上市公司 5%以上股份的情况如下：

序号	上市公司名称	证券代码	注册资本（万元）	主营业务	广投集团持股比例
1	中恒集团	600252	347,510.71	对医药、能源、基础设施、城市公用事业、酒店旅游业、物流业的投资与管理；房地产开发与经营(凭有效资质证书开展经营活动)、投资；自有资产经营与管理；国内商业贸易(除国家有专项规定以外)	22.38%
2	桂冠电力	600236	606,336.75	开发建设和管理水电站、火电厂和输变电工程，独资、联营开办与本公司主营有关的项目，电力金融	23.94%

序号	上市公司名称	证券代码	注册资本(万元)	主营业务	广投集团持股比例
				方面的经济技术咨询, 兴办宾馆、饮食、娱乐业, 日用百货、通用机械、电子产品、电子器材的销售	

广投集团目前控股上市公司中恒集团, 上市公司主营业务明确, 运作规范。

经核查, 本财务顾问认为, 收购人及其一致行动人具备规范运作上市公司的管理能力。

5、收购人不需要承担其他附加义务

收购人及其一致行动人除按相关承诺书履行义务外, 不需要承担其他附加义务。

6、收购人不存在不良诚信记录

截至本报告签署日, 广投集团及其一致行动人最近五年内存在重大的民事诉讼情况如下:

2019年4月18日, 收购人收到广西壮族自治区南宁市中级人民法院《传票》, 原告广西嘉和投资有限公司以广西投资集团恒元贸易有限责任公司未能履行合同约定义务为由, 向南宁市中级人民法院对广西投资集团恒元贸易有限责任公司提起诉讼, 要求退回货款及支付违约金共计 1,001,291,120.19 元, 并要求收购人、广西广投文化旅游有限公司承担连带清偿责任。收购人于 2019 年 4 月 29 日依法向南宁市中级人民法院提出了管辖权异议, 被南宁市中级人民法院驳回, 收购人管辖权异议上诉至广西壮族自治区高级人民法院后被驳回, 截至本报告签署日, 案件尚未开庭审理。

2019年4月30日, 收购人收到贵州省黔西南布依族苗族自治州中级人民法院《传票》, 原告兴义市阳光物流有限公司以广西建设燃料有限责任公司未履行合同义务为由向贵州省黔西南布依族苗族自治州中级人民法院提起诉讼, 要求广西建设燃料有限责任公司向其支付货款 53,020,000 元, 并支付逾期付款损失 9,758,993 元, 合计约 62,778,993 元, 并以滥用公司法人独立地位和股东有限责任等为由, 诉请收购人就上述债务承担连带责任。截至本报告签署日, 案件尚在审理中。

2019年1月24日，中恒集团收到黑龙江省齐齐哈尔市中级人民法院《传票》，原告黑龙江鼎恒升药业有限公司因建设工程施工合同纠纷将齐齐哈尔中恒集团有限公司、中恒集团作为被告向黑龙江省齐齐哈尔市中级人民法院提起诉讼，要求齐齐哈尔中恒集团有限公司给付工程款及设备款63,802,835.00元，诉请中恒集团承担连带责任。中恒集团于2019年2月2日向黑龙江省齐齐哈尔市中级人民法院提出了管辖权异议，黑龙江鼎恒升药业有限公司于2019年2月15日申请变更诉讼请求，请求齐齐哈尔中恒集团有限公司给付工程款及设备款47,971,353.00元，中恒集团承担连带责任，黑龙江省齐齐哈尔市中级人民法院驳回中恒集团的管辖权异议，中恒集团管辖权异议上诉至黑龙江省高级人民法院后被驳回，截至本报告签署日，案件尚在审理中。

2019年4月15日，中恒集团收到广西壮族自治区高级人民法院《传票》，原告关仕杰、苏凯林、第三人柳州市市政工程集团有限公司不服广西壮族自治区梧州市中级人民法院二审判决（广西壮族自治区梧州市中级人民法院判决如下：一、驳回原告关仕杰、苏凯林、甘伟忠要求被告支付违约金85,000,000元、损失43,039,764元、逾期付款利息及承担本案诉讼费用的诉讼请求，二、驳回第三人柳州市市政工程集团有限公司要求被告向原告返还价款43,409,137.12元、支付违约金85,000,000元及承担本案诉讼费用的诉讼请求，本诉案件及第三人提起独立诉讼请求案件的受理费、财产保全费由原告和第三人各自承担），各自向广西壮族自治区高级人民法院提起上诉，关仕杰要求撤销广西壮族自治区梧州市中级人民法院判决，支持关仕杰的一审全部诉讼请求；苏凯林要求撤销梧州市中级人民法院判决，改判：由中恒集团向苏凯林支付违约金1,000,000元，赔偿经济损失12,911,929元，支付逾期利息1,394,160元，由中恒集团负担一二审诉讼费用，柳州市市政工程集团有限公司要求撤销广西壮族自治区梧州市中级人民法院判决，支持柳州市市政工程集团有限公司的诉讼请求，由中恒集团负担一二审诉讼费用。截至本报告签署日，案件尚在审理中。

经核查，收购人及其一致行动人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。除上述事项外，收购人及其一致行动人不存在其他涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（四）对收购人进行证券市场规范化运作辅导

本次收购过程中，本财务顾问已对收购人进行证券市场规范化运作的辅导，且收购人已拥有境内上市公司，收购人的董事、高级管理人员已经熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任。

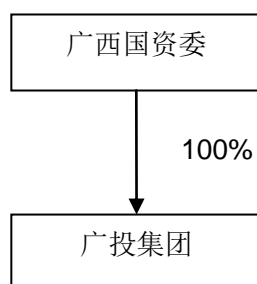
截至本报告签署日，收购人及其一致行动人依法履行了报告、公告和其他法定义务。本财务顾问仍将及时督促其依法履行报告、公告和其他法定义务。

（五）对收购人的股权控制结构的核查

1、控股股东及实际控制人

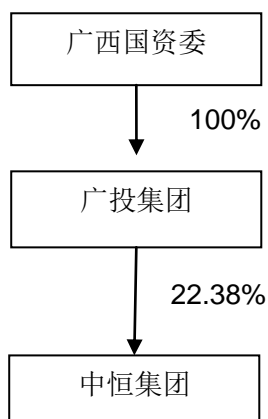
（1）广投集团

广投集团系广西壮族自治区国有独资企业。自治区人民政府持有广投集团100%的股权，自治区人民政府授权广西国资委对广投集团依法履行出资人职责，广西国资委为广投集团的实际控制人。股权结构如下图所示：



