

华融证券股份有限公司

关于

华侨城（云南）投资有限公司

要约收购云南旅游股份有限公司

之

财务顾问报告

收购方财务顾问



签署日期：二〇一七年三月

重要提示

本部分所述的词语或简称与本财务顾问报告“释义”部分所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本次要约收购系因华侨城云南公司对云南世博集团进行增资后，成为持有云南世博集团 51% 股份的控股股东，从而间接控制云南旅游已发行股份的 49.52% 而触发，云南旅游的实际控制人由云南省国资委变更为国务院国资委。根据《证券法》和《收购办法》，华侨城云南公司应当向云南旅游除云南世博集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A 股）的股东发出全面要约。

华融证券接受收购人华侨城云南公司的委托，担任本次要约收购的财务顾问，依照相关法律法规规定，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，在审慎调查的基础上出具财务顾问报告。

本财务顾问报告不构成对云南旅游股票的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所做出的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云南旅游要约收购报告书及摘要、法律意见书等信息披露文件。

本次要约收购的收购人已经声明向本财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的全部资料，保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

目录

第一节 释义	5
第二节 绪言	7
第三节 财务顾问声明与承诺	8
一、财务顾问承诺	8
二、财务顾问声明	8
第四节 收购人的基本情况	10
一、收购人基本情况	10
二、收购人股权控制关系	10
三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例	13
四、收购人的主要业务及最近三年财务概况	13
五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况	14
六、收购人董事、监事、高级管理人员情况	15
七、收购人及其控股股东、实际控制人拥有境内、境外上市公司及金融机构 5% 以上股份的情况	16
第五节 要约收购方案	17
一、被收购公司名称及收购股份的情况	17
二、要约价格及其计算基础	17
三、要约收购资金的有关情况	18
四、要约收购期限	18
五、要约收购的约定条件	18
六、受要约人预受要约的方式和程序	18

七、 受要约人撤回预受要约的方式和程序	20
八、 受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户 登记等事宜的证券公司及通讯方式	21
九、 本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的	21
第六节 财务顾问意见	24
一、 对收购人编制的要约收购报告书所披露的内容真实、准确、完整 性评价	24
二、 对收购人本次要约收购目的的评价	24
三、 收购人提供的证明文件、主体资格、经济实力、规范运作上市公 司能力、诚信情况等情况的评价	25
四、对收购人进行辅导情况	28
五、收购人的股权控制结构以及控股股东、实际控制人支配收购人的方 式	28
六、收购人收购资金来源及履约能力	29
七、收购人履行的必要授权和批准程序	30
八、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营安排的评价	31
九、对上市公司经营独立性和持续发展可能产生的影响分析	31
十、收购标的的其他权利及补偿安排	36
十一、收购人与被收购公司的业务往来	36
十二、上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对 公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形	37
十三、关于本次要约收购的结论性意见	37
第七节 备查文件	38

一、备查文件目录	38
二、上述备查文件备置地点	39

第一节 释义

在本报告书中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

收购人、本公司、公司、华侨城云南公司	指	华侨城（云南）投资有限公司
云南旅游、被收购公司、上市公司	指	云南旅游股份有限公司
云南世博集团	指	云南世博旅游控股集团有限公司，云南旅游的控股股东
华侨城集团	指	华侨城集团公司，华侨城云南公司唯一股东
华侨城投资管理公司	指	深圳华侨城资本投资管理有限公司
本次要约收购、本次收购	指	收购人以要约价格向持有除本次协议转让股份之外剩余股份的股东进行的全面要约收购
本报告、本财务顾问报告	指	《华融证券股份有限公司关于华侨城(云南)投资有限公司要约收购云南旅游股份有限公司之财务顾问报告》
要约收购报告书、《要约收购报告书》	指	就本次要约收购而编写的《云南旅游股份有限公司要约收购报告书》
要约收购报告书摘要	指	就本次要约收购而编写的《云南旅游集团股份有限公司要约收购报告书摘要》
《框架协议》	指	《云南省国有资产监督管理委员会、云南世博旅游控股集团有限公司、华侨城集团公司战略合作框架协议》
增资扩股协议	指	将由云南省国资委、华侨城集团、华侨城云南公司、云南世博集团四方签署的增资扩股协议
本次增资、本次交易	指	增资扩股协议项下的增资扩股事项，即华侨城云南公司对云南世博集团进行增资，成为持有云南世博集团 51% 股份的控股股东的增资事项
要约价格	指	本次要约收购项下的每股要约收购价格
云南省委	指	中共云南省委
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
云南省国资委	指	云南省人民政府国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
深交所	指	深圳证券交易所
中登公司深圳分公司、登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《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》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《深交所上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《要约收购业务指引》	指	《上市公司要约收购业务指引》（2016 年修订）
《17 号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 17 号——要约收购报告书（2014 年修订）》

财务顾问、华融证券	指	华融证券股份有限公司
万商天勤	指	万商天勤（深圳）律师事务所
元	指	人民币元

注：本报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

第二节 绪言

本次要约收购系因华侨城云南公司对云南世博集团进行增资后，成为持有云南世博集团 51%股份的控股股东，从而间接控制云南旅游已发行股份的 49.52%而触发，云南旅游的实际控制人由云南省国资委变更为国务院国资委。根据《证券法》和《收购办法》，华侨城云南公司应当向云南旅游除云南世博集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A 股）的股东发出全面要约。

华融证券接受收购人的委托，担任收购人对云南旅游要约收购的财务顾问并出具本财务顾问报告。本财务顾问报告是依据《证券法》、《收购办法》、《深交所上市规则》等相关法律、法规的规定，在本次要约收购交易各方提供的有关资料、各方公开披露的信息资料以及律师等中介机构出具的报告及意见的基础上，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，在审慎尽职调查基础上出具的，旨在对本次要约收购做出客观和公正的评价，以供有关方面参考。

本次要约收购的收购人已经声明向本财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的资料，承诺所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

第三节 财务顾问声明与承诺

一、财务顾问承诺

华融证券在充分尽职调查和内部核查的基础上，按照中国证监会发布的《收购办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的相关规定，对本次收购人要约收购云南旅游股份事项出具财务顾问报告，并作出以下承诺：

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要约收购报告书及其摘要的内容不存在实质性差异。

本财务顾问已对收购人要约收购报告书及其摘要进行核查，确信要约收购报告书及其摘要的内容与格式符合规定。

本财务顾问有充分理由确信本次要约收购符合法律、行政法规、中国证监会和深交所的规定，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。

本财务顾问就本次要约收购所出具的报告已提交本财务顾问内核机构审查，并获得通过。

本财务顾问在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制制度和内部防火墙制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈行为。

本财务顾问与收购人已签订持续督导协议。

二、财务顾问声明

作为本次要约收购的财务顾问，华融证券提出的财务顾问意见是在假设本次要约收购的各方当事人均按照相关协议条款和承诺全面履行其所有职责的基础上提出的。本财务顾问特作出如下声明：

（一）本财务顾问报告所依据的文件、资料及其他相关材料由收购人提供，收购人已向本财务顾问保证，其为出具本财务顾问报告所提供的所有文件和材料均真实、完整、准确，并对其真实性、准确性、完整性承担全部责任。

