
股票代码：600265

股票简称：ST景谷

云南景谷林业股份有限公司

YUNNAN JINGGU FORESTRY CO.,LTD

（住所：云南省景谷县林纸路201号）



向特定对象发行A股股票的论证分析报告

二〇二四年四月

云南景谷林业股份有限公司（以下简称“景谷林业”、“发行人”、“上市公司”或“公司”）是上海证券交易所上市的公司。为满足公司业务发展的资金需求，增强公司的资本实力和盈利能力，根据《公司法》《证券法》和《注册管理办法》等有关法律、行政法规、部门规章或规范性文件和《公司章程》的规定，公司拟向特定对象发行股票不超过22,556,390股（含本数），募集资金不超过30,000万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于补充流动资金和偿还有息负债。

本论证分析报告中如无特别说明，相关用语具有与《云南景谷林业股份有限公司2024年度向特定对象发行A股股票预案》中相同的含义。

一、本次发行的背景和目的

（一）本次向特定对象发行股票的背景

近年来，国家提出“碳达峰、碳中和”的发展战略。2021年10月，国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》，总体要求指出，坚定不移贯彻新发展理念，全方位全过程推行绿色规划、绿色设计、绿色投资、绿色建设、绿色生产、绿色流通、绿色生活、绿色消费，使发展建立在高效利用资源、严格保护生态环境、有效控制温室气体排放的基础上，统筹推进高质量发展和高水平保护，建立健全绿色低碳循环发展的经济体系，确保实现“碳达峰、碳中和”目标，推动我国绿色发展迈上新台阶。

木材是与钢铁、水泥、塑料并列的四大建筑材料之一，是其中唯一可再生的、具有亲人性的重要材料，可广泛应用于家具制造、木地板建筑、室内装饰、建筑装潢等领域。人造板产品可以林区三剩物、次小薪材等森林废弃物为原料，大大提高了木材资源的综合利用率，在满足消费者需求的同时，很好地解决了资源与发展的矛盾，对缓解我国木材资源紧缺局面、综合利用木材资源、保护生态环境具有重要意义。随着低碳循环发展经济体系的逐步建立，人造板行业作为循环经济的典型行业，将会获得更多发展机遇。

中国是世界重要的林化产品生产国和出口国。与石油化工产品相比，林化产品是以森林植物资源为原料生产的环境友好型和可循环利用的化学品，具备可再生、可降解、二氧化碳零排放等优势。因此，从长期可持续发展的角度来看，林

化产品因其资源可再生性，具备更加稳固的发展基础。随着全球环境问题的日益严重，可再生资源的需求在逐步增加，林化产品开发和利用的重要性得到了更加广泛的认可。

（二）本次向特定对象发行股票的目的

1、满足公司发展战略需要

根据公司制定的《战略发展规划（2024-2026年）》，公司战略目标是专注主业，发展“两端”。公司继续将林业产业作为公司的主营业务，着力发展“两端”：一是产业端，通过增加新的板材制造产能及对现有设备进行技术改造，加大创新力度，降低成本，提高市场竞争力和盈利能力；二是原料端，依托公司现有27万亩天然林及部分人工林，持续推进营林造林业务，持续开展林下种植及养殖业务，逐步实现原木采伐、林下经济作物种植、松脂原料供给一体化经营新业态。

在公司上述整体战略布局的要求之下，当前流动资金不足已在一定程度上成为制约公司发展的瓶颈，公司需要合理运用资本市场再融资等多种融资工具，满足战略布局的需要，为公司业务持续较快发展提供坚实保障。

2、缓解公司偿债压力，优化资本结构，降低财务费用

公司所处行业为资金密集型行业，业务发展需要的资金量较大，而公司自2000年首发上市以来，未再进行股权融资。融资渠道有限不仅加大了公司的债务负担，也制约了公司的发展。

本次发行募集资金扣除发行费用后全部用于补充流动资金和偿还有息负债，可以有效缓解公司偿债压力，降低公司财务费用支出，优化公司资本结构，提高公司未来融资能力和抗风险能力，促进公司的持续、稳定、健康发展。

二、本次发行及其证券品种选择的必要性

（一）本次发行的证券品种选择

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

（二）本次发行的必要性

1、优化资本结构，提高抗风险能力

截至 2024 年 3 月 31 日，公司主要有息负债（含长期借款、长期应付款（有息部分）、其他应付款（有息部分））4.78 亿元，合并口径的资产负债率为 63.29%，公司有息负债规模较大，资产负债率水平较高，公司面临较高的偿债压力。同时，有息负债产生的利息对公司经营业绩也造成了较大的影响。

