

A 股代码：600963

A 股简称：岳阳林纸



岳阳林纸股份有限公司

2015年度非公开发行A股股票
募集资金投资项目可行性研究报告
(修订稿)

二〇一六年五月

目 录

一、本次募集资金使用计划.....	3
二、募集资金投资项目基本情况.....	3
（一）收购凯胜园林 100%股权项目	3
（二）补充流动资金及偿还银行贷款项目	23
三、本次发行募集资金运用对公司经营管理和财务状况的影响.....	25
（一）对经营管理的影响.....	25
（二）对财务状况的影响.....	25

一、本次募集资金使用计划

公司本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过 229,364.89 万元，扣除相关发行费用后的净额，用于收购浙江凯胜园林市政建设有限公司（以下简称“凯胜园林”）100%股权、补充流动资金及偿还银行贷款。募集资金投资项目如下：

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集资金(万元)
1	收购凯胜园林 100%股权	93,406	93,406
2	补充流动资金	不超过 5,958.89	不超过 5,958.89
3	偿还银行贷款	130,000	130,000
合计		不超过 229,364.89	不超过 229,364.89

在募集资金到位前，公司董事会可根据市场情况及自身实际以自筹资金择机先行投入，待募集资金到位后予以置换。若本次非公开发行募集资金不能满足相应项目的资金需要，公司董事会将利用自筹资金解决不足部分，并根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序、金额及具体方式等事项进行适当调整。

二、募集资金投资项目基本情况

（一）收购凯胜园林 100%股权项目

1、项目基本情况

本公司拟使用本次非公开发行部分募集资金用于收购凯胜园林 100%股权。

本次收购有助于公司快速进入发展前景良好、盈利能力较强的园林行业，实现公司多元化发展战略，提升公司抗风险能力和盈利能力。

2、交易标的基本情况

公司名称：浙江凯胜园林市政建设有限公司

企业性质：有限责任公司

法定代表人：刘建国

注册资本：12,017 万元

注册地址：北仑区春晓镇咸昶村工业区

设立日期：2000 年 11 月 13 日

经营范围：园林绿化工程设计、施工、养护；市政公用工程、房屋建筑工程、园林古建筑工程、环保工程、城市道路照明工程、体育场地设施工程、水利水电工程、公路工程、土石方工程、建筑装饰工程、地质灾害防治工程、生态环境修复工程、城市雕塑及工艺美术工程的施工；城市规划、旅游规划、建筑工程、市政工程、照明工程、建筑装饰工程、环境工程的设计；工程咨询服务；林木的培育、种植和销售；园艺作物的种植和销售；园林、园艺的技术研发；保洁服务；渣土清理；房地产开发。（依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

3、凯胜园林股权及控制关系

（1）凯胜园林股东及其持股比例

截至本报告出具日，凯胜园林的股权结构如下所示：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	刘建国	7,811.05	65
2	屠红燕	4,205.95	35
合计		12,017.00	100

（2）股东出资协议及公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容

《浙江凯胜园林市政建设有限公司章程》中不存在限制转让条款。2015 年 6 月 15 日，凯胜园林召开股东会，同意股东刘建国、屠红燕转让其合计持有的凯胜园林 100%股权，各股东同意相互放弃优先购买权。

（3）原高管人员的安排

股权收购完成后，目标公司设立董事会，本公司向目标公司委派董事长一名，同时选派相关财务负责人员一名，参与目标公司经营管理。

业绩承诺期内，公司保障原有经营团队自主经营权，收购完成后凯胜园林拟与其现有核心团队成员（包括现任董事长、总经理、副总经理等）签署不少于五年的劳动合同和竞业禁止协议（竞业禁止期限为在职期间和离职后两年）。

（4）凯胜园林股权质押情况

2016 年 2 月，为满足凯胜园林生产经营需要，公司直接控制人中国纸业向凯胜园林提供短期借款支持。凯胜园林与中国纸业签署了《借款合同》

（CP2016-JK-KSYL-001），借款金额为人民币 1 亿元。同时，刘建国、屠红燕与公司直接控制人中国纸业签署了《质押合同》，分别将其持有的凯胜园林 65% 和 35% 股权质押给中国纸业，用于为中国纸业向凯胜园林提供的短期借款提供担保，并于 2016 年 3 月 1 日办理了质押登记手续。

根据刘建国、屠红燕与公司直接控制人中国纸业签署的《质押合同》之约定：根据中国证监会审核需要，合同三方协商一致后可提前解除凯胜园林 100% 股权的质押，不论凯胜园林是否完全按照《借款合同》的约定归还全部借款；如果公司 2015 年度非公开发行项目经中国证监会批准且根据相关交易文件需要进行凯胜园林 100% 股权交割时，合同三方同意无条件解除凯胜园林 100% 股权的质押，不论凯胜园林是否完全按照《借款合同》的约定归还全部借款。

除上述权利限制外，刘建国、屠红燕持有的凯胜园林股权不存在其他权利限制。

4、凯胜园林业务概况

凯胜园林是一家集园林绿化施工、园林景观设计、市政工程施工、苗木生产销售、建筑装饰装修施工及绿化养护为一体的综合性公司。现拥有城市园林绿化壹级、风景园林工程设计专项甲级、市政公用工程施工总承包壹级、城市及道路照明工程专业承包壹级、园林古建筑工程专业承包壹级、建筑装饰装修工程专业承包贰级等多项资质。近年来，公司在全国范围内承接项目，其中获得中国风景园林学会优秀园林工程金奖、银奖多项，获得浙江省优秀园林工程金奖、银奖多

