

中国国际金融股份有限公司

关于

宜宾纸业股份有限公司

收购报告书

之

财务顾问报告

上市公司名称： 宜宾纸业股份有限公司
股票上市地点： 上海证券交易所
股票简称： 宜宾纸业
股票代码： 600793

收购人财务顾问：



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

二〇一七年十二月

目录

目录	1
特别声明	2
释义	4
财务顾问承诺.....	5
一、对《收购报告书》内容的核查	6
二、对收购人本次收购目的及未来 12 个月内是否继续增持或处置上市公司股份的核查	6
三、对收购人主体资格及基本情况的核查	7
四、对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况	9
五、对收购人股权及控制关系的核查	9
六、对收购人收购资金来源、收购方式及其合法性的核查	10
七、对本次收购是否涉及以证券支付收购价款的核查	10
八、对收购人的授权批准程序的核查	10
九、对收购过渡期安排的核查.....	11
十、对收购人对上市公司后续计划的核查	12
十一、对上市公司影响分析的核查	13
十二、在标的股份上设定其他权利，在认购价款之外作出其他补偿安排的核查 .	19
十三、对收购人与上市公司之间重大交易的核查.....	19
十四、对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的核查	20
十五、对收购前六个月通过证券交易所买卖上市公司股票情况的核查	21
十六、豁免要约收购	23
十七、财务顾问结论意见.....	24

特别声明

本特别声明所述的词语或简称与本报告“释义”部分所定义的词语或简称具有相同的涵义。

中国国际金融股份有限公司受四川省宜宾五粮液集团有限公司的委托，担任本次四川省宜宾五粮液集团有限公司收购宜宾纸业股份有限公司的财务顾问，并就本次收购出具本财务顾问报告。

本报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》等相关法律法规的有关规定，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，经过审慎调查后出具。

作为本次收购的财务顾问，中国国际金融股份有限公司提出的财务顾问意见是在假设本次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。本财务顾问特作如下声明：

1、本报告所依据的文件、资料及其他相关材料由收购人提供，四川省宜宾五粮液集团有限公司已保证其所提供的出具本报告所依据的所有书面材料、文件或口头证言的真实、准确、完整，不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和合法性负责。

2、本报告不构成对宜宾纸业股份有限公司的任何投资建议，投资者根据本报告所作出的任何投资决策而产生的相应风险，本财务顾问不承担任何责任。

3、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《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《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，并不对与本次收购行为有关的其他方面发表意见。

4、对于对本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。

5、本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载

的信息和对本报告做任何解释或说明。

6、本财务顾问重点提醒投资者认真阅读收购人、四川省宜宾纸业股份有限公司以及其他机构就本次收购发布的相关公告。

释义

在本财务顾问报告中，除非另有说明，下列简称具有以下含义：

本报告/本财务顾问报告	指	《中国国际金融股份有限公司关于宜宾纸业股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》
收购人/五粮液集团	指	四川省宜宾五粮液集团有限公司
上市公司/宜宾纸业	指	宜宾纸业股份有限公司（股票代码：600793）
宜宾市国资委	指	宜宾市政府国有资产监督管理委员会
宜宾市国资公司	指	宜宾市国有资产经营有限公司
本财务顾问/中金公司	指	中国国际金融股份有限公司
收购报告书	指	宜宾纸业股份有限公司收购报告书
本次收购/本次重组/本次交易	指	宜宾市国资公司将持有的宜宾纸业 39,776,583 股 A 股股份（占宜宾纸业总股份 37.77%）无偿划转至五粮液集团持有
划转协议	指	《宜宾市国有资产经营有限公司与四川省宜宾五粮液集团有限公司关于宜宾纸业股份有限公司之国有股份无偿划转协议》
四川省国资委	指	四川省政府国有资产监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院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
《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》
《16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16号——上市公司收购报告书》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
中国结算深圳分公司	指	中国证券登记结算有限公司深圳分公司

本报告中部分合计数与各加数相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

财务顾问承诺

1、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申报文件的内容不存在实质性差异：

2、已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定：

3、有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，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：

4、就本次收购所出具的专业意见已提交内核机构审查，并获得通过：

5、在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度：

6、已与收购人订立持续督导协议。

一、对《收购报告书》内容的核查

本财务顾问遵循诚实信用、勤勉尽责的原则，对收购报告书进行了审阅及必要核查，从财务顾问角度对收购报告书的披露内容、方式等提出了必要的建议。

根据对收购人编制的收购报告书所依据的文件材料进行认真核查，未发现虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；收购人已向本财务顾问出具关于所提供文件真实准确完整的承诺函，承诺为本财务顾问出具本报告提供的一切资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

基于上述分析和安排，在对收购人进行了审慎的尽职调查和认真阅读收购人提供的相关资料的基础上，本财务顾问认为收购人编制的收购报告书所披露的内容真实、准确、完整，符合《收购办法》和《16号准则》的要求。

二、对收购人本次收购目的及未来 12 个月内是否继续增持或处置上市公司股份的核查

（一）本次收购目的的核查

为进一步深化国有企业改革，优化资源配置，推动国有大型企业的协同发展和产业融合。宜宾市国资公司拟将其直接持有的宜宾纸业 37.77% 股份，即 39,776,583 股全部无偿划转给五粮液集团。本次收购完成后，宜宾纸业控股股东变为五粮液集团，宜宾纸业的实际控制人未发生变化。

五粮液集团是全球知名的以白酒生产经营为主的特大型国有企业集团，通过“创新驱动，做强主业，做优多元，做大平台”的发展战略，在做大做强核心主业的同时，通过本次收购进行多元化的产业布局。

本次收购完成后，宜宾纸业作为五粮液集团的控股子公司，可充分借助五粮液集团的资金优势和管理经验，提高宜宾纸业的经营管理效率，实现产业升级。

（二）对收购人在未来 12 个月内继续增持上市公司股份或者处置其拥有权益股份的计划的核查

截至本报告签署日，收购人暂无在未来 12 个月内继续增持上市公司股份或者处置其拥有权益股份的计划；如未来收购人因业务发展和公司战略需要进行必要的业务整合或调整，将严格按照相关法律法规的要求，依法履行相关批准程序和信息披露义务。

三、对收购人主体资格及基本情况的核查

（一）对收购人主体资格的核查

1、收购人五粮液集团基本信息如下：

名称	四川省宜宾五粮液集团有限公司
注册地址	宜宾市岷江西路 150 号
法定代表人	李曙光
注册资本	壹拾亿元整
注册号/统一社会信用代码	91511500709066998M
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
经营范围	投资及投资管理、资产管理、企业管理服务。（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）
经营期限	1998 年 08 月 12 日至长期
股东名称	宜宾市国有资产经营有限公司
通讯地址	四川省宜宾市翠屏区岷江西路 150 号
邮政编码	644007
联系电话	0831-3567393
传真电话	0831-3552624

2、收购人的控股股东及实际控制人

五粮液集团控股股东为宜宾市国资公司，实际控制人为宜宾市政府国有资产监督管理委员会。

3、对收购人是否存在《收购办法》第六条规定情形的核查

根据五粮液集团书面说明，五粮液集团不存在《收购办法》第六条规定的以下情形：（1）收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态。（2）收购人最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为。（3）收购人最近3年有严重的证券市场失信行为。（4）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。

经核查，本财务顾问认为，五粮液集团系在中华人民共和国境内依法设立并有效存续的有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资），不存在《收购办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形，并且已经按照《收购办法》第五十条的要求提供相关文件，具备作为收购人的主体资格。

