

天风证券股份有限公司
关于
重庆小康控股有限公司
要约收购
云南景谷林业股份有限公司
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



天风证券股份有限公司
TF Securities Co., Ltd.

二〇一七年四月

独立财务顾问声明

天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”、“独立财务顾问”）接受云南景谷林业股份有限公司（以下简称“景谷林业”、“上市公司”）董事会的委托，担任重庆小康控股有限公司（以下简称“小康控股”、“收购人”）要约收购景谷林业的独立财务顾问，并出具《天风证券股份有限公司关于重庆小康控股有限公司要约收购云南景谷林业股份有限公司之独立财务顾问报告》（以下简称“本报告”、“本独立财务顾问报告”）。

截至本报告出具之日，本独立财务顾问与本次要约收购的当事各方及本次要约收购行为之间不存在关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购，完全本着客观、公正的原则出具独立的专业意见。

本报告所依据的有关资料由景谷林业、小康控股等相关机构及人员提供，并由提供方承诺其所提供的关于本次要约收购的全部书面材料、文件或口头证言等资料真实、准确、完整、及时，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、合法性和实效性承担法律责任。

除景谷林业、小康控股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。

本报告仅就本次小康控股要约收购景谷林业的部分股份事宜发表意见，包括景谷林业的财务状况、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。

本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构或个人提供未在本报告中刊载的信息，或对本报告进行书面或非书面的补充和修改，或者对本独立财务顾问报告作任何书面或非书面的解释或说明。

目录

释 义.....	5
第一节 收购人及其关联方基本情况.....	6
一、小康控股与澜峰资本的一致行动关系说明.....	6
二、收购人基本情况.....	6
三、收购人相关产权与控制关系.....	7
四、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例.....	12
五、收购人主要业务及最近三年财务情况.....	12
六、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁的情况.....	13
七、收购人董事、监事、高级管理人员情况.....	14
八、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况.....	15
九、收购人及其控股股东、实际控制人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的简要情况.....	15
第二节 本次要约收购概况.....	17
一、收购人关于本次要约收购的决定.....	17
二、本次要约收购目的.....	17
三、本次要约收购方案.....	17
四、收购资金总额、资金来源及资金保证、其他支付安排及支付方式.....	18
五、未来 12 个月股份增持或转让计划.....	19
第三节 景谷林业主要财务状况.....	20
一、主要财务数据.....	20
二、盈利能力分析.....	20
三、营运能力分析.....	21
四、偿债能力分析.....	21
第四节 对本次要约收购价格的分析.....	22
一、本次要约收购价格的合规性分析.....	22
二、景谷林业股票价格分析.....	22
三、挂牌交易股票的流通性.....	23
四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议.....	23

第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见	24
一、本次要约收购的收购人的主体资格	24
二、收购人实际履约能力评价	24
三、收购人不存在利用景谷林业的资产或由景谷林业为本次收购提供财务资助的情况	24
四、本次要约收购对上市公司的影响	24
五、本次要约收购的后续计划	27
六、对本次要约收购的结论意见	28
第六节 本次要约收购的风险提示	29
一、大股东、实际控制人控制风险	29
二、股票交易价格出现波动的风险	29
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 ..	30
第八节 备查文件	31

释 义

本独立财务顾问报告中，除非文中另有所指，下列简称具有如下含义：

上市公司、景谷林业	指	云南景谷林业股份有限公司
收购人、小康控股	指	重庆小康控股有限公司
一致行动人、澜峰资本	指	北京澜峰资本管理有限公司
要约收购报告书	指	《云南景谷林业股份有限公司要约收购报告书》
要约收购报告书摘要	指	《云南景谷林业股份有限公司要约收购报告书摘要》
本报告、本报告书、本独立财务顾问报告	指	《天风证券股份有限公司关于重庆小康控股有限公司要约收购云南景谷林业股份有限公司之独立财务顾问报告》
本次部分要约收购、本次要约收购、本次收购	指	收购人以《要约收购报告书》约定条件向除小康控股和澜峰资本以外的景谷林业全体流通股股东发出的部分要约收购
独立财务顾问、天风证券	指	天风证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
《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》
元、万元	指	人民币元、万元

注：除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

第一节 收购人及其关联方基本情况

一、小康控股与澜峰资本的一致行动关系说明

小康控股与澜峰资本于 2015 年 11 月 6 日达成一致行动的协议，有效期为两年，对双方一致行动关系作了如下约定：

1、自协议签署之日起，任何一方行使上市公司的股东权利时，均应事先通知另一方，双方应就股东权利的行使进行协商并达成共识，相关方应根据达成的共识行使股东权利。双方未达成共识的，任何一方均不得自行行使股东权利。

2、协议项下的合作，应该在完全遵守法律、法规、规范性文件以及证券监督管理机构要求的前提下进行，任何一方均不得从事利用本协议项下的合作谋求损害另一方、上市公司以及其他上市公司股东的行为。

澜峰资本于 2017 年 4 月 5 日出具《同意函》，澜峰资本同意小康控股进行本次要约收购，行使作为景谷林业控股股东的相关股东权利；作为小康控股的一致行动人，就本次要约收购澜峰资本将不会发出收购要约。