项，获得浙江省和宁波市绿化工程、市政工程安全文明施工标准化工地多项，获得“甬江杯”、“茶花杯”、“兰花杯”及工程优质奖多项等。

5、凯胜园林财务情况

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”）出具的信会师报字[2016]第 450063 号审计报告，凯胜园林 2014-2015 年度主要财务数据如下：

（1）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	62,342.41	50,007.96
非流动资产	1,850.36	21,085.38
资产总额	64,192.76	71,093.34
流动负债	34,656.49	47,578.18
非流动负债	-	-
负债总额	34,656.49	47,578.18
所有者权益	29,536.27	23,515.15

（2）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	53,953.85	53,104.57
利润总额	9,300.36	8,283.34
净利润	8,041.70	7,167.51

（3）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,803.73	422.87
投资活动产生的现金流量净额	-51.84	1,587.91
筹资活动产生的现金流量净额	-1,521.42	-977.52
现金及现金等价物净增加额	230.48	1,033.26

2014 年至 2015 年,凯胜园林实现营业收入 53,104.57 万元和 62,342.41 万元,净利润分别为 7,167.51 万元和 8,041.70 万元,毛利率为 18.41%和 23.45%,盈利状况良好。

6、凯胜园林资产权属和主要负债情况

(1) 资产权属情况

凯胜园林的主要资产为流动资产,少量固定资产主要为房屋建筑物。凯胜园林资产权属清晰、不存在权利受限、权属争议或者妨碍权属转移的其他情况。

(2) 主要负债情况

根据立信出具的信会师报字[2016]第 450063 号审计报告,截至 2015 年 12 月 31 日,凯胜园林负债总额为 34,656.49 万元。其中:

单位: 万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动负债:		
短期借款	2,530.00	2,100.00
应付账款	21,757.56	34,399.41
预收款项	6,453.20	7,571.66
应付职工薪酬	402.42	28.17
应交税费	2,954.79	2,943.70
应付股利	-	-
其他应付款	554.53	535.25
流动负债合计	34,656.49	47,578.18
非流动负债:		
非流动负债合计	-	-
负债合计	34,656.49	47,578.18

截至 2015 年 12 月 31 日,凯胜园林的主要负债为应付账款和预收款项。其中应付账款主要为应付园林项目工程款和苗木材料费,预收账款主要为预收工程款项。

(3) 凯胜园林资产抵押、质押情况和对外担保情况

截至本报告出具日,凯胜园林以自有房产作为抵押进行借款,情况如下:

贷款银行	贷款金额(万元)	借款条件(抵押借款或担保借款)	合同借款开始日期	合同还款日期	担保物
宁波市北仑区农村信用合作联社柴桥信用社	450.00	抵押借款	2016.1.15	2017.1.14	自有房产

截至本报告出具日，凯胜园林对外担保情况如下：

银行	被担保人	担保方式	担保金额(万元)	担保起始日	担保到期日
中国建设银行股份有限公司	浙江同信园林工程有限公司	连带责任保证	1,500.00	2016/3/16	2017/3/16
宁波鄞州农村合作银行彩虹支行	浙江同信园林工程有限公司	连带责任担保	1,000.00	2015/5/11	2016/5/11
宁波鄞州农村合作银行彩虹支行	浙江同信园林工程有限公司	连带责任担保	1,000.00	2014/6/18	2018/6/18

此外，凯胜园林作为被担保人的情况如下：

银行	担保人	担保方式	担保金额(万元)	担保起始日	担保到期日
上海浦东发展银行股份有限公司	浙江同信园林工程有限公司	连带责任担保	3,500.00	2016/2/19	2017/2/19

除上述事项外，凯胜园林不存在其他资产抵押、质押情况和对外担保情形。

7、凯胜园林的评估情况

(1) 交易标的的评估值、评估方法和交易作价

中和评估对凯胜园林截至 2014 年 4 月 30 日的股东全部权益进行评估，并出具了中和评报字（2015）第 BJV3055 号评估报告。根据上述评估报告，中和评估分别采用收益法和市场法进行评估，并选用收益法评估结果作为评估结论。

经收益法评估，凯胜园林于评估基准日 2015 年 4 月 30 日股东全部权益价值为人民币 93,406.00 万元，相对于股东权益账面价值 23,679.53 万元，增值额为 69,726.47 万元，增值率为 294%。

经市场法评估，凯胜园林于评估基准日 2015 年 4 月 30 日股东全部权益价值为人民币 104,426.20 万元，相对于股东权益账面价值 23,679.53 万元，增值额为 80,746.67 万元，增值率为 341%。

经评估，凯胜园林股东全部权益价值为人民币 93,406.00 万元（该评估结果已经诚通集团备案）。经交易各方协商一致，标的股权交易价格确定为 93,406.00 万元。

