

安信证券股份有限公司

关于

江苏万林现代物流股份有限公司

回购部分社会公众股份

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问：



二〇一八年三月

目录

一、释义	3
二、前言	4
三、本次回购股份的方案要点	5
四、上市公司基本情况	5
(一) 上市公司基本情况简介	5
(二) 上市公司设立及股本变动情况	6
(三) 控股股东和实际控制人情况	7
(四) 前十大股东持股数量及持股比例	7
(五) 经营情况	8
五、本次回购的合规性分析	9
(一) 公司股票上市已满一年	9
(二) 最近一年无重大违法行为	9
(三) 回购股份后，具备持续经营能力	9
(四) 回购股份后，上市公司的股权分布仍符合上市条件	10
六、本次回购的必要性分析	10
七、本次回购的可行性分析	11
八、回购股份方案的影响分析	11
九、独立财务顾问意见	12
十、特别提醒广大的投资者注意的问题	12
十一、本财务顾问联系方式	13
十二、备查文件	13

一、释义

在本独立财务顾问报告中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

万林股份、上市公司、公司	指	江苏万林现代物流股份有限公司
本次回购股份、本次回购	指	江苏万林现代物流股份有限公司以不超过人民币10,000万元的自有资金，按不超过人民币10元/股的价格通过上海证券交易所系统以集中竞价方式回购公司部分社会公众股份的行为
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
《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》
《回购管理办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》
本独立财务顾问	指	安信证券股份有限公司
本独立财务顾问报告	指	本独立财务顾问为本次回购出具的《安信证券股份有限公司关于江苏万林现代物流股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》

特别说明：本报告所有小数尾数误差均由四舍五入而引起；如无特别说明，本报告中引用的公司财务数据均为合并口径。

二、前言

安信证券股份有限公司接受万林股份的委托，担任本次万林股份回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》等相关法律、法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问已按照规定对万林股份履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由万林股份提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、本独立财务顾问报告不构成对万林股份的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立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刊载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

6、在与万林股份接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵

市场和证券欺诈问题；

7、本独立财务顾问特别提请万林股份的全体股东及其他投资者认真阅读公司关于本次回购股份的公告。

三、本次回购股份的方案要点

回购股份的种类	境内上市人民币普通股（A股）。
回购股份的方式	采用集中竞价交易的方式从二级市场回购社会公众股。
回购股份的用途	本次回购股份将全部作为公司后期股权激励计划之标的股份。
回购股份的价格或价格区间、定价原则	结合近期公司股价，本次回购股份的价格不超过人民币 10 元/股。若公司在回购期内发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，自股价除权除息日起，相应调整回购价格上限。
回购股份数量及占总股本的比例	本次回购的种类为 A 股，在回购资金总额不超过人民币 10,000 万元、回购股份价格不超过人民币 10 元/股的前提下，预计回购股份 1,000 万股，占公司目前已发行总股本（公司总股本 462,320,932 股）比例为 2.16%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
回购资金总额	不超过人民币 10,000 万元。
回购资金来源	公司自有资金。
回购股份期限	本次回购股份的期限为自公司股东大会审议通过回购预案之日起不超过六个月。

四、上市公司基本情况

（一）上市公司基本情况简介

中文名称	江苏万林现代物流股份有限公司
英文名称	JIANGSU WANLIN MODERN LOGISTICS Co., Ltd
股票上市交易所	上海证券交易所

股票简称	万林股份
股票代码	603117
法定代表人	黄保忠
董事会秘书	吴江渝
成立日期	2007年11月12日
注册资本	人民币462,320,932元
注册地址	江苏省靖江经济开发区新港园区六助港路5号
办公地址	江苏省靖江市人民中路68号国贸中心8楼A、B座
邮政编码	214500
电话号码	0523-89112012
传真号码	0523-89112020
互联网网址	www.china-wanlin.com
电子信箱	info@china-wanlin.com
经营范围	公路货运代理(代办), 货物配载业务; 货物的仓储、物流配送(以上经营范围不含运输); 进出口货物报关、报检代理业务; 代理木材、木材制品及各类商品进出口业务; 国内贸易代理; 国内贸易(木材、木材制品、钢材、煤炭、建材、矿产品); 木材加工; 木制品制造; 木材产业园区管理服务业务; 电子商务、供应链管理技术开发和技术服务业务。

(二) 上市公司设立及股本变动情况

万林股份由江苏万林国际木业有限公司整体变更设立的股份有限公司, 并经德勤华永会计师事务所出具了德师报(审)字(11)第S0061号《专项审计报告》, 并于2011年6月27日取得泰州市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》, 股本总额为35,050.00万股。

根据中国证监会出具的证监许可(2015)1191号文核准, 发行人于2015年6月发行人民币普通股(A股)6,000万股, 每股面值1元, 发行价为5.93元/

股。经上交所出具的自律监管决定书[2015]278号《关于江苏万林现代物流股份有限公司人民币普通股股票上市交易的通知》的核准，发行人股票于2015年6月29日在上交所上市交易，股票简称“万林股份”，股票代码“603117”。首次公开发行股票完成后，万林股份股本总额变更为41,050万股。