（二）本财务顾问基于诚实信用、勤勉尽责的原则，已按照执业规则规定的工作程序，旨在就《要约收购报告书》及其摘要相关内容发表意见，发表意见的内容仅限《要约收购报告书》及其摘要正文所列内容，除非中国证监会另有要求，并不对与本次要约收购行为有关的其他方面发表意见。

政府有关部门及中国证监会对本财务顾问报告内容不负任何责任，对其内容的真实性、准确性和完整性不作任何保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。同时，本财务顾问提醒投资者注意，本财务顾问报告不构成对云南旅游的任何投资建议或意见，对投资者根据本财务顾问报告做出的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。

对于对本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，本财务顾问依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断。

本财务顾问提请广大投资者认真阅读与本次要约收购相关的要约收购报告书及摘要、法律意见书等信息披露文件。

本财务顾问没有委托或授权其他任何机构或个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息以作为本财务顾问报告的补充或修改，或对本财务顾问报告做任何解释或说明。

本财务顾问同意收购人在《要约收购报告书》中引用本财务顾问报告的相关内容。

第四节 收购人的基本情况

一、 收购人基本情况

收购人名称:	华侨城（云南）投资有限公司
注册地址:	云南省昆明市盘龙区世博生态城低碳中心 B 栋 11 层 B1102 号
法定代表人:	段先念
主要办公地点:	云南省昆明市盘龙区世博生态城低碳中心 B 栋 11 层 B1102 号
注册资本:	人民币壹佰亿元整
统一社会信用代码:	91530103MA6K7B3Y14
公司类型:	有限责任公司（法人独资）
经营范围:	项目投资及对所投资的项目进行管理；电子商务；中草药、茶的种植及技术开发；国内贸易、物资供销；货物及技术进出口业务；旅行社业务；组织文化艺术交流活动；旅游文化演出开发及经营；园林绿化工程；货物运输（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
经营期限:	2016 年 8 月 17 日至 2086 年 8 月 16 日
股东名称:	华侨城集团公司
通讯地址:	云南省昆明市盘龙区世博生态城低碳中心 B 栋 11 层 B1102 号
联系电话:	0871-68388993

二、 收购人股权控制关系

截至本财务顾问报告签署之日，华侨城集团持有华侨城云南公司 100% 的股权，为华侨城云南公司控股股东，其基本情况如下：

公司名称:	华侨城集团公司
企业性质:	全民
企业地址:	深圳市南山区华侨城
注册资本:	人民币壹佰壹拾叁亿元整
成立日期:	1987 年 12 月 7 日
法定代表人:	段先念
统一社会信用代码:	91440300190346175T
经营范围:	纺织品、轻工业品等商品的出口和办理经特区主管部门批准的特区内自用一类商品、机械设备、轻工业品等商品的进口（按经贸部[92]外经贸管体审证字第 A19024 号文经营），开展补偿贸易，向旅游及相关文化产业（包括演艺、娱乐及其服务等）、工业、房产证、商贸、包装、装潢、印刷行业投资。本公司出口商品转内销和进口商品的内销业务。旅游、仓库出租、文化艺术、捐赠汽车保税仓，会议展览服务（涉及许可证管理的项目，须取得相关的许可证后方可经营）；汽车（含小轿车）销售。

截至本财务顾问报告签署之日，收购人的实际控制人为国务院国资委，国务院国资委的主要职责如下：

（一）根据国务院授权，依照《中华人民共和国公司法》等法律和行政法规履行出资人职责，监管中央所属企业（不含金融类企业）的国有资产，加强国有资产的管理工作；

（二）承担监督所监管企业国有资产保值增值的责任。建立和完善国有资产保值增值指标体系，制订考核标准，通过统计、稽核对所监管企业国有资产的保值增值情况进行监管，负责所监管企业工资分配管理工作，制定所监管企业负责人收入分配政策并组织实施；

（三）指导推进国有企业改革和重组，推进国有企业的现代企业制度建设，完善公司治理结构，推动国有经济布局 and 结构的战略性调整；

（四）通过法定程序对所监管企业负责人进行任免、考核并根据其经营业绩进行奖惩，建立符合社会主义市场经济体制和现代企业制度要求的选人、用人机制，完善经营者激励和约束制度；

（五）按照有关规定，代表国务院向所监管企业派出监事会，负责监事会的日常管理工作；

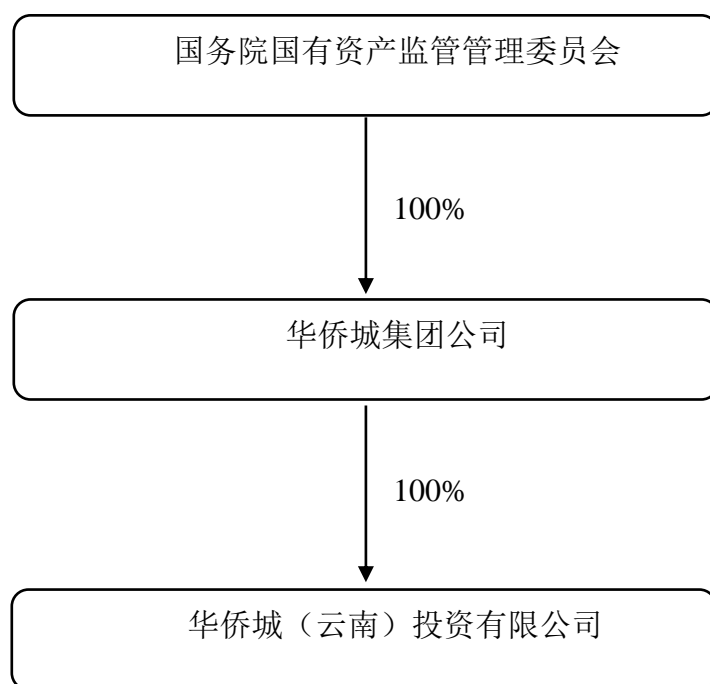
（六）负责组织所监管企业上交国有资本收益，参与制定国有资本经营预算有关管理制度和办法，按照有关规定负责国有资本经营预决算编制和执行等工作；

（七）按照出资人职责，负责督促检查所监管企业贯彻落实国家安全生产方针政策及有关法律法规、标准等工作；

（八）负责企业国有资产基础管理，起草国有资产管理的法律法规草案，制定有关规章、制度，依法对地方国有资产管理工作进行指导和监督；

（九）承办国务院交办的其他事项；

收购人与实际控制人及各级股东之间的股权及控制关系如下图所示：



截至本财务顾问报告签署之日，收购人成立尚不足一年，尚未开展业务，收购人控股股东华侨城集团所控制的核心企业及核心业务基本情况如下：

序号	重点子公司全称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权 (%)
1	深圳华侨城股份有限公司	文化旅游、房地产 酒店开发与经营	820,568.14	53.47	53.47
2	康佳集团股份有限公司	电子产品制造	240,794.54	29.99	29.99
3	深圳华侨城房地产有限公司	房地产开发与经营	350,000.00	53.47	100.00
4	华侨城（亚洲）控股有限公司	纸和纸板容器制造	6,733.74	35.29	66.00
5	宁波华侨城投资发展有限公司	房地产开发与经营	100,000.00	53.47	100.00
6	重庆华侨城实业发展有限公司	文化旅游、房地产 开发与经营	100,000.00	53.47	100.00
7	北京世纪华侨城实业有限公司	文化旅游、房地产 开发与经营	51,948.62	53.47	100.00
8	上海华侨城投资发展有限公司	文化旅游	44,379.89	53.47	100.00
9	武汉华侨城实业发展有限公司	文化旅游、房地产 酒店开发与经营	117,860.45	53.47	100.00
10	深圳市华侨城酒店置业有限公司	房地产酒店开发与 经营	56,470.59	53.47	100.00
11	深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司	专用设备制造业	7,600.00	32.08	60.00
12	深圳东部华侨城有限公司	文化旅游、房地产	120,000.00	53.47	100.00