二、收购人基本情况

（一）小康控股基本情况

企业名称	重庆小康控股有限公司
注册地址	重庆市沙坪坝区金桥路 61 号附 3 号
法定代表人	颜敏
注册资本	20,000.00 万元
成立日期	2010 年 12 月 14 日
企业类型	有限责任公司
经营期限自	2010 年 12 月 14 日
统一社会信用代码	91500000565633366F

经营范围	从事投资业务（不得从事金融及财政信用业务），制造、销售摩托车零部件（不含摩托车发动机）、通用机械、电器机械及器材、电子产品（不含电子出版物）、仪器仪表，销售摩托车、金属材料（不含稀贵金属），房屋、机械设备租赁，商务信息咨询服务，货物进出口（法律、法规禁止的不得从事经营，法律、法规限制的，取得相关许可或审批后方可从事经营）
股东情况	张兴海持有 50%股权，张兴明与张兴礼分别持有 25%股权
通讯地址	重庆市沙坪坝区井口工业园
联系电话	023-89095629

（二）澜峰资本基本情况

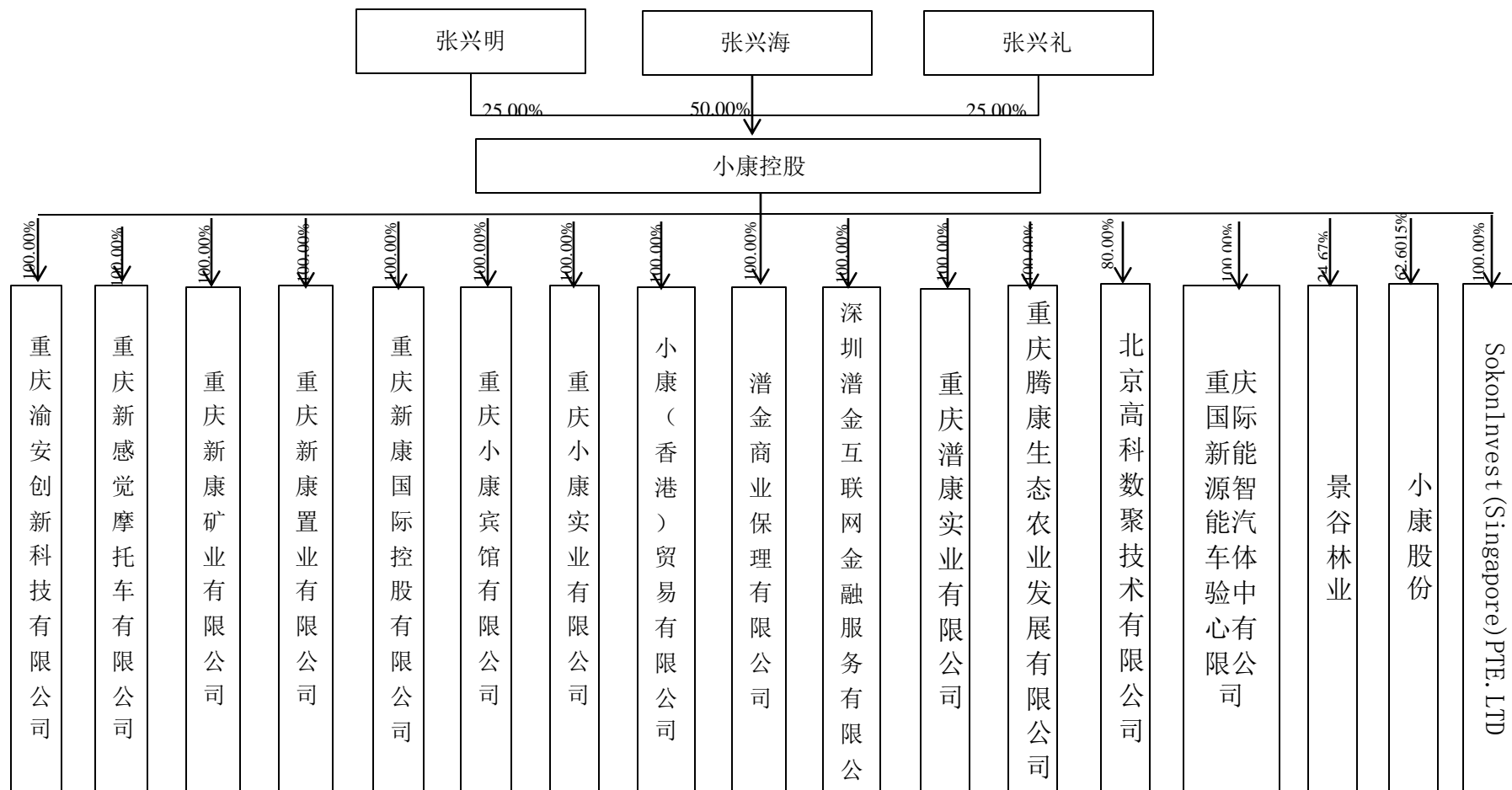
企业名称	北京澜峰资本管理有限公司
注册地址	北京市东城区东长安街 1 号东方广场东方经贸城西一办公楼十一层 3 室
法定代表人	董广
注册资本	3,000.00 万元
成立日期	2014 年 04 月 24 日
企业类型	有限责任公司
经营期限自	2014 年 04 月 24 日
统一社会信用代码	91110101098521786C
经营范围	资产管理；项目投资；投资咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
股东情况	董广、马志飞分别持有 45.00% 股权；梁敬丰持有 5.00% 股权；刘杰持有 3.00% 股权；王慧芳持有 2.00% 股权
通讯地址	北京市东城区东长安街 1 号东方广场东方经贸城西一办公楼十一层 3 室
联系电话	010-85180809