（2）本次评估的基本假设

对凯胜园林的未来收益进行预测是采用收益法进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

1) 一般性假设

①凯胜园林在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

②凯胜园林将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

③国家现行的税赋基准及税率，税收优惠政策、银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

④ 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2) 针对性假设

① 假设凯胜园林各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

② 凯胜园林各经营主体现有和未来经营者是负责的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

③ 凯胜园林未来经营者遵守国家相关法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

④ 凯胜园林提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致。

⑤ 假设凯胜园林纳入本次预测范围的园林绿化施工项目如期开展，未来施工进度与本次预测进度一致。

（3）评估模型及方法

在本次评估过程中，评估机构以企业的自由现金流作为收益额，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先预测前阶段各年的收益额；再假设从前阶段的最后一年开始，以后各年预期收益额均相同或有规律变动。

根据凯胜园林的发展计划，对未来几年的收益指标进行预测，在此基础上考虑资本性支出及流动资金补充，并进而确定凯胜园林未来期间各年度的自由现金流指标。最后，将未来预期收益进行折现求和，即得到凯胜园林在评估基准日时点的市场公允价值。

本次收益法评估选用企业现金流。

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

营业性资产价值的计算公式为：

$$P = [\sum_{i=1}^n Ri(1+r)^{-i} + R_{n+1}/r(1+r)^{-n}]$$

其中：P——评估基准日的企业营业性资产价值

R_i ——企业未来第 i 年预期自由净现金流

r ——折现率，由加权平均资本成本估价模型确定

i ——收益计算年

n ——折现期

为了确定委估企业的价值，评估机构采用了加权平均资本成本估价模型(“WACC”)。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e = 权益资本成本

E = 权益资本的市场价值

D = 债务资本的市场价值

k_d = 债务资本成本

t = 所得税率

计算权益资本成本时，评估机构采用资本资产定价模型(“CAPM”)。CAPM

模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[R_e] = R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中: $E[R_e]$ = 权益期望回报率, 即权益资本成本

R_{f1} = 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

$E[R_m]$ = 市场期望回报率

R_{f2} = 长期市场预期回报率

Alpha = 特别风险溢价

$(E[R_m] - R_{f2})$ 为股权市场超额风险收益率, 称 ERP

(4) 评估结论分析

收益法评估结果与市场法评估结果相差 11,020.20 万元, 差异率为 11.80%, 两者差异的原因分析如下:

两种评估方法考虑的角度不同, 收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的, 反映了企业各项资产的综合获利能力, 也体现了企业拥有较齐全的资质、良好的管理经验、稳定的核心团队、客户关系、声誉、技术优势、独特的发展理念、拥有的合同权益等因素形成的各种无形资产的价值。市场法是从行业、企业近年收入、盈利状况以及国内 A 股市场现时表现来考虑。

市场法是以被评估企业的市场参考物的现实价值为基础的, 与企业的现实状态和面临的市场条件等密切相关; 因此市场法估值结果较多的受到市场波动及企业现实表现的影响。而收益法是以企业资本投入使用后预期的连续获利为基础的, 体现了对资产未来获利的预测性, 收益法体现了企业的内在价值。

鉴于以上原因, 本次评估采用收益法评估结果作为目标资产的最终评估结果, 即: 凯胜园林 100% 的股东全部权益价值评估结果为 93,406.00 万元。

(5) 补充评估情况

鉴于《资产评估报告》以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日, 至今已超过一年的有效期限, 为验证标的资产是否发生对上市公司的不利变化, 公司聘请中和评

估以 2015 年 12 月 31 日为基准日对本次拟收购的凯胜园林进行了补充评估，并出具了中和评报字（2016）第 BJV3032 号《岳阳林纸股份有限公司拟收购浙江凯胜园林市政建设有限公司股权项目资产评估报告书》。

根据《资产评估报告》（新），于评估基准日 2015 年 12 月 31 日，凯胜园林股东全部权益价值采用收益法和市场法进行评估，并采用收益法的评估结果作为评估结论，评估结果为 97,717.00 万元。以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的评估结果较以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日的评估结果增加 4,311 万元，变动率 4.62%。评估结果提高的主要原因是评估机构根据目标公司实际经营情况以及市场情况，对收益法评估预测中收入预测、毛利率预测、折现率进行了合理调整，具体情况如下：

单位：亿元

评估基准日	2016-2020 年 营业收入合计	2016-2020 年 平均毛利率预测	折现率
2015/4/30	73.08	20.03%	13.42%
2015/12/31	70.92	21.88%	14.57%
差异	-2.16	1.85%	1.15%

1) 本次评估报告预测期（2016 年-2020 年）营业收入合计较原评估报告营业收入合计减少 2.16 亿元。考虑到 2015 年实现收入与原预测的差异，出于谨慎性考虑，本次评估中对预测期营业收入增长比例进行了合理调整。2015 年实现的收入较原预测低，主要由于施工前的相关拆迁工程未能按期完成、设计变更、天气(雨水大等)、土质疏松等因素影响导致有些工程未能如期或延期开工。目标公司整体经营形势良好，2015 年末目标公司在手合同金额较前次评估基准日（2015 年 4 月 30 日）增长 37.2%，未来在手合同有望保持良好增长态势。本次评估合理考虑了上述因素对收入实现的影响，并出于谨慎性原则适度调低了未来收入预测。

2) 根据审计报告，目标公司近年来主营业务毛利率持续提升，由 2014 年的 18.41% 上升至 23.45%，本次补充评估中 2016-2020 年平均毛利预测为 21.88%，其中预测 2016 年的毛利率为 23.02%，是在目标公司现有未完工项目、已签合同未施工项目及预测承接项目的基础上分项目逐项计算得出，而 2017 年至 2020 年毛利率是根据目标公司 2014 年至 2016 年三年平均毛利率计算得出，为