序号	重点子公司全称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权 (%)
		酒店开发与经营			
13	成都天府华侨城实业发展有限公司	文化旅游、房地产开发与经营	150,000.00	44.38	83.00
14	西安华侨城置地有限公司	房地产开发与经营	80,000.00	35.29	66.00
15	华侨城（上海）置地有限公司	房地产开发与经营	303,000.00	44.47	83.16
16	深圳招商华侨城投资有限公司	房地产开发与经营	10,000.00	26.74	50.00
17	上海天祥华侨城投资有限公司	房地产开发与经营	71,333.39	46.05	86.12
18	上海万锦置业发展有限公司	房地产开发与经营	5,000.00	53.47	100.00
19	西安华侨城实业有限公司	房地产开发与经营	20,000.00	49.05	91.73
20	天津华侨城实业有限公司	文化旅游、房地产开发与经营	100,000.00	53.47	100.00
21	深圳市恒祥基房地产开发建设有限公司	房地产开发与经营	5,000.00	27.27	51.00
22	深圳华侨城大酒店有限公司	酒店开发与经营	61,010.45	53.47	100.00
23	泰州华侨城有限公司	文化旅游、房地产酒店开发与经营	47,000.00	53.47	100.00
24	云南华侨城实业有限公司	文化旅游、房地产酒店开发与经营	100,000.00	37.43	70.00
25	广东顺德华侨城实业发展有限公司	房地产开发与经营	100,000.00	37.43	70.00
26	西安曲江华侨城投资发展有限公司	房地产开发与经营	20,000.00	32.08	60.00
27	深圳华侨城资本投资管理 有限公司	投资管理	500,000.00	100.00	100.00

三、 收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至本财务顾问报告签署之日，收购人未持有云南旅游的股份。

四、 收购人的主要业务及最近三年财务概况

收购人成立于 2016 年 8 月 17 日，暂未开展业务；根据《17 号准则》的相关规定：如收购人设立不满 3 年或专为本次收购而设立的公司，应当介绍其控股股东或实际控制人所从事的业务及最近 3 年的财务概况。以下披露为收购人控股股东华侨城集团所从事的业务及最近 3 年的财务概况。

华侨城集团的主营业务为旅游及相关文化产业经营、房地产及酒店开发经营、电子及配套包装产品制造。

华侨城集团自成立以来经营情况良好，最近三年的总资产、净资产及营业收入稳步增长，最近三年华侨城集团合并口径的财务概况如下：

单位：元

项目	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
总资产	136,956,873,510.87	118,044,913,963.20	107,745,366,486.85
净资产	50,690,615,288.41	40,861,309,332.69	35,716,555,843.69
归属于母公司股东权益合计	27,405,371,090.27	21,830,325,178.85	18,620,533,084.55
资产负债率	62.99%	65.38%	66.85%
项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	50,692,950,247.39	50,285,900,301.70	48,217,187,420.78
净利润	6,333,552,072.06	5,930,213,200.16	4,947,960,913.90
归属于母公司股东净利润	4,809,866,698.97	3,092,063,003.31	2,492,333,927.42
净资产收益率	12.49%	14.51%	13.85%

注：资产负债率=总负债/总资产；净资产收益率=净利润/净资产。

华侨城集团 2013 年的财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为瑞华审字[2014]第 44040031 号标准无保留意见的审计报告。

华侨城集团 2014 年的财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为瑞华审字[2015]第 44010009 号标准无保留意见的审计报告。

华侨城集团 2015 年的财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为瑞华审字[2016]第 44040025 号标准无保留意见的审计报告。

五、 收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况

截至本财务顾问报告签署之日，收购人最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚。

截至本财务顾问报告签署之日，收购人最近五年没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

六、收购人董事、监事、高级管理人员情况

（一）收购人董事、监事、高级管理人员情况

截至本财务顾问报告签署之日，收购人董事、监事、高级管理人员的基本情况如下：

姓名	曾用名	职位	国籍	长期居住地	其他国家或地区的居留权
段先念	无	董事长	中国	中国	无
倪征	无	董事	中国	中国	无
程大厚	无	董事兼总经理	中国	中国	无
何海滨	无	监事	中国	中国	无
肖庆	无	副总经理	中国	中国	无

截至本财务顾问报告签署之日，上述人员最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（二）华侨城集团领导班子成员情况

截至本财务报告签署之日，华侨城集团领导班子成员的基本情况如下：

姓名	曾用名	职位	国籍	长期居住地	其他地区或国家居留权
段先念	无	总经理、党委书记	中国	中国	无
宗坚	无	党委副书记	中国	中国	无
王晓雯	无	市委常委	中国	中国	无
姚军	无	市委常委	中国	中国	无
刘凤喜	无	市委常委	中国	中国	无
刘开新	无	市委常委	中国	中国	无

截至本财务顾问报告签署之日，上述人员最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

七、 收购人及其控股股东、实际控制人拥有境内、境外上市公司及金融机构 5%以上股份的情况

收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外直接或间接持股超过 5% 的上市公司及金融机构情况如下：

公司名称	注册地	上市地点	主营业务	享有表决权比例	持股比例
深圳华侨城股份有限公司	深圳	深圳	旅游综合业务及房地产开发	53.47%	53.47%
康佳集团股份有限公司	深圳	深圳	彩电、手机、白电生产与销售	21.75%	21.75%
华侨城（亚洲）控股有限公司	开曼	香港	商业综合区的开发与经营、纸包装	66.66%	35.64%

注：上述上市公司均由华侨城集团直接或间接控制，以上数据截止至 2017 年 3 月 29 日。

第五节 要约收购方案

一、被收购公司名称及收购股份的情况

被收购公司名称：云南旅游股份有限公司（证券简称：云南旅游）。

本次要约收购股份为云南旅游除收购人本次间接收购取得的股份以外的其他已上市流通普通股。截至《要约收购报告书》签署之日，除因本次间接收购取得的股份以外的云南旅游全部已上市流通普通股（A股）具体情况如下：

