

财富里昂证券有限责任公司关于四川双马 定向回购控股股东股份之独立财务顾问报告

本公司及其董事、监事、高级管理人员保证公告内容真实、准确和完整，公告无虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

声 明

本独立财务顾问对本报告特作如下声明:

1、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由四川双马提供,本次方案所涉及的各方已向独立财务顾问保证:其所提供的出具本独立财务顾问报告所依据的所有文件、材料合法、真实、准确、完整、及时,不存在任何遗漏、虚假或误导性陈述,并对其合法性、真实性、准确性、完整性、及时性负责;

2、本独立财务顾问仅就本次方案对社会公众股东是否公平、合理发表意见;

3、本独立财务顾问未委托或授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明;

4、本独立财务顾问提请投资者注意,本报告不构成对四川双马的任何投资建议,对投资者依据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险,本独立财务顾问不承担任何责任;

5、本独立财务顾问提请四川双马的全体股东和广大投资者认真阅读四川双马董事会发布的《四川双马水泥股份有限公司关于定向回购拉法基中国海外控股公司持有的公司部分股份的预案》、《关于拉法基中国海外控股公司优化股份补偿承诺的议案》、《关于公司定向回购拉法基中国海外控股公司持有的公司部分股份的议案》等公告。

重要提示

四川双马已经决定将定向回购拉法基中国海外控股公司持有的公司部分股份的方案提交 2012 年第二次临时股东大会审议。

财富里昂证券有限责任公司接受四川双马董事会委托,担任其定向回购控股股东部分股份的独立财务顾问,就方案所涉及的关联交易事项向四川双马股东提供独立意见。有关本次定向回购相关事项的详情登载于四川双马董事会公告的《四川双马水泥股份有限公司关于定向回购拉法基中国海外控股公司持有的公司部分股份的预案》和《四川双马水泥股份有限公司二零一二年第二次临时股东大会会议文件》中。本独立财务顾问在对本次定向回购所涉及的相关事项进行了充分的尽职调查基础上,发表独立的财务顾问意见,旨在对本次定向回购所涉及的关联交易行为作出独立、客观和公正的评价,以供广大投资者和有关各方参考。

本报告按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规的要求,根据四川双马提供的有关材料制作。

释 义

除非文义载明，以下简称具有如下含义：

四川双马、公司、上市公司	指	四川双马水泥股份有限公司（000935.SZ）
目标公司、都江堰拉法基	指	都江堰拉法基水泥有限公司
拉法基瑞安	指	Lafarge Shui On Cement Limited 中文名称：拉法基瑞安水泥有限公司，一家依据香港法律组建并存续的有限公司，持有拉法基中国海外控股公司 100% 的股份
交易对方、发行对象、拉法基中国、控股股东	指	Lafarge China Offshore Holding Company（LCOHC）LTD，拉法基中国海外控股公司，一家在英属维尔京群岛设立的海外控股公司，目前持有四川双马 77.6% 的股份
拉法基集团	指	Lafarge S.A. 一家依据法国法律组建并存续的公司，间接持有拉法基瑞安 55% 的股份
瑞安建业	指	Shui On Construction and Materials Limited 中文名称：瑞安建业有限公司，一家依据香港法律组建并存续的公司，间接持有拉法基瑞安 45% 的股份
目标资产	指	都江堰拉法基 50% 的股权
本报告书	指	《财富里昂证券有限责任公司关于四川双马股份有限公司定向回购控股股东股份之独立财务顾问报告》
财富里昂、独立财务顾问	指	财富里昂证券有限责任公司
德勤	指	德勤华永会计师事务所有限公司
深交所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《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》