21.65%。该变化更接近企业近年经营的实际毛利率情况。而行业平均毛利在 30% 左右，因此本次评估对企业毛利率的调整是合理的，预测也是相对谨慎保守的。

3) 本次补充评估中收益法折现率为 14.57%，原评估报告收益法折现率为 13.42%，折现率提高了 1.15%。计算折现率时两次评估选取的可比上市公司是相同的，变化的原因是本次评估基准日时可比公司的 β 较原评估基准日时有所提高所致，由此造成适用于目标公司的 β 由上次的 0.6971 提高到本次的 0.9297，最终造成折现率的提高，而两次计算折现率的其他相关参数均无变化。

8、关于收购资产定价合理性的讨论与分析

(1) 董事会意见

公司董事会认为：

1) 评估机构的独立性

公司本次非公开发行的评估机构中和资产评估有限公司具有证券期货相关业务资格。根据评估机构与评估师的声明，经审阅，评估机构及经办评估师与公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

2) 评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则，评估假设前提和评估依据具有合理性。

3) 评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对凯胜园林在评估基准日的整体价值进行了评估，所选用的评估方法、评估参数合理，与评估目的的相关性一致。

4) 评估定价的公允性

本次交易以标的资产的评估结果为基础，经有权国有资产监督管理部门备案并由公司与刘建国、屠红燕双方协商确定交易价格，交易标的定价公允。

(2) 独立董事意见

公司独立董事认为：

1) 评估机构的独立性

公司本次非公开发行的评估机构中和资产评估有限公司具有证券期货相关业务资格。根据评估机构与评估师的声明并经公司核查，评估机构及经办评估师与公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

2) 评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则，评估假设前提和评估依据具有合理性。

3) 评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对凯胜园林在评估基准日的整体价值进行了评估，所选用的评估方法、评估参数合理，与评估目的的相关性一致。

4) 评估定价的公允性

本次交易以标的资产的评估结果为基础，经有权国有资产监督管理部门备案并由公司与刘建国、屠红燕双方协商确定交易价格，交易标的定价公允。

(3) 董事会与独立董事关于补充评估的意见

1) 董事会意见

公司于2015年12月18日召开2015年第五次临时股东大会，审议通过了中和资产评估有限公司出具的针对浙江凯胜园林市政建设有限公司100%股权（以下简称“目标股权”）的《资产评估报告书》（中和评报字（2015）第BJV3055号），且该评估结果已经国有资产监督管理部门备案。由于前述《资产评估报告书》已于2016年4月30日到期，为验证标的资产是否发生对上市公司的不利变化，公司聘请中和资产评估有限公司就目标股权以2015年12月31日为基准日进行了补充评估。根据中和资产评估有限公司出具的《资产评估报告书》（中和评报字（2016）第BJV3032号），目标股权的补充评估值为人民币97,717.00万元。以2015年12月31日为评估基准日的评估结果较以2015年4月30日为评估基准日的评估结果增加4,311万元，变动率4.62%。评估结果提高的主要原因是评估机构根据前次评估以来目标公司实际经营情况以及市场变动情况，对收益法评估预测中收入预测、毛

利率预测、折现率进行了合理调整。

凯胜园林股东全部权益价值已经具有证券期货相关业务评估资格的同一评估机构中和评估进行评估，两次评估均采用收益法与市场法进行评估，并采用收益法的评估结果，在评估方法选取方面两次评估保持一致；关键评估参数方面，评估机构根据目标公司前次评估基准日期后实际经营情况以及市场变动情况，对收益法评估预测中收入预测、毛利率预测、折现率进行了合理调整，其他评估参数两次评估基本保持一致，不存在重大差异；从凯胜园林评估结果来看，以2015年12月31日作为评估基准日的补充评估结果高于前次评估结果；从实际经营情况而言，2015年凯胜园林实现净利润高于以2015年4月30日作为评估基准日的评估报告预测。凯胜园林未出现对上市公司不利的变化，凯胜园林的股权结构、资产状况、财务和盈利情况等均未发生重大变化，评估结果差异具有合理性。公司拟继续按照以2015年4月30日为评估基准日的资产评估报告书所确定的交易价格推进收购事项，符合经岳阳林纸股东大会审议通过的方案，不存在损害公司及其中小股东利益的情形，不影响本次交易价格。

公司与目标股权持有人协商一致，虽然目标股权评估价值发生了变化，但目标股权的交易定价不调整。

2) 独立董事意见

经补充评估验证，凯胜园林 2015 年 4 月 30 日至 2015 年 12 月 31 日期间未出现对上市公司不利的变化，继续按照以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日的资产评估报告书所确定的交易价格推进收购事项，符合经岳阳林纸股东大会审议通过方案，不存在损害公司及其中小股东利益的情形，不影响本次交易价格，同意交易价格不作调整。