股份种类	要约价格 (元/股)	要约收购数量(股)	占云南旅游已发行股份的比例
无限售条件流通股	9.05	346,934,024	47.47%

本次要约收购项下的股份将与其自要约收购期限届满之日起所附带的权利一同被转让。

二、要约价格及其计算基础

依据《证券法》、《收购办法》等相关法律法规，本次要约收购的要约价格及其计算基础如下：

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日，云南旅游的每日加权平均价格的算术平均值为 9.0668 元/股。在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 6 个月内，收购人不存在买卖云南旅游股份的情形。经综合考虑，收购人确定要约价格为 9.07 元/股。2016 年 11 月 9 日，云南旅游召开 2016 年第七次临时股东大会，审议通过 2016 年前三季度利润分配方案，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元（含税）。上述分红于 2017 年 1 月 3 日实施完成，本次要约收购价格相应调整为 9.05 元/股。

若云南旅游在要约收购报告书摘要提示性公告之日至要约期届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项以及股份解限售情形，则要约收购价格和数量将进行相应调整。

三、 要约收购资金的有关情况

基于要约价格为 9.05 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 3,139,752,917.20 元。

收购人已按照《要约收购业务指引》的规定，将 627,950,583.44 元（即本次要约收购资金最高总额的 20%）存入中登公司深圳分公司指定银行账户，作为本次要约收购的履约保证金。

收购人本次要约收购以现金支付，所需资金全部来源于自有资金，未直接或间接来源于云南旅游及其关联方，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，不存在任何杠杆结构化设计产品及结构化安排、分级安排，不存在任何结构化融资方式。收购人承诺具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据中登公司深圳分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约义务。

四、 要约收购期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日，即要约收购报告书全文公告后的次一交易日起 30 个自然日。

在要约收购期限内，投资者可以在深交所网站（<http://www.szse.cn>）上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

五、 要约收购的约定条件

本次要约收购为向云南旅游除收购人本次间接收购取得云南旅游股份以外的无限售流通普通股股东发出的全面要约，无其他约定条件。

六、 受要约人预受要约的方式和程序

- 1、 收购编码：990049
- 2、 申报价格：9.05 元/股
- 3、 申报数量限制

股东申报预受要约股份数量的上限为其股东帐户中持有的不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量，超过部分无效。被质押、司法冻结或存在其他权利限制情形的部分不得申报预受要约。

4、 申请预受要约

云南旅游股东申请预受要约的，应当在要约期限内的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司办理。申报指令的内容应当包括：收购要约代码、证券代码、证券账户、申报数量、合同序号、业务类别。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销。

5、 预受要约股票的卖出

已申报预受要约的股票当日可以申报卖出，卖出申报未成交部分仍计入预受要约申报。流通股股东在申报预受要约同一日对同一笔股份所进行的非交易委托申报，其处理的先后顺序为：质押、预受要约、转托管。

6、 预受要约的确认

预受要约或撤回预受要约申报经登记公司确认后次一交易日生效。登记公司对确认的预受要约股份进行临时保管。经确认的预受要约股份不得进行转托管或质押。

7、 收购要约变更

要约期内，如果收购要约发生变更，原预受申报不再有效，登记公司自动解除对相应股份的临时保管；股东如果接受变更后的收购要约，需重新申报。

8、 竞争要约

出现竞争要约时，预受要约股东拟将全部或部分预受股份售予竞争要约人之前应当先撤回原预受初始要约。

9、 司法冻结

要约期内预受要约的股份被司法冻结的，证券公司将在协助执行股份冻结前通过深交所交易系统撤回相应股份的预受申报。

10、 预受要约情况公告

要约期内的每个交易日开市前，收购人将在深交所网站上公告上一交易日的预受要约的有关情况。

11、余股处理

收购人从每个预受要约的股东处购买的股份不足一手的余股的处理将按照登记公司权益分派中零碎股的处理办法处理。

12、要约收购资金划转

要约收购期满次日一交易日，收购人将含相关税费的收购资金足额存入登记公司指定的结算备付金账户，然后向登记公司登记公司结算业务部提交《要约收购履约资金划回申请表》，将该款项由其结算备付金账户划入收购证券资金结算账户。

13、要约收购股份划转

要约期满后，收购人将向深交所公司管理部和法律部申请办理股份转让确认手续，并提供相关材料。在完成对预受股份的转让确认手续后，收购人将凭深交所出具的股份转让确认书到登记公司办理股份过户手续。

14、收购结果公告

收购人将在股份过户手续完成当日向深交所公司管理部提交上市公司收购情况的书面报告，并于次日就收购情况作出公告。

七、受要约人撤回预受要约的方式和程序

1、撤回预受要约

股东申请撤回预受要约的，应当在要约期内的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司办理。申报指令的内容应当包括：收购要约代码、证券代码、证券账户、申报数量、合同序号、业务类别。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关撤回预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销。

2、撤回预受要约情况公告

要约期内的每个交易日开市前，收购人将在深交所网站上公告上一交易日的撤回预受要约的有关情况。

3、 撤回预受要约的确认

撤回预受要约申报经登记公司确认后次一交易日生效。登记公司对撤回预受要约的股份解除临时保管。

在要约收购期限届满 3 个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，登记公司根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前 3 个交易日内，预受股东可以撤回当日申报的预受要约，但不得撤回已被登记公司临时保管的预受要约。

4、出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

5、要约收购期间预受要约的流通股被质押、司法冻结或设定其他权利限制情形的，证券公司在协助执行股份被设定其他权利前通过深圳证券交易所交易系统撤回相应股份的预受申报。

6、本次要约期限内最后三个交易日，即 2017 年 5 月 2 日，2017 年 5 月 3 日，2017 年 5 月 4 日，不得撤回已被登记公司临时保管的预受要约。

八、 受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司及通讯方式

云南旅游股东通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜。

收购人已委托华融证券股份有限公司办理要约收购中相关股份的结算、过户登记事宜。华融证券的通讯方式为：

联系地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 7 层

联系电话：010-85556841

九、 本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

本次要约收购系因华侨城云南公司对云南世博集团进行增资，成为持有云南世博集团 51% 股份的控股股东而触发。通过上述增资行为，华侨城云南公司间接

控制云南旅游已发行股份的 49.52%，云南旅游的实际控制人由云南省国资委变更为国务院国资委。根据《证券法》和《收购办法》，华侨城云南公司应当向除云南世博集团以外的云南旅游所有股东发出收购其所持有的全部上市流通股的要约。本次要约收购不以终止云南旅游上市地位为目的。

根据《深交所上市规则》第 18.1 条第（十）项有关上市公司股权分布的规定，若社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，或公司股本总额超过人民币四亿元，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%，则上市公司股权分布不具备上市条件。若本次要约收购期届满时，社会公众股东持有的云南旅游股份比例低于云南旅游股本总额的 10%，云南旅游将面临股权分布不具备上市条件的风险。

根据《深交所上市规则》第 12.12 条、13.2.1（九）、13.2.6、14.1.1（九）、14.4.1（十二）项有关上市公司股权分布的规定，根据收购结果，被收购上市公司股权分布不再具备上市条件但收购人不以终止公司上市地位为收购目的，且公司未能披露可行的解决方案的，其股票及其衍生品种将于要约收购结果公告披露当日起继续停牌。公司在停牌后五个交易日内披露可行的解决方案的，其股票及其衍生品种可以复牌。公司在停牌后五个交易日内未披露解决方案，或者披露的解决方案存在重大不确定性的，或者在披露可行的解决方案后一个月内未实施完成的，该公司股票按本规则第十三章的有关规定实行退市风险警示；上市公司因股权分布不再具备上市条件其股票交易被实行退市风险警示后，在六个月内其股权分布仍不具备上市条件的，公司股票将暂停上市；上市公司因股权分布变化不再具备上市条件其股票被暂停上市后，在六个月内股权分布仍不具备上市条件，或虽已具备上市条件但未在规定期限内向深交所提出恢复上市申请的，上市公司股票将被强制终止上市。