本次发行部分募集资金将用于偿还控股股东周大福投资的借款。2018 年 8 月，周大福投资通过协议受让原控股股东的股份成为公司的控股股东，公司实际控制人变更为郑家纯先生。公司的主要生产经营地为云南省景谷县，最近几年受到宏观经济波动、公司历史包袱重、地理位置偏等不利因素的影响，公司的经营状况不佳，缺乏融资能力。为支持公司持续健康发展，实际控制人、控股股东一直给予公司资金支持和投入：2021 年，为减轻公司的偿债压力，实际控制人控制的企业西藏林芝福恒珠宝金行有限公司免除了公司 2.2 亿元的债务本金及对应的利息；2022 年，控股股东给予公司流动性支持，提供了 5,000 万元的无息借款（后展期时借款利率参考 1 年期 LPR 利率）；为了增强持续盈利能力，公司于 2023 年 2 月收购汇银木业 51% 的股权，控股股东提供了财务资助用于公司支付股权转让款。截至 2024 年 3 月 31 日，公司对控股股东的借款余额为 27,444.47 万元，其中长期借款为 23,944.47 万元，借款利率为 2.75%，远低于市场 LPR 利率。尽管公司收购汇银木业后经营状况有较大的改善，但公司所处行业较传统，且上市公司本部经营业绩不佳，依靠公司自身经营积累偿还控股股东借款存在困难。

本次发行将有助于优化公司资本结构，降低资产负债率，降本增效，提升财务稳健性水平。

2、满足公司营运资金需求，促进公司主营业务发展

报告期内，公司稳步实施各项发展战略和经营计划，随着公司经营规模的扩大以及公司对汇银木业 51% 股权收购完成，公司目前的流动资金尚无法满足公司在未来管理、业务、人才等方面资金需求。通过本次发行将增强公司的资金实力，同时满足公司经营规模和业务增长以及公司整体战略布局的需要。

3、控股股东认购本次发行股票，彰显对公司未来发展的信心

公司控股股东周大福投资全额认购本次发行股票，周大福投资通过本次认购体现了控股股东支持公司发展的决心和对公司发展前景的信心，为公司未来发展打下更为坚实的基础。此举有利于公司持续稳定发展，有利于向市场以及中小股东传递积极信号。

三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

（一）本次发行对象的选择范围的适当性

本次发行的发行对象为公司控股股东周大福投资，本次发行对象的选择范围符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，选择范围适当。

（二）本次发行对象的数量适当性

本次发行的发行对象共 1 名特定对象，发行对象数量符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定。

（三）本次发行对象的标准适当性

本次发行对象应具有一定的风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。本次发行对象的选择标准符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行对象的选择标准适当。

综上所述，本次发行对象的选择范围、数量和标准均符合《注册管理办法》等有关法律、法规的要求，合规合理。

四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

（一）本次发行定价的原则和依据

公司本次向特定对象发行股票的定价基准日为公司第八届董事会 2024 年第二次临时会议决议公告日。

本次向特定对象发行股票的发行价格为 13.30 元/股，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 80%。上述均价的计算公式为：定价基准日前二十个交易日股票交易均价=定价基准日前二十个交易日股票交易总额/定价基

准日前二十个交易日股票交易总量。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，则本次发行的发行底价将作相应调整。调整方式如下：

派发现金股利： $P1=P0-D$

送红股或转增股本： $P1=P0/(1+N)$

派发现金同时送股或转增股本： $P1=(P0-D)/(1+N)$

其中，P1 为调整后发行价格，P0 为调整前发行价格，每股派发现金股利为 D，每股送红股或转增股本数为 N。

本次发行定价的原则和依据符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的原则和依据合理。

(二) 本次发行定价的方法和程序

本次向特定对象发行股票的定价方法和程序均根据《注册管理办法》等法律法规的相关规定，召开董事会并将相关公告在上海证券交易所网站及符合中国证券监督管理委员会规定条件的媒体上进行披露，尚需上海证券交易所审核通过并经中国证券监督管理委员会作出同意注册决定。

本次发行定价的方法和程序符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规的要求，合规、合理。

五、本次发行方式的可行性

公司本次发行方式为向特定对象股票，发行方式的可行性分析如下：

(一) 本次发行方式合法合规

1、本次发行符合《公司法》《证券法》规定的发行条件

本次向特定对象发行的股票均为人民币普通股，每股的发行条件和价格均相同，符合《公司法》第一百二十六条的规定。

本次向特定对象发行的股票每股面值为 1.00 元，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，且不低于票面金额，符合《公司法》第一百二十七条的规定。