一、本次回购方案要点

（一）回购股份的目的

2008年12月23日四川双马和拉法基中国签订了关于四川双马受让拉法基中国持有的都江堰拉法基水泥有限公司（以下简称“都江堰拉法基”）50%股权（以下简称“目标资产”），并向拉法基中国非公开发行股票，购买目标资产的《股权转让协议》和《非公开发行股票收购资产协议》。根据证监会《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，采用收益法进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议，四川双马和拉法基中国就重大资产重组实施后涉及的盈利补偿事宜相继签订了《盈利补偿协议》及其补充协议，明确了目标资产盈利没有达到约定数额情况下的补偿方式。

由于原《盈利补偿协议》及其补充协议约定的补偿方式中，对已经在锁定期内的股份再次进行单独锁定不具备可操作性，为了更好地保护投资者利益，四川双马向拉法基中国发出了《四川双马水泥股份有限公司通知拉法基中国海外控股公司执行股份补偿承诺事宜的告知函》，并得到了拉法基中国的确认函。拉法基中国关于补偿方式确认如下：

拉法基中国同意四川双马立即就定向回购2011年度补偿股份事宜召开股东大会，按照四川双马以1元人民币的总价定向回购补偿股份的原则通过股东大会决议，回购以后即行注销；如果该回购未能获得股东大会通过，则拉法基中国将依据《盈利补偿协议》及其补充协议的约定履行有关手续将该部分股份赠与四川双马股东，由届时的全体股东按比例共享。

本次股份回购系履行拉法基中国做出的优化承诺，股份回购后即行注销。

（二）回购股份的方式

定向回购拉法基中国持有的公司部分股份。

（三）回购股份的价格

根据《盈利补偿协议》及其补充协议以及拉法基中国出具的《四川双马水泥股份有限公司通知拉法基中国海外控股公司执行股份补偿承诺事宜的告知函》之确认函，回购股份的价格为总价 1 元人民币。

（四）回购股份的种类、数量及占总股本的比例

此次拟向拉法基中国定向回购股份，回购股份总数为 57,142,410 股，占公司总股本的 9.28%。

（五）拟用于回购的资金来源

公司自有资金。

（六）回购股份的期限

自股东大会审议通过后，回购部分的股份在债权人公告期满，回购实施之日起 10 日内将回购股份注销。

（七）预计回购后公司股权结构的变动情况

	本次变动前		本次变动增减 股份回购	本次变动后	
	数量	比例		数量	比例
一、有限售条件股份	477,912,193	77.60%	-57,142,410	420,769,783	75.31%
1、国家持股					
2、国有法人持股					
3、其他内资持股					
4、外资持股	477,912,193	77.60%	-57,142,410	420,769,783	75.31%
其中：境外法人持股	477,912,193	77.60%	-57,142,410	420,769,783	75.31%
境外自然人持股					
5、高管股份					
二、无限售条件股份	137,949,807	22.40%	-	137,949,807	24.69%
1、人民币普通股	137,949,807	22.40%	-	137,949,807	24.69%
2、境内上市的外资股					
3、境外上市的外资					

股					
4、其他					
三、股份总数	615,862,000	100.00%	-57,142,410	558,719,590	100.00%

(八) 管理层关于本次回购股份对公司经营、财务及未来发展影响的分析

管理层认为，本次回购股份对公司经营、财务及未来发展没有重大影响。

二、本次定向回购所涉及各方基本情况

(一) 四川双马

1、基本情况

公司名称:	四川双马水泥股份有限公司
英文名称:	Sichuan Shuangma Cement Co., Ltd.
法定代表人:	姜祥国 (Sang Kook Kang)
办公地址:	四川省江油市二郎庙镇
注册资本:	615,862,000 元
注册地址:	四川省江油市二郎庙镇
上市交易所:	深圳证券交易所
股票代码:	000935
股票简称:	四川双马
营业执照注册号:	510000000043401
经营范围:	制造、销售水泥及制品；机械设备的加工、维修、安装

2、主要财务指标和会计数据

四川双马最近三年的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
总资产	494,291.94	470,051.63	365,123.49
净资产	193,494.97	169,529.89	149,096.13
每股净资产(元/股)	3.14	2.75	2.42
	2011年度	2010年度	2009年度