（二）对收购人财务状况的核查

收购人2014年、2015年、2016年及2017年上半年的财务状况如下：

单位：元

项目	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
总资产	99,818,582,119.76	94,678,755,741.77	82,553,278,026.50	74,714,692,043.92
总负债	27,975,432,371.00	25,483,210,798.01	18,372,175,644.55	15,902,450,544.85
净资产	71,843,149,748.76	69,195,544,943.76	64,181,102,381.95	58,812,241,499.07
归属于母公司所有者权益	67,588,606,394.23	65,110,400,933.06	60,345,417,498.34	55,285,548,578.50
资产负债率	28.03%	26.92%	22.25%	21.28%
项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	40,099,274,848.61	69,807,038,718.00	64,776,302,540.83	63,016,013,714.23
净利润	5,362,739,896.18	7,486,123,954.00	7,363,228,321.99	6,689,468,530.28
归属于母公司所有者净利润	5,300,971,697.27	7,238,037,119.37	7,085,977,223.60	6,466,994,877.63
净资产收益率	7.99%	11.54%	12.26%	12.17%

注1：2016年度财务数据经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告编号为“川华信审（2017）345号”

注2：资产负债率=总负债/总资产

注3：净资产收益率=归属于母公司所有者净利润/[(期末归属于母公司所有者权益+期初归属于母公司所有者权益)/2]

本财务顾问认为，五粮液集团资产规模较大，具备收购上市公司的经济实力。同时，本次收购通过国有股权无偿划转方式进行，不涉及对价。

（三）对收购人是否具备规范运作上市公司管理能力的核查

经核查，五粮液集团目前直接持有A股上市公司宜宾五粮液股份有限公司（000858.SZ）20.07%股份、宜宾纸业股份有限公司（600793.SH）16.06%股份。该等上市公司主营业务明确，业绩良好，运作规范。

经核查，本财务顾问认为，五粮液集团具备规范运作上市公司的管理能力。

（四）收购人诚信情况

经核查，本财务顾问认为，截至本报告签署之日，五粮液集团不存在负有数额较大债务且到期不能清偿的情形；除在收购报告中已披露的内容外，五粮液集团最近五年未受过与证券市场有关的行政处罚、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，不存在法律、行政法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的情形。收购人不存在不良诚信记录。

四、对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况

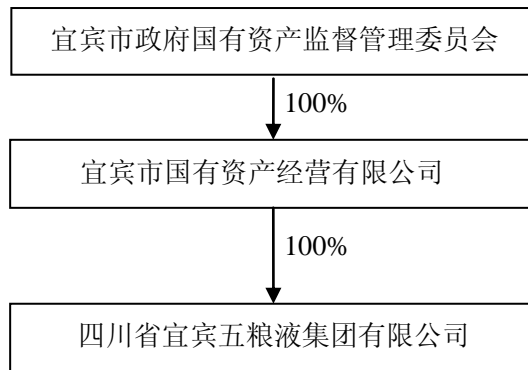
五粮液集团持有宜宾五粮液股份有限公司、宜宾纸业股份有限公司等上市公司股份，其董事、监事和高级管理人员熟悉相关法律、行政法规和中国证监会的规定，知悉应承担的义务和责任，具备进入证券市场应有的法律意识和诚信意识。

在本次收购过程中，本财务顾问对五粮液集团的董事、监事和高级管理人员进行了《公司法》、《证券法》、《收购办法》、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》等相关法律法规的辅导，五粮液集团董事、监事和高级管理人员熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任。

在持续督导期间，本财务顾问将承担持续督促责任，对五粮液集团及其高级管理人员进行持续辅导培训，督促其依法履行报告、公告和其他法定义务。

五、对收购人股权及控制关系的核查

经本财务顾问核查，截至本报告签署之日，五粮液集团控股股东为宜宾市国资公司，实际控制人为宜宾市政府国有资产监督管理委员会。其产权控制关系结构图如下：



经核查，收购人与其实际控制人宜宾市政府国有资产监督管理委员会不存在其他未予披露的控制关系。

六、对收购人收购资金来源、收购方式及其合法性的核查

根据国务院国资委批复，本次交易为宜宾市国资公司将持有的宜宾纸业全部国有权益无偿划转至五粮液集团，本次交易中，五粮液集团无需就此支付现金或其他资产。

经核查，本财务顾问认为，本次收购不涉及收购资金支付，不存在利用本次获得的上市公司股份向银行等金融机构质押取得融资等直接或间接来源于上市公司及其下属企业的情形。

七、对本次收购是否涉及以证券支付收购价款的核查

经核查，本次交易为宜宾市国资公司将持有的宜宾纸业全部国有权益无偿划转至五粮液集团，不涉及以证券支付收购价款。

八、对收购人的授权批准程序的核查

1、2017年9月17日，中共宜宾市第五届市委常委会第38次会议审议并原则同意了《关于市国资公司将所持宜宾纸业股份有限公司37.77%股份无偿划转给五粮液集团的请示》。

2、2017年9月17日，宜宾市人民政府五届25次常务会议原则同意市国资委《关于市国资公司拟将宜宾纸业股份有限公司37.77%股份无偿划转给四川省宜宾五粮液集团有限公司的请示》。

3、2017年9月18日，五粮液集团2017年第十一次董事会审议通过《关于拟无偿受让宜宾市国资公司所持宜宾纸业国有股权的议案》，批准本次无偿划转事项。

4、2017年9月19日，宜宾市国资公司第三届董事会第一百二十七次会议审议通过了《宜宾市国有资产经营有限公司关于无偿划转宜宾纸业股份有限公司股份的议案》，批准本次无偿划转事项。

5、2017年9月21日，五粮液集团与宜宾市国资公司签署《宜宾市国有资产经营有限公司与四川省宜宾五粮液集团有限公司关于宜宾纸业股份有限公司之国有股份无偿划转协议》。

6、2017年10月26日，四川省国资委作出川国资委[2017]289号《关于宜宾纸业股份有限公司部分国有股权无偿划转有关事项的请示》，同意本次无偿划转并转报国务院国资委审批。

7、2017年11月30日，国务院国资委下发国资产权[2017]1242号《关于宜宾纸业股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》，同意本次无偿划转。

8、2017年12月19日，中国证监会作出证监许可[2017]2351号《关于核准豁免四川省宜宾五粮液集团有限公司要约收购宜宾纸业股份有限公司股份义务的批复》，核准豁免收购人因国有资产行政划转而增持宜宾纸业39,776,583股股份，导致合计持有宜宾纸业56,691,800股股份，约占宜宾纸业总股本的53.84%而应履行的要约收购义务。

经核查，本财务顾问认为，截至本报告签署之日，收购人本次收购已经履行了本次收购所需履行的必要授权及法定程序。

九、对收购过渡期安排的核查

为保证上市公司的稳定经营，五粮液集团暂无在过渡期内对宜宾纸业章程、员工、资产及业务进行重大调整的安排。

经核查，本财务顾问认为，上述安排有利于保持宜宾纸业稳定经营和持续发展。

十、对收购人对上市公司后续计划的核查

（一）未来十二个月对上市公司主营业务调整计划的核查

本次收购不涉及对上市公司主营业务的调整。截至本报告签署日，收购人暂无在未来 12 个月内对上市公司主营业务进行重大调整的计划。

（二）未来十二个月对上市公司进行资产重组计划的核查

截至本报告签署日，除本次收购事项外，收购人暂无在未来 12 个月内对上市公司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具体可行计划，也没有对宜宾纸业购买或置换资产的具体可行重组计划。