9、股权转让协议及补充协议的内容摘要

2015 年 6 月 15 日，公司与刘建国、屠红燕签订了《股权转让协议》。

2015 年 10 月 27 日，公司与刘建国、屠红燕签订了《股权转让协议之补充协议》。

2016 年 5 月 3 日，公司与刘建国、屠红燕签订了《股权转让协议之补充协议（二）》。

《股权转让协议》及其补充协议主要内容如下：

(1) 合同主体

转让方 1: 刘建国

转让方 2: 屠红燕

受让方: 本公司

(2) 转让标的 (目标股权): 凯胜园林 100% 股权。

目标公司: 凯胜园林

(3) 转让价款

根据中和资产评估有限公司出具的、并经中国诚通控股集团有限公司备案的资产评估报告 (中和评报字 (2015) 第 BJV3055 号), 目标股权的评估值为人民币 934,060,000 元, 参考上述《资产评估报告》, 双方同意, 本协议项下目标股权的转让总价款最终确定为人民币 934,060,000 元 (大写: 人民币玖亿叁仟肆佰零陆万元整), 其中, 受让方应支付给转让方 1 的股权受让价款为人民币 607,139,000 元 (大写: 人民币陆亿零柒佰壹拾叁万玖仟元整), 受让方应支付给转让方 2 的股权受让价款为人民币 326,921,000 元 (大写: 人民币叁亿贰仟陆佰玖拾贰万壹仟元整)。

根据中和资产评估有限公司出具的, 以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日补充资产评估报告 (中和评报字 (2016) 第 BJV3032 号资产评估报告书), 目标股权的评估值为人民币 97,717.00 元。

各方同意, 尽管补充资产评估报告中的目标股权评估值已超过各方在《股权转让协议之补充协议》中约定的目标股权的转让总价款人民币 934,060,000 元 (大写: 人民币玖亿叁仟肆佰零陆万元整), 但是, 目标股权转让总价款不变, 仍为人民币 934,060,000 元 (大写: 人民币玖亿叁仟肆佰零陆万元整), 并且支付方式不变。

(4) 支付方式

自本协议签署之日起的 15 个工作日内本公司支付人民币 20,000,000 元作为收购意向金; 本公司本次非公开发行股票募集资金到账并完成验资手续起 10 个工作日内, 支付转让总价款的 90%; 自目标股权完成工商变更登记之日起满 10 个工作日内, 本公司将转让总价款扣除收购意向金及已支付的股权转让款的剩余部分支付完毕。

（5）协议的生效条件

本协议由转让方签字、受让方法定代表人或授权代表签字并加盖公司公章后，在下述条件全部满足时（以最后一个条件的满足日为生效日）生效：1）目标公司的股东会已批准本次股权转让，且目标公司各股东放弃优先购买权；2）本公司董事会、股东大会批准本次股权转让；3）中国诚通控股集团有限公司对本次收购股权涉及的资产评估结果进行备案；4）本次非公开发行方案获得国有资产监督管理部门核准；5）本公司 2015 年度非公开发行完成，即本公司 2015 年度非公开发行股票的申请已经中国证监会核准且发行完毕。

（6）交易完成后目标公司的运作

完成本次股权转让的工商变更登记之后，目标公司设立董事会，本公司有权向目标公司委派董事长一名，同时公司选派相关财务负责人员一名，参与目标公司经营管理。

在利润承诺期内，在符合国资管理规定以及上市公司规范运行的前提下，公司应保障目标公司现有管理团队的自主经营管理权。

完成本次股权转让的工商变更登记之后，目标公司基本财务核算原则应参照相关法律法规对上市公司的要求，具体要求由双方共同协商一致后确定。

（7）过渡期安排

本协议所称过渡期是指从本次股权转让的审计/评估基准日即 2015 年 4 月 30 日起至办理完毕工商变更登记之日（以下简称“交割日”）的期间。

如目标公司 100%股权自评估基准日至交割日期间因实现盈利或其他因素导致公司相应的净资产增加，则增加部分的净资产归本公司所有；如目标公司 100%股权自评估基准日至交割日期间因发生亏损或其他因素导致目标公司相应的净资产减少，则减少部分的净资产应在经审计确定后由转让方按照其分别持有的目标股权比例向本公司以现金方式补足。

（8）利润补偿

1) 利润补偿原则

双方同意，根据目前的交易进度，转让方 1 及转让方 2 利润承诺期系指 2016 年、2017 年、2018 年。

转让方 1 及转让方 2 承诺目标公司 2016 年、2017 年、2018 年各年实现的净

利润数（净利润以扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数为计算依据，以下同）不低于《资产评估报告》中采用收益法进行评估并作为定价参考依据的目标公司所对应的该年预测净利润数。

根据《资产评估报告》，转让方承诺目标公司 2016 年、2017 年、2018 年实现的净利润数分别为 10,864 万元、13,107 万元、14,463 万元（以下称“承诺净利润数”）。

在三年承诺期内及期满时，目标公司在第一年、第二年、第三年截至当期期末经审计的累计实现净利润数为截至当期期末累计承诺的净利润数的 90%以上（含 90%）但不足 100%（不含 100%）的，转让方 1 需逐年进行现金补偿，不足部分由转让方 2 逐年以现金补偿；

在三年承诺期内及期满时，目标公司在第一年、第二年、第三年截至当期期末经审计的累计实现净利润数低于截至当期期末累计承诺的净利润数的 90%（不含 90%），转让方 1 需逐年以股份加现金补偿，不足部分由转让方 2 逐年以现金补偿。

公司应在利润承诺期内每个会计年度结束时，聘请具有证券、期货从业资格的会计师事务所（下称“合格审计机构”）对目标公司的实际盈利情况出具《专项审核报告》，目标公司所对应的利润承诺期内当年累计实现的净利润数应根据合格审计机构出具的上述《专项审核报告》结果为依据确定；