万林股份根据2016年8月2日收到的中国证券监督管理委员会《关于核准江苏万林现代物流股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2016]1608号），向8名特定投资者非公开发行人民币普通股（A股）51,820,932股，发行价格为每股人民币16.41元。本次发行新增股份已于2016年9月6日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管等相关事宜。本次非公开发行股票完成后，万林股份股本总额变更为462,320,932股。

（三）控股股东和实际控制人情况

截至2017年9月30日，上海沪瑞实业有限公司（以下简称“上海沪瑞”）直接持有公司22.17%的股份，为公司控股股东。

黄保忠直接持有公司11.48%的股份；通过上海沪瑞控制公司22.17%的股份；通过靖江保利投资有限公司（其为无锡合创投资企业（有限合伙）唯一普通合伙人）控制公司5.41%的股份，黄保忠直接、间接控制公司39.06%的股份，为公司的实际控制人。

（四）前十大股东持股数量及持股比例

截至2017年9月30日，万林股份前十大股东持股数量及比例情况如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
上海沪瑞实业有限公司	102,512,536	22.17
黄保忠	53,057,448	11.48
无锡合创投资企业（有限合伙）	25,007,117	5.41
上海祁祥投资管理有限公司	18,741,158	4.05
深圳市创新投资集团有限公司	13,133,814	2.84

石河子市舒侃股权投资管理合伙企业（有限合伙）	10,277,176	2.22
张玉	7,231,900	1.56
东海基金—上海银行—渤海国际信托股份有限公司	6,971,358	1.51
红土创新基金—银河证券—深圳市创新投资集团有限公司	5,484,460	1.19
东吴证券股份有限公司	5,179,768	1.12
合计	247,596,735	53.55

（五）经营情况

万林股份是一家专注于木材供应链的综合物流服务提供商。公司依托子公司靖江盈利港务有限公司（以下简称“盈利港务”）作为国内重要木材码头的行业地位，结合自身在木材专业物流以及木材进口代理领域的专业业务能力，为国内众多木材行业企业提供包括进口代理、港口装卸、仓储、货运代理、船舶代理、货物配载、物流配送等业务在内的综合物流服务。

公司目前所提供的木材进口综合物流服务由“港口装卸业务”、“基础物流业务”及“进口代理业务”三部分组成。其中，港口装卸业务主要包括盈利港务在盈利码头上所开展的各种装卸搬运作业及临时堆存作业；基础物流业务则涵盖了货物仓储、物流配送、船舶代理、货运代理等多项物流服务；进口代理业务指公司为国内客户采购国外木材所提供的专业进口代理服务。

同时，公司顺应形势发展，积极走向海外谋求更大发展空间，在加蓬开展了林业采伐加工及贸易业务。公司完成了收购裕林国际木业有限公司 55% 股权，间接持有加蓬共和国 107 万公顷的森林资源砍伐权，实现公司木材供应链管理向上端延伸。

公司近三年及一期的主要财务情况如下：

单位：万元

项目	2017年 9月30日	2016年 12月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日
----	----------------	-----------------	-----------------	-----------------

总资产	454,634.95	426,586.09	345,044.88	374,218.94
归属上市公司股东的所有者权益	225,654.22	222,118.38	135,973.40	97,584.37
项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	42,109.41	40,021.63	37,969.38	43,611.19
归属于上市公司股东的净利润	8,200.73	8,022.59	7,359.41	11,109.03
扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润	7,335.09	6,891.29	6,809.23	10,590.21
经营性活动现金流量净额	-21,189.35	-20,663.80	923.30	19,227.85
加权平均净资产收益率(%)	3.65	4.83	6.26	12.07

注：2017年三季度财务数据未经审计。

五、本次回购的合规性分析

（一）公司股票上市已满一年

公司股票于2015年6月29日在上交所上市交易，股票简称“万林股份”，股票代码“603117”。经核查，万林股份股票上市时间已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询，并经独立财务顾问核实，万林股份最近一年内无重大违法违规行为，符合《回购管理办法》第八条第二款“公司近一年无重大违法行为”的规定。

（三）回购股份后，具备持续经营能力

本次回购股份的资金来源为上市公司自有资金，回购资金总额不超过人民币10,000万元。根据万林股份2017年第三季度报告，截至2017年9月30日，公司总资产为人民币45.46亿元，归属于上市公司股东的所有者权益为人民币22.57亿元，货币资金为人民币3.20亿元。2014年、2015年及2017年1-6月，公司经营产生的现金流量净额分别为19,227.85万元、923.30万元及5,824.19万元；公司2016年度及2017年1-9月经营活动产生的现金流量净额为负数，主要是因