若云南旅游出现上述退市风险警示、暂停上市或终止上市的情况，有可能给云南旅游投资者造成损失，提请投资者注意风险。

若本次要约收购导致云南旅游的股权分布不具备上市条件，收购人可运用其股东表决权或者通过其他符合法律、法规以及云南旅游公司章程规定的方式提出相关建议或者动议，促使云南旅游在规定时间内提出维持上市地位的解决方案并

加以实施，以维持云南旅游的上市地位。如云南旅游最终终止上市，届时收购人将通过适当安排，保证仍持有云南旅游股份的剩余股东能够按要约价格将其股份出售给收购人。

第六节 财务顾问意见

本财务顾问审阅了本次收购所涉及的收购方决策文件、法律意见书等资料，依照《收购办法》等要求，针对《云南旅游股份有限公司要约收购报告书》及其摘要中涉及的以下事宜出具财务顾问意见：

一、对收购人编制的要约收购报告书所披露的内容真实、准确、完整性评价

本财务顾问基于诚实信用、勤勉尽责的原则，已按照执业规则规定的工作程序，对收购人提交《要约收购报告书》涉及的内容进行了尽职调查，并对《要约收购报告书》进行了审阅及必要核查，从收购人财务顾问角度对《要约收购报告书》的披露内容、方式等进行必要的建议。

本财务顾问履行上述程序后认为，收购人在其制作的《要约收购报告书》中所披露的信息是真实、准确和完整的，符合《证券法》、《收购办法》和《17号准则》等法律法规、规则对上市公司收购信息披露的要求，未见重大遗漏、虚假及隐瞒情形。

二、对收购人本次要约收购目的的评价

华侨城云南公司在其编制的《要约收购报告书》中对其收购目的进行了陈述：

“为全面贯彻中共中央、国务院关于《深化国有企业改革的指导意见》，积极推进中共云南省委、云南省政府关于云南省旅游文化产业发展战略和华侨城集团关于“一省多点”、“加快云南优质旅游资源储备”的战略方针，促进央企与地方企业围绕重点产业开展合作，推动云南省旅游文化产业实现更大规模、更高层次、更高水平的发展，在此背景下，云南省国资委、云南世博集团和华侨城集团于2016年6月14日签署了《云南省国有资产监督管理委员会、云南世博旅游控股集团有限公司、华侨城集团公司战略合作框架协议》，于2016年12月2日，云南省国资委、华侨城集团、华侨城云南公司与云南世博集团签署了《关于云南世博旅游控股集团有限公司之增资扩股协议》。

华侨城集团通过全资子公司华侨城云南公司参与对云南世博集团的增资，增资完成后，华侨城云南公司成为持有云南世博集团 51% 股份的控股股东，从而间接控制云南旅游已发行股份的 49.52%。通过本次增资，云南旅游可依托华侨城集团的理念、资金、品牌、模式、经验等方面的优势，提升发展质量，成为云南省文化旅游产业发展的排头兵和主力军。云南旅游的盈利能力和抗风险能力将得到明显提高，中小股东的利益将得到充分保障。

因此，华侨城云南公司通过云南世博集团间接控制云南旅游已发行股份的 49.52% 从而触发全面要约收购义务。根据《证券法》和《收购办法》，华侨城云南公司应当向云南旅游除云南世博集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A 股）的股东发出全面要约。本次要约收购不以终止云南旅游上市地位为目的。”

本财务顾问就收购目的与收购人进行了必要的访谈沟通，也在尽职调查中对收购人的主营业务、未来发展规划以及资本市场战略进行必要的了解。本财务顾问认为，本次要约收购系由于收购人对云南旅游的控股股东云南世博集团增资而间接控制云南旅游已发行股份的 49.52%，导致其实际控制人发生变更，从而触发的强制全面要约收购义务，不以终止上市公司上市地位为目的。收购人收购目的未与现行法律法规要求相违背，与收购人既定战略是相符合的，收购人上述收购目的是真实的。

三、 收购人提供的证明文件、主体资格、经济实力、规范运作上市公司能力、诚信情况等情况的评价

本财务顾问根据收购人提供的相关证明文件，对收购人及其控股股东华侨城集团的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和资信情况进行了必要核查，本财务顾问的核查意见如下：

（一）收购人主体资格

经核查，本财务顾问认为，收购人具备收购云南旅游股份的主体资格，不存在《收购办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，即：

- 1、收购人不存在到期未清偿且处于持续状态的数额较大的债务；
- 2、收购人最近三年无重大违法行为亦未涉嫌有重大违法行为；

- 3、收购人最近三年无严重的证券市场失信行为；
- 4、收购人为法人，不适用《公司法》第一百四十六条规定的情形；
- 5、收购人不存在法律、法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

同时，收购人亦已出具《收购办法》第五十条规定的相关文件。

（二）收购人经济实力

收购人是华侨城集团为本次收购而设立的公司，成立于 2016 年 8 月 17 日，注册资本 100 亿元，尚未开展业务，成立尚未满 3 年；收购人的控股股东华侨城集团自成立以来经营情况良好，最近三年华侨城集团合并口径的财务概况如下：

单位：元

项目	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
总资产	136,956,873,510.87	118,044,913,963.20	107,745,366,486.85
净资产	50,690,615,288.41	40,861,309,332.69	35,716,555,843.69
归属于母公司股东权益合计	27,405,371,090.27	21,830,325,178.85	18,620,533,084.55
资产负债率	62.99%	65.38%	66.85%
项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	50,692,950,247.39	50,285,900,301.70	48,217,187,420.78
净利润	6,333,552,072.06	5,930,213,200.16	4,947,960,913.90
归属于母公司股东净利润	4,809,866,698.97	3,092,063,003.31	2,492,333,927.42
净资产收益率	12.49%	14.51%	13.85%

注：华侨城集团 2013 年的财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为瑞华审字[2014]第 44040031 号标准无保留意见的审计报告。

华侨城集团 2014 年的财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为瑞华审字[2015]第 44010009 号标准无保留意见的审计报告。

华侨城集团 2015 年的财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为瑞华审字[2016]44040025 号标准无保留意见的审计报告。

经核查，本财务顾问认为，收购人注册资本为 100 亿元，控股股东华侨城集团财务状况正常，持续经营状况良好，具备良好的经济实力和实缴出资能力。

（三）收购人规范运作上市公司的管理能力

收购人为华侨城集团为本次收购而新设立的主体，华侨城集团直接或间接控制三家上市公司，分别为深圳华侨城股份有限公司（000069.SZ）、康佳集团股份有限公司（000016.SZ、200016.SZ）和华侨城（亚洲）控股有限公司（03366.HK），且华侨城集团是一个跨区域、跨行业经营的大型中央直属企业集团，培育了旅游及相关文化产业经营、电子及配套包装产品制造、房地产及酒店开发经营等国内领先的主营业务。其中，文化旅游业务是华侨城集团最具社会影响力的主营业务，已发展成为中国旅游业知名品牌。收购人董事、监事和高级管理人员均由华侨城集团任命，均具有丰富的从事资本市场业务经验。