在三年承诺期内及期满时，如触发利润补偿，转让方 1 股份补偿金额总计不超过转让方 1 在本次非公开发行中认购金额 581,400,000 元（对应的股份总量 90,000,000 股），转让方 1 现金补偿金额不超过其所获得的股权转让价款扣除股份认购金额后的余额。转让方 2 现金补偿金额不超过转让方 2 所获得的股权转让款。

2）完成承诺业绩的 90%（含 90%）但不足 100%（不含 100%）的补偿方式

利润承诺期内及期满时，目标公司实际净利润为当年承诺业绩的 90%（含 90%）但不足 100%（不含 100%）的，转让方 1 应逐年以现金补偿，不足部分由转让方 2 逐年以现金补偿；

现金补偿计算公式：补偿金额=截至当期期末累计承诺的净利润数-截至当期期末累计实现的净利润数-已补偿金额。

3) 完成承诺业绩的 90%以下（不含 90%）的补偿方式

利润承诺期内及期满时，目标公司实际净利润数为当年承诺业绩的 90%以下（不含 90%）的，转让方 1 应首先以其直接或间接持有的本公司股份进行补偿，若转让方 1 持有的本公司股份数不足以用于补偿的（即累积应补偿股份数大于转让方 1 持有的本公司股份数），则应补偿的股份数为转让方 1 持有的全部本公司股份数，累积应补偿金额的差额部分由转让方 1 和转让方 2 以现金进行补偿。

I、股份补偿：

股份补偿累计总数：转让方 1 补偿的股份数总计不超过转让方 1 在本次非公开发行中认购股份总量即 90,000,000 股。

股份补偿的计算方式为：应补偿股份数=应补偿金额÷发行价格

第一年承诺期满应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计实际净利润数）/利润承诺期内合计承诺净利润数×股权收购总价-已补偿金额。

第二年承诺期满应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计实际净利润数）÷利润承诺期内合计承诺净利润数×股权收购总价-已补偿金额。

第三年承诺期满应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计实际净利润数）÷利润承诺期内合计承诺净利润数×股权收购总价-已补偿金额。

股份数调整：如本公司在利润承诺期实施转增或送股分配的，则累积应补偿股份数相应调整为：按前条所述公式计算的累积应补偿股份数×（1+转增或送股比例）。

回购对价：累积应补偿股份数由本公司以 1 元总价回购后注销。

为保证股份补偿的顺利执行，转让方 1 应将其在本次非公开发行中认购的本公司股份的总量即 90,000,000 股质押给本公司指定的第三人，由转让方 1、本公司指定的第三人另行签署相关质押协议。

现金调整：如本公司在利润承诺期内实施现金分配，转让方 1 持有的公司股份获得的现金分配的部分应相应返还至公司指定账户内。计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利×按照前条所述公式计算的累积应补偿股份数量。

II、现金补偿

现金补偿累计总数：转让方 1 和转让方 2 现金补偿总额 $\leq$ 本公司购买目标公司 100%股权的价格-转让方 1 在本次非公开发行中的认购金额（即 581,400,000 元）-转让方 1 和转让方 2 累计已补偿的金额。

计算方式：现金应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计实际净利润数） $\div$ 利润承诺期内合计承诺净利润数 $\times$ 股权收购总价-累计已补偿金额（包括折合成股份补偿的补偿金额以及在完成承诺业绩的 90%（含 90%）但不足 100%（不含 100%）情形下已补偿的现金金额）。

4）在利润承诺期届满时，本公司聘请合格审计机构对目标公司进行减值测试，如期末减值额 $>$ 利润承诺期内累积已补偿总金额（含已确定进行补偿但尚未实施的金额），则转让方 1 和转让方 2 应比照本协议所确定的利润补偿原则和计算方法就差额向本公司进行进一步的补偿。该减值测试补偿与最后一期盈利预测补偿一并操作和实施。

（9）关于凯胜园林应收账款、存货以及长期应收款的特别约定和承诺

转让方承诺利润承诺期经营业绩真实可靠。凯胜园林 2017 年 12 月 31 日经审计的应收账款净额（扣除已计提的坏账准备）、存货净额（指建造合同形成的已完工未结算资产（不含 BT 项目），扣除已计提的减值准备）、BT 项目对应的存货以及长期应收款净额（扣除已计提的减值准备）应在本协议约定的期限内收回，其中上述应收账款净额、存货净额应在利润承诺期结束后 3 年内收回，BT 项目形成的存货、长期应收款净额应在合同约定的收款期后 2 年内收回。如凯胜园林未能在上述期限内收回相关款项，受让方有权要求转让方以现金、受让方认可的其他资产向凯胜园林提前进行清偿。

如转让方在先行清偿相关资产后，凯胜园林又收回应收账款、存货、BT 项目对应的长期应收款等相关资产，标的公司将在收回相关资产之日起 2 个月内，在转让方提前清偿的范围内，按照已收回金额向转让方逐笔返还。

（10）业绩超额奖励机制

双方同意，若目标公司的实际净利润数超过承诺净利润数，将由目标公司根据如下原则向目标公司管理层进行奖励：

1) 业绩超额奖励触发条件

在 2016 年、2017 年、2018 年利润承诺期内，若目标公司各年实际实现的、扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数总和达到本协议约定的 2016 年、2017 年、2018 年承诺净利润总和（即 38,434 万元）的 100%以上（不含），则受让方将促使目标公司给予目标公司管理层一定的现金奖励。

