

**海际证券有限责任公司**  
**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**  
**独立财务顾问报告**

独立财务顾问

海际证券有限责任公司

二〇一七年四月

## 独立财务顾问声明

海际证券有限责任公司（以下简称“海际证券”或“本独立财务顾问”）接受云南旅游股份有限公司（以下简称“云南旅游”或“公司”）董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。

本报告所依据的有关资料由云南旅游等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

除云南旅游等相关机构及人员所提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于云南旅游最近三年的年度报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次华侨城（云南）投资有限公司（以下简称“华侨城云南公司”）要约收购云南旅游股份事宜发表意见，包括云南旅游的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对上市公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截止本报告签署日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事各方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读云南旅游发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

## 目 录

|  |    |
|--|----|
| 独立财务顾问声明 .....                                   | 1  |
| 目 录 .....  | 2  |
| 释 义 .....  | 4  |
| 第一节 收购人及其关联方的基本情况 .....                          | 6  |
| 一、收购人基本情况 .....                                  | 6  |
| 二、收购人控股股东及实际控制人 .....                            | 6  |
| 三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例 .....                  | 10 |
| 四、收购人的主要业务及最近三年财务概况 .....                        | 10 |
| 五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况 .....                   | 11 |
| 六、收购人董事、监事、高级管理人员情况 .....                        | 11 |
| 七、收购人及其控股股东、实际控制人拥有境内外上市公司及金融机构 5% 以上股份的情况 ..... | 12 |
| 第二节 本次要约收购概况 .....                               | 13 |
| 一、要约收购决策程序及核准 .....                              | 13 |
| 二、要约收购的目的 .....                                  | 14 |
| 三、要约收购价格 .....                                   | 14 |
| 四、要约收购对象及数量 .....                                | 15 |
| 五、要约收购期限 .....                                   | 15 |
| 六、要约收购资金的有关情况 .....                              | 16 |
| 七、收购人在未来 12 个月内继续增持云南旅游的计划 .....                 | 16 |
| 第三节 云南旅游主要财务状况 .....                             | 18 |
| 一、主要财务数据 .....                                   | 18 |
| 二、盈利能力分析 .....                                   | 19 |
| 三、营运能力分析 .....                                   | 19 |
| 四、偿债能力分析 .....                                   | 19 |
| 第四节 对本次要约收购价格的分析 .....                           | 21 |
| 一、本次要约收购价格的合规性分析 .....                           | 21 |

|   |           |
|---|-----------|
| 二、云南旅游股票价格分析 .....                                  | 21        |
| 三、挂牌交易股票的流通性 .....                                  | 22        |
| 四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议 .....                       | 22        |
| <b>第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见 .....</b>                 | <b>24</b> |
| 一、本次要约收购的收购人的主体资格 .....                             | 24        |
| 二、本次要约收购的收购人的实力评价 .....                             | 24        |
| 三、收购人不存在利用云南旅游的资产或由云南旅游为本次收购提供财务资助的情况 .....         | 26        |
| 四、本次要约收购报告书摘要公告前 6 个月收购人持有及买卖被收购方股票的情况 .....        | 26        |
| 五、本次要约收购对上市公司的影响 .....                              | 27        |
| 六、本次要约收购的后续计划 .....                                 | 32        |
| 七、对本次要约收购价格的评价及对除本次间接收购股份之外剩余股份的持有股东的建议 .....       | 33        |
| 八、对本次要约收购的结论意见 .....                                | 34        |
| <b>第六节 本次要约收购的风险提示 .....</b>                        | <b>35</b> |
| 一、本次要约收购可能导致云南旅游股票暂停上市的风险 .....                     | 35        |
| 二、股票交易价格出现波动的风险 .....                               | 36        |
| <b>第七节 独立财务顾问最近 6 个月内持有或买卖被收购方及收购方股份的情况说明 .....</b> | <b>37</b> |
| <b>第八节 备查文件 .....</b>                               | <b>38</b> |