三、收购人相关产权与控制关系

（一）收购人股权控制关系结构图

1、小康控股股权控制关系结构图

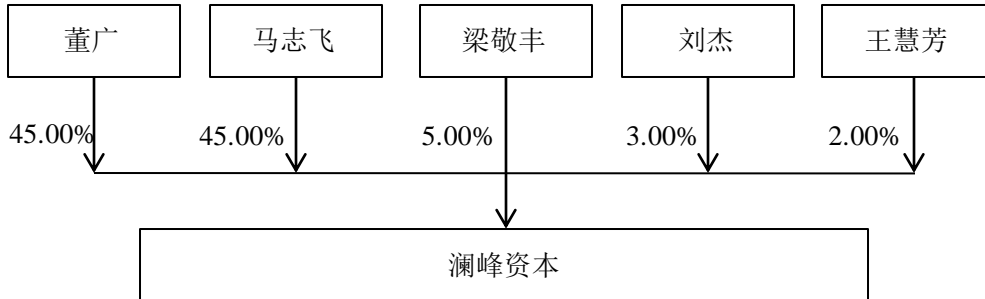
截至本报告书签署日，小康控股股权控制结构如下图所示：



注:仅列示小康控股一级子公司。

2、澜峰资本股权控制关系结构图

截至本报告书签署日，澜峰资本股权控制结构如下图所示：



(二) 收购人的控股股东、实际控制人的基本情况

1、小康控股的控股股东与实际控制人

根据小康控股的《公司章程》，股东会会议对所议事项作出决议，须经代表过半数表决权的股东通过，如果表决时出现表决比例对等（即 50%：50%）的情形，出资最多的相对控股股东具有最终决定权。张兴海持有小康控股 50% 的股权，为小康控股的控股股东和实际控制人。

张兴海先生，1963 年 8 月出生，中国国籍，有境外永久居留权，高级管理人员工商管理硕士，经济师，重庆市人大代表，重庆市工商联副主席，湖北省政协委员，中国汽车人才研究会理事会副理事长，重庆汽车工程学会副理事长。曾荣获全国非公有制经济人士优秀中国特色社会主义事业建设者、中国光彩事业奖章、重庆市第四届劳动模范、全国“关爱员工优秀民营企业家”、全国抗震救灾先进个人、振兴重庆争光贡献奖、重庆市首届十大慈善人物等。曾任巴县凤凰电器弹簧厂厂长，重庆渝安创新科技（集团）有限公司董事长，重庆小康汽车集团有限公司董事长、总裁，东风小康汽车有限公司总经理。现任重庆小康工业集团股份有限公司董事长兼总裁，重庆小康控股有限公司董事。

最近两年，小康控股的控股股东及实际控制人未发生变更。

2、澜峰资本的控股股东与实际控制人

根据澜峰资本的《公司章程》，股东会会议对所议事项作出决议，须经代表

过半数以上表决权的股东通过。但是对公司修改章程、增加或减少注册资本以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式作出决议，须经代表三分之二以上表决权的股东通过。董广、马志飞均持有澜峰资本的 45% 股权，澜峰资本无控股股东和实际控制人。

最近两年，澜峰资本的控股股东及实际控制人未发生变更。

（三）收购人及其控股股东、实际控制人所控制的核心企业和核心业务、关联企业及主营业务的情况

1、截至本报告书签署日，小康控股及其控股股东、实际控制人控制的核心企业情况

序号	公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)
1	重庆渝安创新科技有限公司	重庆	工业制造	1,000.00
2	重庆新感觉摩托车有限公司	重庆	工业制造	450.00
3	重庆新康矿业有限公司	重庆	矿产	5,000.00
4	重庆新康置业有限公司	重庆	房地产开发	5,000.00
5	重庆新康国际控股有限公司	重庆	投资	10,000.00
6	重庆小康宾馆有限公司	重庆	商务宾馆	30.00
7	重庆小康实业有限公司	重庆	商贸、咨询	5,000.00
8	小康（香港）贸易有限公司	香港	投资	900.00 万美元
9	潜金商业保理有限公司	重庆	商业保理	5,000.00
10	深圳潜金互联网金融服务有限公司	深圳	互联网金融	2,000.00
11	重庆小康工业集团股份有限公司	重庆	工业制造	89,250.00
12	重庆渝安机械制造有限公司	重庆	工业制造	60.00
13	重庆新感觉摩托车销售有限公司	重庆	商贸	400.00
14	重庆渝安赛车运动俱乐部有限公司	重庆	商贸	50.00
15	云龙有色矿业有限责任公司	云龙	矿产	500.00
16	普洱小康矿业有限公司	普洱	矿产	1,000.00
17	普洱市思茅区小康矿业有限公司	普洱	矿产	500.00