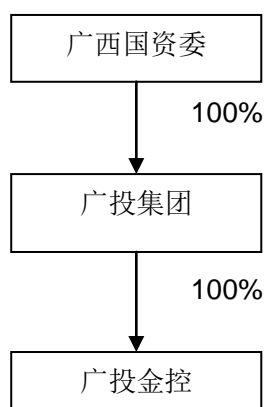
（2）中恒集团

广投集团持有中恒集团22.38%股权，中恒集团的实际控制人为广西国资委。中恒集团的股权结构如下：



(3) 广投金控

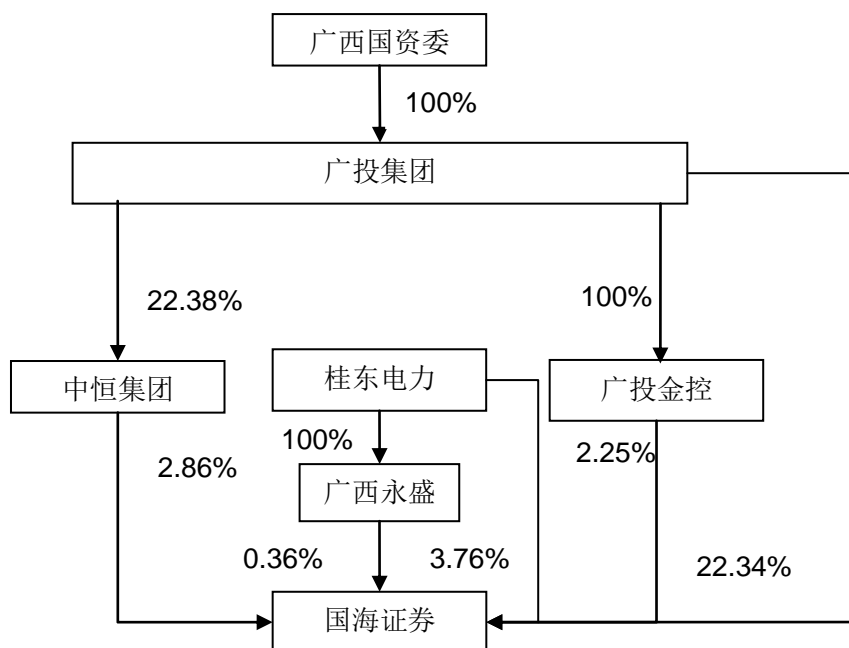
广投金控是本次收购人广投集团的下属全资子公司，广投金控的实际控制人为广西国资委。股权结构如下：



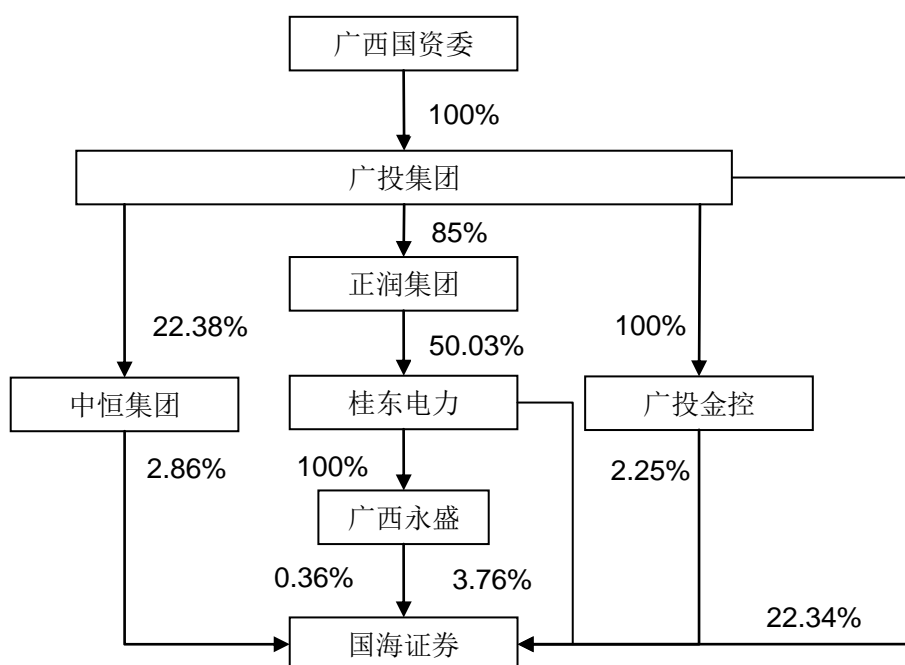
经本财务顾问核查，截至本报告签署日，收购人与其实际控制人、一致行动人与其实际控制人均不存在其他未予披露的控制关系。

2、本次收购前后的上市公司股权结构

本次收购前，广投集团及其一致行动人合计持有国海证券 1,157,708,124 股股份，占国海证券股份总数的 27.46%。本次收购前，国海证券的股权结构如下图所示：



本次收购完成后，广投集团及其一致行动人合计持有国海证券1,331,373,692股股份，占国海证券股份总数的31.58%。国海证券的股权结构如下图所示：



(六) 收购人的收购资金来源

本次收购以国有股权无偿划转方式进行，不涉及交易对价，因此本次收购不

涉及资金来源问题；不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形；不存在收购资金直接或者间接来源于上市公司及其关联方的情形。

（七）本次收购已经履行和尚需履行的授权和批准程序

1、本次收购已经履行的相关法律程序

（1）2018年11月20日，广投集团董事会审议通过本次无偿划转；

（2）2018年11月21日，农投集团董事会审议通过本次无偿划转；

（3）2018年11月22日，广投集团与农投集团签订《广西正润发展集团有限公司无偿划转协议》，约定农投集团将持有的正润集团85%股权无偿划转至广投集团；

（4）2018年12月6日，贺州市人民政府出具《贺州市人民政府关于同意广西贺州市农业投资集团有限公司无偿划转广西正润发展集团有限公司85%国有股权的批复》（贺政函[2018]513号）；

（5）2018年12月17日广西国资委就本次无偿划转出具《自治区国资委关于广西正润发展集团有限公司85%国有股权无偿划转有关问题的批复》（桂国资复[2018]207号）。

（6）2019年1月3日，中国证监会出具《关于核准豁免广西投资集团有限公司要约收购广西桂东电力股份有限公司股份义务的批复》（证监许可[2019]9号）；

（7）2019年2月18日，国家市场监督管理总局出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断审查决定[2019]75号）；