## 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、华侨城云南公司    | 指 | 华侨城（云南）投资有限公司   |
| 云南旅游、公司、上市公司   | 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，云南旅游控股股东                                     |
| 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除本次间接收购的股份之外剩余股份的股东进行的全面要约收购                       |
| 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《云南旅游股份有限公司要约收购报告书摘要》                            |
| 江南园林           | 指 | 江南园林有限公司  |
| 《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 | 云南省国资委、世博旅游集团、华侨城集团、华侨城云南公司四方签订的《关于云南世博旅游控股集团有限公司之增资扩股协议》   |
| 本次增资、本次交易      | 指 | 增资扩股协议项下的增资事项，即华侨城云南公司对世博旅游集团进行增资，成为持有世博旅游集团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   |
| 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》  |
| 《收购管理办法》       | 指 | 《上市公司收购管理办法》  |

|             |   |  |
|-------------|---|--|
| 《上市规则》      | 指 | 《深圳证券交易所股票上市规则（2014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）》 |
| 独立财务顾问、海际证券 | 指 | 海际证券有限责任公司                                   |
| 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。

## 第一节 收购人及其关联方的基本情况

### 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、收购人控股股东及实际控制人

#### （一）控股股东

截至本报告书签署之日，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。 |

## （二）实际控制人

截至本报告签署之日，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：

1、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，加强国有资产管理的工作；

2、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；

3、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；

4、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；

5、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；

6、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；

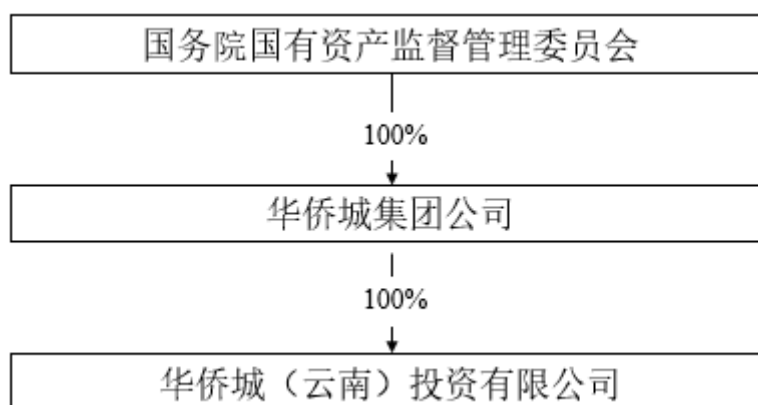


7、按照出资人职责，负责督促检查所监管企业贯彻落实国家安全生产方针政策及有关法律法规、标准等工作；

8、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；

9、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：



### （三）控股股东控制的其他企业

截至本报告书签署之日，收购人成立尚不足一年，尚未开展业务，此处披露收购人控股股东华侨城集团所控制的核心企业和核心业务基本情况如下：

| 序号 | 核心企业名称        | 主营业务            | 注册资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) | 表决权<br>(%) |
|----|---------------|-----------------|--------------|-------------|------------|
| 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、房地产酒店开发与经营 | 120,000.00 | 53.47 | 100.00 |
| 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

截至本报告书签署之日，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主营业务及最近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：万元

| 项目              | 2015/12/31    | 2014/12/31    | 2013/12/31    |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 总资产             | 13,695,687.35 | 11,804,491.40 | 10,774,536.65 |
| 净资产             | 5,069,061.53  | 4,086,130.93  | 3,571,655.58  |
| 其中：归属于母公司股东权益合计 | 2,740,537.11  | 2,183,032.52  | 1,862,053.31  |
| 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            | 5,069,295.02  | 5,028,590.03  | 4,821,718.74  |
| 净利润             | 633,355.21    | 593,021.32    | 494,796.09    |
| 其中：归属于母公司股东净利润  | 480,986.67    | 309,206.30    | 249,233.39    |
| 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

截至本报告书签署之日，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。

截至本报告书签署之日，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

截至本报告书签署之日，收购人华侨城云南公司董事、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           |

截至本报告书签署之日，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，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

### （二）收购人控股股东董事、监事、高级管理人员情况

截至本报告书签署之日，收购人控股股东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 | 其他国家或地区的居留权 |
|-----|-----|----------|----|-------|-------------|
| 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           |

截至本报告书签署之日，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，亦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外上市公司及金融机构 5%以上股份的情况

截至本报告书签署之日，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%  | 53.57% |
| 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   | 29.99%  | 29.99% |
| 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：上述上市公司股份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。