18	景谷矿业资源有限公司	普洱	矿产	1,000.00
19	重庆驰瑞物业管理有限公司	重庆	物业管理	50.00
20	重庆寿康商贸有限公司	重庆	商贸、咨询	100.00
21	重庆潜金民乐矿业有限公司	重庆	矿产	2,000.00
22	重庆潜金云龙矿业有限公司	重庆	矿产	2,000.00
23	重庆渝安汽车工业有限公司	重庆	工业制造	2,940.00
24	云南景谷林业股份有限公司	景谷	林业生产	12,980.00
25	重庆新康幸瑞置业有限公司	重庆	房地产开发	6,000.00
26	重庆渝安康欣企业管理合伙企业（有限合伙）	重庆	咨询	62,500.00
27	重庆国际汽车体验中心有限公司	重庆	商贸、咨询	3,000.00
28	Gausscode Technology.INC （高科数聚有限公司）	美国	大数据产品开发、销售	0.7 万美元
29	重庆潜康实业有限公司	重庆	汽车售后服务	6,000.00
30	重庆腾康生态农业发展有限公司	重庆	观光旅游开发	500.00
31	Sokon Investment (Singapore) PTE.LTD （小康投资新加坡有限公司）	新加坡	投资	50 万美元
32	Sokon Investment (USA).INC （小康投资美国股份有限公司）	美国	汽车设计	790.01 万美元
33	北京高科数聚技术有限公司	北京	咨询	1,000.00
34	重庆国际新能源智能汽车体验中心有限公司	重庆	汽车展示	5,000.00

2、澜峰资本及其控股股东、实际控制人直接或间接控制的核心企业情况

序号	名称	注册地	业务性质	注册资本（万元）
1	澜峰（香港）控股有限公司	香港	投资、管理、咨询	1 万美元
2	重庆北斗卫星导航投资管理有限公司	重庆	投资、管理	200
3	重庆北斗投资中心（有限合伙）	重庆	投资、管理	—
4	临安峰汇投资管理有限公司	临安	投资、管理、咨询	500
5	太和县澜峰医疗健康产业发展基金（有限合伙）	太和	投资	—

6	北京中凌兴盛投资中心（有限合伙）	北京	投资、管理	—
7	临安峰域投资合伙企业（有限合伙）	临安	投资、管理、 咨询	—
8	新民市澜峰和同企业管理中心（有限合伙）	新民	投资、咨询	—
9	宁波正坤博畅股权投资合伙企业（有限合伙）	宁波	投资	—
10	宁波梅山保税港区珞珈山股权投资合伙企业（有限合伙）	宁波	投资	—
11	江西澜峰资产管理有限公司	江西	投资、咨询	1,200
12	上犹皓钰投资有限公司	上犹	投资、管理、 咨询	20

四、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至本报告书出具日，小康控股持有上市公司 32,026,748 流通股，占上市公司总股本的 24.67%；小康控股的一致行动人澜峰资本持有上市公司 6,490,054 流通股，占上市公司总股本的 5.00%；二者合计持有上市公司 29.67%的股份。

除此之外，收购人未直接或间接持有上市公司股票。

五、收购人主要业务及最近三年财务情况

（一）主要业务

1、小康控股主要业务

小康控股成立于 2010 年 12 月，经营范围包括从事投资业务（不得从事金融及财政信用业务），制造、销售摩托车零部件（不含摩托车发动机）、通用机械、电器机械及器材、电子产品（不含电子出版物）、仪器仪表，销售摩托车、金属材料（不含稀贵金属），房屋、机械设备租赁，商务信息咨询服务，货物进出口（法律、法规禁止的不得从事经营，法律、法规限制的，取得相关许可或审批后方可从事经营）。小康控股实际从事的业务为股权投资与管理。

2、澜峰资本主要业务

澜峰资本成立于 2014 年 4 月，主要业务为资产管理，项目投资，投资咨询。

（二）最近三年财务状况

根据大信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的“大信审字[2015]第 2-00043 号”、“大信审字[2016]第 2-00091 号”和“大信审字[2017]第 2-00502 号”标准无保留意见的《审计报告》，小康控股最近三年主要财务情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	2,567,108.55	1,710,979.68	1,434,455.27
负债总额	2,072,570.59	1,376,600.94	1,135,163.78
所有者权益总额	494,537.95	334,378.73	299,291.50
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	1,708,260.69	1,139,916.18	1,017,375.87
营业利润	36,315.38	24,621.96	25,893.49
净利润	34,994.76	25,589.00	24,716.11
资产负债率	80.74%	80.46%	79.14%
净资产收益率	8.44%	8.08%	8.57%

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额×100%

2、净资产收益率=净利润/所有者权益平均余额

澜峰资本主要财务情况如下所示：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	14,908.31	15,334.04	250.59
负债总额	12,440.88	13,469.09	2.84
所有者权益总额	2,467.43	1,864.95	247.75
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	2,065.72	53.13	0.00
营业利润	602.48	-783.19	-352.25
净利润	602.47	-782.80	-352.25
资产负债率	83.45%	87.84%	1.13%
净资产收益率	27.81%	-74.10%	-284.36%