2) 奖励金额的计算方式

若目标公司 2016 年、2017 年、2018 年三年实际实现的、扣除非经常性损益后的净利润数之和为转让方 2016 年、2017 年、2018 年三年承诺净利润数之和 100%以上（不含）至 120%（含）的，奖励金额为三年实际净利润数之和超过三年承诺净利润数之和的 20%。即：奖励金额=（2016 年、2017 年、2018 年三年实际实现的经审计后的净利润总和-2016 年、2017 年、2018 年三年承诺净利润总和）×20%。

若目标公司 2016 年、2017 年、2018 年三年实际实现的、扣除非经常性损益后的净利润数之和为甲方 2016 年、2017 年、2018 年三年承诺净利润数之和 120%以上（不含）的，奖励金额按如下标准计算：实际净利润数超出承诺净利润数 20%（含）以内的部分，该部分的 20%作为现金奖励；实际净利润数超出承诺净利润数 20%（不含）以外的部分，该部分的 30%作为现金奖励。即：奖励金额=（2016 年、2017 年、2018 年三年承诺净利润总和*120%-2016 年、2017 年、2018 年三年承诺净利润总和）×20%+（2016 年、2017 年、2018 年三年实际实现的经审计后的净利润总和-2016 年、2017 年、2018 年三年承诺净利润总和*120%）×30%。

3) 业绩超额奖励的支付安排

受让方将促使目标公司在目标公司 2018 年度《专项审核报告》、《减值测试报告》出具后 3 个月内以现金形式支付业绩超额奖励。

4) 业绩超额奖励的账务处理

各方同意，计算前款规定的实际净利润时，作为业绩超额奖励计发的金额不从净利润实现额中扣除，但净利润的实际会计处理不受影响。

目标公司管理层具体人员由目标公司现有股东确定，但均应为目标公司的工作人员。管理层奖励的具体分配方案由目标公司现有股东决定。

(11) 转让方 1 认购股份的解禁安排

1) 转让方 1 在本次非公开发行中认购的股份在本次非公开发行结束之日起 36 个月内不进行转让。

2) 为保证股份补偿的顺利执行, 转让方 1 应将其在本次非公开发行中认购的受让方股份的总量即 90,000,000 股质押给受让方指定的第三人, 由转让方 1、受让方指定的第三人另行签署相关质押协议, 转让方 1 根据本协议约定质押给第三人的股份不可进行再次抵押、质押。

3) 转让方 1 在本次非公开发行中所认购的股份按照当年业绩承诺占三年业绩承诺总和的比例分三次进行解除质押, 具体解除质押期间及解除质押比例如下:

第一次解除质押: 2016 年目标公司《专项审核报告》出具之后, 如果当年经审计实际净利润数为当年承诺净利润数的 100% (含 100%) 以上的, 转让方 1 在本次非公开发行所认购股份总数的 28% 可解除质押。

第二次解除质押: 2017 年目标公司《专项审核报告》出具之后, 如果当年经审计实际净利润数为当年承诺净利润数的 100% (含 100%) 以上的, 转让方 1 在本次非公开发行所认购股份总数的 34% 可解除质押。

第三次解除质押: 2018 年目标公司《专项审核报告》以及《减值测试报告》出具之后, 如果当年经审计实际净利润数为当年承诺净利润数的 100% (含 100%) 以上的, 转让方 1 在本次非公开发行所认购股份总数的 38% 可解除质押。根据目标公司《专项审核报告》及《减值测试报告》, 若存在转让方 1 需要进行盈利预测补偿及减值补偿的情形, 则相应扣减该年度实际可解锁股份数。

(12) 过渡期及利润承诺期资金安排

为满足目标公司生产经营需要, 受让方同意为目标公司提供资金支持。针对受让方以借款或增资方式对目标公司提供资金支持可能会对目标公司在利润承诺期内的利润承诺造成影响, 双方协商如下:

1) 以借款方式提供的资金支持成本扣除方式

若因目标公司业务发展的需要, 受让方以自有资金向目标公司提供借款形式的资金支持的, 受让方将收取相应的资金使用费。在不违反相关法律法规的前提下, 以受让方向其子公司提供委托贷款利率或同期银行贷款基准利率上浮 5% 的孰高值确定资金使用费率, 最高不超过同期银行贷款基准利率上浮 10%, 受让方按照

资金的实际使用天数，按月逐笔计算资金使用费。转让方应监督目标公司对该等资金的使用，确保受让方向目标公司提供资金仅用于受让方同意的目的。受让方与目标公司就借款事宜将另行签署相关协议。

2) 以增资方式提供的资金支持成本扣除方式

若因目标公司业务发展的需要，受让方以自有资金向目标公司增资的，在核算目标公司利润承诺期实际效益时，需扣除受让方增资资金对应的资金使用费。资金使用费的计算根据受让方的增资金额，以及受让方向其子公司提供委托贷款利率或同期银行贷款基准利率上浮 5% 的孰高值确定资金使用费率，资金使用费率最高不超过同期银行贷款基准利率上浮 10%，并按照资金的实际使用天数确定资金使用费。