本财务顾问认为，鉴于收购人控股股东直接或间接控制深交所两家上市公司及一家香港联交所上市公司，具有多年运作上市公司的经验，且财务状况良好、内部管理制度完善；收购人董事、监事和高级人员均有丰富的资本市场业务经验，收购人的运作模式已具备了规范运作上市公司的管理能力，能够有效的履行相关职责，保障上市公司及其全体股东的利益。

（四）收购人诚信情况

本财务顾问依照《收购办法》及《17 号准则》要求，就收购人华侨城云南公司及控股股东华侨城集团诚信记录进行了必要的核查与了解，华侨城云南公司及控股股东华侨城集团不存在负有数额较大债务且到期不能清偿的情形，最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚。收购人及控股股东资信状况良好，未见不良诚信记录。

（五）本次收购是否需要承担其他附加义务及是否具备履行相关义务的能力

本财务顾问经核查后认为，本次要约收购除已披露的信息之外，未涉及其他附加义务。

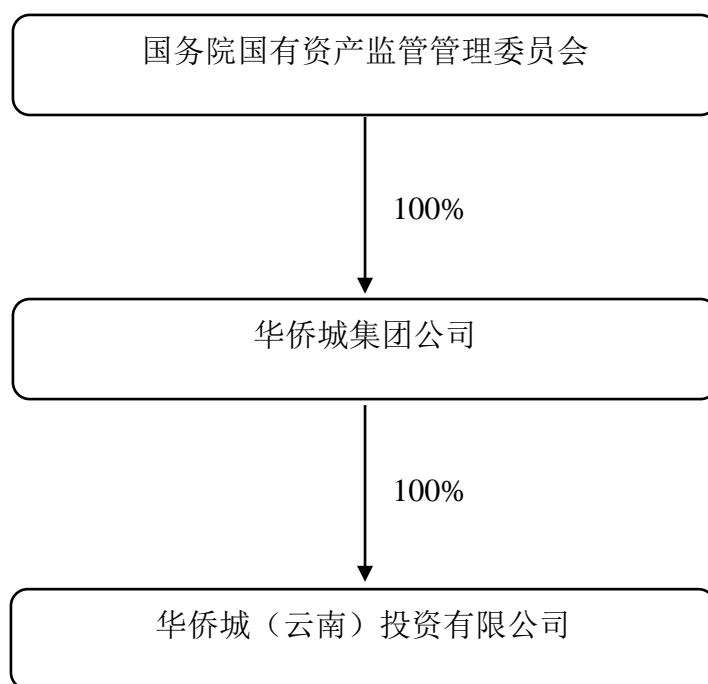
四、对收购人进行辅导情况

本财务顾问协助收购方案的策划及实施，在收购操作进程中就收购规范性对收购人进行了必要的建议。收购人及其董事、监事和高级管理人员对有关法律、法规、中国证监会和深交所的规则及应该承担的义务责任进行了必要的了解。

财务顾问已就收购后续规范化运作要求等事宜，对收购人及其董事、监事和高级管理人员进行了辅导。上述财务顾问工作有利于收购人提高上市公司规范化运作水平。

五、收购人的股权控制结构以及控股股东、实际控制人支配收购人的方式

截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司的唯一股东为华侨城集团，华侨城集团的唯一股东为国务院国资委，收购人的实际控制人为国务院国资委。收购人与实际控制人及各级股东之间的股权及控制关系如下图所示：



经本财务顾问核查，截至本财务报告书签署之日，收购人与其股东不存在其他未予披露的控制关系，要约收购报告书中的披露内容是真实、准确的。

六、收购人收购资金来源及履约能力

（一）收购人资金来源经收购人说明并经核查，本财务顾问认为：

1、基于要约价格为 9.05 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 3,139,752,917.20 元。

2、本次要约收购资金未直接或者间接来源于云南旅游及其关联方，未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。

3、收购人本次要约收购以现金支付，所需资金全部来源于自有资金，未直接或间接来源于云南旅游及其关联方，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，不存在任何杠杆结构化设计产品及结构化安排、分级安排，不存在任何结构化融资方式。收购人承诺具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据中登公司深圳分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约义务。

（二）收购人履约能力评价

收购人为华侨城集团的全资子公司，成立于 2016 年 8 月 17 日，注册资本 100 亿元。控股股东华侨城集团是隶属于国务院国资委直接管理的大型中央企业，以旅游及相关文化产业经营、房地产及酒店开发经营、电子及配套包装产品制造为主营业务，在全球具有一定的影响力。

同时，根据对华侨城集团过往的财务资料及业务、资产、收入、现金流及融资渠道的分析，本财务顾问认为华侨城集团具备良好的经济实力和实缴出资能力，收购人具备履行本次要约收购的能力。

综上，收购人具备实施本次要约收购所需要的履约能力，同时也不存在影响收购人支付本次要约收购所需收购资金的法律障碍或重大不确定性。

七、收购人履行的必要授权和批准程序

2016 年 10 月 14 日，云南省国资委出具《云南省国资委关于云南世博旅游控股集团有限公司增资扩股涉及资产评估项目核准意见的批复》（云国资产权[2016]293 号），本次增资的评估报告已完成备案。

2016 年 11 月 17 日，云南省政府下发《云南省人民政府常务会议纪要》（第 23 期），原则上同意云南省国资委、云南世博集团与华侨城集团、华侨城云南公司《关于云南世博旅游控股集团有限公司之增资扩股协议（送审稿）》。

2016 年 11 月 22 日，华侨城集团召开党政联席会议，审议确定由华侨城集团的全资子公司华侨城云南公司参与本次增资；并授权华侨城云南公司董事会办理本次增资，依照《收购办法》及有关法律法规的规定办理对云南旅游全面要约收购及聘请财务顾问等事宜。

2016 年 11 月 23 日，华侨城云南公司召开董事会，审议同意公司参与云南世博集团本次增资。

2016 年 11 月 24 日，云南世博集团收到云南省国资委下发《云南省国资委关于云南世博旅游控股集团有限公司增资扩股有关事宜的通知》（云国资资运[2016]335 号），告知本次增资事项已经云南省政府常务会议通过。

2016年11月28日，云南世博集团召开董事会，审议同意本次增资事项。

2016年11月29日，云南省人民政府下发《云南省人民政府关于云南世博旅游控股集团有限公司增资扩股引入华侨城集团公司有关事项的批复》（云政复[2016]72号），同意云南世博集团以增资扩股方式引入华侨城集团公司，增资扩股后华侨城集团公司持有云南世博集团51%的股权，云南省国资委持有云南世博集团49%的股权，增资扩股对价以云南世博集团经审计评估并备案后的净资产价值为依据确定。同意云南省国资委、云南世博集团与华侨城集团、华侨城云南公司《关于云南世博旅游集团控股有限公司之增资扩股协议》在履行有关程序后，依法依规签订。

