

西南证券股份有限公司
关于云南旅游股份有限公司发行股份及
支付现金购买资产并募集配套资金暨关联
交易实施情况
之
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一四年十二月

声明和承诺

西南证券股份有限公司接受委托,担任云南旅游股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问,就该事项向云南旅游股份有限公司全体股东提供独立意见。

本独立财务顾问核查报告是依据《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引(试行)》等法律、法规、文件的有关规定和要求,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,通过尽职调查和对重大资产重组报告书等的审慎核查后出具的,以供中国证监会、深圳证券交易所及有关各方参考。

本独立财务顾问核查报告所依据的文件、材料由相关各方提供。提供方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责,保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏,并对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本财务顾问核查报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

本独立财务顾问提醒投资者:本报告不构成对云南旅游的任何投资建议和意见,本独立财务顾问对投资者根据本报告做出的投资决策可能导致的风险,不承担任何责任,投资者应认真阅读云南旅游董事会发布的关于本次交易的公告。

释 义

本报告书中，除非另有所指，下列简称具有如下含义。在本报告书中，部分合计数与各加计数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成的。

本公司/公司/上市公司/云南旅游	指	云南旅游股份有限公司
世博旅游集团	指	云南世博旅游控股集团有限公司
世博广告	指	云南世博广告有限公司
标的公司/江南园林	指	江南园林有限公司
中驰投资	指	常州中驰投资合伙企业（有限合伙）
交易对方	指	杨建国、杨清、中驰投资、卢鹰、胡娜、胡九如、秦威、胥晓中、陆曙炎、许刚、王吉雷、葛建华、金永民、张建国、罗海峰、毛汇、石荣婷、杨小芳、顾汉强
杨建国等18名自然人	指	杨建国、杨清、卢鹰、胡娜、胡九如、秦威、胥晓中、陆曙炎、许刚、王吉雷、葛建华、金永民、张建国、罗海峰、毛汇、石荣婷、杨小芳、顾汉强
杨清等17名自然人	指	杨清、卢鹰、胡娜、胡九如、秦威、胥晓中、陆曙炎、许刚、王吉雷、葛建华、金永民、张建国、罗海峰、毛汇、石荣婷、杨小芳、顾汉强
许刚等14名自然人	指	许刚、陆曙炎、王吉雷、葛建华、金永民、苏文权、张建国、罗海峰、毛汇、姚俊、石荣婷、杨小芳、顾汉强、张锁余
杨清及其一致行动人	指	杨清、杨建国和中驰投资
九域园林	指	苏州九域园林建设有限公司
德州绿巨人	指	德州绿巨人有限公司
世博出租	指	云南世博出租汽车有限公司
云旅汽车	指	云南旅游汽车有限公司
花园酒店	指	云南世博花园酒店有限公司
酒店管理公司	指	云南旅游酒店管理有限公司
世博广告	指	云南世博广告有限公司
丽江国旅	指	云南省丽江中国国际旅行社有限公司
世博兴云	指	云南世博兴云房地产有限公司
景区管理公司	指	云南世博旅游景区管理有限公司

世博物业	指	昆明世博园物业服务有限公司
世博园艺	指	云南世博园艺有限公司
世博出租等四家公司	指	世博出租、云旅汽车、花园酒店、酒店管理公司
交易标的/标的资产	指	江南园林80%股权
本次重组/本次交易/本次资产重组/本次重大资产重组/	指	云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事宜
报告书	指	《云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》
《购买资产协议》	指	《发行股份及支付现金购买资产协议》
《资产评估报告》	指	《云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买江南园林有限公司 80%股权项目资产评估报告书》
评估基准日	指	2014年5月31日
定价基准日	指	本次交易董事会决议公告日
净利润	指	扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润
最近三年一期	指	2011年度、2012年度、2013年度、2014年1-5月
最近两年一期	指	2012年度、2013年度、2014年1-5月
最近一年一期	指	2013年度、2014年1-5月
最近一年	指	2013年度
最近一期	指	2014年1-5月
交割日	指	云南旅游成为江南园林股东的工商变更登记完成之日
过渡期间	指	评估基准日至交割日的期间
证监会/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
住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
独立财务顾问/西南证券	指	西南证券股份有限公司
法律顾问/博金律所	指	北京市博金律师事务所
评估机构/中同华	指	北京中同华资产评估有限公司
标的审计机构/中审华寅五洲	指	中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）
上市公司审计机构/天职国际	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2011年修订）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2012年修订）
元/万元/亿元	指	人民币元/人民币万元/人民币亿元