10、本次收购对本公司未来发展的重要意义

通过本次收购，将显著加强公司的核心竞争能力，主要体现在以下两方面：一是有利于提升上市公司持续盈利能力。目前，园林绿化行业面临历史性的战略发展机遇期，未来发展前景十分广阔。在产业快速发展阶段收购优质资产，将有效降低产业整合风险，并提升上市公司盈利能力。本次交易完成后，凯胜园林将成为岳阳林纸全资子公司，纳入合并报表范围。通过本次交易，将为上市公司培育新的业绩增长点，进一步增强公司未来整体盈利能力，进而提升上市公司价值，更好地回报股东。二是有利于发挥双方在战略、资源、管理、区域市场等方面的协同效应，优化上市公司收入结构，开拓新的业务增长点和业务区域，减轻上市公司受国家宏观经济和造纸行业波动的影响，并且实现双方在资产结构方面的互补，提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力。

(二) 补充流动资金及偿还银行贷款项目

1、项目基本情况

为优化财务结构、降低财务风险，满足公司日常经营对于流动资金的需求，公司拟将扣除收购凯胜园林 100% 股权后的不超过 5,958.89 万元募集资金用于补充流动资金，130,000 万元用于偿还银行贷款。

2、募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款的必要性

(1) 改善公司资本结构，增强抵御财务风险的能力

2014 年末及 2015 年末，公司的资产负债率为 67.62%及 66.40%（2014 年财务数据已重述）。2014 年末及 2015 年末，同行业可比上市公司平均资产负债率为 49.70%和 44.77%，公司的负债率远高于同行业可比上市公司平均水平。

近年来公司财务杠杆已达到较高水平，一定程度上降低了公司的财务安全和抗风险能力，不利于公司经营业绩的改善。随着公司进一步发展壮大，未来的资本需求将越来越大，而目前过高的资产负债率水平严重限制了未来向银行大额贷款的空间，削弱了公司的举债能力。通过本次非公开发行募集资金，发行人资产总额与净资产均得以较快增加，资本实力进一步提升，这将降低发行人的资产负债水平，有效缓解发行人业务发展带来的资金压力，促进公司发展。

（2）公司利息支出规模较大，财务费用负担较重

2014 年及 2015 年，公司财务费用为 5.22 亿元及 4.44 亿元（2014 年财务数据已重述），利息支出金额较大，一定程度上影响了公司的盈利能力。本次非公开发行利用募集资金补充公司流动资金和偿还银行贷款，能够有效地降低公司的财务成本。

（3）公司银行授信额度有限

截至 2016 年 3 月 31 日，岳阳林纸短期借款、长期借款和一年内到期的非流动负债合计 49.58 亿元，剩余银行授信额度 11.26 亿元。公司最近几年资本支出所需资金主要依靠银行借款解决。要实现公司未来几年业务拓展、战略转型，单纯依靠银行贷款会更加加重公司的利息支出压力。需要拓宽融资渠道，特别是通过直接融资和间接融资相结合，股权融资与债务融资相结合的方式才能解决公司未来较大规模的资金需求问题。股权融资补充流动资金后，财务状况得到改善，也有利于进一步增强公司的债务融资空间。

（4）补充公司营运资金，拓展公司发展空间

公司拟将本次非公开发行募集资金中的部分资金用于补充流动资金，以满足公司日常生产经营的资金需求。同时，随着进军园林行业，新拓展业务的开展亦需要公司不断补充营运资金。公司此次利用募集资金补充流动资金，可缓解公司当前的营运资金压力，为公司未来发展战略的顺利实施提供充足的资金保障，有

助于减少流动资金缺口，降低短期偿债风险，保持公司生产经营活动的正常运转。

三、本次发行募集资金运用对公司经营管理和财务状况的影响

（一）对经营管理的影响

1、有利于调整产业结构，实现多元化发展战略

募集资金投资项目实施后，岳阳林纸将在传统造纸行业之外，新增园林工程施工、园林景观规划设计、绿化养护等业务。针对现有造纸业务业绩增速放缓的现状，岳阳林纸将继续调整产品结构、拓展市场领域、强化产品质量、加大工艺创新、开展精益管理，实现稳定发展；同时，凯胜园林的园林业务发展前景更为广阔，且面临历史性战略发展机遇期，通过募投项目实施，公司将实现多元化发展战略，从而为公司提升核心竞争力打下坚实基础。

2、有利于提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力

募投项目实施有利于发挥公司与凯胜园林在战略、资源、管理、区域市场等方面的协同效应，优化上市公司收入结构，开拓新的业务增长点和业务区域，减轻上市公司受国家宏观经济和造纸行业波动的影响，提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力。

（二）对财务状况的影响

1、降低公司资产负债率，增强抵御财务风险的能力

本次非公开发行完成后，公司的资产总额与净资产总额将同时增加，公司的资产负债率将有所降低，有利于增强公司抵御财务风险的能力。

2、增加利润增长点，提升公司盈利能力

本次非公开发行股票股份募集资金投资项目涉及的凯胜园林未来发展前景良好，收购完成后公司的营业收入有望进一步提升，也为公司后续发展提供有力支持，未来将会进一步增强公司的盈利能力。

综上所述，本次公司运用募集资金收购凯胜园林 100%股权、补充流动资金及偿还银行贷款符合相关政策和法律法规，符合公司的实际情况和发展需求，可

以实现公司产业转型，拓展公司发展空间，改善公司财务状况，优化公司资本结构，提高公司抗风险能力和盈利水平，为公司的可持续发展奠定坚实的基础。

岳阳林纸股份有限公司

二〇一六年五月三日