（8）2019年7月8日，中国证监会出具《关于核准国海证券股份有限公司变更实际控制人的批复》（证监许可[2019]1244号）；

（9）2019年8月1日，中国证监会出具《关于核准豁免广西投资集团有限公司要约收购国海证券股份有限公司股份义务的批复》（证监许可[2019]1433号）。

（八）过渡期间保持上市公司稳定性的安排

本财务顾问认为：本次收购为国有股权无偿划转事项，广投集团无在过渡期内对国海证券公司章程、董事会、资产及业务进行重大调整的安排。因此，不存在过渡期间保持上市公司稳定性的安排。

（九）关于收购人提出的后续计划的说明及财务顾问意见

1、未来十二个月对上市公司主营业务的调整计划

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在未来 12 个月内改变国海证券主营业务或者对国海证券主营业务作出重大调整的计划。

2、未来十二个月对上市公司进行的资产重组计划

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在未来 12 个月内对国海证券及其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，也不存在就国海证券业务处置或置换资产的重组计划。本次收购完成后，如收购人及其一致行动人根据其自身与国海证券的发展需要制定和实施上述重组计划，收购人及其一致行动人将严格按照相关法律法规要求，履行必要的法定程序和信息披露义务。

3、拟对上市公司董事会和高级管理人员的调整计划

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在改变国海证券现任董事会或高级管理人员组成的计划或建议，收购人及其一致行动人与国海证券其他股东之间就董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。本次收购完成后，若未来收购人及其一致行动人拟对上市公司董事会或高级管理人员的组成进行调整，将严格按照相关法律法规要求，履行必要的法定程序和信息披露义务。

4、拟对上市公司章程条款进行修改的计划

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在对可能阻碍收购国海证券控制权的公司章程条款进行修改的计划。

5、拟对上市公司现有员工聘用计划作出调整的计划

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在对国海证券现有

员工聘用计划作重大变动的计划。

6、拟对上市公司分红政策的调整

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在对国海证券分红政策进行重大调整的计划。

7、其他对上市公司业务和组织结构进行调整的计划

经核查，截至本报告签署日，收购人及其一致行动人不存在其他对国海证券的业务和组织结构有重大影响的计划。本次收购完成后，未来若收购人及其一致行动人根据业务发展和战略需要对国海证券的业务和组织结构进行调整，收购人及其一致行动人将严格按照相关法律法规要求，履行必要的法定程序和信息披露义务。

（十）收购人与上市公司的同业竞争、关联交易及独立性的说明及财务顾问意见

1、同业竞争情况

广投集团的业务涉及能源、铝业、金融、文化旅游、国际业务和医药医疗健康六大领域。广投集团金融领域业务（除国海证券外）不涉及证券公司，因此广投集团与上市公司不存在同业竞争的情形。

为确保上市公司及其全体股东尤其是中小股东的利益不受损害，避免收购人及收购人控制的其他企业与上市公司之间可能存在潜在的同业竞争问题，广投集团作出如下说明和承诺：

“1、国海证券主营业务为：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；融资融券；代销金融产品；中国证监会批准的其他业务。

2、本公司及其一致行动人保证现在和将来不经营与上述业务相同的业务；亦不间接经营、参与投资与国海证券上述业务有竞争或可能有竞争的企业。本公司同时保证不利用股东地位损害国海证券及其他股东的正当权益。

3、本公司及其一致行动人承诺，上述承诺内容真实、完整、准确，不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。本公司完全明白作出虚假声明可能导致的后果，并愿承担一切因此产生的法律后果及任何连带法律责任。”

经核查，本财务顾问认为，收购人不存在与上市公司同业竞争问题。

2、规范关联交易的措施

本次收购前，收购人与上市公司之间不存在应披露而未披露的关联交易情况。

本次收购完成后，如上市公司与收购人及其关联方之间发生关联交易，则该等交易将在符合《上市规则》、《公司章程》、《上市公司治理准则》等相关规定的前提下进行，将及时履行相关信息披露义务。

为了规范关联交易，维护国海证券及中小股东的合法权益，广投集团及其一致行动人承诺如下：

“1、本公司及其一致行动人将尽量减少本公司及其一致行动人及其关联方与国海证券之间的关联交易。对于无法避免的业务来往或交易均按照市场化原则和公允价格进行，并按规定履行信息披露义务。

2、本公司及其一致行动人及其关联方保证严格遵守法律、法规及规范性文件以及国海证券公司章程的相关规定，依照合法程序，与其他股东一样平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用所处地位谋取不当的利益，不损害国海证券及其他股东的合法权益。

3、上述承诺于本公司及其一致行动人对国海证券拥有控股权期间持续有效。如因本公司及其一致行动人未能履行上述所做承诺而给国海证券造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。”

经核查，本财务顾问认为，收购人不存在应披露而未披露的关联交易，收购人已就未来可能产生的关联交易做出了承诺。

3、对上市公司独立性的影响

本次收购完成后，广投集团及其一致行动人直接和间接方式合计持有国海证券 1,331,373,692 股股份，占国海证券总股本 31.58%。广投集团就本次收购完成后保持上市公司独立性出具《关于保持国海证券股份有限公司独立性的承诺函》，承诺如下：

“（一）保证国海证券资产独立完整

1、保证国海证券具有独立完整的资产、住所并独立于本公司及其一致行动人；

2、保证不发生本公司及其一致行动人占用国海证券资金、资产等不规范情形。

（二）保证国海证券的财务独立

1、保证国海证券建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财

务管理制度。

2、保证国海证券独立在银行开户，不与本公司及其一致行动人及其关联企业共用一个银行账户；

3、保证国海证券依法独立纳税；

4、保证国海证券能够独立做出财务决策，不干预其资金使用；

5、保证国海证券的财务人员不在本公司及其一致行动人及本公司及其一致行动人控制的其他企业双重任职；

（三）保证国海证券机构独立

保证国海证券机构依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构，与本公司及其一致行动人控制的其他企业完全分开；

（四）保证国海证券业务独立

保证国海证券拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，并具有面向市场自主经营的能力。尽量减少本公司及其一致行动人及本公司及其一致行动人控制的其他企业与国海证券的关联交易；若有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并按照有关法律、法规等规定，履行必要的法定程序。

（五）保证国海证券人员独立

1、采取有效措施，保证国海证券的总经理、副总经理、财务负责人、营销负责人、董事会秘书等高级管理人员不在本公司及其一致行动人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本公司及其一致行动人控制的其他企业领薪；