本次重组完成后，收购人根据其为宜宾纸业的发展需要，拟制定和实施相应重组计划，将会严格履行必要的法律程序和信息披露义务。

（三）对上市公司董事会成员或高级管理人员的变更计划的核查

截至收购报告书签署之日，收购人没有改变宜宾纸业现任董事会或高级管理人员的组成等相关计划；收购人与宜宾纸业其他股东之间就董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。

若未来收购人拟对宜宾纸业董事会或高级管理人员的组成进行调整，将会严格履行必要的法律程序和信息披露义务。

（四）对上市公司章程条款进行修改计划的核查

截至收购报告书签署之日，收购人没有对可能阻碍收购宜宾纸业控制权的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作重大变动计划的核查

截至收购报告书签署之日，收购人没有对宜宾纸业现有员工聘用计划做出重大变动的计划。

（六）对上市公司分红政策进行调整计划的核查

截至收购报告书签署之日，收购人没有对宜宾纸业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计划的核查

截至收购报告书签署之日，收购人没有其他对宜宾纸业业务和组织结构有重大影响的计划。

本次收购完成后，未来若收购人根据战略需要及业务重组进展对宜宾纸业业务和组织结构进行调整，收购人将依法履行相关批准程序和信息披露义务。

十一、对上市公司影响分析的核查

（一）对上市公司独立性影响的核查

经本财务顾问核查，本次收购前，宜宾纸业已经按照有关法律法规及规范性文件的规定建立了规范的运营体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面独立于控股股东及其关联方。

本次重组完成后，五粮液集团将直接持有宜宾纸业 53.84% 的股份，成为宜宾纸业的控股股东。五粮液集团就本次重组完成后保持上市公司独立性承诺：

本次收购完成后，在五粮液集团控制宜宾纸业期间，五粮液集团保证在资产、人员、财务、机构、业务等方面与宜宾纸业保持相互独立，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不利用控股地位违反宜宾纸业规范运作程序、干预宜宾纸业合法经营决策、损害宜宾纸业和其他股东的合法权益。五粮液集团及控制的其他下属企业保证不以任何方式占用宜宾纸业及其控制的下属企业的资金。

如因五粮液集团未履行上述所作承诺而给宜宾纸业造成损失，五粮液集团将

承担相应赔偿责任。

（二）关于同业竞争的核查

本次收购前，五粮液集团与宜宾纸业不构成控制关系，因此不构成同业竞争。

本次收购完成后，为避免五粮液集团与宜宾纸业之间的同业竞争，保证宜宾纸业及其中小股东的合法权益，五粮液集团承诺如下：

五粮液集团作为宜宾纸业股东的事实改变之前，除持有宜宾纸业的股份外，五粮液集团及其控制的其他公司将不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独资经营，合资经营或拥有其他公司或企业的股票或权益）从事任何与宜宾纸业及其下属子公司业务相同或者类似的主营营业务及其他可能构成竞争的业务或活动，以避免五粮液集团或其控制的其他公司与宜宾纸业构成同业竞争。如因五粮液集团未履行上述所作承诺而给宜宾纸业造成损失，五粮液集团将承担相应的赔偿责任。

（三）关于关联交易的核查

根据宜宾纸业 2014 年年度报告（川华信审（2015）023 号）、2015 年年度报告（川华信审（2016）004 号）、2016 年年度报告（川华信审（2017）016 号）、2017 年半年报（未经审计），宜宾纸业关联交易情况如下所述：

1、2014 年度关联交易

（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	2014 年度发生额	2013 年度发生额
宜宾天畅物流有限责任公司	购买固定资产	-	4,118,400.00
宜宾天畅物流有限责任公司	接受劳务	14,297.19	-

（2）关联担保情况

单位：元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	68,580,000.00	2012-11-01	2014-10-31
宜宾市国有资产经营有限公司	400,000,000.00	2014-08-02	2016-12-31

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2014-06-13	2017-06-12

(3) 关联方资金拆借

单位：元

关联方	拆借金额	起始日	到期日
拆入			
宜宾市国有资产经营有限公司	5,000,000.00	2014-06-18	2014-12-31
宜宾市国有资产经营有限公司	5,000,000.00	2014-09-26	2015-09-25
宜宾市国有资产经营有限公司	10,000,000.00	2014-12-22	2015-12-21
宜宾市国有资产经营有限公司	5,000,000.00	2014-09-30	2015-09-30
宜宾市国有资产经营有限公司	40,000,000.00	2014-12-30	2015-12-30
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2014-12-30	2015-05-22
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2014-08-27	2015-08-26
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2014-05-22	2015-05-21

注：拆入指宜宾市国有资产经营有限公司向宜宾纸业提供借款。

2、2015 年度关联交易

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	2015 年度发生额	2014 年度发生额
宜宾天原集团股份有限公司	购买材料	6,346,401.48	-
宜宾天畅物流有限责任公司	接受劳务	1,650.00	14,297.19

(2) 关联担保情况

单位：元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	150,000,000.00	2014-08-22	2016-08-21
宜宾市国有资产经营有限公司	150,000,000.00	2014-09-03	2016-09-02
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2014-06-13	2017-06-12
宜宾市国有资产经营有限公司	30,000,000.00	2015-01-08	2016-01-07

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	35,000,000.00	2015-01-21	2016-01-20

注：2014年宜宾市国资公司为宜宾纸业提供担保4亿元仍在履行。

(3) 关联方资金拆借

单位：元

关联方	拆借金额	起始日	到期日
拆入			
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2014-08-27	2015-08-26
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2014-05-22	2015-05-21
宜宾市国有资产经营有限公司	35,000,000.00	2015-01-07	2015-01-23
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2015-05-13	2015-05-28
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2015-05-18	2015-05-28
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2015-05-28	2017-05-27
宜宾市国有资产经营有限公司	400,000,000.00	2015-06-16	2018-06-08
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2015-09-11	2017-09-10
宜宾市国有资产经营有限公司	100,000,000.00	2015-02-13	2015-06-28

注：拆入指宜宾市国有资产经营有限公司向宜宾纸业提供借款。

3、2016年度关联交易

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	2016年度发生额	2015年度发生额
宜宾天原集团股份有限公司	购买材料	8,833,659.02	6,346,401.48
宜宾天畅物流有限责任公司	接受劳务	-	1,650.00

(2) 关联担保情况

单位：元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	150,000,000.00	2016-08-22	2017-12-31

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	150,000,000.00	2016-08-23	2017-12-31
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2014-06-13	2017-06-12
宜宾市国有资产经营有限公司	30,000,000.00	2016-01-08	2017-01-07
宜宾市国有资产经营有限公司	34,500,000.00	2016-02-02	2017-01-31
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2016-01-29	2017-01-29
宜宾市国有资产经营有限公司	30,000,000.00	2016-07-11	2017-07-10

注：（1）2014年宜宾市国资公司为宜宾纸业提供担保4亿元仍在履行。

（2）2016年宜宾市国资公司为宜宾纸业向浙江万融融资租赁有限公司融资提供担保5,000万元，自2016年1月27日至2017年12月31日。

（3）关联方资金拆借

单位：元

关联方	拆借金额	起始日	到期日
拆入			
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2015-05-28	2017-05-27
宜宾市国有资产经营有限公司	400,000,000.00	2015-06-16	2018-06-08
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2015-09-11	2017-09-10
宜宾市国有资产经营有限公司	80,000,000.00	2016-06-03	2019-06-02
宜宾市国有资产经营有限公司	40,000,000.00	2016-12-29	2017-12-28