## 第二节 本次要约收购概况

### 一、要约收购决策程序及核准

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），原则上同意省国资委、世博旅游集团与华侨城集团、华侨城（云南）投资有限公司《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，审议同意公司参与世博旅游集团本次增资。

2016年11月24日，世博旅游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，世博旅游集团召开董事会，审议同意本次增资事宜。

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），同意世博旅游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世博旅游集团51%的股权，云南省国资委持有世博旅游集团49%的股权，增资扩股对价以世博旅游集团经审计评估并备案后的净资产价值为依据确定。

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），对华侨城集团收购世博旅游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。

## 二、要约收购的目的

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、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、世博旅游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》。2016年12月2日，云南省国资委、华侨城集团、华侨城云南公司与世博旅游集团签署了《关于云南世博旅游控股集团有限公司之增资扩股协议》。

华侨城集团将通过全资子公司华侨城云南公司参与对世博旅游集团的增资，增资完成后，华侨城云南公司成为持有世博旅游集团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，华侨城云南公司将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世博旅游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。

## 三、要约收购价格

### （一）要约收购价格

本次要约收购价格为每股9.05元/股。

## （二）确定依据

在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前30个交易日内，云南旅游股份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，则要约收购价格将进行相应调整。

## 四、要约收购对象及数量

本次要约收购股份为云南旅游除本次间接收购取得的股份以外的其他已上市流通普通股。截至本报告书签署之日，除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具体情况如下：

| 股份种类     | 要约价格<br>(元/股) | 要约收购数量<br>(股) | 占云南旅游已发行股份的比例<br>(%) |
|----------|---------------|---------------|----------------------|
| 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。

## 五、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。要约收购期间为2017年4月5日至2017年5月4日。其中，在要约收购期限届满前3个交易日内（即2017年5月2日至2017年5月4日），预受股东不



得撤回其对要约的接受。

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。

## 六、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的银行账户，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，所需资金将来源于自有资金，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。同时，收购人控股股东华侨城集团也已经出具承诺，在华侨城云南公司要约收购云南旅游届满前，将根据预受要约的情况向华侨城云南公司缴纳注册资本，保证华侨城云南公司具有足够资金支付收购款项。

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。

## 七、收购人在未来 12 个月内继续增持云南旅游的计划

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》和《股份认购协议之补充协议（二）》、《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。预计本次非公开发行完成后，华侨城投资管理公司将持有云南旅游不超过14.96%的股份。截止本报告书签署之日，华侨城投资管理公司认购云南旅游非公开发行股票尚未取得中国证监会核准。

截至本报告书签署之日，除上述事项外，收购人及其控股股东在未来12个月内暂无继续增持或处置云南旅游股份的详细计划，但不排除收购人根据市场情况和云南旅游的发展需求增持云南旅游股份的可能，上述增持将不以终止云南旅游的上市地位为目的。若收购人后续拟增持云南旅游股份，收购人将根据《证券法》、《收购办法》等相关法律、法规的要求依法履行信息披露义务和其他法定程序。

华侨城云南公司对世博旅游集团增资和云南旅游对华侨城投资管理公司非公开发行两项事项实施完毕后，华侨城云南公司和华侨城投资管理公司将合计控制上市公司不超过57.07%股权。

华侨城投资管理公司认购云南旅游非公开发行股票尚需取得中国证监会核准。华侨城投资管理公司参与云南旅游非公开发行和华侨城云南公司增资世博旅游集团各自独立决策、独立实施，两项事项不互为前提。

## 第三节 云南旅游主要财务状况

### 一、主要财务数据

根据云南旅游2014年、2015年、2016年的审计报告，云南旅游最近三年的主要财务数据及财务指标情况如下：

#### （一）最近三年合并资产负债表主要数据

单位：万元

| 项目            | 2016/12/31 | 2015/12/31 | 2014/12/31 |
|---------------|------------|------------|------------|
| 资产总计          | 397,050.22 | 405,927.25 | 388,487.52 |
| 负债总计          | 212,119.95 | 202,070.99 | 195,727.12 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 149,437.57 | 169,431.75 | 160,060.67 |
| 所有者权益合计       | 184,930.27 | 203,856.27 | 192,760.40 |