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额×100%

2、净资产收益率=净利润/所有者权益平均余额

六、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁的情况

截至本报告书签署之日，收购人及控股股东最近五年内没有受过与证券市场明显有关的行政处罚、刑事处罚，未涉及与民事、经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。收购人及控股股东不属于《关于对违法失信上市公司相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》中规定的，被中国证监会及其派出机构依法予以行政处罚、市场禁入的相关机构和人员等责任主体。收购人不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》中规定的，最高人民法院公布的失信被执行人。

七、收购人董事、监事、高级管理人员情况

（一）小康控股董事、监事、高级管理人员情况

姓名	职务	身份证件号码	国籍	长期居住地	是否取得其他国家或地区居留权
张兴海	董事	510222*****3037	中国	重庆	是
颜敏	董事长	510222*****3022	中国	重庆	是
张兴礼	董事	510222*****3017	中国	重庆	是
张兴明	董事、总经理	510222*****3018	中国	重庆	否
唐桂琴	监事	510215*****1624	中国	重庆	否

截至本报告签署之日，前述人员最近5年内未受过与证券市场明显有关的行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。上述人员不属于《关于对违法失信上市公司相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》中规定的，被中国证监会及其派出机构依法予以行政处罚、市场禁入的相关机构和人员等责任主体。上述人员不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》中规定的，最高人民法院公布的失信被执行人。

（二）澜峰资本董事、监事、高级管理人员情况

姓名	职务	身份证号码	国籍	长期居住地	是否取得其他国家或地区居留权
董广	董事、董事长	11010819*****9313	中国	北京	否
马志飞	董事、总经理	15040219*****0614	中国	北京	否
梁敬丰	董事	45010419*****2015	中国	北京	否
刘杰	董事	14052419*****0512	中国	北京	否

王慧芳	董事	37090219*****1262	中国	北京	否
张玫	监事	11010819*****5727	中国	北京	否

截至本报告签署之日，前述人员最近5年内未受过与证券市场明显有关的行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。上述人员不属于《关于对违法失信上市公司相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》中规定的，被中国证监会及其派出机构依法予以行政处罚、市场禁入的相关机构和人员等责任主体。上述人员不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》中规定的，最高人民法院公布的失信被执行人。

八、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况

(一) 小康控股及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况

证券简称	证券代码	持股数量(股)	持股比例	是否达到控制
小康股份	601127.SH	558,718,500	62.60%	是

(二) 澜峰资本及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况

截至本报告签署之日，除持有景谷林业 5% 股份以外，澜峰资本及控股股东、实际控制人不存在拥有境内外其他上市公司 5% 及以上发行在外股份的情况。

九、收购人及其控股股东、实际控制人持股 5% 以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的简要情况

(一) 小康控股及其控股股东、实际控制人持股 5% 以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司、财务公司等其他金融机构的简要情况

序号	公司名称	注册资本(万元)	持股比例	经营范围
1	潜金融资租赁有限公司	100,000	间接持有	融资租赁业务；租赁业务；向境内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保；

			100%	商业保理(不得从事吸收存款、发放贷款等金融活动,禁止专门从事或受托开展催收业务,禁止从事讨债业务)(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)
2	潜金商业保理有限公司	5,000	直接持有100%	商业保理(不得从事吸收存款、发放贷款等金融活动,禁止专门从事或受托开展催收业务,禁止从事讨债业务)(以上经营范围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)
3	深圳潜金互联网金融服务有限公司	2,000	直接持有100%	依托互联网等技术手段,提供金融中介服务(根据国家规定需要审批的,获得审批后方可经营);金融信息咨询、接受金融机构委托从事金融外包服务(根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的,依法取得相关审批文件后方可经营);从事担保业务(不含融资性担保业务);通信设备、计算机软硬件的技术开发、技术咨询;网络技术开发;投资兴办实业(具体项目另行申报);投资管理、投资咨询(根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的,依法取得相关审批文件后方可经营);股权投资;受托管理股权投资基金(不得以任何方式公开募集及发行基金、不得从事公开募集及发行基金管理业务);营销策划;经济信息咨询;企业管理咨询;数据库管理

(二)澜峰资本及其控股股东、实际控制人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司、财务公司等其他金融机构的简要情况

截至本报告签署之日,澜峰资本及其控股股东、实际控制人未持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司、财务公司等其他金融机构。

第二节 本次要约收购概况

一、收购人关于本次要约收购的决定

2017年3月31日，小康控股2017年临时股东会作出同意本次要约收购的决定，即同意小康控股向景谷林业除小康控股和澜峰资本以外的所有股东要约收购景谷林业15,999,198股股票，要约价格为37.78元/股。

二、本次要约收购目的

为促进上市公司的稳定发展，维护上市公司生产经营的稳定性，进一步增强对上市公司的控制权和影响力，并更多地承担股东对上市公司的经营责任，小康控股拟对景谷林业进行要约收购。

本次要约收购前，小康控股持有上市公司24.67%的股份；小康控股的一致行动人北京澜峰资本管理有限公司持有上市公司5%的股份；二者合计持有上市公司29.67%的股份。

根据《证券法》和《收购办法》，小康控股以要约方式收购上市公司股份，向上市公司除小康控股和澜峰资本以外的所有股东发出收购其所持有的部分股份的要约。小康控股拟要约收购15,999,198股上市公司股份，占上市公司总股本12.33%，要约收购价格为37.78元/股。

