

西南证券股份有限公司

关于云南旅游股份有限公司 2013 年度、2014 年度重大资产重组 2015 年盈利预测实现情况

之独立财务顾问核查意见

西南证券股份有限公司（以下简称“西南证券”）作为云南旅游股份有限公司（以下称“公司”、“云南旅游”）2013 年度、2014 年度重大资产重组的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组办法》”）及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》的相关要求，对云南旅游编制的《云南旅游股份有限公司 2013、2014 年度重大资产重组相关承诺盈利预测实现情况说明》（以下简称“《盈利情况说明》”）进行了专项核查，并发表意见如下：

一、盈利预测

（一）2013 年重大资产重组盈利预测

2013 年度，云南旅游向云南世博旅游控股集团有限公司（以下简称“世博旅游集团”）发行 78,542,953 股购买其持有的云南世博出租汽车有限公司 100% 股权（以下简称“世博出租”）、云南旅游汽车有限公司 100% 股权（以下简称“云旅汽车”）、云南世博花园酒店有限公司 100% 股权（以下简称“花园酒店”）、云南旅游酒店管理有限公司 100% 股权（以下简称“酒店管理”）。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 13,887.30 万元。

评估机构北京中同华资产评估有限公司采用收益法和市场法对云旅汽车的股权价值进行评估，采用收益法评估结果作为评估值；采用资产基础法和收益法对世博出租、花园酒店、酒店管理公司的股权价值进行评估，采用资产基础法的评估结果作为评估值。

以 2013 年 3 月 31 日为基准日，世博出租 100% 股权的评估值为 18,990.22 万

元、云旅汽车 100% 股权的评估值为 19,100.00 万元、花园酒店 100% 股权的评估值为 25,686.23 万元、酒店管理公司 100% 股权的评估值为 1,885.46 万元。根据北京中同华资产评估有限公司出具的资产评估报告中载明的盈利预测数，2013 年至 2015 年，云旅汽车 100% 股权预测实现净利润（扣除非经常性损益后的净利润）分别为 870.43 万元、1,107.85 万元及 1,384.75 万元。

（二）2014 年重大资产重组盈利预测

2014 年度，云南旅游向杨建国、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、顾汉强及常州中驰投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杨建国等交易对方”）发行 36,624,277 股购及支付 15,840 万元现金买其持有的江南园林有限公司 80% 股权（以下简称“江南园林”）。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 15,840 万元。

评估机构北京中同华资产评估有限公司采用收益法和市场法对江南园林的股权价值进行评估，采用收益法评估结果作为评估值。

根据中同华出具的中同华评报字（2014）第 339 号《资产评估报告》，江南园林 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年预测净利润如下表：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	合计
江南园林 100% 股权预测净利润数	5,999.42	7,496.21	9,371.16	9,529.88	32,396.67
交易对方承诺的江南园林 100% 股权的净利润	6,000.00	7,500.00	9,375.00	9,530.00	32,405.00
交易对方承诺的江南园林 80% 股权的净利润	4,800.00	6,000.00	7,500.00	7,624.00	25,924.00

二、交易对方的业绩承诺及利润补偿方式

（一）盈利承诺

1、2013 年重大资产重组的盈利承诺

2013 年 3 月 25 日，公司与世博旅游集团签署了《利润补偿协议》。2013 年 5

月30日，公司与世博旅游集团签署了《利润补偿协议之补充协议》。世博旅游集团对盈利预测及补偿的安排如下：

(1) 云旅汽车 100%股权盈利承诺

根据中同华评报字（2013）第 161 号《评估报告》，2013 年至 2015 年，云旅汽车 100%股权预测净利润如下表：

单位：万元

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	合计
云旅汽车 100%股权预测利润数	870.43	1,107.85	1,384.75	3,363.03
世博旅游集团承诺的净利润	870.43	1,107.85	1,384.75	3,363.03