注：拆入指宜宾市国有资产经营有限公司向宜宾纸业提供借款。

4、2017年上半年关联交易

（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	2017年上半年发生额	2016年上半年发生额
宜宾天原集团有限公司	购买材料	6,261,770.04	5,038,356.46

（2）关联担保情况

单位：元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
宜宾市国有资产经营有限公司	400,000,000.00	2016-08-22	2017-12-31
宜宾市国有资产经营有限公司	30,000,000.00	2016-07-11	2017-07-10
宜宾市国有资产经营有限公司	50,000,000.00	2016-02-01	2018-02-14

注：2016 年宜宾市国资公司为宜宾纸业向浙江万融融资租赁有限公司融资提供担保 5,000 万元，自 2016 年 1 月 27 日至 2017 年 12 月 31 日。

(3) 关联方资金拆借

单位：元

关联方	拆借金额	起始日	到期日
拆入			
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2017-05-24	2018-05-24
宜宾市国有资产经营有限公司	400,000,000.00	2015-06-16	2018-06-08
宜宾市国有资产经营有限公司	300,000,000.00	2015-09-11	2017-09-10
宜宾市国有资产经营有限公司	80,000,000.00	2016-06-03	2019-06-02
宜宾市国有资产经营有限公司	40,000,000.00	2016-12-29	2017-12-28
宜宾市国有资产经营有限公司	130,000,000.00	2017-01-06	2018-01-05
宜宾市国有资产经营有限公司	84,500,000.00	2017-01-25	2018-01-24
宜宾市国有资产经营有限公司	200,000,000.00	2017-06-09	2017-07-08

注：拆入指宜宾市国有资产经营有限公司向宜宾纸业提供借款

本次收购完成后，为了规范和宜宾纸业之间的关联交易，维护宜宾纸业及其中小股东的合法权益，五粮液集团承诺如下：

1、五粮液集团不会利用控股股东地位谋求宜宾纸业在业务经营等方面给予五粮液集团及其控制的除宜宾纸业（包括宜宾纸业控制的下属企业）外的其他下属企业优于独立第三方的条件或利益。

2、对于与宜宾纸业经营活动相关的无法避免的或者有合理原因而发生的关联交易，五粮液集团及其控制的其他企业将严格遵循有关关联交易的法律法规及规范性文件以及宜宾纸业内部管理制度中关于关联交易的相关要求，履行关联交

易决策程序，确保定价公允，并及时进行信息披露。保证不通过关联交易损害宜宾纸业及其他股东的合法权益。

3、五粮液集团有关规范关联交易的承诺，将同样适用于五粮液集团所控制的其他企业；五粮液集团将在合法权限范围内促成五粮液集团所控制的其他企业履行规范与上市公司可能发生的关联交易的义务。

上述承诺于五粮液集团对宜宾纸业拥有控制权期间持续有效，如因五粮液集团未履行上述所作承诺而给宜宾纸业造成损失，五粮液集团将承担相应的赔偿责任。

综上，本财务顾问认为，五粮液集团已就保证宜宾纸业独立性、避免与宜宾纸业同业竞争、规范与宜宾纸业关联交易出具书面承诺，本次收购不会对宜宾纸业的独立性造成不利影响，不会对上市公司的持续发展造成不利影响。

十二、在标的股份上设定其他权利，在认购价款之外作出其他补偿安排的核查

经核查，本次收购涉及的宜宾纸业 39,776,583 股股份不存在质押、冻结及其他权利限制情况。

经核查，本财务顾问认为，收购人本次收购的标的股权权属真实，不存在质押、冻结或其他权利限制的情形。

十三、对收购人与上市公司之间重大交易的核查

（一）与上市公司及其子公司的资产交易的核查

根据五粮液集团书面确认，在本报告签署之日前 24 个月内，五粮液集团以及董事、监事、高级管理人员与宜宾纸业及其子公司没有发生超过 3,000 万元或占宜宾纸业最近经审计的合并报表净资产 5% 以上的资产交易。

（二）与上市公司董事、监事、高级管理人员交易的核查

根据五粮液集团书面确认，在本报告签署之日前 24 个月内，五粮液集团及其董事、监事、高级管理人员与宜宾纸业的董事、监事、高级管理人员之间不存在合计金额超过人民币 5 万元以上的交易。

（三）对拟更换上市公司董事、监事、高级管理人员的补偿或类似安排的核查

根据五粮液集团书面确认，在本报告签署之日前 24 个月内，五粮液集团不存在对拟更换的宜宾纸业董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其它任何类似安排。

（四）对上市公司有重大影响的合同、默契或安排的核查

根据五粮液集团书面确认，在本报告签署之日前 24 个月内，五粮液集团及其董事、监事、高级管理人员无对宜宾纸业有重大影响的正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

十四、对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的核查

经核查，根据宜宾纸业未经审计的 2017 年半年度财务报告，截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司关联方的应收款项如下：

单位：万元

应收款项	交易对方	账面余额
其他应收账款	宜宾纸业速达运输公司	10.28
合计		10.28

截至 2017 年 6 月末，上市公司对原控股股东、实际控制人及其关联方的其他应收款项余额为 10.28 万元，上述款项均为经营性往来款。

除上述情况外，宜宾纸业原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对宜宾纸业的负债、未解除宜宾纸业为其负债提供的担保或者损害宜宾纸业利益的其他情形。

本次收购后，宜宾纸业控股股东变为五粮液集团，但不影响宜宾纸业的公司法人主体资格，不会因本次划转使得宜宾纸业的相关债权、债务发生变更或转移。本次收购后，宜宾纸业继续享有和承担其现有全部债权、债务，自行承担起或有负债。

经核查，本财务顾问认为，宜宾纸业原控股股东及其关联方对上市公司的债务为正常业务往来中的其他应收款项等债务。除上述情况外，宜宾纸业原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对宜宾纸业的负债、未解除宜宾纸业为其负债提供的担保或者损害宜宾纸业利益的其他情形。

十五、对收购前六个月通过证券交易所买卖上市公司股票情况的核查

（一）对相关法人前六个月买卖情况的核查

根据中国证券登记结算有限公司上海分公司出具的《持股及买卖变动情况证明》以及各相关法人出具的自查报告，在宜宾纸业此次无偿划转重大事项首次作出提示性公告的前六个月内，出让方宜宾市国有资产经营有限公司、受让方四川省宜宾五粮液集团有限公司、宜宾纸业实际控制人宜宾市国有资产监督管理委员会以及参与本次交易的券商、律师事务所等中介机构通过证券交易所的证券交易买卖宜宾纸业股票的情况如下：

名称	内幕知情人关系	交易时间	股票账户	累计买入 (股)	累计卖出 (股)	期末持股情况 (股)
中金公司	收购人聘请的财务顾问	2017.03.08 至 2017.09.08	衍生品业务 自营性质账户	723,300	723,300	0
			资产管理部 门管理的相关 股票账户	63,000	42,498	20,502
			子公司中金 基金管理有限 公司管理的 相关股票 账户	7,400	0	7,400
合计				793,700	765,798	27,902

根据中金公司针对上述股票买卖情况的说明，其严格遵守监管机构的各项规

章制度，切实执行内部信息隔离制度，充分保障财务顾问的职业操守和独立性。中金公司建立了严格的信息隔离墙机制，包括各业务部门之间在机构设置、人员、信息系统、资金帐户、业务运作、经营管理等方面的独立隔离机制及保密信息的管理和控制机制等，以防范内幕交易及避免因利益冲突产生的违法违规行为。