#### （二）最近三年合并利润表主要数据

单位：万元

| 项目           | 2016 年度    | 2015 年度    | 2014 年度   |
|--------------|------------|------------|-----------|
| 营业收入         | 145,953.45 | 142,649.75 | 94,147.64 |
| 营业成本         | 106,869.31 | 95,684.73  | 62,384.98 |
| 营业利润         | 11,198.64  | 13,314.82  | 8,380.81  |
| 净利润          | 8,832.76   | 10,632.51  | 7,680.03  |
| 归属于母公司股东的净利润 | 6,679.74   | 8,172.85   | 6,502.15  |

#### （三）最近三年合并现金流量表主要数据

单位：万元

| 项目            | 2016 年度    | 2015 年度    | 2014 年度   |
|---------------|------------|------------|-----------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -3,635.24  | 8,969.76   | -7,778.41 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -33,317.88 | -22,662.37 | -5,687.12 |

|               |           |           |           |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 27,154.47 | 9,285.46  | 23,037.70 |
| 现金及现金等价物净增加   | -9,798.65 | -4,407.14 | 9,572.17  |

## 二、盈利能力分析

| 项目            | 2016 年度 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|---------------|---------|---------|---------|
| 基本每股收益（元/股）   | 0.0914  | 0.1118  | 0.1027  |
| 加权平均净资产收益率（%） | 4.00    | 4.95    | 5.66    |
| 毛利率（%）        | 26.78   | 32.92   | 33.74   |
| 销售净利率（%）      | 6.05    | 7.45    | 8.16    |

上表各项指标显示，最近三年内，公司基本每股收益、净资产收益率、毛利率、销售净利率指标均呈现下降趋势，盈利能力有所下降。

## 三、营运能力分析

| 项目           | 2016 年度 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|--------------|---------|---------|---------|
| 总资产周转率（次/年）  | 0.36    | 0.36    | 0.31    |
| 应收账款周转率（次/年） | 3.57    | 3.33    | 3.97    |
| 存货周转率（次/年）   | 0.71    | 0.75    | 0.73    |

上表各项指标显示，最近三年内，公司总资产周转率、应收账款周转率、存货周转率总体较为稳定。

## 四、偿债能力分析

| 项目                | 2016 年度   | 2015 年度  | 2014 年度   |
|-------------------|-----------|----------|-----------|
| 资产负债率（%）          | 53.42     | 49.78    | 50.38     |
| 流动比率              | 1.45      | 1.55     | 1.41      |
| 速动比率              | 0.52      | 0.64     | 0.69      |
| 经营活动产生的现金流量净额（万元） | -3,635.24 | 8,969.76 | -7,778.41 |

上述报告期内，公司速动比率总体呈下降趋势，资产负债率总体有所上升，主要原因为：（1）2014年公司收购的江南园林业务模式与公司原有模式存在差异，资产负债率较高；（2）公司近两年经营规模有所扩大、同时公司并购及新

设公司等需要较大资金量，因此公司外部债务融资规模有所增长。

## 第四节 对本次要约收购价格的分析

### 一、本次要约收购价格的合规性分析

本次要约收购的要约价格为9.05元/股。

根据《收购管理办法》第三十五条规定，要约收购同一种类股票的价格，不低于要约收购提示公告前6个月收购人取得该种股票所支付的最高价格。

在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前6个月内，华侨城云南公司未持有云南旅游股票。在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前30个交易日内，云南旅游股份的每日加权平均价格的算术平均值为9.0668元/股。

收购人对云南旅游股票的初始要约收购价格确定为9.07元/股，高于上述价格。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，则要约收购价格将进行相应调整。

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。

本独立财务顾问认为，本次要约收购的价格符合《收购管理办法》的有关规定。

### 二、云南旅游股票价格分析

根据《收购管理办法》，上市公司于2016年11月30日刊登《要约收购报告书摘要》、2017年3月31日刊登《要约收购报告书》，本次要约收购价格与云南旅游股票有关期间的价格比较如下：

1、要约收购价格为9.05元，较刊登《要约收购报告书摘要》前30个交易日的最高成交价10.48元折价13.65%，较刊登《要约收购报告书摘要》前30个交易日内的交易均价9.35元折价3.21%；

2、要约收购价格为9.05元，较刊登《要约收购报告书》前30个交易日的最

高成交价12.78元折价29.19%，较刊登《要约收购报告书》前30个交易日的交易均价12.03元折价24.76%；

3、要约收购价格为9.05元，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的最高成交价15.84元折价42.87%，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的交易均价12.87元折价29.67%；