世博旅游集团向云南旅游保证并承诺云旅汽车 100%股权对应的 2013 年实现扣除非经常性损益后净利润不低于 870.43 万元，2013 年至 2014 年累计实现扣除非经常性损益后净利润不低于 1,978.28 万元，2013 年至 2015 年累计实现扣除非经常性损益后净利润金额不低于 3,363.03 万元。如云旅汽车 100%股权所对应的实际净利润低于上述承诺金额，则世博旅游集团负责向上市公司补偿净利润差额。

(2) 世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权减值补偿承诺

世博出租、花园酒店采用资产基础法的评估结果作为评估值，其中世博出租出租车经营权和花园酒店土地使用权分别采用了市场法的评估结果作为评估值。根据中同华评估出具的中同华评报字（2013）第 162 号、中同华评报字（2013）第 163 号《评估报告》，世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权评估值情况如下：

单位：万元

项 目	账面值	评估值	增值率
世博出租出租车经营权	13,295.97	26,875.00	102.13%
花园酒店土地使用权	564.91	14,978.59	2,551.49%

世博旅游集团向云南旅游保证并承诺，2013 年、2014 年、2015 年年度结束，

世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权市场价值若出现减值，世博旅游集团负责向上市公司对减值部分进行补偿。

2、2014 年重大资产重组的盈利承诺

根据云南旅游与杨建国等交易对方签订的《盈利预测补偿协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议》，杨建国等交易对方承诺，江南园林 100% 股权所对应的 2014 年实现的经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 6,000 万元，2014 年至 2015 年累计实现的经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 13,500 万元，2014 年至 2016 年累计实现的经审计扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 22,875 万元。

该次交易云南旅游发行股份及支付现金购买杨建国等交易对方所持江南园林 80% 股权，云南旅游和杨建国等交易对方确认本次发行股份及支付现金购买资产完成后，江南园林 80% 股权所对应的 2014 年、2014 年至 2015 年、2014 年至 2016 年累计实现的经审计扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润应分别不低于 4,800 万元、10,800 万元和 18,300 万元，否则杨建国等交易对方应对云南旅游进行补偿。

若本次交易未能在 2014 年内完成江南园林股权交割的工商变更登记，则杨建国等交易对方承诺，利润承诺补偿期为 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年，江南园林 2014 年实现的经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 6,000 万元，2014 年至 2015 年累计实现的经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 13,500 万元，2014 年至 2016 年累计实现的经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 22,875 万元，2014 年至 2017 年累计实现的经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不低于 32,405 万元。

本次交易云南旅游发行股份及支付现金购买杨建国等交易对方所持江南园林 80% 股权，云南旅游和交易对方确认，若云南旅游发行股份及支付现金购买交易对方所持江南园林 80% 股权未能在 2014 年内完成江南园林股权交割的工商变更登记，江南园林 80% 股权所对应的 2014 年、2014 年至 2015 年、2014 年至 2016 年、2014 年至 2017 年累计实现的经审计扣除非经常性损益后的归属于母公司的

净利润应分别不低于 4,800 万元、10,800 万元、18,300 万元和 25,924 万元，否则杨建国等交易对方应对发行人予以补偿。

（二）利润未达到承诺利润数的股份补偿

1、2013 年重大资产重组的补偿

（1）股份补偿

从本次重组交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，根据会计师事务所届时出具的标准无保留意见的专项审计报告，如果云旅汽车 100% 股权每个会计年度末经审计实际实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司累计净利润数，小于资产评估报告书同期预测净利润数，股份补偿义务人世博旅游集团应向上市公司进行股份补偿。

从本次交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，根据会计师事务所届时出具的减值测试报告，如果世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权市场价值出现减值，补偿义务人世博旅游集团应向上市公司进行股份补偿。

（2）每年股份补偿数量的确定

1) 云旅汽车 100% 股权股份补偿数量的确定

在利润补偿期间，股份补偿义务人世博旅游集团将于专项审核报告出具后，依照下述公式计算云旅汽车当年应补偿股份数量：

$$\text{补偿股份数} = (\text{截至当期期末累积预测净利润数} - \text{截至当期期末累积实际净利润数}) \div \text{补偿期限内各年的预测净利润数总和} \times \text{云旅汽车 100\% 股权的交易价格} \div \text{向世博旅游集团发行股票的价格} - \text{已补偿股份数}$$