本次要约收购完成后，小康控股将最多持有景谷林业37.00%的股份，与澜峰资本将最多合计持有景谷林业42%的股份。本次要约收购不会致使景谷林业股权分布不具备上市条件。

三、本次要约收购方案

（一）被收购公司名称及收购股份情况

- 1、被收购公司名称：云南景谷林业股份有限公司
- 2、被收购公司股票名称：ST景谷
- 3、被收购公司股票代码：600265

- 4、收购股份的种类：人民币普通股
- 5、预定收购的股份数量：15,999,198 股
- 6、预定收购股份占被收购公司总股本的比例：12.33%
- 7、支付方式：现金支付
- 8、要约价格：37.78 元/股

(二) 要约价格及其计算基础

1、要约价格

本次要约收购的要约价格为 37.78 元/股。

2、计算基础

要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人未取得景谷林业的股票。

本次要约收购报告书公告前 30 个交易日内，景谷林业的每日加权平均价格的算术平均值为 34.46 元/股。

本次要约价格不低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格，也不低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值，符合《收购办法》的规定。

(三) 要约收购期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日，期限自 2017 年 4 月 12 日至 2017 年 5 月 11 日。

要约收购有效期内，投资者可以在上海证券交易所网(<http://www.sse.com.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。

(四) 要约收购的约定条件

本次要约收购的股份为除小康控股和澜峰资本持有的景谷林业股票以外的景谷林业全部已上市流通股，无其他约定条件。

四、收购资金总额、资金来源及资金保证、其他支付安排及支付方式

基于要约价格为 37.78 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 604,449,700.44 元。本次要约收购所需资金将来源于小康控股自有资金。

小康控股在公告要约收购提示性公告前已将合计 120,889,941.00 元（相当于收购资金最高金额的 20%）作为履约保证金存入登记结算公司指定的银行账户。登记结算公司已出具了履约保证金的保管证明。

要约收购期限届满，小康控股将根据登记结算公司临时保管的接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义务。

五、未来 12 个月股份增持或转让计划

截至本报告书签署日，除本次要约收购外，收购人没有在未来 12 个月内增持景谷林业股份的计划。

截至本报告书签署日，收购人没有在未来 12 个月内减持景谷林业股份的计划。

第三节 景谷林业主要财务状况

一、主要财务数据

根据景谷林业 2014-2016 年审计报告，景谷林业最近三年的主要财务状况如下：

单位：万元

项目	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
流动资产合计	20,952.69	21,297.16	25,020.86
非流动资产合计	11,983.54	12,996.83	16,593.53
资产总计	32,936.23	34,293.99	41,614.39
流动负债合计	30,921.93	42,834.84	40,996.21
非流动负债合计	280.00	0.00	0.00
负债合计	31,201.93	42,834.84	40,996.21
归属于母公司所有者权益合计	2,028.96	-8,149.37	1,024.51
所有者权益合计	1,734.30	-8,540.85	618.18
负债和所有者权益合计	32,936.23	34,293.99	41,614.39
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	7,071.83	8,784.72	9,592.73
营业总成本	11,827.87	15,823.42	17,178.78
营业利润	-4,751.76	-7,038.71	-7,586.05
利润总额	3,467.78	-9,132.03	-4,670.81
净利润	3,467.78	-9,132.03	-4,670.81
归属母公司股东的净利润	3,370.95	-9,104.88	-4,572.76

二、盈利能力分析

项目	2016年度	2015年度	2014年度
毛利率 (%)	6.90	1.29	-0.97
净利润率 (%)	49.04	-103.95	-48.69
加权平均净资产收益率 (%)	-	-	-138.11
基本/稀释每股收益 (元/股)	0.26	-0.70	-0.35

近年来，由于国内市场需求平淡，出口增速继续放缓，经济效益增速继续减缓，行业下行压力不断增大，上市公司综合毛利率以及净资产收益率处于较低水平。2014 年、2015 年，上市公司连续两年亏损，2016 年实现扭亏为盈，每股收

益由负转正，一方面由于上市公司营业总成本有所下降，另一个方面由于上市公司营业外收入大幅增加所致。

三、营运能力分析

项目	2016年度	2015年度	2014年度
存货周转率（次）	0.33	0.41	0.46
应收账款周转率（次）	88.54	7.84	1.83
总资产周转率（次）	0.21	0.23	0.20

由于市场需求不足和行业竞争加剧，上市公司经营压力较大，存货周转率连续下滑。应收账款周转率2016年明显提高，原因系上市公司应收账款大幅降低。总资产周转率近三年较为稳定。上市公司经营效率总体稳定，营运能力较低。

四、偿债能力分析

项目	2016年度	2015年度	2014年度
流动比率（倍）	0.68	0.50	0.61
速动比率（倍）	0.06	0.02	0.07
资产负债率（合并）（%）	94.73	124.90	98.51

上市公司最近三年资产负债率较高，流动比率、速动比率整体较低，2016年偿债能力较2015年明显上升，原因系上市公司2016年偿还短期借款，流动负债大幅降低。

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37.78元/股。

根据《收购管理办法》第三十五条规定，“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前6个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。

要约价格低于提示性公告日前30个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前6个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前6个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。”