（二）对相关董事、监事、高级管理人员、内幕消息知情人及其直系亲属前六个月买卖情况的核查

根据中国证券登记结算有限公司上海分公司出具的《持股及买卖变动情况证明》以及各相关法人出具的自查报告，在宜宾纸业此次无偿划转重大事项首次作出提示性公告的前六个月内，出让方宜宾市国有资产经营有限公司、受让方四川省宜宾五粮液集团有限公司的董事、监事（不含外部监事）、高级管理人员，以及宜宾纸业实际控制人宜宾市国有资产监督管理委员会、参与本次交易的券商、律师事务所等中介机构相关工作人员及其直系亲属（配偶、父母、成年子女）通过证券交易所的证券交易买卖宜宾纸业股票的情况如下：

姓名	内幕知情人关系	买卖时间	买入/卖出	交易股数 (股)	持股数量 (股)	交易价格 (元)
李家英	宜宾纸业实际控制人宜宾市国有资产监督管理委员会经办人员但塬之配偶	2017.04.24	买入	400	400	32.38
		2017.04.26	卖出	300	100	32.53
		2017.04.27	买入	400	500	33.25
		2017.05.02	卖出	200	300	35.64
		2017.05.04	卖出	300	0	35.05

对于上述买卖股票行为，李家英已出具声明及承诺如下：

“1、本人的配偶但塬任职于宜宾市国有资产监督管理委员会。本人买卖上市公司股票时并不知悉本次无偿划转事项，亦不知悉任何与本次无偿划转有关的内幕信息。本人于核查期间买卖上市公司股票的行为系本人依据对证券市场、行业的判断和对上市公司投资价值的判断而为，纯属个人投资行为，与宜宾纸业本次无偿划转重大事项不存在关联关系，本人不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。

2、在宜宾纸业本次无偿划转事项实施完毕前，本人将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为，不会再以直接或间接方式通

过股票交易市场或其他途径买卖上市公司的股票。”

对于上述买卖股票行为，但塬已出具声明及承诺如下：

“1、本人任职于宜宾市国有资产监督管理委员会。本人从未向配偶透露过本次无偿划转的任何内幕信息，本人配偶买卖上市公司股票时亦不知悉本次无偿划转的任何内幕信息。本人配偶于核查期间买卖上市公司股票的行为系其依据对证券市场、行业的判断和对上市公司投资价值的判断而为，纯属个人投资行为，与宜宾纸业本次无偿划转重大事项不存在关联关系，本人配偶不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。

2、在宜宾纸业本次无偿划转事项实施完毕前，本人及本人直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为，不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司的股票。”

针对上述买卖股票行为，本财务顾问于 2017 年 10 月 25 日对李家英进行了访谈，向其询问了买卖宜宾纸业股票的原因，对内幕信息的知情情况等，取得了尤其签字确认的访谈记录。通过访谈，李家英叙述于自查区间买卖上市公司股票系其依据对证券市场、行业的判断和对上市公司投资价值的判断而为，纯属个人投资行为，与宜宾纸业本次无偿划转重大事项不存在关联关系，本人配偶不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。

综上，本财务顾问认为，中金公司拥有的衍生品业务自营性质账户、资产管理部门管理的相关股票账户、子公司中金基金管理有限公司管理的相关股票账户及上市公司实际控制人的工作人员直系亲属于相关核查期间买卖宜宾纸业的股票的行为与本次收购不存在关联关系，不构成内幕交易，不会对本次收购构成实质性障碍；除此之外，收购人及其聘请的财务顾问、律师事务所、五粮液材集团、宜宾市国资公司和宜宾市国资委、收购人的董事、监事（不含外部监事）、高级管理人员及收购人聘请的财务顾问、律师事务所相关工作人员及其直系亲属在相关期间不存在买卖宜宾纸业股票的情形。

十六、豁免要约收购

根据《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定，经政府或者国有资产

管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

根据国务院国资委的批复，同意将宜宾市国有资产经营有限公司所持宜宾纸业股份无偿划转给四川省宜宾五粮液集团有限公司持有。

经核查，本财务顾问认为：本次收购符合《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定之情形，收购人可以向中国证监会申请免于以要约方式增持股份。

十七、财务顾问结论意见

经核查，收购人根据中国证监会的有关规定编制了收购报告书，对收购人的基本情况、收购目的、收购方式、资金来源、后续计划、对上市公司的影响分析、与上市公司之间的重大交易、前 6 个月买卖上市公司交易股份的情况等进行了披露，收购报告书符合《收购办法》、《16 号准则》等有关法律法规的要求，所披露的内容真实、准确、完整地反映了收购人本次收购的情况。

综上所述，本财务顾问认为，收购人主体资格符合《收购办法》的有关规定，收购人具备经营管理并规范运作上市公司的能力，收购人申请免于以要约方式收购宜宾纸业的行为符合相关法律法规及规范性文件之规定，收购人的本次收购行为不会损害上市公司及其股东的利益。

（本页以下无正文）

（此页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于宜宾纸业股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》之签字盖章页）

法定代表人：_____

毕明建

财务顾问主办人：_____

刘之阳

谭笑

中国国际金融股份有限公司

年 月 日

上市公司并购重组财务顾问专业意见附表

第 1 号——上市公司收购

上市公司名称	宜宾纸业股份有限公司	财务顾问名称	中国国际金融股份有限公司	
证券简称	宜宾纸业	证券代码	600793	
收购人名称或姓名	四川省宜宾五粮液集团有限公司			
实际控制人是否变化	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/>			
收购方式	通过证券交易所的证券交易 <input type="checkbox"/> 协议收购 <input type="checkbox"/> 要约收购 <input type="checkbox"/> 国有股行政划转或变更 <input checked="" type="checkbox"/> 间接收购 <input type="checkbox"/> 取得上市公司发行的新股 <input type="checkbox"/> 执行法院裁定 <input type="checkbox"/> 继承 <input type="checkbox"/> 赠与 <input type="checkbox"/> 其他 <input type="checkbox"/> (请注明) _____			
方案简介	宜宾市国资公司拟将其直接持有的宜宾纸业 37.77% 股份, 即 39,776,583 股全部无偿划转给五粮液集团。交易完成后, 五粮液集团持有宜宾纸业 53.84% 的股份,			
序号	核查事项	核查意见		备注与说明
		是	否	
一、收购人基本情况核查				
1.1	收购人身份 (收购人如为法人或者其他经济组织填写 1.1.1-1.1.6, 如为自然人则直接填写 1.2.1-1.2.6)			
1.1.1	收购人披露的注册地、住所、联系电话、法定代表人与注册登记的情况是否相符	√		
1.1.2	收购人披露的产权及控制关系, 包括投资关系及各层之间的股权关系结构图, 及收购人披露的最终控制人 (即自然人、国有资产管理部門或其他最终控制人) 是否清晰, 资料完整, 并与实际情况相符	√		
1.1.3	收购人披露的控股股东及实际控制人的核心企业和核心业务、关联企业, 资料完整, 并与实际情况相符	√		
1.1.4	是否已核查收购人的董事、监事、高级管理人员 (或者主要负责人) 及其近亲属 (包括配偶、子女, 下同) 的身份证明文件	√		