2、保证国海证券拥有完整、独立的劳动、人事及薪酬管理体系，且该体系完全独立于本公司及其一致行动人及本公司及其一致行动人控制的其他企业。

特此承诺。”

经核查，本财务顾问认为，收购人已出具承诺，保证上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面保持独立。

（十一）与上市公司之间的重大交易情况

1、与上市公司及其关联方的资产交易

经核查，2017年8月25日，国海证券董事会审议通过《关于转让广西北部湾股权交易所股份有限公司股权暨关联交易的议案》，同意国海证券向广投集团出售其控股子公司广西北部湾股权交易所股份有限公司51%股权，转让价格为5,400万元人民币。

2019年1月22日，国海证券召开第八届董事会第十四次会议，审议通过了《关于私募基金子公司设立股权投资基金暨关联交易的议案》，同意国海证券之全资子公司国海创新资本投资管理有限公司与广投资本管理有限公司、广西国富创新股权投资基金管理有限公司、山东三星集团有限公司，签订《广西南宁广投国海三星智能科技与现代消费股权投资基金（有限合伙）之合伙协议》，共同出资设立“广西南宁广投国海三星智能科技与现代消费股权投资基金（有限合伙）”（具体以工商部门核准名称为准），广投资本为广投集团的全资子公司，本次设立广投国海三星股权投资基金事项构成关联交易。其中，国海创新资本投资管理有限公司出资人民币6,000万元，占广投国海三星股权投资基金合伙企业份额的比例为20%。

2019年7月9日，中恒集团召开了第八届董事会第二十一次会议、第八届监事会第十三次会议，2019年7月29日，中恒集团召开2019年第四次临时股东大会，会议审议通过《广西梧州中恒集团股份有限公司关于投资资管计划的议案》，同意2019年度中恒集团及其下属子公司拟使用资金总额不超过人民币8亿元（含8亿元）的自有资金投资资产管理计划，并拟将该8亿元资金投资国海证券发行的资产管理计划产品，在委托额度范围内可以滚动使用。

除上述事项或已公开披露的事项外，截至本报告签署日前24个月内，收购人及其一致行动人以及各自的董事、监事、高级管理人员不存在与国海证券及其子公司在本报告签署日前24个月内进行资产交易的合计金额高于3,000万元或者高于被收购公司最近经审计的合并财务报表净资产5%以上的交易。

2、与上市公司董事、监事、高级管理人员的交易

经核查，截至本报告签署日前 24 个月内，收购人及其一致行动人以及各自的董事、监事、高级管理人员未与国海证券的董事、监事、高级管理人员进行过合计金额超过 5 万元以上的交易。

3、对拟更换上市公司董事、监事、高级管理人员的补偿或类似安排

经核查，截至本报告签署日前 24 个月内，收购人及其一致行动人以及各自的董事、监事、高级管理人员不存在对拟更换的国海证券董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其它任何类似安排。

4、对上市公司有重大影响的合同、默契或安排

经核查，截至本报告签署日前 24 个月内，收购人及其一致行动人以及各自的董事、监事、高级管理人员不存在对国海证券有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契和安排。

（十二）权利限制情况

经核查，截至本报告签署日，本次无偿划转涉及的桂东电力直接及间接持有的国海证券 173,665,568 股股份（占国海证券总股本 4.12%）均为流通 A 股，不存在被任何权利限制，包括但不限于股份被质押、冻结或司法强制执行等权利受限制的情形。

（十三）上市公司关联方是否存在股东占用资金和担保问题

上市公司控股股东及其关联方不存在未清偿其对上市公司的负债，未解除上市公司为其负债提供的担保，或者损害上市公司利益的其他情形。

经核查，财务顾问认为，上市公司关联方不存在损害上市公司利益的情形。

（十四）关于收购人申请豁免要约收购情况的意见

根据《收购管理办法》第六十三条第一款第（一）项规定，经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%，投资者可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

2018年11月22日，广投集团与农投集团签署《广西正润发展集团有限公司无偿划转协议》，约定农投集团将持有的正润集团85%股权无偿划转至广投集团。

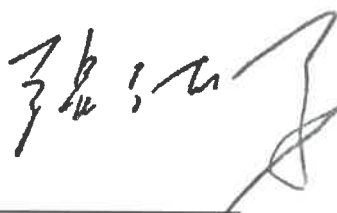
根据广西国资委的批复，本次收购经广西国资委批准将农投集团持有的正润集团85%股权无偿划转至广投集团，本次收购完成后，广投集团直接持有正润集团85%股权，间接拥有桂东电力的控制权，从而导致广投集团直接及间接持有国海证券合计1,331,373,692股股份（占国海证券总股本31.58%）。

经核查，本财务顾问认为，本次收购符合《收购管理办法》第六十三条第一款第（一）项规定之情形，收购人可以向中国证监会申请免于以要约方式增持股份。

（以下无正文）

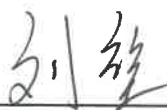
(此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于国海证券股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》之签章页)

法定代表人:




张佑君

财务顾问主办人:



刘莹



罗益泽



附件：

上市公司并购重组财务顾问专业意见附表 第 1 号——上市公司收购

上市公司名称	国海证券股份有限公司	财务顾问名称	中信证券股份有限公司	
证券简称	国海证券	证券代码	000750	
收购人名称或姓名	广西投资集团有限公司			
实际控制人是否变化	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>			
收购方式	通过证券交易所的证券交易 <input type="checkbox"/> 协议收购 <input type="checkbox"/> 要约收购 <input type="checkbox"/> 国有股行政划转或变更 <input checked="" type="checkbox"/> 间接收购 <input checked="" type="checkbox"/> 取得上市公司发行的新股 <input type="checkbox"/> 执行法院裁定 <input type="checkbox"/> 继承 <input type="checkbox"/> 赠与 <input type="checkbox"/> 其他 <input type="checkbox"/> (请注明) _____			
方案简介	本次交易是以国有资产行政划转方式，将农投集团持有的正润集团 85% 的股权划转至广投集团。划转完成后，广投集团间接持有桂东电力 414,147,990 股股份（占桂东电力总股本的 50.03%），广投集团将成为桂东电力的间接控股股东，从而导致广投集团及其一致行动人持有国海证券合计 1,331,373,692 股股份（占国海证券总股本 31.58%）			
序号	核查事项	核查意见		备注与说明
		是	否	
一、收购人基本情况核查				
1.1	收购人身份（收购人如为法人或者其他经济组织填写 1.1.1-1.1.6，如为自然人则直接填写 1.2.1-1.2.6）			
1.1.1	收购人披露的注册地、住所、联系电话、法定代表人与注册登记的情况是否相符	√		
1.1.2	收购人披露的产权及控制关系，包括投资关系及各层之间的股权关系结构图，及收购人披露的最终控制人（即自然人、国有资产管理部门或其他最终控制人）是否清晰，资料完整，并与实际情况相符	√		
1.1.3	收购人披露的控股股东及实际控制人的核心企业和核心业务、关联企业，资料完整，并与实际情况相符	√		