本次向特定对象发行不以广告、公开劝诱和变相公开的方式发行，符合《证券法》第九条的规定。

综上，公司本次向特定对象发行股票符合《公司法》《证券法》的相关规定。

2、本次发行符合《注册管理办法》规定的发行条件

(1) 本次发行符合《注册管理办法》第十一条的规定

发行人不存在《注册管理办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的如下情形，符合《注册管理办法》第十一条的规定：

①擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

②最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除；

③现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

④发行人或者其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

⑤控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

⑥最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

(2) 本次发行符合《注册管理办法》第十二条的规定

本次发行拟募集资金总额不超过 30,000 万元（含本数）人民币，扣除发行费用后将全部用于补充流动资金和偿还有息负债，募集资金的使用符合《注册管

理办法》第十二条规定，具体内容如下：

①符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

②除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

③募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。

(3) 本次发行符合《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

①除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资。财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等

截至最近一期末，公司不存在已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十的情形。

②上市公司申请向特定对象发行股票的，拟发行的股份数量原则上不得超过本次发行前总股本的百分之三十

本次向特定对象发行的发行数量不会超过本次向特定对象发行前公司总股本的百分之三十。

③上市公司申请增发、配股、向特定对象发行股票的，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于十八个月。前次募集资金基本使用完毕或者募集资金投向未发生变更且按计划投入的，相应间隔原则上不得少于六个月。前次募集资金包括首发、增发、配股、向特定对象发行股票，上市公司发行可转债、优先股、发行股份购买资产并配套募集资金和适用简易程序的，不适用上述规定

公司前次募集资金到位时间距离本次发行董事会决议日已超过 18 个月。

④通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应当充分论证其合理性，且超过部分原则上应当用于主营业务相关的研发投入

公司本次发行对象为周大福投资，是公司的控股股东，属于董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的情形，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。

本次发行募集资金总额不超过 30,000 万元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充流动资金和偿还有息负债，符合上述规定。

综上，公司本次发行符合《公司法》《证券法》及《注册管理办法》等相关规定，且不存在不得向特定对象发行证券的情形，发行方式符合有关法律、法规的要求，合规可行。

（二）本次发行程序合法合规

本次发行方案已经公司第八届董事会 2024 年第二次临时会议审议通过，且已在上海证券交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。本次发行方案尚需股东大会审议通过、上海证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。

综上所述，公司本次发行的审议程序合法合规，发行方式可行。

六、本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，充分考虑了公司目前所处行业的发展现状、未来发展趋势以及公司的发展战略，本次发行方案的实施将有利于公司持续稳定的发展，有利于维护全体股东的权益，符合全体股东利益。

本次发行股票决议以及相关文件均在上海证券交易所网站及指定信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

公司将召开审议本次发行方案的股东大会，全体股东将对公司本次发行方案进行公平的表决。股东大会就本次向特定对象发行股票相关事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况应当单独计票。同时公司股东可通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

综上所述，本次向特定对象发行股票方案已经公司董事会审慎研究后通过，认为该方案符合全体股东利益；本次向特定对象发行股票方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权，同时本次向特定对象发行股票的方案将在股东大会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性。

七、本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

公司向特定对象发行股票后，存在公司即期回报被摊薄的风险。公司拟通过多种措施防范即期回报被摊薄的风险，以填补股东回报，实现公司的可持续发展、增强公司持续回报能力。

公司拟采取如下填补措施：加强对募集资金的管理和使用，防范募集资金使用风险；不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障；不断完善利润分配制度，强化投资者回报机制。

公司董事会对本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施进行了认真论证分析和审议，为确保填补措施得到切实履行，公司董事、高级管理人员及控股股东、实际控制人亦出具了相关承诺。

具体内容详见公司同日刊登在上交所网站及指定的信息披露媒体上的《云南景谷林业股份有限公司关于向特定对象发行股票摊薄即期回报及采取填补措施和相关主体承诺的公告》（公告编号：2024-028）。

八、结论

综上所述，公司本次向特定对象发行具备必要性与可行性；本次向特定对象发行方案公平、合理，符合相关法律法规及规范性文件的要求；本次向特定对象发行方案的实施能促进公司主营业务的发展，符合公司发展战略，同时可以优化公司资本结构，提高抗风险能力，有利于公司未来持续稳健发展，符合公司及全

体股东利益。

云南景谷林业股份有限公司

董事会

2024年4月26日