	上述人员是否未取得其他国家或地区的永久居留权或者护照	√		
1.1.5	收购人及其关联方是否开设证券账户(注明账户号码)	√		B880309961
	(如为两家以上的上市公司的控股股东或实际控制人)是否未持有其他上市公司5%以上的股份			不适用
	是否披露持股5%以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况	√		五粮液集团持有宜宾五粮液股份有限公司20.07%股份、持有四川省宜宾五粮液集团财务有限公司37.50%股份、持有宜宾市商业银行股份有限公司13.16%股份
1.1.6	收购人所披露的实际控制人及控制方式与实际是否相符(收购人采用非股权方式实施控制的,应说明具体控制方式)	√		
1.2	收购人身份(收购人如为自然人)			
1.2.1	收购人披露的姓名、身份证号码、住址、通讯方式(包括联系电话)与实际是否相符			不适用
1.2.2	是否已核查收购人及其直系亲属的身份证明文件			不适用
	上述人员是否未取得其他国家或地区的永久居留权或者护照			不适用
1.2.3	是否已核查收购人最近5年的职业和职务			不适用
	是否具有相应的管理经验			不适用
1.2.4	收购人与最近5年历次任职的单位是否存在产权关系			不适用
1.2.5	收购人披露的由其直接或间接控制的企业核心业务、关联企业的主营业务情况是否与实际情况相符			不适用
1.2.6	收购人及其关联方是否开设证券账户(注明账户号码)			不适用
	(如为两家以上的上市公司的控股股东或实际控制人)是否未持有其他上市公司5%以上的股份			不适用
	是否披露持股5%以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况			不适用
1.3	收购人的诚信记录			

1.3.1	收购人是否具有银行、海关、税务、环保、工商、社保、安全生产等相关部门出具的最近3年无违规证明	√		
1.3.2	如收购人设立未满3年，是否提供了银行、海关、税务、环保、工商、社保、安全生产等相关部门出具的收购人的控股股东或实际控制人最近3年的无违规证明			不适用
1.3.3	收购人及其实际控制人、收购人的高级管理人员最近5年内是否未被采取非行政处罚监管措施，是否未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚	√		
1.3.4	收购人是否未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，诉讼或者仲裁的结果	√		
1.3.5	收购人是否未控制其他上市公司		√	五粮液集团持有宜宾五粮液股份有限公司20.07%股份，为五粮液股份有限公司的控股股东
	被收购人控制其他上市公司的，是否不存在因规范运作问题受到证监会、交易所或者有关部门的立案调查或处罚等问题	√		
	被收购人控制其他上市公司的，是否不存在因占用其他上市公司资金或由上市公司违规为其提供担保等问题	√		
1.3.6	收购人及其实际控制人的纳税情况	√		五粮液集团自成立以来，依法纳税
1.3.7	收购人及其实际控制人是否不存在其他违规失信记录，如被海关、国土资源、环保等其他监管部门列入重点监管对象	√		
1.4	收购人的主体资格			
1.4.1	收购人是否不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的情形	√		
1.4.2	收购人是否已按照《上市公司收购管理办法》第五十条的规定提供相关文件	√		
1.5	收购人为多人的，收购人是否在股权、资产、业务、人员等方面存在关系			不适用

	收购人是否说明采取一致行动的目的、一致行动协议或者意向的内容、达成一致行动协议或者意向的时间			不适用
1.6	收购人是否接受了证券市场规范化运作的辅导	√		
	收购人董事、监事、高级管理人员是否熟悉法律、行政法规和中国证监会的规定	√		
二、收购目的				
2.1	本次收购的战略考虑			
2.1.1	收购人本次收购上市公司是否属于同行业或相关行业的收购		√	
2.1.2	收购人本次收购是否属于产业性收购	√		
	是否属于金融性收购		√	
2.1.3	收购人本次收购后是否自行经营		√	
	是否维持原经营团队经营	√		
2.2	收购人是否如实披露其收购目的	√		
2.3	收购人是否拟在未来 12 个月内继续增持上市公司股份		√	五粮液集团没有在未来 12 个月内继续增持宜宾纸业的股份或者处置所拥有权益的宜宾纸业股份之计划。如未来收购人因业务发展和公司战略需要进行必要的业务整合或调整，将严格按照相关法律法规的要求，依法履行相关批准程序和信息披露义务。
2.4	收购人为法人或者其他组织的，是否已披露其做出本次收购决定所履行的相关程序和具体时间	√		
三、收购人的实力				
3.1	履约能力			

3.1.1	以现金支付的，根据收购人过往的财务资料及业务、资产、收入、现金流的最新情况，说明收购人是否具备足额支付能力			不适用
3.1.2	收购人是否如实披露相关支付安排			
3.1.2.1	除收购协议约定的支付款项外，收购人还需要支付其他费用或承担其他附加义务的，如解决原控股股东对上市公司资金的占用、职工安置等，应说明收购人是否具备履行附加义务的能力			不适用
3.1.2.2	如以员工安置费、补偿费抵扣收购价款的，收购人是否已提出员工安置计划			不适用
	相关安排是否已经职工代表大会同意并报有关主管部门批准			不适用
3.1.2.3	如存在以资产抵扣收购价款或者在收购的同时进行资产重组安排的，收购人及交易对方是否已履行相关程序并签署相关协议			不适用
	是否已核查收购人相关资产的权属及定价公允性			不适用
3.1.3	收购人就本次收购做出其他相关承诺的，是否具备履行相关承诺的能力	√		
3.1.4	收购人是否不存在就上市公司的股份或者其母公司股份进行质押或者对上市公司的阶段性控制作出特殊安排的情况；如有，应在备注中说明	√		
3.2	收购人的经营和财务状况			
3.2.1	收购人是否具有3年以上持续经营记录	√		
	是否具备持续经营能力和盈利能力	√		
3.2.2	收购人资产负债率是否处于合理水平	√		
	是否不存在债务拖欠到期不还的情况	√		
	如收购人有大额应付账款的，应说明是否影响本次收购的支付能力			本次收购不涉及现金支付
3.2.3	收购人如是专为本次收购而设立的公司，通过核查其实际控制人所控制的业务和资产情况，说明是否具备持续经营能力			不适用
3.2.4	如实际控制人为自然人，且无实业管理经验的，是否已核查该实际控制人的资金来源			不适用
	是否不存在受他人委托进行收购的问题			不适用
3.3	收购人的经营管理能力			

3.3.1	基于收购人自身的业务发展情况及经营管理方面的经验和能力，是否足以保证上市公司在被收购后保持正常运营	√		
3.3.2	收购人所从事的业务、资产规模、财务状况是否不存在影响收购人正常经营管理被收购公司的不利情形	√		
3.3.3	收购人属于跨行业收购的，是否具备相应的经营管理能力	√		
四、收购资金来源及收购人的财务资料				
4.1	收购资金是否不是来源于上市公司及其关联方，或者不是由上市公司提供担保、或者通过与上市公司进行交易获得资金的情况			不适用
4.2	如收购资金来源于借贷，是否已核查借贷协议的主要内容，包括借贷方、借贷数额、利息、借贷期限、担保及其他重要条款、偿付本息的计划（如无此计划，也须做出说明）			不适用
4.3	收购人是否计划改变上市公司的分配政策		√	
4.4	收购人的财务资料			
4.4.1	收购人为法人或者其他组织的，在收购报告书正文中是否已披露最近3年财务会计报表	√		
4.4.2	收购人最近一个会计年度的财务会计报表是否已经具有证券、期货从业资格的会计师事务所审计，并注明审计意见的主要内容	√		
4.4.3	会计师是否说明公司前两年所采用的会计制度及主要会计政策	√		
	与最近一年是否一致	√		
	如不一致，是否做出相应的调整			不适用
4.4.4	如截至收购报告书摘要公告之日，收购人的财务状况较最近一个会计年度的财务会计报告有重大变动的，收购人是否已提供最近一期财务会计报告并予以说明			不适用
4.4.5	如果该法人或其他组织成立不足一年或者是专为本次收购而设立的，是否已比照上述规定披露其实际控制人或者控股公司的财务资料			不适用
4.4.6	收购人为上市公司的，是否已说明刊登其年报的报刊名称及时间			不适用
	收购人为境外投资者的，是否提供依据中国会计准则或国际会计准则编制的财务会计报告			不适用