一、本次交易基本情况

根据公司与交易对方签署的《购买资产协议》，云南旅游拟通过发行股份及支付现金的方式购买江南园林80%股权，其中以发行股份方式购买杨清等17名自然人及中驰投资所持江南园林53.33%股权；以现金方式购买杨建国等18名自然人、中驰投资合计所持的江南园林26.67%股权。同时，为提高本次交易整合绩效，拟向不超过10名其他特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过交易总额的25%。

本次交易发行股份的具体情况如下：

（一）发行种类和面值

本次向特定对象发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

（二）发行方式及发行对象

本次交易通过非公开发行方式发行股份，其中：

（1）发行股份购买资产的发行对象为杨清、卢鹰、胡娜、胡九如、秦威、胥晓中、陆曙炎、许刚、王吉雷、葛建华、金永民、张建国、罗海峰、毛汇、石荣婷、杨小芳、顾汉强、中驰投资。

（2）募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过10名的其他特定投资者。上市公司控股股东及其关联方不参与募集配套资金的发行。

(三) 发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易的股份发行涉及向杨清等17名自然人及中驰投资发行股份购买资产和向其他特定投资者发行股份募集配套资金两部分，定价基准日均为云南旅游第五届董事会第十次会议决议公告日。

上市公司发行股份购买资产的发行价格按照《重组管理办法》第四十四条规定，不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价；向其他特定投资者募集配套资金的发行价格按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，募集配套资金最终发行价格将由公司董事会根据股东大会的授权，依据市场询价结果确定。

定价基准日前20个交易日股票交易均价：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前20个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

上市公司发行股份购买资产的发行价格为本次向特定对象发行股份及支付现金购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价，即8.65元/股。

向其他特定投资者募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即7.79元/股。最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据市场询价结果确定。

定价基准日至本次发行期间，云南旅游如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。从定价基准日至本报告书出具之日，云南旅游未发生上述除权除息事项。

(四) 发行股份数量

1、向杨清等17名自然人及中驰投资发行股份数量

根据《购买资产协议》，向杨建国等17名自然人及中驰投资发行股份数量

的计算公式为：

发行数量=杨清等 17 名自然人及中驰投资拟出让的江南园林 53.33% 股权的交易价格 ÷ 发行价格

按照江南园林 53.33% 股权的交易价格 31,680 万元计算，本次交易向杨清等 17 名自然人及中驰投资发行股份数为 36,624,277 股，具体情况如下：

序号	姓名/名称	云南旅游拟向其发行股份数（股）	占比
1	杨清	30,649,942	83.69%
2	中驰投资	1,194,867	3.26%
3	卢鹰	1,263,538	3.45%
4	胡娜	1,098,728	3.00%
5	胡九如	1,098,728	3.00%
6	秦威	183,122	0.50%
7	胥晓中	183,122	0.50%
8	陆曙炎	439,491	1.20%
9	许刚	183,122	0.50%
10	王吉雷	91,561	0.25%
11	葛建华	36,624	0.10%
12	金永民	36,624	0.10%
13	张建国	36,624	0.10%
14	罗海峰	36,624	0.10%
15	毛汇	36,624	0.10%
16	石荣婷	18,312	0.05%
17	杨小芳	18,312	0.05%
18	顾汉强	18,312	0.05%
合计		36,624,277	100.00%

2、向其他不超过 10 名特定投资者发行股份数量

本次交易中，拟募集配套资金总额不超过交易总金额的25%。按照以评估值为依据并经交易各方协商确定的交易价格计算，募集配套资金不超过15,840万元；按照本次发行底价7.79元/股计算，向不超过10名其他特定投资者发行股份数

量不超过20,333,761股。本次发行股份及支付现金购买江南园林80%股权的交易价格为47,520万元，拟配套融资金额为15,840万元，交易总金额为63,360万元，募集配套资金占交易总额的比例未超过交易总金额的25%。

募集配套资金最终发行数量将根据最终发行价格，由公司股东大会授权董事会根据询价结果确定。

在定价基准日至发行日期间，如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项做相应调整时，发行数量亦将作相应调整。

（五）上市地点

本次向特定对象发行的股票拟在深圳证券交易所中小板上市。

（六）本次发行股份锁定期

1、杨清等 17 名自然人及中驰投资的锁定期安排

杨清等17名自然人及中驰投资以资产认购而取得的上市公司股份自上市之日起12个月内不得转让。自该等法定限售期届满之日起及之后每满12个月，应当按照3:4:3分期解锁。

上述分期解锁的操作方式为：自上市之日起满12个月后，如江南园林实现2014年承诺净利润（或完成盈利补偿），即可解禁杨清等17名自然人及中驰投资取得股份的30%；自上市之日起满24个月后，如江南园林实现2015年承诺净利润（或完成盈利补偿），即可解禁杨清等17名自然人及中驰投资取得股份的40%；自上市之日起满36个月后，如江南园林实现2016年承诺净利润（或完成盈利补偿），即可解禁杨清等17名自然人及中驰投资取得股份的30%。自上市之日起每满12个月后可具体解锁杨清等17名自然人及中驰投资股份数量情况如下表：