为公司用闲置募集资金补充流动资金，提高资金使用效率，故提前支付部分应付款。因此，在不使用闲置募集资金补充流动资金提前支付部分应付款的前提下，公司经营活动产生的现金流量净额与公司经营业绩符合。本次回购股份实施后，预计不会对上市公司的正常经营产生重大影响，万林股份仍具备较强的持续经营能力，符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份实施后，上市公司具备持续经营能力”的规定。具体请参见本报告“七、本次回购的可行性分析”。

（四）回购股份后，上市公司的股权分布仍符合上市条件

目前公司总股本 462,320,932 股，若以回购价格上限人民币 10 元/股全额回购 10,000 万元计算，预计可回购股份数量约为 1,000 万股，占目前公司已发行总股本比例的 2.16%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定：“（十一）股权分布不具备上市条件：指社会公众股东持有的股份连续二十个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，低于公司总股本的 10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

截至本报告出具日，上市公司总股本为 462,320,932 股，假设本次回购股份数量为 1,000 万股，本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，亦不会对万林股份的上市地位构成影响。

同时，经本独立财务顾问核查，万林股份本次回购部分社会公众股份并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。

因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为万林股份本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

六、本次回购的必要性分析

公司本次回购股份将作为公司后期股权激励计划之标的股份。公司实施股权

激励计划，有利于建立和完善公司员工与所有者风险共担、利益共享机制，吸引和留住优秀人才，充分调动公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干的积极性，提高公司的凝聚力，促进公司的长远发展。

公司本次回购股份符合全体股东和公司的利益，有利于增强投资者信心，也有利于进一步完善公司的长期激励机制，具有必要性。

七、本次回购的可行性分析

依据《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引（2013年修订）》等法律、法规、部门规章、规范性文件以及《公司章程》的有关规定，本次回购股份拟采用集中竞价交易方式，回购资金不超过1亿元，资金来源为自有资金。

截至2017年9月30日，公司货币资金为3.20亿元，货币资金较为充足。在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购完成后公司仍保持着较高的货币资金余额，不会对公司日常运营产生重大影响。

截至2017年9月30日，公司总资产45.46亿元，净资产25.06亿元，本次回购资金相对公司资产规模较小，因此本次回购不会对公司的偿债能力产生重大影响。

2014年、2015年、2016年和2017年1-9月，公司实现营业收入分别为4.36亿元、3.80亿元、4.00亿元和4.21亿元；实现归属于上市公司股东的净利润分别为1.11亿元、0.74亿元、0.80亿元、0.82亿元。本次回购在经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司的盈利能力产生重大影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：在公司生产经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购不会对公司的日常经营、偿债能力和盈利能力产生重大不利影响。

八、回购股份方案的影响分析

公司货币资金较为充足，回购资金相对公司资产规模较小，公司经营情况良

好，本次回购不会对公司的生产经营、偿债能力和盈利能力产生重大影响。

2014年、2015年及2017年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为19,227.85万元、923.30万元及5,824.19万元；公司2016年度及2017年1-9月经营活动产生的现金流量净额为负数，主要是因为公司用闲置募集资金补充流动资金，提高资金使用效率，故提前支付部分应付款。因此，在不使用闲置募集资金补充流动资金提前支付部分应付款的前提下，公司经营活动产生的现金流量净额与公司经营业绩符合。预计本次回购对公司经营活动产生的现金流量净额不会产生重大影响。

截至2017年9月30日，公司的资产负债率（合并）为44.88%，按10元/股的价格回购1,000万股测算，本次回购完成后，公司的资产负债率（合并）为45.89%，变化较小，预计本次回购对公司偿债能力不会产生重大影响。

公司本次回购股份向市场传递了公司管理层看好公司内在价值的信号，有利于实现全体股东价值的回归和提升，增强公众投资者对公司的信心，并进一步提升公司价值，实现全体股东利益最大化。

本次回购实施完毕，以回购1,000万股测算，公司股权分布情况仍符合公司上市的条件，因此，回购后不会改变公司的上市公司地位。

九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》等相关法律、法规，本独立财务顾问认为万林股份本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定，本次回购股份的实施不会对公司日常经营、盈利能力和偿债能力构成重大不利影响。

十、特别提醒广大的投资者注意的问题

- 1、本次回购股份预案实施尚需提交公司股东大会审议批准。

2、与本次股份回购相关的后续股权激励计划的实施，公司尚需根据有关法律、法规履行相应的法律程序。

3、公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

4、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖万林股份股票的依据。

十一、本财务顾问联系方式

名称：安信证券股份有限公司

法定代表人：王连志

联系地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 5 楼

电话：021-35082770

传真：021-35082151

联系人：赵斐、张小庆

十二、备查文件

（一）《江苏万林现代物流股份有限公司第三届董事会第五次会议决议》

（二）《江苏万林现代物流股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份预案》

（三）《江苏万林现代物流股份有限公司独立董事关于公司回购股份事项的独立意见》

（四）江苏万林现代物流股份有限公司 2014 年度、2015 年度、2016 年度审计报告及 2017 年第三季度财务报告

（以下无正文）

（此页无正文，为《安信证券股份有限公司关于江苏万林现代物流股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》之签字页）



安信证券股份有限公司

2018年3月20日