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

在补偿期限届满时，云南旅游将对云旅汽车 100% 股权进行减值测试，如期末减值额/标的资产作价 > 补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则世博旅游集团将另行补偿股份。

云旅汽车另需补偿的股份数量按以下公式计算：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。云旅汽车的补偿股份限额以发行股份购买云旅汽车 100% 股权发行的股份为限。

2) 世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权股份补偿数量的确定

在补偿期间，股份补偿义务人世博旅游集团将于减值测试报告出具后，分别按照以下公式计算世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权各自当年应补偿股份数量：

应补偿股份数=期末减值额/每股发行价格－已补偿股份数量

其中，花园酒店土地使用权减值额计算方式为：（期末单位面积地价市场价-评估作价时单位面积地价评估值）×土地面积×（剩余期限/可使用期限）

世博出租出租车经营权减值额计算方式为：1、按照以下公式计算每一辆出租车经营权的减值额：（期末每一辆出租车经营权市场价-评估作价时每一辆出租车经营权评估值）×（剩余期限/可使用期限）；2、将通过第一步计算出来的 1000 辆出租车经营权的减值额求和；3、按照以下公式计算可延续 8 年使用的 600 辆出租车经营权的减值额：600 辆×（期末每一辆出租车经营权市场价-评估作价时每一辆出租车经营权估值）；4、将上述第二步和第三步的减值额求和，得出世博出租出租车经营权减值额。

注：1、世博出租 1000 辆出租车经营权分三批取得，分别为 2000 年取得 600 辆出租车经营权、2011 年取得 200 辆出租车经营权、2013 年取得 200 辆出租车经营权，取得时间不同，剩余期限存在差异。2、对世博出租于 2000 年取得的 600 辆出租车经营权评估时采用了分段加和计算的方式，第一段期限为 2013 年 3 月 31 日至 2016 年 4 月 30 日，第二段期限为 2016 年 5 月 1 日至 2024 年 4 月 30 日；上述计算步骤 1 中相应的 600 辆出租车经营权使用期限至 2016 年 4 月 30 日。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

世博出租的补偿股份限额以发行股份购买世博出租 100% 股权发行的股份为

限；花园酒店的补偿股份限额以发行股份购买花园酒店 100% 股权发行的股份为限。

(3) 股份补偿的实施

从本次交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，如果世博旅游集团须向云南旅游进行股份补偿，世博旅游集团需在云南旅游年度报告披露之日起 30 个工作日内计算应补偿股份数，并由上市公司发出召开董事会和股东大会的通知。经股东大会审议通过，上市公司将按照 1 元人民币的总价回购该等应补偿股份并按照有关法律规定予以注销。

(4) 股份补偿数量及补偿股份的调整

若云南旅游在承诺年度实施转增或送股分配的，则“向世博旅游集团发行股票的价格”及“已补偿股份数”进行相应调整。

2、2014 年重大资产重组的补偿

在承诺年度内，江南园林 80% 股权所对应的累计实现净利润未达到累计承诺净利润的，交易对方应向云南旅游进行股份补偿。股份不足以补偿的，应以现金进行补偿。杨建国作为杨清的一致行动人，在杨清以股份进行补偿后仍无法补偿的部分，由杨建国以现金承担连带补偿责任。

(1) 股份补偿

1) 股份补偿责任

交易对方按照以下比例承担各自应补偿的股份数量：

序号	股东名称	分配比例
1	杨清	83.69%
2	中驰投资	3.26%
3	卢鹰	3.45%
4	胡娜	3.00%
5	胡九如	3.00%
6	秦威	0.50%

序号	股东名称	分配比例
7	胥晓中	0.50%
8	陆曙炎	1.20%
9	许刚	0.50%
10	王吉雷	0.25%
11	葛建华	0.10%
12	金永民	0.10%
13	张建国	0.10%
14	罗海峰	0.10%
15	毛汇	0.10%
16	石荣婷	0.05%
17	杨小芳	0.05%
18	顾汉强	0.05%
合计		100.00%