主营业务收入	203,381.03	173,179.69	198,274.94
营业利润	31,373.41	26,116.26	53,819.51
利润总额	44,945.82	37,035.66	79,711.50
归属于上市公司股东的净利润	16,265.07	24,097.26	44,203.98
经营活动净现金流量	19,667.07	37,786.86	114,943.43
每股收益（元/股）	0.26	0.39	0.72
净资产收益率（%）	8.97%	14.95%	22.13%

注：上述财务数据摘自四川双马公告的 2011 年年度报告。

（二）拉法基中国

实际控制人名称：	拉法基中国海外控股公司
法定代表人：	姜祥国（Sang Kook Kang）
成立日期：	1997 年
注册地：	英属维尔京群岛
公司住所：	Palm Chambers No.3, P.O. Box.3152, Road Town, Tortola, British Virgin Islands
主营业务：	投资

拉法基中国是一家由拉法基瑞安在英属维尔京群岛设立的海外控股公司。拉法基瑞安是一家注册于香港的公司，拉法基集团和瑞安建业分别通过各自 100% 控股子公司持有其 55% 和 45% 的股份，该公司通过其在海外设立的投资公司或直接在中国境内从事水泥及相关产业的投资。

截至本报告书公告之日，拉法基中国直接及间接持有四川双马 477,912,193 股的非流通股股份，占四川双马总股本的 77.6%，为四川双马控股股东。

三、本次回购符合国家有关规定

（一）公司股票上市已满一年

四川双马于 1999 年 7 月首次公开发行股票并于 1999 年 8 月在深圳证券交易所上市，截至目前上市时间已超过一年，符合有关规定。

（二）公司最近一年无重大违法行为

本独立财务顾问查询了相关证券主管机关的网站的公开信息。经核查，公司最近一年内无重大违法违规行为，符合有关规定。

（三）回购股份后，公司具备持续经营能力

本次回购以 1 元人民币的总价向控股股东定向回购股份，对公司的持续经营能力没有影响。

（四）回购股份后，公司的股权分布符合上市条件

本次回购不以终止公司股票上市交易为目的；回购之后拉法基中国的持股比例为 75.31%，其他流通股占总股本的比例为 24.69%。

根据《证券法》第五十条规定的股份有限公司股票上市条件“（三）公开发行的股份达到公司股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上”。因此本次定向回购实施之后，公司的股权分布符合《证券法》规定的上市条件。

四、本次回购的必要性分析

（一）目标资产 2011 年未达盈利预测的股份补偿

根据四川双马与拉法基中国就重大资产重组实施后涉及的盈利补偿事宜签订的《盈利补偿协议》及其补充协议，拉法基中国承诺，如果在本次重大资产重组实施完毕后 3 年内（即 2011 年至 2013 年，以下简称“补偿期限”），目标资产的实际盈利数如低于净利润预测数，在四川双马本次重大资产重组实施完毕后每

年的年度报告披露后 30 个工作日内，拉法基中国将当年需向四川双马进行补偿的股份进行单独锁定，该等被锁定股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

上述锁定股份需待本次重组补偿期限届满后，再加上（1）其余补偿测算年度内拉法基中国需补偿的股份数量，并（2）对盈利补偿测算资产进行减值测试且根据减值额确定额外的补偿股份后，由四川双马召开股东大会审议股份回购事宜，若股东大会审议通过且获得必要的批准，则四川双马将按照 1 元人民币的总价定向回购该等应补充股份。如股份回购事宜未获得四川双马股东大会审议通过或者未获得所需要的批准的，四川双马将在股东大会决议公告或确定不能获得所需要的批准后 10 个交易日内书面通知拉法基中国。拉法基中国应在接到该通知后 30 日内尽快取得所需要的批准，并在符合相关证券监管法规和规则的前提下，将相当于应补偿股份总数的股份赠送给四川双马股东大会股权登记日或者四川双马董事会确定的股权登记日登记在册的全体股东，股东按照其持有的股份数量占股权登记日的四川双马股本数量（扣除应补偿股份数量后）的比例享有获赠股份。