4.4.7	收购人因业务规模巨大、下属子公司繁多等原因难以按要求提供财务资料的，财务顾问是否就其具体情况进行核查			不适用
	收购人无法按规定提供财务材料的原因是否属实			不适用
	收购人是否具备收购实力	√		
	收购人是否不存在规避信息披露义务的意图	√		
五、不同收购方式及特殊收购主体的关注要点				
5.1	协议收购及其过渡期间的行为规范			
5.1.1	协议收购的双方是否对自协议签署到股权过户期间公司的经营管理和控制权作出过渡性安排			不适用
5.1.2	收购人是否未通过控股股东提议改选上市公司董事会			不适用
	如改选，收购人推荐的董事是否未超过董事会成员的1/3			不适用
5.1.3	被收购公司是否拟发行股份募集资金			不适用
	是否拟进行重大购买、出售资产及重大投资行为			不适用
5.1.4	被收购公司是否未为收购人及其关联方提供担保或者与其进行其他关联交易			不适用
5.1.5	是否已对过渡期间收购人与上市公司之间的交易和资金往来进行核查			不适用
	是否可以确认在分期付款或者需要履行要约收购义务的情况下，不存在收购人利用上市公司资金、资产和信用为其收购提供财务资助的行为			不适用
5.2	收购人取得上市公司向其发行的新股（定向发行）			
5.2.1	是否在上市公司董事会作出定向发行决议的3日内按规定履行披露义务			不适用
5.2.2	以非现金资产认购的，是否披露非现金资产的最近2年经具有证券、期货从业资格的会计师事务所审计的财务会计报告，或经具有证券、期货从业资格的评估机构出具的有效期内的资产评估报告			不适用
5.2.3	非现金资产注入上市公司后，上市公司是否具备持续盈利能力、经营独立性			不适用
5.3	国有股行政划转、变更或国有单位合并			
5.3.1	是否取得国有资产管理部门的所有批准	√		
5.3.2	是否在上市公司所在地国有资产管理部门批准之日起3日内履行披露义务	√		
5.4	司法裁决			

5.4.1	申请执行入(收购人)是否在收到裁定之日起3日内履行披露义务			不适用
5.4.2	上市公司此前是否就股份公开拍卖或仲裁的情况予以披露			不适用
5.5	采取继承、赠与等其他方式,是否按照规定履行披露义务			不适用
5.6	管理层及员工收购			
5.6.1	本次管理层收购是否符合《上市公司收购管理办法》第五十一条的规定			不适用
5.6.2	上市公司及其关联方在最近24个月内是否与管理层和其近亲属及其所任职的企业(上市公司除外)不存在资金、业务往来			不适用
	是否不存在资金占用、担保行为及其他利益输送行为			不适用
5.6.3	如还款资金来源于上市公司奖励基金的,奖励基金的提取是否已经过适当的批准程序			不适用
5.6.4	管理层及员工通过法人或者其他组织持有上市公司股份的,是否已核查			
5.6.4.1	所涉及的人员范围、数量、各自的持股比例及分配原则			不适用
5.6.4.2	该法人或者其他组织的股本结构、组织架构、内部的管理和决策程序			不适用
5.6.4.3	该法人或者其他组织的章程、股东协议、类似法律文件的主要内容,关于控制权的其他特殊安排			不适用
5.6.5	如包括员工持股的,是否需经过职工代表大会同意			不适用
5.6.6	以员工安置费、补偿费作为员工持股的资金来源的,经核查,是否已取得员工的同意			不适用
	是否已经有关部门批准			不适用
	是否已全面披露员工在上市公司中拥有权益的股份的情况			不适用
5.6.7	是否不存在利用上市公司分红解决其收购资金来源			不适用
	是否披露对上市公司持续经营的影响			不适用
5.6.8	是否披露还款计划及还款资金来源			不适用
	股权是否未质押给贷款人			不适用
5.7	外资收购(注意:外资收购不仅审查5.9,也要按全部要求核查。其中有无法提供的,要附加说明以详细陈述原因)			

5.7.1	外国战略投资者是否符合商务部、证监会等五部委联合发布的 2005 年第 28 号令规定的资格条件			不适用
5.7.2	外资收购是否符合反垄断法的规定并履行了相应的程序			不适用
5.7.3	外资收购是否不涉及国家安全的敏感事项并履行了相应的程序			不适用
5.7.4	外国战略投资者是否具备收购上市公司的能力			不适用
5.7.5	外国战略投资者是否作出接受中国司法、仲裁管辖的声明			不适用
5.7.6	外国战略投资者是否有在华机构、代表人并符合 1.1.1 的要求			不适用
5.7.7	外国战略投资者是否能够提供《上市公司收购管理办法》第五十条规定的文件			不适用
5.7.8	外国战略投资者是否已依法履行披露义务			不适用
5.7.9	外国战略投资者收购上市公司是否取得上市公司董事会和股东大会的批准			不适用
5.7.10	外国战略投资者收购上市公司是否取得相关部门的批准			不适用
5.8	间接收购（控股股东改制导致上市公司控制权发生变化）			
5.8.1	如涉及控股股东增资扩股引入新股东而导致上市公司控制权发生变化的，是否已核查向控股股东出资的新股东的实力、资金来源、与上市公司之间的业务往来、出资到位情况			不适用
5.8.2	如控股股东因其股份向多人转让而导致上市公司控制权发生变化的，是否已核查影响控制权发生变更的各方股东的实力、资金来源、相互之间的关系和后续计划及相关安排、公司章程的修改、控股股东和上市公司董事会构成的变化或可能发生的变化等问题；并在备注中对上述情况予以说明			不适用
5.8.3	如控股股东的实际控制人以股权资产作为对控股股东的出资的，是否已核查其他相关出资方的实力、资金来源、与上市公司之间的业务、资金和人员往来情况，并在备注中对上述情况予以说明			不适用
5.8.4	如采取其他方式进行控股股东改制的，应当结合改制的方式，核查改制对上市公司控制权、经营管理等方面的影响，并在备注中说明			不适用

5.9	一致行动			
5.9.1	本次收购是否不存在其他未披露的一致性动人			不适用
5.9.2	收购人是否未通过投资关系、协议、人员、资金安排等方式控制被收购公司控股股东而取得公司实际控制权			不适用
5.9.3	收购人是否未通过没有产权关系的第三方持有被收购公司的股份或者与其他股东就共同控制被收购公司达成一致行动安排，包括但不限于合作、协议、默契及其他一致行动安排			不适用
5.9.4	如多个投资者参与控股股东改制的，应当核查参与改制的各投资者之间是否不存在一致行动关系			不适用
	改制后的公司章程是否未就控制权做出特殊安排			不适用
六、收购程序				
6.1	本次收购是否已经收购人的董事会、股东大会或者类似机构批准	√		
6.2	收购人本次收购是否已按照相关规定报批或者备案	√		
6.3	履行各项程序的过程是否符合有关法律、法规、规则和政府部门的要求	√		
6.4	收购人为完成本次收购是否不存在需履行的其他程序	√		
6.5	上市公司收购人是否依法履行信息披露义务	√		
七、收购的后续计划及相关承诺				
7.1	是否已核查收购人的收购目的与后续计划的相符性	√		
7.2	收购人在收购完成后的 12 个月内是否拟就上市公司经营范围、主营业务进行重大调整		√	五粮液集团不存在未来 12 个月内对宜宾纸业主营业务作出重大调整的计划。