杨清等 17 名自然人及中驰投资同时约定，在计算各方应补偿的股份数时，因为取整数导致补偿的股份数量合计数不足上述公式所计算的股份数量的，由杨清负责补偿。

2) 补偿股份数量及其调整

交易对方每年需补偿的股份数量的具体计算公式如下：

每年补偿的股份数量=（截至当期期末累计承诺的江南园林 80% 股权对应的净利润数－截至当期期末累计实现的江南园林 80% 股权对应的净利润数）÷补偿期限内江南园林 80% 股权所对应的各年承诺净利润数总和×江南园林 80% 股权的交易作价÷发行价格－已补偿股份数量。

计算公式中的发行价格、已补偿股份数量应考虑上市公司分红、配股等因素影响并进行相应调整。

应补偿股份的总数不超过本次发行股份购买资产中交易对方取得的新股总数，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已补偿的股份不予冲回。

3) 现金分配返还

若上市公司在补偿期限内实施现金分配,交易对方各方应将现金分配的部分作相应返还,交易对方各方计算应返还的现金分配公式为:应返还金额=收到的现金分配总额÷本次交易取得的股份数量(包含本次交易取得的股份以及转增、送股新增的股份)×应回购注销股份数量。

4) 股份补偿的实施程序

江南园林当年专项审核报告出具之日起 15 个工作日内,上市公司应召开董事会会议,并在董事会决议做出时发出股东大会通知。董事会应按照上述计算公式确定交易对方当年需补偿的股份数量,并以 1 元的总价回购相关股份。杨清等 17 名自然人及中驰投资应在股东大会作出通过向杨清等 17 名自然人及中驰投资定向回购该等应补偿股份议案的决议日后 1 个月内,将其当年需补偿的股份划转至云南旅游账户,云南旅游应将所补偿股份予以注销。

(2) 现金补偿

业绩承诺期累计股份补偿数量以上市公司向杨清等 17 名自然人及中驰投资支付的股份总数(含转增和送股的股票)为上限,股份不足以补偿的部分由杨清等 17 名自然人及中驰投资以现金方式按照上述股份补偿所列示的承担比例进行支付。杨建国作为杨清的一致行动人,在杨清以股份进行补偿后仍无法补偿的部分,由杨建国以现金承担连带补偿责任。

应补偿的现金金额=不足补偿的股份数量×发行价格;

其中不足补偿股份数量=应补偿的股份数-已补偿的股份数;

计算公式中的发行价格、已补偿股份数量应考虑上市公司分红、配股等因素影响并进行相应调整。

交易对方应在云南旅游股东大会作出补偿决议之日起 10 个工作日内,以现金方式向上市公司指定账户进行补足。

三、2015 年度业绩承诺完成情况

2016 年 4 月 19 日，云南旅游股份有限公司出具了《云南旅游股份有限公司 2013、2014 年度重大资产重组相关承诺盈利预测实现情况报告》（以下简称“《盈利预测实现情况报告》”）。根据该《盈利预测实现情况报告》，2015 年度两次重组的标的资产业绩承诺完成情况如下：

（一）2013 年度重大资产重组标的资产业绩承诺完成情况

2015 年度，标的资产云南旅游汽车有限公司经审计后实现的净利润为 1,400.94 万元（归属于母公司所有者扣除非经常损益后的净利润），完成盈利预测数的 101.17%，超过盈利预测数和交易对方业绩承诺数 16.19 万元，交易对方无需履行补偿义务。