根据德勤华永会计师事务所有限责任公司出具的德师报(函)字 12 第 Q0182 号《关于都江堰拉法基水泥有限公司 2011 年度盈利预测实现情况说明的专项说明》，目标资产 2011 年扣除非经常性损益后的净利润实现数与预测数差额为 142,672,051.32 元。根据《盈利补偿协议》及其补充协议计算的拉法基中国 2011 年度应补偿的股份数为 57,142,410 股。

（二）优化补偿方式的必要性

由于原《盈利补偿协议》及其补充协议约定的补偿方式中，对已经在锁定期内的股份再次进行单独锁定不具备可操作性，为了更好地保护投资者利益，拉法基中国已同意四川双马立即就定向回购 2011 年度补偿股份事宜召开股东大会，按照四川双马以 1 元人民币的总价定向回购补偿股份的原则通过股东大会决议，回购以后即行注销；如果该回购未能获得股东大会通过，则拉法基中国将依据《盈利补偿协议》及其补充协议的约定履行有关手续将该部分股份赠与四川双马，由届时的全体股东按比例共享。

五、本次回购的可行性分析

本次四川双马以自有资金以 1 元人民币的总价定向回购拉法基中国 2011 年应补偿股份，符合交易双方的约定，对四川双马的日常经营、偿债能力及盈利能力没有影响，具有可行性。

六、定向回购的影响分析

（一）定向回购对四川双马股价的影响

实施定向回购后，四川双马的总股本将有所减少，在其他条件不变的情况下，四川双马的每股收益将有所提高，若市盈率水平保持稳定，则四川双马的股价将有所上升。因此，实施定向回购有利于四川双马股价的稳定。

（二）定向回购对四川双马股本结构的影响

	本次变动前		本次变动增减 股份回购(股)	本次变动后	
	数量(股)	比例		数量(股)	比例
一、有限售条件股份	477,912,193	77.60%	-57,142,410	420,769,783	75.31%
1、国家持股					
2、国有法人持股					
3、其他内资持股					
4、外资持股	477,912,193	77.60%	-57,142,410	420,769,783	75.31%
其中：境外法人持股	477,912,193	77.60%	-57,142,410	420,769,783	75.31%
境外自然人持股					
5、高管股份					
二、无限售条件股份	137,949,807	22.40%	-	137,949,807	24.69%
1、人民币普通股	137,949,807	22.40%	-	137,949,807	24.69%
2、境内上市的外资股					
3、境外上市的外资股					
4、其他					
三、股份总数	615,862,000	100.00%	-57,142,410	558,719,590	100.00%

（三）定向回购对财务指标的影响

财务指标	回购后	回购前 (2011 年年报数据)
总股本 (万股)	55,872.00	61,586.20
资本公积 (万元)	53,248.50	47,534.26
归属于上市公司股东的所有者权益 (万元)	193,494.97	193,494.97
总资产 (万元)	494,291.94	494,291.94
负债总额 (万元)	159,707.27	159,707.27
主营业务收入 (万元)	203,381.03	203,381.03
未分配利润 (万元)	81,261.80	81,261.80
归属于母公司股东的净利润 (万元)	16,265.07	16,265.07
每股收益 (元)	0.29	0.26
每股净资产 (元)	3.46	3.14
加权平均净资产收益率	8.97%	8.97%

（四）定向回购对四川双马股东的影响

定向回购后，公司总股本降低，股东权益不变，每股收益增加。另外，定向回购避免了按照《盈利补偿协议》及其补充协议约定的补偿方式下的应补偿股份在锁定期间被司法冻结的风险。因此，定向回购将有利于维护四川双马中小股东的利益。

（五）定向回购对债权人的影响

实施定向回购后，四川双马的总资产和股东权益保持不变，公司资产负债率不发生改变，公司偿债能力不会因为本次定向回购而发生变化，因此，定向回购对四川双马债权人的影响较小。