1.1.4	是否已核查收购人的董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）及其近亲属（包括配偶、子女，下同）的身份证明文件	√		
	上述人员是否未取得其他国家或地区的永久居留权或者护照		√	一致行动人中恒集团副总经理崔鼎昌取得美国居留权
1.1.5	收购人及其关联方是否开设证券账户（注明账户号码）	√		广投集团 88011888 6000002000 1760026078 52056688 中恒集团 B882304077 0800380897 广投金控 88362621 6000009988
	（如为两家以上的上市公司的控股股东或实际控制人）是否未持有其他上市公司 5%以上的股份		√	收购完成前，收购人是国海证券的第一大股东，直接持有国海证券股份比例为 22.34%，直接及间接持有国海证券股份比例为 27.46%，收购人不为国海证券控股股东； 收购人直接持有中恒集团股份的比例为 22.38%，收购人为中恒集团控股股东； 收购人直接持有桂冠电力股份的比例为 23.94%，收购人不为桂冠电力控股股东。

	是否披露持股 5%以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况	√		
1.1.6	收购人所披露的实际控制人及控制方式与实际是否相符（收购人采用非股权方式实施控制的，应说明具体控制方式）	√		
1.2	收购人身份（收购人如为自然人）			
1.2.1	收购人披露的姓名、身份证号码、住址、通讯方式（包括联系电话）与实际是否相符			不适用
1.2.2	是否已核查收购人及其直系亲属的身份证明文件			不适用
	上述人员是否未取得其他国家或地区的永久居留权或者护照			不适用
1.2.3	是否已核查收购人最近 5 年的职业和职务			不适用
	是否具有相应的管理经验			不适用
1.2.4	收购人与最近 5 年历次任职的单位是否不存在产权关系			不适用
1.2.5	收购人披露的由其直接或间接控制的企业核心业务、关联企业的主营业务情况是否与实际情况相符			不适用
1.2.6	收购人及其关联方是否开设证券账户（注明账户号码）			不适用
	（如为两家以上的上市公司的控股股东或实际控制人）是否未持有其他上市公司 5%以上的股份			不适用
	是否披露持股 5%以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况			不适用
1.3	收购人的诚信记录			
1.3.1	收购人是否具有银行、海关、税务、环保、工商、社保、安全生产等相关部门出具的最近 3 年无违规证明			不适用
1.3.2	如收购人设立未满 3 年，是否提供了银行、海关、税务、环保、工商、社保、安全生产等相关部门出具的收购人的控股股东或实际控制人最近 3 年的无违规证明			不适用
1.3.3	收购人及其实际控制人、收购人的高级管理人员最近 5 年内是否未被采取非行政处罚监管措施，是否未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚	√		

1.3.4	收购人是否未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，诉讼或者仲裁的结果		√	具体情况见“三、财务顾问意见”之“(三)收购人的主体资格、收购实力、管理能力及资信情况”
1.3.5	收购人是否未控制其他上市公司		√	收购人是中恒集团的控股股东
	被收购人控制其他上市公司的，是否不存在因规范运作问题受到证监会、交易所或者有关部门的立案调查或处罚等问题	√		
	被收购人控制其他上市公司的，是否不存在因占用其他上市公司资金或由上市公司违规为其提供担保等问题	√		
1.3.6	收购人及其实际控制人的纳税情况	√	收购人最近3年依法纳税	
1.3.7	收购人及其实际控制人是否不存在其他违规失信记录，如被海关、国土资源、环保等其他监管部门列入重点监管对象	√		
1.4	收购人的主体资格			
1.4.1	收购人是否不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的情形	√		
1.4.2	收购人是否已按照《上市公司收购管理办法》第五十条的规定提供相关文件	√		
1.5	收购人为多人的，收购人是否在股权、资产、业务、人员等方面存在关系			不适用
	收购人是否说明采取一致行动的目的、一致行动协议或者意向的内容、达成一致行动协议或者意向的时间			不适用
1.6	收购人是否接受了证券市场规范化运作的辅导	√		
	收购人董事、监事、高级管理人员是否熟悉法律、行政法规和中国证监会的规定	√		
二、收购目的				
2.1	本次收购的战略考虑			
2.1.1	收购人本次收购上市公司是否属于同行业或相关行业的收购		√	
2.1.2	收购人本次收购是否属于产业性收购		√	
	是否属于金融性收购		√	

2.1.3	收购人本次收购后是否自行经营		√	
	是否维持原经营团队经营	√		
2.2	收购人是否如实披露其收购目的	√		
2.3	收购人是否拟在未来 12 个月内继续增持上市公司股份		√	收购人及一致行动人不存在在未来 12 个月内继续增持或减持国海证券的计划，但是不排除因业务发展及战略需要进行必要的整合或资本运作而导致收购人持有的国海证券的权益发生变动的情形。收购人承诺在法定期限内不会减持所持有的国海证券股票。若发生上述权益变动之事项，广投集团将严格按照法律法规的要求，及时履行信息披露义务。
2.4	收购人为法人或者其他组织的，是否已披露其做出本次收购决定所履行的相关程序和具体时间	√		
三、收购人的实力				
3.1	履约能力			
3.1.1	以现金支付的，根据收购人过往的财务资料及业务、资产、收入、现金流的最新情况，说明收购人是否具备足额支付能力			不适用
3.1.2	收购人是否如实披露相关支付安排			不适用
3.1.2.1	除收购协议约定的支付款项外，收购人还需要支付其他费用或承担其他附加义务的，如解决原控股股东对上市公司资金的占用、职工安置等，应说明收购人是否具备履行附加义务的能力			不适用