4、要约收购价格为9.05元，较刊登《要约收购报告书》前1个交易日收盘价12.14元折价25.45%，较当日成交均价12.29元折价26.39%。

### 三、挂牌交易股票的流通性

1、云南旅游股票于《要约收购报告书》公告日前60个交易日的日均换手率为1.35%；

2、云南旅游股票于《要约收购报告书》公告日前30个交易日的日均换手率为1.09%；

从换手率来看，云南旅游的股票具有一定流动性，股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

### 四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议

本次要约收购价格符合《收购管理办法》的有关规定。截至本报告书签署日，鉴于：

1、云南旅游股票具有一定的流通性；

2、本次要约收购系因华侨城集团通过全资子公司华侨城云南公司参与对云南旅游控股股东世博旅游集团增资，将成为持有世博旅游集团51%股份控股股东，从而间接控制云南旅游已发行股份的49.52%而触发，不以终止云南旅游上市地位为目的；

3、本次要约收购提示性公告日到正式发出要约收购期间，云南旅游股票的平均收盘价明显高于本次要约收购价格；刊登要约收购报告书前30个交易日的成交价格持续位于本次要约收购价格之上。

因此，本独立财务顾问建议，云南旅游的股东不予接受本次要约收购条件。同时亦建议公司股东在接受要约条件时充分关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。



## 第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

### 一、本次要约收购的收购人的主体资格

华侨城云南公司已出具《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》：

“华侨城（云南）投资有限公司作为收购云南旅游股份有限公司的收购人，承诺不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；最近3年有严重的证券市场失信行为；法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

收购人承诺已按照《收购办法》第五十条的规定提供与本次收购相关文件。”

根据收购人出具的相关声明并经核查，本独立财务顾问认为，截至本报告书签署日，本次要约收购的收购人华侨城云南公司具备收购云南旅游股权的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，能够提供《收购管理办法》第五十条规定的文件。

### 二、本次要约收购的收购人的实力评价

#### （一）收购人及其控股股东的财务状况

##### 1、收购人财务状况

收购人华侨城云南公司成立于2016年8月17日，注册资本100亿元。截至目前，华侨城云南公司的财务概况如下：

单位：万元

| 项目             | 2017/3/31    | 2016/12/31 |
|----------------|--------------|------------|
| 总资产            | 1,037,734.60 | 60,604.25  |
| 净资产            | 546,972.49   | 575.21     |
| 其中：归属于母公司所有者权益 | 546,972.49   | 575.21     |
| 资产负债率          | 47.29%       | 99.05%     |

| 项目              | 2017年1-3月 | 2016年度  |
|-----------------|-----------|---------|
| 营业收入            | -         | -       |
| 净利润             | -782.72   | -124.79 |
| 其中：归属于母公司所有者净利润 | -782.72   | -124.79 |
| 净资产收益率          | -0.14%    | -21.69% |

注1：资产负债率=总负债/总资产；净资产收益率=净利润/净资产。

注2：华侨城云南公司以上财务数据未经审计。

## 2、收购人控股股东财务状况

收购人的唯一股东为华侨城集团，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：万元

| 项目              | 2015/12/31    | 2014/12/31    | 2013/12/31    |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 总资产             | 13,695,687.35 | 11,804,491.40 | 10,774,536.65 |
| 净资产             | 5,069,061.53  | 4,086,130.93  | 3,571,655.58  |
| 其中：归属于母公司所有者权益  | 2,740,537.11  | 2,183,032.52  | 1,862,053.31  |
| 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            | 5,069,295.02  | 5,028,590.03  | 4,821,718.74  |
| 净利润             | 633,355.21    | 593,021.32    | 494,796.09    |
| 其中：归属于母公司所有者净利润 | 480,986.67    | 309,206.30    | 249,233.39    |
| 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。

## （二）收购人关于收购资金来源的说明

2016年11月29日，华侨城云南公司出具了《收购资金来源说明》：

“本次要约收购以现金支付，所需资金将来源于华侨城（云南）投资有限公司自有资金。不直接或间接来源于云南旅游或其关联公司。公司作为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，公司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。”