要约收购提示性公告日前6个月内收购人未取得景谷林业的股票；本次要约收购报告书公告前30个交易日内，景谷林业的每日加权平均价格的算术平均值为34.46元/股。

本次要约价格37.78元/股，不低于要约收购提示性公告日前6个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格且不低于提示性公告日前30个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值。

综上，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、景谷林业股票价格分析

根据《收购管理办法》，上市公司于2017年4月10日公告《要约收购报告书摘要》及《要约收购报告书》，本次要约收购价格与景谷林业股票有关期间的价格比较如下：

1、本次上市流通股份要约收购的要约收购价格为37.78元/股，较刊登《要约收购报告书》及摘要前30个交易日的最高成交价37.78元/股相同，无折价或溢

价，较刊登《要约收购报告书》及摘要前30个交易日的交易均价（前30个交易日交易金额/前30个交易日交易量）37.74元/股溢价0.11%，较刊登《要约收购报告书》及摘要前30个交易日的最低成交价32.60元/股溢价15.89%。

2、本次上市流通股份要约收购的要约价格为37.78元/股，较刊登《要约收购报告书》及摘要前一交易日收盘价33.98元/股溢价11.18%，较当日成交均价33.78元/股溢价11.84%。

三、挂牌交易股票的流通性

1、景谷林业挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前60个交易日的总换手率为49.50%，日均换手率为0.83%；

2、景谷林业挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前30个交易日的总换手率为18.28%，日均换手率为0.61%；

从换手率来看，景谷林业的股票具有一定流动性，挂牌交易股票的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《上市公司收购管理办法》的有关规定。截至本报告签署日，鉴于：

1、景谷林业挂牌交易股票具有一定流通性；

2、本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书》及摘要前30个交易日景谷林业股票二级市场的交易均价有一定的溢价，较最高成交价相同，无折价或溢价，较最低成交价有一定的溢价；

因此，鉴于景谷林业股票二级市场价格较收购价格存在一定波动，本独立财务顾问建议，景谷林业股东根据本次要约收购期间股票二级市场波动情况决定是否接受要约收购条件。

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

本独立财务顾问经过核查后认为，收购人小康控股具备收购景谷林业股权的主体资格，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、收购人实际履约能力评价

本次要约收购资金来源于收购人自有资金，具体情况见本报告书“第二节 本次要约收购概况”之“四、资金总额、来源及资金保证、其他支付安排及支付方式”的相关内容。

本独立财务顾问经核查后认为：收购人已存入中国证券登记结算有限责任公司上海分公司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、收购人不存在利用景谷林业的资产或由景谷林业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小康控股自有资金，不直接或间接来源于景谷林业或景谷林业的其他关联方。

四、本次要约收购对上市公司的影响

（一）本次收购对景谷林业独立性的影响

小康控股作为景谷林业的控股股东，作出如下承诺：

“本公司及本公司关联方将严格按照《公司法》等法律法规以及《云南景谷林业股份有限公司章程》的规定履行要约收购的相关程序。

本公司无任何重大不利于上市公司的后续计划，也没有在未来 12 个月内对景谷林业主营业务、员工聘用计划及上市公司业务和组织结构有重大影响、重大

改变或调整的计划，本公司与上市公司其他股东之间就景谷林业董事、高级管理人员的任免亦不存在任何合同或者默契。

本公司不会利用控股股东地位违反上市公司规范运作程序，干预景谷林业的经营决策，损害景谷林业和其他股东的合法权益。”

（二）本次收购完成后，收购人与景谷林业的关联交易情况

本次权益变动前，小康控股与上市公司之间不存在除关联资金拆借以外的关联交易。在本次权益变动完成后，小康控股将会严格遵守有关上市公司监管法规，尽量避免与上市公司发生关联交易，若小康控股未来与上市公司发生必要的关联交易，将严格按照市场公允公平原则，在履行上市公司有关关联交易内部决策程序的基础上，保证以规范公平的方式进行交易并及时披露相关信息，从制度上保证上市公司的利益不受损害。

为减少和规范关联交易，小康控股及其实际控制人承诺如下：

“（1）本公司（本人）控制的其他企业将尽可能的避免与景谷林业之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联交易，本公司（本人）承诺将遵循市场化原则，按照有关法律法规、规范性文件和《云南景谷林业股份有限公司章程》等有关规定履行关联交易决策程序，保证不通过关联交易损害景谷林业及其股东的合法权益。

（2）如本公司（本人）控制的其他企业违反上述承诺，导致景谷林业权益受到损害的，本公司（本人）同意向景谷林业承担相应的损害赔偿责任。

如违反上述承诺与景谷林业及其关联方进行交易，而给景谷林业及其关联方造成损失，由本公司（本人）承担赔偿责任。”

（三）本次收购完成后，收购人与景谷林业的同业竞争情况

景谷林业是云南省林业产业化、农业产业化重点龙头企业，属于林业产业。主要从事林化产品加工和人造板制造、森林资源培育、木材采运、加工及林业技术研发。景谷林业主要生产、销售人造板及营林造林业务，其中人造板包括胶合板、细木工板及中密度板。