3.1.2.2	如以员工安置费、补偿费抵扣收购价款的，收购人是否已提出员工安置计划			不适用
	相关安排是否已经职工代表大会同意并报有关主管部门批准			不适用
3.1.2.3	如存在以资产抵扣收购价款或者在收购的同时进行资产重组安排的，收购人及交易对方是否已履行相关程序并签署相关协议			不适用
	是否已核查收购人相关资产的权属及定价公允性			不适用
3.1.3	收购人就本次收购做出其他相关承诺的，是否具备履行相关承诺的能力			不适用
3.1.4	收购人是否不存在就上市公司的股份或者其母公司股份进行质押或者对上市公司的阶段性控制作出特殊安排的情况；如有，应在备注中说明			不适用
3.2	收购人的经营和财务状况			
3.2.1	收购人是否具有 3 年以上持续经营记录	√		
	是否具备持续经营能力和盈利能力	√		
3.2.2	收购人资产负债率是否处于合理水平	√		
	是否不存在债务拖欠到期不还的情况	√		
	如收购人有大额应付账款的，应说明是否影响本次收购的支付能力			不适用
3.2.3	收购人如是专为本次收购而设立的公司，通过核查其实际控制人所控制的业务和资产情况，说明是否具备持续经营能力			不适用
3.2.4	如实际控制人为自然人，且无实业管理经验的，是否已核查该实际控制人的资金来源			不适用
	是否不存在受他人委托进行收购的问题			不适用
3.3	收购人的经营管理能力			
3.3.1	基于收购人自身的业务发展情况及经营管理方面的经验和能力，是否足以保证上市公司在被收购后保持正常运营	√		
3.3.2	收购人所从事的业务、资产规模、财务状况是否不存在影响收购人正常经营管理被收购公司的不利情形	√		
3.3.3	收购人属于跨行业收购的，是否具备相应的经营管理能力			不适用
四、收购资金来源及收购人的财务资料				

4.1	收购资金是否不是来源于上市公司及其关联方，或者不是由上市公司提供担保、或者通过与上市公司进行交易获得资金的情况			不适用
4.2	如收购资金来源于借贷，是否已核查借贷协议的主要内容，包括借贷方、借贷数额、利息、借贷期限、担保及其他重要条款、偿付本息的计划（如无此计划，也须做出说明）			不适用
4.3	收购人是否计划改变上市公司的分配政策		√	
4.4	收购人的财务资料			
4.4.1	收购人为法人或者其他组织的，在收购报告书正文中是否已披露最近3年财务会计报表	√		
4.4.2	收购人最近一个会计年度的财务会计报表是否已经具有证券、期货从业资格的会计师事务所审计，并注明审计意见的主要内容	√		
4.4.3	会计师是否说明公司前两年所采用的会计制度及主要会计政策	√		
	与最近一年是否一致	√		
	如不一致，是否做出相应的调整			不适用
4.4.4	如截至收购报告书摘要公告之日，收购人的财务状况较最近一个会计年度的财务会计报告有重大变动的，收购人是否已提供最近一期财务会计报告并予以说明			不适用
4.4.5	如果该法人或其他组织成立不足一年或者是专为本次收购而设立的，是否已比照上述规定披露其实际控制人或者控股公司的财务资料			不适用
4.4.6	收购人为上市公司的，是否已说明刊登其年报的报刊名称及时间			不适用
	收购人为境外投资者的，是否提供依据中国会计准则或国际会计准则编制的财务会计报告			不适用
4.4.7	收购人因业务规模巨大、下属子公司繁多等原因难以按要求提供财务资料的，财务顾问是否就其具体情况进行核查			不适用
	收购人无法按规定提供财务材料的原因是否属实			不适用
	收购人是否具备收购实力	√		
	收购人是否不存在规避信息披露义务的意图	√		
五、不同收购方式及特殊收购主体的关注要点				
5.1	协议收购及其过渡期间的行为规范			

5.1.1	协议收购的双方是否对自协议签署到股权过户期间公司的经营管理和控制权作出过渡性安排			不适用
5.1.2	收购人是否未通过控股股东提议改选上市公司董事会			不适用
	如改选，收购人推荐的董事是否未超过董事会成员的1/3			不适用
5.1.3	被收购公司是否拟发行股份募集资金			不适用
	是否拟进行重大购买、出售资产及重大投资行为			不适用
5.1.4	被收购公司是否未为收购人及其关联方提供担保或者与其进行其他关联交易			不适用
5.1.5	是否已对过渡期间收购人与上市公司之间的交易和资金往来进行核查			不适用
	是否可以确认在分期付款或者需要履行要约收购义务的情况下，不存在收购人利用上市公司资金、资产和信用为其收购提供财务资助的行为			不适用
5.2	收购人取得上市公司向其发行的新股（定向发行）			
5.2.1	是否在上市公司董事会作出定向发行决议的3日内按规定履行披露义务			不适用
5.2.2	以非现金资产认购的，是否披露非现金资产的最近2年经具有证券、期货从业资格的会计师事务所审计的财务会计报告，或经具有证券、期货从业资格的评估机构出具的有效期内的资产评估报告			不适用
5.2.3	非现金资产注入上市公司后，上市公司是否具备持续盈利能力、经营独立性			不适用
5.3	国有股行政划转、变更或国有单位合并			
5.3.1	是否取得国有资产管理部门的所有批准	√		
5.3.2	是否在上市公司所在地国有资产管理部门批准之日起3日内履行披露义务	√		
5.4	司法裁决			
5.4.1	申请执行人（收购人）是否在收到裁定之日起3日内履行披露义务			不适用
5.4.2	上市公司此前是否就股份公开拍卖或仲裁的情况予以披露			不适用
5.5	采取继承、赠与等其他方式，是否按照规定履行披露义务			不适用
5.6	管理层及员工收购			
5.6.1	本次管理层收购是否符合《上市公司收购管理办法》第五十一条的规定			不适用