2017年2月21日，商务部反垄断局出具《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2017]第38号），对华侨城集团收购云南世博集团股权案不实施进一步审查，从即日起可以实施集中。

2017年2月24日，国务院国资委出具《关于云南旅游股份有限公司间接转让有关问题的批复》（国资产权[2017]114号），同意本次增资。

本财务顾问认为，截至本财务顾问报告签署之日，本次收购已履行目前阶段所能履行的必要的批准和授权程序，该等批准和授权程序合法有效。

八、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营安排的评价

经核查，收购人暂无在过渡期间对云南旅游资产及业务进行重大调整的安排。

本财务顾问认为，上述安排有利于保持云南旅游稳定经营，有利于维护云南旅游及全体股东的利益。

九、对上市公司经营独立性和持续发展可能产生的影响分析

（一）收购人后续计划分析

1、截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司暂没有于未来12个月内改变云南旅游主营业务的计划，也没有对云南旅游主营业务作出重大调整的计划。

2、截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司暂没有对云南旅游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，或拟购买或置换资产的重组计划。

3、本次收购完成后，华侨城云南公司将通过上市公司股东大会依法行使股东权利，向上市公司推荐合格的董事及监事候选人，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举新的董事会和监事会成员。收购人将保持公司高级管理人员团队的稳定，但不排除根据上市公司未来发展需要，向上市公司董事会推荐高级管理人员人选，并由董事会决定聘任相关高级管理人员。

4、截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司没有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。

5、截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司没有对云南旅游现有员工聘用计划作重大变动的计划。

6、截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司没有对云南旅游分红政策进行重大调整的计划。

7、截至本财务顾问报告签署之日，华侨城云南公司无其他确定的对云南旅游业务和组织结构有重大影响的计划。

（二）同业竞争情况

1、业务现状

云南旅游主营业务涵盖景区运营、旅游酒店、旅游交通、旅游地产、旅行社及园林园艺等多个业务板块。

收购人控股股东华侨城集团控股的上市公司深圳市华侨城股份有限公司（华侨城股份：000069）是一家以文化为核心、旅游为主导、中国现代服务业集聚型开发与运营商，主营业务包括旅游综合业务、房地产业务以及纸包装业务。

2、业务分析

华侨城云南公司收购云南旅游后，云南旅游与华侨城股份均由华侨城集团控制，华侨城股份与云南旅游在旅游景区运营、房地产开发及酒店运营等板块存在相同或相近的业务。

（1）旅游景区运营板块

云南旅游的景区营运业务主要为世博园的运营和尚处于起步阶段的云南禄丰世界恐龙谷旅游区的受托管理业务，主要为自然、人文景观景区，且均位于云南省内。华侨城股份旗下的旅游业务包括欢乐谷、世界之窗、锦绣中华、东部华侨城，均为主题公园景区；目前，华侨城股份在云南仅经营一个旅游项目，位于阳宗海旅游度假区，性质为休闲旅游度假主题公园。

（2）房地产开发板块

云南旅游的房地产业务主要由其控股子公司世博兴云经营，其开发的主要项目包括“世博生态城——低碳中心”、“鸣凤邻里”等住宅类项目。华侨城股份秉承“旅游+地产”经营模式，亦从事房地产开发业务，且产品以中高端住宅为主，华侨城股份在云南的地产项目位于阳宗海旅游度假区。

（3）酒店运营板块

云南旅游酒店业务包括以自持物业提供星级酒店服务和通过租赁物业以直营方式经营经济型连锁酒店。华侨城股份在酒店运营板块拥有威尼斯酒店、华侨城洲际大酒店等 20 多家酒店。

3、收购人及其控股股东关于确保收购人及其关联方与上市公司避免同业竞争的安排

云南旅游和华侨城股份原分别属于不同的控股股东和实际控制人，在本次华侨城云南公司对云南世博集团增资前竞争即已存在。由于华侨城集团与云南省政府的战略合作，通过华侨城云南公司对云南世博集团控股，导致华侨城集团拥有两家旅游行业上市公司。

受限于两个上市公司的业务竞合的具体情况，以及在制定能够被云南旅游和华侨城股份中小股东所能接受的解决措施方面的复杂性，华侨城集团可能在一定时期内将面临两个上市公司平台共存的局面。为缓解在两个上市平台共存期间（以下简称“过渡期”）可能给两家上市公司产生的影响，收购人及其控股股东承诺与云南旅游、华侨城股份的独立董事、非关联董事，以及云南旅游和华侨城股份的非关联股东进行充分的沟通，并在必要的情况下提出对两家上市公司在过

渡期经营管理的实施方案，以实现合理避免同业竞争，保护云南旅游、华侨城股份及两家上市公司非关联股东利益的目的。

4、避免同业竞争的承诺

华侨城云南公司于 2016 年 11 月 29 日作出以下承诺：

“为维护云南旅游的独立性和可持续发展，解决同业竞争问题，本公司在持有云南旅游控制权且云南旅游 A 股股票在深交所上市期间：

本次收购完成后，本公司承诺与云南旅游之间保持人员独立、机构独立、财务独立、资产完整，保证云南旅游仍将具有独立经营能力，保证云南旅游在未来 12 个月内主营业务不发生重大变化；

本公司承诺本次收购完成后五年内，以届时法律法规允许的各种方式解决两家上市公司之间的同业竞争问题；

本公司目前尚未制定出解决同业竞争的具体方案，本公司承诺在制定出可操作的具体方案后及时按相关法律法规要求履行公告义务；

本公司将严格履行已出具的《避免同业竞争的承诺函》，如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司愿承担由此给云南旅游造成的相关损失。”

华侨城云南公司控股股东华侨城集团于 2016 年 11 月 29 日作出以下承诺：

“华侨城集团公司作为华侨城云南公司的控股股东，为维护云南旅游和华侨城股份的独立性和可持续发展，解决同业竞争问题，在持有云南旅游和华侨城股份实际控制权且云南旅游和华侨城股份股票在深圳证券交易所上市期间：

本次收购完成后，本公司承诺保证云南旅游和华侨城股份在人员、机构、资产、财务、业务方面的独立与完整，保证两家上市公司仍将具有独立经营能力，保证其在未来 12 个月内主营业务不发生重大变化；

本公司承诺本次要约收购完成后五年内，以届时法律法规允许的各种方式解决云南旅游和华侨城股份之间的同业竞争问题；

本公司目前尚未制定出解决同业竞争的具体方案，本公司承诺在制定出可操作的具体方案后及时按相关法律法规要求履行公告义务；

本公司将严格履行已出具的《避免同业竞争的承诺函》，如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司愿承担由此给云南旅游和华侨城股份造成的相关损失。”