北京中同华资产评估有限责任公司对世博出租出租车经营权于 2015 年 12 月 31 日的价值进行了评估，并出具中同华评报字（2016）第 149 号《资产评估报告》，“昆明市交通运输局于 2012 年 12 月 25 日分 8 个标的，每个标的 50 辆共计 400 辆出租车经营权进行拍卖，最终成交均价约为 30 万元/辆，评估人员认为拍卖日期和评估基准日接近，拍卖价为真实的市场公允价，故按 30 万元/辆 8 年经营权对世博出租公司的经营权进行估算”。重大资产重组时根据中同华评报字（2013）第 162 号《评估报告》，“昆明市交通运输局于 2012 年 12 月 25 日分 8 个标的，每个标的 50 辆共计 400 辆出租车经营权进行拍卖，最终成交均价约为 30 万元/辆，评估人员认为拍卖日期和评估基准日接近，拍卖价为真实的市场公允价，故按 30 万元/辆 8 年经营权对世博出租公司的经营权进行估算”。根据世博出租出租车经营权减值额计算公式：1、按照以下公式计算每一辆出租车经营权的减值额： $(\text{期末每一辆出租车经营权市场价}-\text{评估作价时每一辆出租车经营权评估值}) \times (\text{剩余期限}/\text{可使用期限})$ ；2、将通过第一步计算出来的 1000 辆出租车经营权的减值额求和；3、按照以下公式计算可延续 8 年使用的 600 辆出租车经营权的减值额： $600 \text{ 辆} \times (\text{期末每一辆出租车经营权市场价}-\text{评估作价时每一辆出租车经营权估值})$ ；4、将上述第二步和第三步的减值额求和，得出世博出租出租车经营权减值额。期末每一辆出租车经营权市场价 30 万元/辆 8 年与重组评估作价时每一辆出租车经营权估值 30 万元/辆 8 年一致，世博出租的出租车经营权

未发生减值。

北京中同华资产评估有限责任公司对花园酒店土地使用权于 2015 年 12 月 31 日的价值进行了评估，并出具中同华评报字（2016）第 148 号《资产评估报告》，“云南世博花园酒店有限公司土地使用权面积为 39,015.59 m²，评估值为 191,522,300.00 元”。重大资产重组时根据中同华评报字（2013）第 163 号《评估报告》，“云南世博花园酒店有限公司土地使用权面积为 39,015.59 m²，评估值为 149,785,900.00 元”。期末花园酒店土地使用权价值高于重组评估作价的价值，未发生减值。

综上所述，截至 2015 年 12 月 31 日，世博出租的出租车经营权和花园酒店的土地使用权均没有发生减值，交易对方无需履行补偿义务。

（二）2014 年重大资产重组标的资产业绩承诺完成情况

2015 年度，标的资产江南园林有限公司经审计后实现的净利润为 7,581.62 万元（归属于母公司所有者扣除非经常损益后的净利润），2014-2015 年累计实现经审计后的净利润为 14,100.23 万元（归属于母公司所有者扣除非经常损益后的净利润），累计完成盈利预测数的 104.45%，累计超过重组方业绩承诺数 600.23 万元，交易对方无需履行补偿义务。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述《盈利情况说明》进行了审核，并出具了关于云南旅游《2013、2014 年度重大资产重组相关承诺盈利预测实现情况的专项审核报告》（XYZH/2016KMA30168）。该《审核报告》认为：

云南旅游公司编制的《2013、2014 年度重大资产重组相关承诺盈利预测实现情况说明》已按照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定编制，在所有重大方面公允反映云南旅游公司盈利预测的利润预测数与利润实现数的差异情况。

四、西南证券的核查意见

西南证券通过与公司高管人员进行交流，查阅相关财务会计报告、评估报告及审核报告，对上述业绩承诺的实现情况、资产减值情况进行了核查。

经核查，西南证券认为：云旅汽车 100% 股权 2015 年度实现的净利润超过盈

利承诺水平，世博出租出租车经营权、花园酒店土地使用权截至 2015 年 12 月 31 日没有发生减值，江南园林 80% 股权 2015 年度实现的净利润超过盈利承诺水平。世博旅游集团、杨建国等交易对方有效履行其承诺，无需对上市公司进行补偿。

（以下无正文）

（此页无正文，为《西南证券股份有限公司关于云南旅游股份有限公司 2013 年度、2014 年度重大资产重组 2015 年盈利预测实现情况之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：_____

孙菊 江亮君

项目协办人：_____

易德超

西南证券股份有限公司
2016 年 4 月 日