5.6.2	上市公司及其关联方在最近 24 个月内是否与管理层和其近亲属及其所任职的企业（上市公司除外）不存在资金、业务往来			不适用
	是否不存在资金占用、担保行为及其他利益输送行为			不适用
5.6.3	如还款资金来源于上市公司奖励基金的，奖励基金的提取是否已经过适当的批准程序			不适用
5.6.4	管理层及员工通过法人或者其他组织持有上市公司股份的，是否已核查			不适用
5.6.4.1	所涉及的人员范围、数量、各自的持股比例及分配原则			不适用
5.6.4.2	该法人或者其他组织的股本结构、组织架构、内部的管理和决策程序			不适用
5.6.4.3	该法人或者其他组织的章程、股东协议、类似法律文件的主要内容，关于控制权的其他特殊安排			不适用
5.6.5	如包括员工持股的，是否需经过职工代表大会同意			不适用
5.6.6	以员工安置费、补偿费作为员工持股的资金来源的，经核查，是否已取得员工的同意			不适用
	是否已经有关部门批准			不适用
	是否已全面披露员工在上市公司中拥有权益的股份的情况			不适用
5.6.7	是否不存在利用上市公司分红解决其收购资金来源			不适用
	是否披露对上市公司持续经营的影响			不适用
5.6.8	是否披露还款计划及还款资金来源			不适用
	股权是否未质押给贷款人			不适用
5.7	外资收购（注意：外资收购不仅审查 5.9，也要按全部要求核查。其中有无法提供的，要附加说明以详细陈述原因）			
5.7.1	外国战略投资者是否符合商务部、证监会等五部委联合发布的 2005 年第 28 号令规定的资格条件			不适用
5.7.2	外资收购是否符合反垄断法的规定并履行了相应的程序			不适用
5.7.3	外资收购是否不涉及国家安全的敏感事项并履行了相应的程序			不适用
5.7.4	外国战略投资者是否具备收购上市公司的能力			不适用
5.7.5	外国战略投资者是否作出接受中国司法、仲裁管辖的声明			不适用

5.7.6	外国战略投资者是否有在华机构、代表人并符合 1.1.1 的要求			不适用
5.7.7	外国战略投资者是否能够提供《上市公司收购管理办法》第五十条规定的文件			不适用
5.7.8	外国战略投资者是否已依法履行披露义务			不适用
5.7.9	外国战略投资者收购上市公司是否取得上市公司董事会和股东大会的批准			不适用
5.7.10	外国战略投资者收购上市公司是否取得相关部门的批准			不适用
5.8	间接收购（控股股东改制导致上市公司控制权发生变化）			
5.8.1	如涉及控股股东增资扩股引入新股东而导致上市公司控制权发生变化的，是否已核查向控股股东出资的新股东的实力、资金来源、与上市公司之间的业务往来、出资到位情况			不适用
5.8.2	如控股股东因其股份向多人转让而导致上市公司控制权发生变化的，是否已核查影响控制权发生变更的各方股东的实力、资金来源、相互之间的关系和后续计划及相关安排、公司章程的修改、控股股东和上市公司董事会构成的变化或可能发生的变化等问题；并在备注中对上述情况予以说明			不适用
5.8.3	如控股股东的实际控制人以股权资产作为对控股股东的出资的，是否已核查其他相关出资方的实力、资金来源、与上市公司之间的业务、资金和人员往来情况，并在备注中对上述情况予以说明			不适用
5.8.4	如采取其他方式进行控股股东改制的，应当结合改制的方式，核查改制对上市公司控制权、经营管理等方面的影响，并在备注中说明			不适用
5.9	一致行动			
5.9.1	本次收购是否不存在其他未披露的一致性动人	√		
5.9.2	收购人是否未通过投资关系、协议、人员、资金安排等方式控制被收购公司控股股东而取得公司实际控制权	√		
5.9.3	收购人是否未通过没有产权关系的第三方持有被收购公司的股份或者与其他股东就共同控制被收购公司达成一致行动安排，包括但不限于合作、协议、默契及其他一致行动安排	√		

5.9.4	如多个投资者参与控股股东改制的，应当核查参与改制的各投资者之间是否不存在一致行动关系			不适用
	改制后的公司章程是否未就控制权做出特殊安排			不适用
六、收购程序				
6.1	本次收购是否已经收购人的董事会、股东大会或者类似机构批准	√		
6.2	收购人本次收购是否已按照相关规定报批或者备案	√		
6.3	履行各项程序的过程是否符合有关法律、法规、规则和政府主管部门的要求	√		
6.4	收购人为完成本次收购是否不存在需履行的其他程序	√		
6.5	上市公司收购人是否依法履行信息披露义务	√		
七、收购的后续计划及相关承诺				
7.1	是否已核查收购人的收购目的与后续计划的相符性	√		
7.2	收购人在收购完成后的 12 个月内是否拟就上市公司经营范围、主营业务进行重大调整		√	

7.3	收购人在未来 12 个月内是否拟对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划		√	截至本报告签署日，除本次收购事项外，收购人及其一致行动人不存在未来 12 个月内对国海证券及其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，也不存在就国海证券业务处置或置换资产的重组计划。本次收购完成后，如收购人及其一致行动人根据其自身与国海证券的发展需要制定和实施上述重组计划，收购人及其一致行动人将严格按照相关法律法规要求，履行必要的法定程序和信息披露义务。
	该重组计划是否可实施			不适用
7.4	是否不会对上市公司董事会和高级管理人员进行调整；如有，在备注中予以说明	√		
7.5	是否拟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；如有，在备注中予以说明		√	
7.6	其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划		√	
7.7	是否拟对被收购公司现有员工聘用计划作出重大变动；如有，在备注中予以说明		√	
八、本次收购对上市公司的影响分析				
8.1	上市公司经营独立性			

8.1.1	收购完成后，收购人与被收购公司之间是否做到人员独立、资产完整、财务独立	√		
8.1.2	上市公司是否具有独立经营能力	√		
	在采购、生产、销售、知识产权等方面是否保持独立	√		
8.1.3	收购人与上市公司之间是否不存在持续的关联交易；如不独立（例如对收购人及其关联企业存在严重依赖），在备注中简要说明相关情况及拟采取减少关联交易的措施	√		
8.2	与上市公司之间的同业竞争问题：收购完成后，收购人与被收购公司之间是否不存在同业竞争或者潜在的同业竞争；如有，在备注中简要说明为避免或消除同业竞争拟采取的措施	√		收购人为避免同业竞争出具了承诺函,承诺内容详见“三、财务顾问意见”之“（十）收购人与上市公司的同业竞争、关联交易及独立性的说明及财务顾问意见”
8.3	针对收购人存在的其他特别问题，分析本次收购对上市公司的影响			不适用
九、申请豁免的特别要求				
（适用于收购人触发要约收购义务，拟向中国证监会申请按一般程序（非简易程序）豁免的情形）				
9.1	本次增持方案是否已经取得其他有关部门的批准			不适用
9.2	申请人做出的各项承诺是否已提供必要的保证			不适用
9.3	申请豁免的事项和理由是否充分			不适用
	是否符合有关法律法规的要求			不适用
9.4	申请豁免的理由			
9.4.1	是否为实际控制人之下不同主体间的转让			不适用
9.4.2	申请人认购上市公司发行新股的特别要求			不适用
9.4.2.1	申请人是否已承诺 3 年不转让其拥有权益的股份			不适用
9.4.2.2	上市公司股东大会是否已同意申请人免于发出要约			不适用
9.4.3	挽救面临严重财务困难的上市公司而申请豁免要约收购义务的			不适用
9.4.3.1	申请人是否提出了切实可行的资产重组方案			不适用
9.4.3.2	申请人是否具备重组的实力			不适用