## （三）对收购人实力的总体评价

经核查，本独立财务顾问认为：收购人已存入中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定的银行账户的资金已达到要约收购所需最高金额的20%，同时结合收购人及收购人控股股东的相关财务、资金状况等分析，收购人具备本次要约收购的实力。

## 三、收购人不存在利用云南旅游的资产或由云南旅游为本次收购提供财务资助的情况

收购人本次要约收购所需资金将来源于华侨城（云南）投资有限公司自有资金，不直接或间接来源于云南旅游或云南旅游的关联方。

## 四、本次要约收购报告书摘要公告前 6 个月收购人持有及买卖被收购方股票的情况

### （一）收购人持有及买卖上市公司股份的情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的股份变更查询证明及收购人出具的《收购人及其董事、监事、高级管理人员及上述人员直系亲属所

持上市公司股份的情况说明》，截至本次要约收购报告书摘要公告之日，华侨城云南公司及其关联方不存在直接或间接持有云南旅游的股票或拥有其他权益的情形；在本次要约收购报告书摘要公告之日前六个月内，华侨城云南公司及其关联方不存在买卖云南旅游股票的情形。

## （二）收购人董事、监事、高级管理人员及其直系亲属持有及买卖上市公司股份的情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的股份变更查询证明及收购人出具的《收购人及其董事、监事、高级管理人员及上述人员直系亲属所持上市公司股份的情况说明》，截至本次要约收购报告书摘要公告之日，华侨城云南公司的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属不存在直接或间接持有云南旅游的股票或拥有权益的情形；在本次要约收购报告书摘要公告之日前六个月内，华侨城云南公司的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属不存在买卖云南旅游股票的情形。

## 五、本次要约收购对上市公司的影响

### （一）本次收购对云南旅游独立性的影响

本次收购完成后，华侨城云南公司将维护云南旅游的独立性，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，云南旅游仍将具有独立经营能力。

#### 1、资产完整

本次收购完成后，云南旅游仍对其全部资产拥有完整、独立的所有权，与收购人的资产严格分开，完全独立经营，不存在混合经营、资产不明晰、资金或资产被收购人占用的情形。

#### 2、人员独立

本次收购完成后，云南旅游将继续拥有独立完整的劳动、人事管理体系，该等体系与收购人完全独立。云南旅游的高级管理人员不在收购人及其全资附属企

业或控股公司任除董事、监事以外的其他职务。收购人向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权做出人事任免决定。

### 3、财务独立

本次收购完成后，云南旅游将继续保持独立的财务会计部门，运行独立的会计核算体系和独立的财务管理制度；继续保留独立的银行账户，不存在与收购人共用银行账户的情况；独立纳税，独立做出财务决策，收购人不会干预上市公司的资金使用；财务人员不在收购人处兼职。

### 4、机构独立

云南旅游将继续保持健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构，股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依法律、法规和公司章程独立行使职权。

### 5、经营能力独立

云南旅游拥有独立的经营管理系统，有独立开展经营业务的资产、人员、场地和品牌，具有面向市场独立自主持续经营的能力。收购人除依法行使股权权利外，不会对上市公司的正常活动进行干预。

## （二）本次收购完成后，收购人与云南旅游的关联交易情况

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日与华侨城投资管理公司签订了附生效条件的《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。本次非公开发行股票的价格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8.79元/股（定价基准日前20个交易日股票交易均价8.81元/股，分红调整后为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，在本报告书签署之日前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公司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公司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。

### （三）本次收购完成后，收购人与云南旅游的同业竞争情况

## 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与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世博旅游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世博旅游集团控股，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，以期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。”

## 六、本次要约收购的后续计划

截至本报告签署日，收购人对云南旅游后续发展计划分别作出如下说明：

### （一）未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划

截至本报告书签署之日，收购人暂没有于未来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。

### （二）未来 12 个月内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

截至本报告书签署之日，收购人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。

### **（三）改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成计划**

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通过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。