7.3	收购人在未来 12 个月内是否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		√	五粮液集团不存在未来 12 个月内对宜宾纸业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具体可行计划，也没有对宜宾纸业购买或置换资产的具体可行重组计划。本次重组完成后，收购人根据其宜宾纸业的发展需要，拟制定和实施相应重组计划，将会严格履行必要的法律程序和信息披露义务。
	该重组计划是否可实施		√	

7.4	是否不会对上市公司董事会和高级管理人员进行调整；如有，在备注中予以说明	√		五粮液集团没有改变宜宾纸业现任董事会或高级管理人员的组成等相关计划；收购人与宜宾纸业其他股东之间就董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。若未来收购人拟对宜宾纸业董事会或高级管理人员的组成进行调整，将会严格履行必要的法律程序和信息披露义务。
7.5	是否拟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；如有，在备注中予以说明		√	
7.6	其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划		√	
7.7	是否拟对被收购公司现有员工聘用计划作出重大变动；如有，在备注中予以说明		√	
八、本次收购对上市公司的影响分析				
8.1	上市公司经营独立性			
8.1.1	收购完成后，收购人与被收购公司之间是否做到人员独立、资产完整、财务独立	√		
8.1.2	上市公司是否具有独立经营能力	√		
	在采购、生产、销售、知识产权等方面是否保持独立	√		
8.1.3	收购人与上市公司之间是否不存在持续的关联交易；如不独立（例如对收购人及其关联企业存在严重依赖），在备注中简要说明相关情况以及拟采取减少关联交易的措施		√	针对本次交易完成后可能存在的关联交易，五粮液集团已出具相关承诺。
8.2	与上市公司之间的同业竞争问题：收购完成后，收购人与被收购公司之间是否不存在同业竞争或者潜在的同业竞争；如有，在备注中简要说明为避免或消除同		√	收购人已出具避免同业竞争的承诺

	业竞争拟采取的措施			
8.3	针对收购人存在的其他特别问题，分析本次收购对上市公司的影响			不适用
九、申请豁免的特别要求 (适用于收购人触发要约收购义务，拟向中国证监会申请按一般程序(非简易程序)豁免的情形)				
9.1	本次增持方案是否已经取得其他有关部门的批准	√		
9.2	申请人做出的各项承诺是否已提供必要的保证	√		
9.3	申请豁免的事项和理由是否充分	√		
	是否符合有关法律法规的要求	√		
9.4	申请豁免的理由			
9.4.1	是否为实际控制人之下不同主体间的转让	√		
9.4.2	申请人认购上市公司发行新股的特别要求			
9.4.2.1	申请人是否已承诺3年不转让其拥有权益的股份			不适用
9.4.2.2	上市公司股东大会是否已同意申请人免于发出要约			不适用
9.4.3	挽救面临严重财务困难的上市公司而申请豁免要约收购义务的			
9.4.3.1	申请人是否提出了切实可行的资产重组方案			不适用
9.4.3.2	申请人是否具备重组的实力			不适用
9.4.3.3	方案的实施是否可以保证上市公司具备持续经营能力			不适用
9.4.3.4	方案是否已经取得公司股东大会的批准			不适用
9.4.3.5	申请人是否已承诺3年不转让其拥有权益的股份			不适用
十、要约收购的特别要求 (在要约收购情况下，除按本表要求对收购人及其收购行为进行核查外，还须核查以下内容)				
10.1	收购人如须履行全面要约收购义务，是否具备相应的收购实力			不适用
10.2	收购人以终止被收购公司的上市地位为目的而发出的全面要约，是否就公司退市后剩余股东的保护作出适当安排			不适用
10.3	披露的要约收购方案，包括要约收购价格、约定条件、要约收购的期限、要约收购的资金安排等，是否符合《上市公司收购管理办法》的规定			不适用

10.4	支付手段为现金的，是否在作出要约收购提示性公告的同时，将不少于收购价款总额的 20%作为履约保证金存入证券登记结算机构指定的银行			不适用
10.5	支付手段为证券			
10.5.1	是否提供该证券的发行人最近 3 年经审计的财务会计报告、证券估值报告			不适用
10.5.2	收购人如以在证券交易所上市的债券支付收购价款的，在收购完成后，该债券的可上市交易时间是否不少于 1 个月			不适用
10.5.3	收购人如以在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，是否将用以支付的全部证券交由证券登记结算机构保管（但上市公司发行新股的除外）			不适用
10.5.4	收购人如以未在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，是否提供现金方式供投资者选择			不适用
	是否详细披露相关证券的保管、送达和程序安排			不适用
十一、其他事项				
11.1	收购人（包括股份持有人、股份控制人以及一致行动人）各成员以及各自的董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）在报告日前 24 个月内，是否未与下列当事人发生以下交易	√		
	如有发生，是否已披露			不适用
11.1.1	是否未与上市公司、上市公司的关联方进行合计金额高于 3000 万元或者高于被收购公司最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的资产交易（前述交易按累计金额计算）	√		
11.1.2	是否未与上市公司的董事、监事、高级管理人员进行合计金额超过人民币 5 万元以上的交易	√		
11.1.3	是否不存在对拟更换的上市公司董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其他任何类似安排	√		
11.1.4	是否不存在对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排	√		
11.2	相关当事人是否已经及时、真实、准确、完整地履行了报告和公告义务	√		
	相关信息是否未出现提前泄露的情形	√		
	相关当事人是否不存在正在被证券监管部门或者证券交易所调查的情况	√		

11.3	上市公司控股股东或者实际控制人是否出具过相关承诺	√		
	是否不存在相关承诺未履行的情形	√		
	该等承诺未履行是否未对本次收购构成影响			不适用
11.4	经对收购人(包括一致行动人)、收购人的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属、为本次收购提供服务的专业机构及执业人员及其直系亲属的证券账户予以核查,上述人员是否不存在有在本次收购前6个月内买卖被收购公司股票的行为		√	经核查:(1)收购人、收购人的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属不存在买卖行为;(2)宜宾市国资公司有一名员工的直系亲属存在买卖行为,已提供说明;(3)财务顾问的自营、资产管理和基金账户存在买卖行为,但属于日常市场化行为;(4)为本次收购提供服务的其他专业机构及执业人员及其直系亲属不存在买卖行为。
11.5	上市公司实际控制权发生转移的,原大股东及其关联企业存在占用上市公司资金或由上市公司为其提供担保等问题是否得到解决如存在,在备注中予以说明			不适用
11.6	被收购上市公司股权权属是否清晰,不存在抵押、司法冻结等情况	√		
11.7	被收购上市公司是否设置了反收购条款		√	
	如设置了某些条款,是否披露了该等条款对收购人的收购行为构成障碍			不适用
尽职调查中重点关注的问题及结论性意见				

本财务顾问根据收购人提供的相关证明文件，对本次收购的相关情况、收购人的主体资格、从事的主要业务、持续经营状况、收购实力和管理能力、财务状况和资信情况、为本次收购履行的必要授权和批准程序、收购人对上市公司经营的后续计划、相关同业竞争和关联交易情况等进行了核查。

根据《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定，经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

根据国务院国资委的批复，同意将宜宾市国有资产经营有限公司所持宜宾纸业股份无偿划转给四川省宜宾五粮液集团有限公司持有。

经核查，本财务顾问认为：本次收购符合《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定之情形，收购人可以向中国证监会申请免于以要约方式增持股份。

（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司关于《上市公司并购重组财务顾问专业意见附表》之盖章页）

中国国际金融股份有限公司

年 月 日