（三）关联交易情况

在本财务顾问报告签署之日前 24 个月内，根据华侨城云南公司的关联方华侨城投资管理公司先后于 2016 年 6 月 30 日、2016 年 7 月 4 日、2016 年 8 月 17 日、2017 年 2 月 16 日与云南旅游签订的《股份认购协议》、《股份认购协议之补充协议》、《股份认购协议之补充协议（二）》和《股份认购协议之补充协议（三）》，华侨城投资管理公司拟以现金不超过 11.30 亿元参与认购云南旅游非公开发行的股票。本次非公开发行业股票的定价基准日为云南旅游第五届董事会第二十六次会议决议公告日（2016 年 7 月 1 日）。本次发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日云南旅游股票交易均价的 90%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。经云南旅游与华侨城投资管理公司协商确定，本次发行股票价格为 8.81 元/股（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价），2016 年 11 月 9 日，云南旅游召开 2016 年第七次临时股东大会，审议通过 2016 年前三季度利润分配方案，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元（含税）。上述分红于 2017 年 1 月 3 日实施完成，云南旅游本次非公开发行股票价格相应调整为 8.79 元/股，若上述发行价格低于发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%，则发行价格调整为发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%。

华侨城投资管理公司认购本次非公开发行的股份遵循了平等、自愿、等价、有偿的原则，有关协议或合同所确定的条款是公允的、合理的，发行定价符合《上市公司证券发行管理办法》及相关法律法规关于非公开发行定价的规定。

除此之外，在本财务顾问报告签署之日前 24 个月内，华侨城云南公司及其关联方与云南旅游及其关联方不存在重大关联交易。

就未来可能与云南旅游产生的关联交易，收购人作出以下承诺：

1、华侨城云南公司及关联方将尽量避免与云南旅游之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

2、华侨城云南公司及关联方将严格遵守云南旅游章程中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照云南旅游关联交易决策程序进行，并将履行合法程序。

就未来可能与云南旅游产生的关联交易，收购人的控股股东华侨城集团作出以下承诺：

1、华侨城集团及关联方将尽量避免与云南旅游之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

2、华侨城集团及关联方将严格遵守云南旅游章程中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照云南旅游关联交易决策程序进行，并将履行合法程序。

经核查，本财务顾问认为，上述关联交易解决方案有利于维护云南旅游社会公众股东的利益。

十、收购标的的其他权利及补偿安排

经核查，本次要约收购为向云南旅游除云南世博集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A股）的股东发出全面要约，未设定其他权利，未见收购人在收购价款之外有其他补偿安排。

十一、收购人与被收购公司的业务往来

经核查，截至本财务顾问报告签署之日前 24 个月内，根据收购人的关联方华侨城投资管理公司先后于 2016 年 6 月 30 日、2016 年 7 月 4 日、2016 年 8 月 17 日、2017 年 2 月 16 日与云南旅游签订的《股份认购协议》、《股份认购协议之补充协议》、《股份认购协议之补充协议（二）》和《股份认购协议之补充协议（三）》，华侨城投资管理公司拟以现金不超过 11.30 亿元参与认购云南旅游公开发行的股票。

除此之外，收购人以及收购人的董事、监事、高级管理人员（或主要负责人）不存在其他与下列当事人发生的以下重大交易：

1、云南旅游及云南旅游的子公司进行资产交易合计金额超过 3,000 万元或者高于云南旅游最近经审计净资产值 5% 以上的交易；

2、与云南旅游的董事、监事、高级管理人员未发生合计金额超过 5 万元以上交易的情况；

3、对拟更换的云南旅游董事、监事、高级管理人员进行补偿或者其他任何类似安排的情形；

4、对云南旅游股东是否接受要约的决定有重大影响的其他已签署或正在谈判的合同、默契或者安排。

十二、上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形

经核查，截至 2016 年 9 月 30 日，云南旅游原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对云南旅游的负债、未解除云南旅游为其负债提供的担保或者损害云南旅游利益的其他情形。

因此，本财务顾问认为，截至 2016 年 9 月 30 日，云南旅游原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保，不存在损害上市公司及其全体股东利益的情况。

十三、关于本次要约收购的结论性意见

本财务顾问认为，收购人本次要约收购符合《证券法》、《收购办法》等法律法规的规定，具备收购云南旅游股份的主体资格，不存在《收购办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形；本次要约收购已履行目前阶段所能履行的必要批准和授权程序，该等批准和授权程序合法有效；本次要约收购价格符合《收购办法》第三十五条的规定；收购人及其控股股东对履行要约收购义务所需资金进行了稳妥的安排，收购人具备要约收购实力和资金支付能力，具备履行本次要约收购的义务的能力。

第七节 备查文件

一、备查文件目录

- 1、 华侨城云南公司工商营业执照；
- 2、 华侨城云南公司董事、监事及高级管理人员以及上述人员直系亲属的名单及身份证明文件；
- 3、 华侨城集团党政联席会议决定以及华侨城云南公司董事会决议；
- 4、 云南省国资委、云南世博集团、华侨城集团签署的《战略合作框架协议》；
- 5、 云南省国资委、华侨城集团、华侨城云南公司、云南世博集团签署的附生效条件的《关于云南世博旅游控股集团有限公司之增资扩股协议》；
- 6、 华侨城云南公司收购资金来源说明；
- 7、 华侨城云南公司及其董事、监事、高级管理人员以及上述人员的直系亲属持有或买卖云南旅游股票的情况说明；
- 8、 本次收购所聘请的专业机构及相关人员在要约收购报告书摘要公告之日起前 6 个月内持有或买卖云南旅游股票的情况说明；
- 9、 中登公司深圳分公司就有关各方持有或买卖云南旅游股票出具的证明表；
- 10、 收购人不存在《收购办法》第六条规定的情形及符合《收购办法》第五十条规定的说明；
- 11、 华侨城集团 2013、2014 年度的财务报告及 2015 年度审计报告；
- 12、 华侨城云南公司关于收购主体资格的说明；
- 13、 财务顾问报告；
- 14、 法律意见书；
- 15、 云南省国资委《关于云南世博旅游控股集团有限公司增资扩股有关事宜的通知》（云国资资运[2016]335 号）；

- 16、 云南省国资委《关于云南世博旅游控股集团有限公司增资扩股涉及资产评估项目核准意见的批复》(云国资产权[2016]293号)；
- 17、 云南省政府《第100次常务会议纪要》(第23期)；
- 18、 云南省人民政府下发的《云南省人民政府关于云南世博旅游控股集团有限公司增资扩股引入华侨城集团公司有关事项的批复》(云政复[2016]72号)；
- 19、 商务部反垄断局《不实施进一步审查通知》(商反垄初审函[2017]第38号)；
- 20、 国务院国资委《关于云南旅游股份有限公司间接转让有关问题的批复》(国资产权[2017]114号)。

二、上述备查文件备置地点

华融证券股份有限公司

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街18号中国人保寿险大厦7层

联系人：何辛欣、罗玲香、杨俊玲、周方圆、赵思恩、周瞻瞻

电话：010-85556841 传真：010-85556405

(本文无正文，为《华融证券股份有限公司关于华侨城（云南）投资有限公司
要约收购云南旅游股份有限公司之财务顾问报告》之签字盖章页)

项目协办人： 杨俊玲
杨俊玲

周方圆
周方圆

项目主办人： 何辛欣
何辛欣

罗玲香
罗玲香

部门负责人： 何辛欣
何辛欣

内核负责人： 李旭
李旭

法定代表人： 祝献忠
祝献忠



华融证券股份有限公司

2017年3月30日