9.4.3.3	方案的实施是否可以保证上市公司具备持续经营能力			不适用
9.4.3.4	方案是否已经取得公司股东大会的批准			不适用
9.4.3.5	申请人是否已承诺 3 年不转让其拥有权益的股份			不适用
十、要约收购的特别要求				
（在要约收购情况下，除按本表要求对收购人及其收购行为进行核查外，还须核查以下内容）				
10.1	收购人如须履行全面要约收购义务，是否具备相应的收购实力			不适用
10.2	收购人以终止被收购公司的上市地位为目的而发出的全面要约，是否就公司退市后剩余股东的保护作出适当安排			不适用
10.3	披露的要约收购方案，包括要约收购价格、约定条件、要约收购的期限、要约收购的资金安排等，是否符合《上市公司收购管理办法》的规定			不适用
10.4	支付手段为现金的，是否在作出要约收购提示性公告的同时，将不少于收购价款总额的 20%作为履约保证金存入证券登记结算机构指定的银行			不适用
10.5	支付手段为证券			
10.5.1	是否提供该证券的发行人最近 3 年经审计的财务会计报告、证券估值报告			不适用
10.5.2	收购人如以在证券交易所上市的债券支付收购价款的，在收购完成后，该债券的可上市交易时间是否不少于 1 个月			不适用
10.5.3	收购人如以在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，是否将用以支付的全部证券交由证券登记结算机构保管（但上市公司发行新股的除外）			不适用
10.5.4	收购人如以未在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，是否提供现金方式供投资者选择			不适用
	是否详细披露相关证券的保管、送达和程序安排			不适用
十一、其他事项				
11.1	收购人（包括股份持有人、股份控制人以及一致行动人）各成员以及各自的董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）在报告日前 24 个月内，是否未与下列当事人发生以下交易			
	如有发生，是否已披露			

11.1.1	是否未与上市公司、上市公司的关联方进行合计金额高于 3000 万元或者高于被收购公司最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的资产交易（前述交易按累计金额计算）		√	资产交易情况见收购报告书“第八节 与上市公司之间的重大交易”之“一、与上市公司及其子公司之间的重大交易” 除上述事项外，截至本报告签署日前 24 个月内，收购人及其一致行动人以及各自的董事、监事、高级管理人员与上市公司及其子公司之间没有发生合计金额高于 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的资产交易
11.1.2	是否未与上市公司的董事、监事、高级管理人员进行合计金额超过人民币 5 万元以上的交易		√	
11.1.3	是否不存在对拟更换的上市公司董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其他任何类似安排		√	
11.1.4	是否不存在对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排		√	
11.2	相关当事人是否已经及时、真实、准确、完整地履行了报告和公告义务		√	
	相关信息是否未出现提前泄露的情形		√	
	相关当事人是否不存在正在被证券监管部门或者证券交易所调查的情况		√	
11.3	上市公司控股股东或者实际控制人是否出具过相关承诺		√	
	是否不存在相关承诺未履行的情形		√	

	该等承诺未履行是否未对本次收购构成影响			不适用
11.4	经对收购人（包括一致行动人）、收购人的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属、为本次收购提供服务的专业机构及执业人员及其直系亲属的证券账户予以核查，上述人员是否不存在有在本次收购前 6 个月内买卖被收购公司股票的行为		√	<p>1.收购人监事郑英林的父亲郑桂实于 2018 年 8 月 6 日买入 3,000 股，2018 年 9 月 17 日卖出 1,500 股，2018 年 9 月 18 日买入 1,500 股，2018 年 9 月 19 日买入 1,200 股，2018 年 10 月 24 日卖出 4,200 股，截至期末不持有国海证券的股票。郑英林与郑桂实已出具相关承诺。</p> <p>2、自 2018 年 5 月 27 日至 2018 年 11 月 26 日期间，中信证券股份有限公司自营业务股票账户累计买入国海证券股票 5,175,000 股、累计卖出 5,097,000 股，截至期末共持有 82,000 股。</p> <p>3、其他机构与人员不存在自查区间买卖国海证券股票的行为</p>
11.5	上市公司实际控制权发生转移的，原大股东及其关联企业存在占用上市公司资金或由上市公司为其提供担保等问题是否得到解决如存在，在备注中予以说明			不适用
11.6	被收购上市公司股权权属是否清晰，不存在抵押、司法冻结等情况	√		
11.7	被收购上市公司是否设置了反收购条款		√	

	如设置了某些条款，是否披露了该等条款对收购人的收购行为构成障碍			不适用
--	---------------------------------	--	--	-----

尽职调查中重点关注的问题及结论性意见

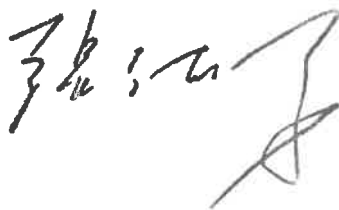
本财务顾问根据收购人提供的相关证明文件，对本次收购的相关情况、收购人的主体资格、从事的主要业务、持续经营状况、收购实力和管理能力、财务状况和资信情况、为本次收购履行的必要授权和批准程序、收购人对上市公司经营的后续计划、相关同业竞争和关联交易情况等进行了核查。

根据《收购管理办法》第六十三条第一款第（一）项规定，“经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%”，收购人可以向中国证监会提出免于发出要约的申请。根据广西国资委的批复，同意农投集团将持有的正润集团 85% 国有股权无偿划转给广投集团；划转完成后，广投集团将间接控制桂东电力，从而导致广投集团及其一致行动人合计持有国海证券 1,331,373,692 股股份，占国海证券总股本的 31.58%。

经核查，本财务顾问认为，本次收购符合《收购管理办法》第六十三条第一款第（一）项规定之情形，收购人可以向中国证监会申请免于以要约方式增持股份。

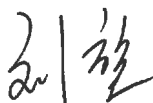
(本页无正文, 为中信证券股份有限公司关于《上市公司并购重组财务顾问专业意见附表第 1 号—上市公司收购》之签章页)

法定代表人:

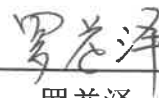


张佑君

财务顾问主办人:



刘莹



罗益泽