序号	股东名称	云南旅游拟向其发行股份数（股）	自上市之日起12个月解锁股份数量（股）	自上市之日起24个月解锁股份数量（股）	自上市之日起36个月解锁股份数量（股）
1	杨清	30,649,942	9,194,983	12,259,976	9,194,983
2	中驰投资	1,194,867	358,460	477,947	358,460
3	卢鹰	1,263,538	379,061	505,416	379,061

4	胡娜	1,098,728	329,618	439,492	329,618
5	胡九如	1,098,728	329,618	439,492	329,618
6	秦威	183,122	54,937	73,248	54,937
7	胥晓中	183,122	54,937	73,248	54,937
8	陆曙炎	439,491	131,847	175,797	131,847
9	许刚	183,122	54,937	73,248	54,937
10	王吉雷	91,561	27,468	36,625	27,468
11	葛建华	36,624	10,987	14,650	10,987
12	金永民	36,624	10,987	14,650	10,987
13	张建国	36,624	10,987	14,650	10,987
14	罗海峰	36,624	10,987	14,650	10,987
15	毛汇	36,624	10,987	14,650	10,987
16	石荣婷	18,312	5,494	7,324	5,494
17	杨小芳	18,312	5,494	7,324	5,494
18	顾汉强	18,312	5,494	7,324	5,494
合计		36,624,277	10,987,283	14,649,711	10,987,283

在利润承诺期内，若江南园林当年利润承诺未实现，只要或一旦处于非法定锁定期，杨清等17名自然人及中驰投资应补偿的股份数应提前解锁，杨清等17名自然人及中驰投资应当按照所签订的《盈利预测补偿协议》约定的方式进行利润补偿。

杨清等17名自然人及中驰投资因本次交易所取得的股份，由于云南旅游送红股、转增股本等原因增持的部分，亦应遵守上述约定。

2、其他特定投资者锁定期安排

其他特定投资者认购的云南旅游的股份，自股份上市之日起 12 个月内不转让，此后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

其他特定投资者因本次发行所取得股份，由于云南旅游送红股、转增股本等原因增持的部分，亦应遵守上述约定。

(七) 期间损益

过渡期：基准日2014年5月31日至本次重大资产重组标的资产过户至云南旅游名下的工商变更登记之日的期间，为本次交易的过渡期。

云南旅游与交易对方同意并确认，标的资产交割后，江南园林过渡期间所产生的盈利由届时江南园林股东按权益比例共同享有，亏损由交易对方以连带责任方式共同向云南旅游以现金方式补足 80% 股权所对应的亏损。

(八) 上市公司滚存未分配利润安排

上市公司本次发行前的滚存未分配利润由本次发行前后的新老股东共同享有。

(九) 募集资金用途

本次募集配套资金不超过 15,840 万元，拟全部用于向交易对方支付江南园林 26.67% 股权的现金对价。本次交易支付对价中的现金部分由上市公司在募集配套资金完成后 30 天内一次性支付给交易对方。本次发行股份购买江南园林 53.33% 股权实施完毕后 6 个月内，若募集配套资金未能实施完毕，将由上市公司以自有资金支付上述江南园林 26.67% 股权对价款，待募集的资金到位后再置换原以自有资金支付的相关款项。

二、本次发行股份购买资产履行的程序

云南旅游围绕“城市生态旅游综合体开发运营商”的战略定位和发展目标，进一步加强转型升级工作。本次拟收购园林公司，意在加强园林园艺业务，继续按照旅游、房地产、园林园艺三大主题和多元产品方向发展。本次交易决策过程如下：

(一) 本次交易已履行的内部决策程序

1、2014年8月11日，中驰投资召开合伙人会议，决议同意将中驰投资所持江南园林股权转让给上市公司；

2、2014年8月12日，江南园林召开2014年第二次股东会，全体股东一致同意

了本次交易的具体方案；

3、2014年8月13日，公司与交易对方签署了附条件生效的《购买资产协议》；

4、2014年8月13日，公司与交易对方签署了附条件生效的《盈利预测补偿协议》；并于2014年10月7日和2014年10月31日先后签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》；

5、2014年8月13日，公司召开第五届董事会第十次会议，审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》等议案；

6、2014年8月29日，公司召开2014年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》等议案。

（二）本次交易已履行的外部程序

1、2014年8月11日，由中同华出具的中同评字（2014）第339号《资产评估报告》取得云南省国资委编号为2014-70的《接受非国有资产评估项目备案表》；

2、2014年8月21日，本次重组方案取得云南省国资委出具的云国资资运（2014）173号《云南省国资委关于云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的批复》。