### **（四）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**

截至本报告书签署之日，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。

### **（五）对被收购公司现有员工聘用计划作重大变动的计划**

截至本报告书签署之日，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。

### **（六）对上市公司分红政策重大调整的计划**

截至本报告书签署之日，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。

### **（七）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划**

截至本报告书签署之日，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。

## **七、对本次要约收购价格的评价及对除本次间接收购股份之外剩余股份的持有股东的建议**

本次要约收购价格符合《收购管理办法》的有关规定。截至本报告书签署日，鉴于：

1、云南旅游股票具有一定的流通性；

2、本次要约收购系因华侨城集团通过全资子公司华侨城云南公司参与对云南旅游控股股东世博旅游集团增资，将成为持有世博旅游集团51%股份控股股东，从而间接控制云南旅游已发行股份的49.52%而触发，不以终止云南旅游上市地位为目的；

3、本次要约收购提示性公告日到正式发出要约收购期间，云南旅游股票的平均收盘价明显高于本次要约收购价格；刊登要约收购报告书前30个交易日的成交价格持续位于本次要约收购价格之上。

因此，本独立财务顾问建议，云南旅游的股东不予接受本次要约收购条件。同时亦建议公司股东在接受要约条件时充分关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。

## 八、对本次要约收购的结论意见

收购人本次要约收购符合《证券法》、《收购管理办法》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《收购管理办法》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必要的批准和授权程序，该等批准和授权程序合法有效；收购人及其实际控制人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。

## 第六节 本次要约收购的风险提示

### 一、本次要约收购可能导致云南旅游股票暂停上市的风险

本次要约收购系因华侨城集团通过全资子公司华侨城云南公司参与对上市公司控股股东世博旅游集团增资，将成为持有世博旅游集团51%股份控股股东，从而间接控制云南旅游已发行股份的49.52%而触发，虽不以终止云南旅游上市地位为目的。但根据《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连续二十个交易日低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日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，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本所提出恢复上市申请，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、暂停上市及终止上市的情况，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，收购人作为云南旅游的股东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票出售给收购人。

## 二、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于公司的发展前景、经营业绩和财务状况，还受到国家宏观经济政策调整、行业经营周期、资本市场整体表现、市场投机行为和投资者的心理预期波动等多种因素的影响。由于上述多种不确定因素，公司股票可能会产生一定幅度的波动，从而给投资者带来投资风险。

## 第七节 独立财务顾问最近 6 个月内持有或买卖被收购方及收购方股份的情况说明

截至本报告签署日的最近6个月内，本独立财务顾问不存在持有及买卖云南旅游及收购人的股份的情况。

## 第八节 备查文件

- 一、华侨城集团、华侨城云南公司就要约收购的决议文件
- 二、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）
- 三、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
- 四、云南省国资委、世博旅游集团、华侨城集团、华侨城云南公司四方签订的《关于云南世博旅游控股集团有限公司之增资扩股协议》
- 五、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）
- 六、云南省政府《第100次常务会议纪要》（第23期）
- 七、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）
- 八、世博旅游集团就本次增资的决议文件
- 九、商务部反垄断局下发的《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2017]第38号）
- 十、国务院国资委下发的《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）
- 十一、云南旅游股份有限公司章程
- 十二、《云南旅游股份有限公司要约收购报告书》及其摘要
- 十三、华侨城集团2013年、2014年、2015年年报及审计报告
- 十四、云南旅游2014年、2015年、2016年年报及审计报告
- 十五、华侨城云南公司收购资金来源说明

十六、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；

十七、华侨城云南公司关于收购主体资格的说明；

十八、华侨城云南公司将履约保证金存入指定商业银行的凭证

十九、华侨城云南公司、华侨城集团关于规范关联交易的承诺函

二十、华侨城云南公司、华侨城集团关于避免同业竞争的承诺函

二十一、云南旅游股份有限公司董事、监事、高级管理人员及其直系亲属股票交易查询结果

二十二、华侨城云南公司、华侨城集团及其董事、监事、高级管理人员，以及上述人员的直系亲属交易云南旅游股票的查询结果及相关声明

独立财务顾问联系方式：

名称：海际证券有限责任公司

法定代表人：余维佳

住所：上海市浦东新区陆家嘴环路1000号45楼

电话：021-38582000

联系人：孙菊、刘明



（本页无正文，为《海际证券有限责任公司关于华侨城（云南）投资有限公司要约收购云南旅游股份有限公司之独立财务顾问报告》之签章页）

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_

孙菊

刘明

法定代表人： \_\_\_\_\_

余维佳

海际证券有限责任公司

2017年 月 日