（六）定向回购未获股东会议批准的处理方法

若该定向回购未能获得股东大会批准，则拉法基中国将依据《盈利补偿协议》及其补充协议的约定履行有关手续将该部分股份赠与四川双马股东，由届时的全体股东按比例共享。

七、对公司债权人等利益相关者的权益保护措施

在实施方案的过程中，公司严格按照法定程序制定债权人债权妥善安排的方案，保护债权人等利益相关者的合法权益不受损害。

公司将在股东大会决议通过后十日内通知债权人，并在三十日内在报纸上公告。

若有合法债权人提出要求，公司将根据其合法证明文件履行偿还债务的义务或为其债权提供担保。

八、保护社会公众股股东合法权益的措施

公司董事会在方案的操作过程中将对社会公众股股东的权益进行充分的保护：

1、方案已经四川双马董事会表决通过，在涉及关联交易事项的表决中关联董事按规定回避。董事会已将本议案提交股东大会审议。

2、四川双马的独立董事就本方案出具了独立意见，一致认为本方案规避了应补偿股份在补偿期限内被司法强制执行等风险，符合原承诺确定的基本原则，切实的保护了四川双马及其中小投资者的利益，不会对公司的持续经营产生影响。

3、为提高社会公众股股东参加股东大会的比例，公司在召开股东大会时，除现场会议外，将根据中国证监会及相关机构的规定，向股东提供网络形式的投票平台。

4、回购方案实施属关联交易，根据《公司法》和《深圳证券交易所上市规则》，在股东大会进行表决时，关联股东回避表决，并经出席会议股东所代表有效表决权中三分之二以上表决同意。

九、独立财务顾问意见

本次定向回购股份方案符合《公司法》、《证券法》、《上市公司规范运作指引》以及深交所的《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规的规定。本次定向回购股份方案规避了应补偿股份在在补偿期限内被司法强制执行等风险，符合原承诺确定的基本原则，切实保护了公司及中小股东的利益。

本次回购股份所需资金量小，公司回购股份后对公司经营、财务及未来发展没有重大影响。

十、特别提醒广大投资者注意的问题

1、本次定向回购股份方案尚需经股东大会审议通过，在股东大会上须提供网络投票（交易所投票系统）方式，并经参加表决的与拉法基中国不存在关联关系的股东所持表决权的三分之二以上通过。

2、四川双马股票价格可能因本次回购股份的影响而有所波动，提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

3、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖四川双马股票的依据。

十一、备查文件

1、四川双马水泥股份有限公司关于定向回购 拉法基中国海外控股公司持有的公司部分股份的预案

2、四川双马水泥股份有限公司第五届董事会第十次会议决议

3、四川双马水泥股份有限公司通知拉法基中国海外控股公司执行股份补偿承诺事宜的告知函

4、拉法基中国海外控股公司关于《四川双马水泥股份有限公司通知拉法基中国海外控股公司执行股份补偿承诺事宜的告知函》之确认函

5、关于四川双马水泥股份有限公司向特定对象发行股票购买资产暨关联交易的股东优化承诺事项之独立董事意见

6、君和律师事务所关于四川双马水泥股份有限公司向特定对象发行股票购买资产暨关联交易的股东优化承诺事项之法律意见书

7、财富里昂证券有限责任公司关于四川双马水泥股份有限公司优化盈利补偿方案的核查意见

8、《盈利补偿协议》、《盈利补偿协议之补充协议》、《盈利补偿协议之补充协议（一）》、《盈利补偿协议之补充协议（二）》及《盈利补偿协议之补充协议（三）》

9、四川双马水泥股份有限公司 2011 年年度财务报告及审计报告

10、德勤华永会计师事务所有限公司关于都江堰拉法基水泥有限公司 2011 年度盈利预测实现情况说明的专项说明

特此公告

四川双马水泥股份有限公司董事会

二零一二年六月十一日