作为景谷林业的控股股东，小康控股及其关联方均未从事与景谷林业构成同业竞争的业务。小康控股成立于 2010 年 12 月，经营范围包括从事投资业务（不得从事金融及财政信用业务），制造、销售摩托车零部件（不含摩托车发动机）、通用机械、电器机械及器材、电子产品（不含电子出版物）、仪器仪表，销售摩托车、金属材料（不含稀贵金属），房屋、机械设备租赁，商务信息咨询服务，货物进出口（法律、法规禁止的不得从事经营，法律、法规限制的，取得相关许可或审批后方可从事经营）。小康控股实际从事的业务为股权投资与管理。

因此，本次权益变动前，小康控股与上市公司之间不存在实质性同业竞争关系。本次权益变动不会导致小康控股与上市公司之间产生同业竞争或者潜在的同业竞争。

为从根本上避免和消除与景谷林业形成同业竞争的可能性，小康控股及其实际控制人承诺如下：

“（1）在本公司（本人）直接或间接与景谷林业保持实质性股权控制关系期间，本公司（本人）保证不利用自身对景谷林业的控制关系从事或参与从事有损景谷林业及其中小股东利益的行为；

（2）本公司（本人）未直接或间接从事与景谷林业相同或相似的业务；亦未对任何与景谷林业存在竞争关系的其他企业进行投资或进行控制；

（3）本次收购完成后，本公司（包括本公司将来成立的子公司和其它受本公司控制的企业）及本人（包括将来将受本人控制的企业）不直接或间接从事与景谷林业业务构成或可能构成同业竞争的活动；

（4）无论何种原因，如本公司（包括本公司将来成立的子公司和其它受本公司控制的企业）及本人（包括将来将受本人控制的企业）获得可能与景谷林业构成同业竞争的业务机会，本公司（本人）将尽最大努力，促使该等业务机会转移给景谷林业。若该等业务机会尚不具备转让给景谷林业的条件，或因其他原因导致景谷林业暂无法取得上述业务机会，景谷林业有权选择以书面确认的方式要求本公司（本人）放弃该等业务机会，或采取法律、法规及中国证监会许可的其他方式加以解决。”

五、本次要约收购的后续计划

截至要约收购报告书签署之日，收购人对景谷林业后续发展计划分别作出如下说明：

（一）在未来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

截至本报告书签署日，收购人无在未来12个月内对景谷林业现有资产及业务进行重大调整的计划。

（二）在未来12个月内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

截至本报告书签署日，收购人无在未来12个月内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；上市公司无拟购买或置换资产的重组计划。

为保护上市公司及全体股东的利益，收购人将全力支持上市公司的稳定发展。

（三）改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成的计划

截至本报告书签署日，除景谷林业已公开披露的内容外，收购人没有改变景谷林业现任董事会或高级管理人员组成的计划，包括更改董事会中董事的人数和任期、改选董事的计划或建议、更换景谷林业高级管理人员的计划或建议；就景谷林业董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。

（四）公司章程修改计划

截至本报告书签署日，除景谷林业已公开披露的内容外，收购人没有对景谷林业公司章程条款进行修改的计划。

（五）对上市公司现有员工聘用计划作重大变动的计划

截至本报告书签署日，收购人没有对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划。

（六）对上市公司分红政策修改的计划

截至本报告书签署日，收购人没有对上市公司现有分红政策进行重大调整的计划。

（七）其他对上市公司的业务和组织结构有重大影响的计划

截至本报告书签署日，除上述披露的信息外，收购人无其他对上市公司的业务和组织结构有重大影响的计划。

六、对本次要约收购的结论意见

本次收购方小康控股不存在《收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形，具有收购上市公司的主体资格。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能力。

本次收购方提出的要约收购条件符合《上市公司收购管理办法》关于要约收购的有关规定，其要约价格、要约期限等要约条件的确定是合法的；同时收购方履行了《收购管理办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收购的法定程序，其操作程序是合法的。

第六节 本次要约收购的风险提示

说明：本次风险提示未考虑宏观经济、证券市场、本行业或者景谷林业的基本面发生因某些不可预见因素造成的重大变化构成的潜在风险。

一、大股东、实际控制人控制风险

本次小康控股要约收购景谷林业至多12.33%股权后，小康控股与澜峰资本合计持有景谷林业至多不超过42.00%股权，对景谷林业控制权有较大提升，小康控股与澜峰资本及其关联方可能通过行使股东表决权等方式对上市公司的人事、经营决策等方面施加控制，可能影响上市公司及上市公司其他股东的利益。

二、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于上市公司的发展前景、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，上市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

截至本独立财务顾问报告出具日的最近6个月内，本独立财务顾问不存在持有或买卖收购人及景谷林业的股份的情况。

第八节 备查文件

- 1、《要约收购报告书》及其摘要；
- 2、小康控股就本次要约收购的决议文件；
- 3、景谷林业2014年、2015年、2016年年度报告；
- 4、景谷林业第五届董事会2017年第三次临时会议决议。

独立财务顾问联系方式：

名称：天风证券股份有限公司

法定代表人：余磊

地址：湖北省武汉市东湖新技术开发区关东园路2号高科大厦四楼

电话：027-87618889

传真：027-87618863

联系人：黄彦舒、谌龙

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于重庆小康控股有限公司要约收购云南景谷林业股份有限公司之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人：



余 磊

财务顾问主办人：



黄彦舒



谌 龙



2017年4月14日