3、2014年10月31日，本次重大资产重组方案经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2014年第58次会议审核通过。

4、2014年11月25日，公司获得中国证监会《关于核准云南旅游股份有限公司向杨清等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可（2014）1257号）。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的实施过程履行了法定的决策、审批、核准程序，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的要求。

三、本次交易的实施情况

1、资产交付过户

经核查，江南园林依法就本次发行股份及支付现金购买资产过户事宜履行工商变更登记手续，并于 2014 年 11 月 27 日自江苏省常州工商行政管理局取得了换发的注册号为 320407000046410 号的《企业法人营业执照》。标的资产已变更登记至云南旅游名下，交易双方已完成了江南园林 80% 股权的过户事宜，相关工商变更登记手续已办理完毕，江南园林成为云南旅游的控股子公司。

2、后续事项

云南旅游向杨清等 17 名自然人及中驰投资发行 36,624,277 股人民币普通股（A 股）尚未完成新增股份登记、上市手续。云南旅游尚需就本次交易涉及的股份变动事宜向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理股份登记手续，并向工商行政管理机关办理注册资本、实收资本等事宜的工商变更登记手续，目前上述事宜正在办理过程中。

经核查，本独立财务顾问认为：杨建国等 18 名自然人及中驰投资与云南旅游已经完成资产的交付与过户，江南园林已经完成相应的工商变更。云南旅游本次发行股份购买资产新增的 36,624,277 股股份尚需在中国登记结算有限责任公司深圳分公司登记，募集配套资金新增的不超过 20,333,761 股股份（按发行底价计算）尚需履行发行政程序、并在发行完毕后在中国登记结算有限责任公司深圳分公司登记。云南旅游尚需就本次发行股份购买资产事宜办理注册资本、公司章程等工商变更登记手续。后续事项办理不存在障碍和无法实施的风险。

四、本次重组过程的信息披露情况

关于本次重组事宜的上市公司第五届董事会第十次会议决议刊登于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）和指定披露媒体《中国证券报》、《证券时报》。

本次交易之《云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及相关文件已于 2014 年 8 月 14 日刊载于《中国证券报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）；本次交易之《云南旅游股份有限公司发

行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书摘要》已于 2014 年 8 月 14 日刊载于《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)。

云南旅游审议本次重组事项的 2014 年第三次临时股东大会决议公告已于 2014 年 8 月 30 日刊载于巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)和指定披露媒体《中国证券报》、《证券时报》。

中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会 2014 年第 58 次并购重组委工作会议审核了云南旅游发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜。根据审核结果,云南旅游发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得无条件通过。该审核结果已于 2014 年 11 月 3 日刊载于巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)和指定披露媒体《中国证券报》、《证券时报》。

中国证监会《关于核准云南旅游股份有限公司向杨清等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可(2014)1257 号)于 2014 年 12 月 2 日刊载于巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)和指定披露媒体《中国证券报》、《证券时报》。

根据中国证监会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(141093 号)及会后口头落实事项、《关于核准云南旅游股份有限公司向杨清等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可[2014]1257 号)等文件,公司对报告书进行了相应的部分补充、修改和完善,并于 2014 年 12 月 3 日将《云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)》刊登于巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)和指定披露媒体《中国证券报》、《证券时报》。

经核查,本独立财务顾问认为:云南旅游本次发行股份购买资产并募集配套资金方案的实施已经按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》(2014 年修订)等法律、法规的规定及要求履行信息披露义务,关于本次重组的相关信息披露符合中国证监会和交易所的相关规定。

五、独立财务顾问结论意见

综上所述,本独立财务顾问认为:云南旅游本次交易已获得的批准和核准程序符合法律、法规和规范性文件的规定,并按照有关法律、法规的规定履行了相

关信息披露义务。云南旅游向杨建国等 18 名自然人及中驰投资发行股份及支付现金购买的标的资产已办理了相应的权属变更登记手续。云南旅游向杨清等 17 名自然人及中驰投资发行的 36,624,277 股人民币普通股尚未完成股份登记、上市手续。募集配套资金新增的不超过 20,333,761 股股份（按发行底价计算）尚需履行发行程序、并在发行完毕后在中国登记结算有限责任公司深圳分公司登记。云南旅游将就本次交易涉及的股份变动事宜向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理相关手续，并向工商管理机关办理注册资本、实收资本等事宜的变更登记手续。相关后续事项的办理不存在风险和障碍。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目主办人： 江亮君
江亮君

孙菊
孙菊

项目协办人： 江山
江山

