

中联资产评估集团有限公司

《关于西藏旅游股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见（211680 号）资产评估相关问题回复》之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2021 年 9 月 1 日下发的《关于西藏旅游股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见》(211680 号)(以下简称“《反馈意见》”)的要求,中联资产评估集团有限公司评估项目组对反馈意见答复进行了认真研究、分析和核查,并出具了本核查意见。

核查意见中可能涉及的公司名称及简称如下:

西藏旅游股份有限公司简称为“西藏旅游”或者“上市公司”;

北海新绎游船有限公司简称为“新绎游船”、“标的公司”或“标的资产”。

现将具体情况汇报如下:

问题八、申请文件显示，1) 收益法评估中，2021-2025 年营业收入预测增长率为 50%、15%、9.4%、5.5%、4.86%，而标的资产 2020 年营业收入和毛利较 2019 年分别下降 46.55%和 67%，且 2021 年上半年的营业收入和毛利不足 2019 年的二分之一和三分之一。2) 标的资产营业收入高度集中于北涸航线，该航线 2020 年营业收入较 2019 年下降 46%，2021 年上半年尚未恢复至 2019 年半年的收入水平。3) 北琼航线 2019-2021 年上半年毛利率为负，蓬长航线 2020-2021 年上半年毛利率为负，船舶修造业务 2018-2020 年毛利率为负。4) 标的资产营业收入具有一定的季节性，旺季一般集中在法定节假日，标的资产 2018-2020 年第三季度客运量均占全年的 40%以上。5) 各航线客运量的预测主要依据各航线历史期的客运量水平，并结合近期新冠肺炎疫情后客运量恢复情况和预期恢复进度等信息进行预测。请你公司：1) 列表补充披露收益法评估中预测各期各航线的客运量、票价、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等盈利指标预测情况。2) 结合收入高度集中于北涸航线等情况，补充披露该因素对标的资产预测期客运量、营业收入、净利润、净现金流等指标的影响。3) 列表补充披露标的资产 2021 年 7-8 月（暑期）实际客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等数据，实际数据与预测数据的差异情况及占比。4) 结合前述数据，补充披露基于前期疫情恢复进展进行客运量及盈利预测的基础是否需要调整，如需调整，补充披露对标的资产盈利预测及评估值的影响。5) 结合上述分析及截止目前的经营业绩，补充披露标的资产盈利预测及业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、列表补充披露收益法评估中预测各期各航线的客运量、票价、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等盈利指标预测情况

标的公司预测各期各航线的客运量、票价、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等盈利指标预测情况如下：

项目/年度	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入（万元）	56,450	64,732	70,831	74,723	78,355	78,355
北涸航线客运量（万人次）	322.0	370.3	407.3	427.7	449.1	449.1

北涸航线平均票价（元）	129.4	129.4	129.4	129.4	129.4	129.4
蓬长航线客运量（万人次）	177.0	203.6	223.9	246.3	258.6	258.6
蓬长航线平均票价（元）	37.9	38.7	38.7	38.7	38.7	38.7
北琼航线客运量（万人次）	4.0	4.6	5.1	5.3	5.6	5.6
北琼航线平均票价（元）	161.9	161.9	161.9	161.9	161.9	161.9
成本（万元）	31,902	35,263	38,416	40,211	41,752	41,752
毛利（万元）	24,548	29,469	32,415	34,512	36,604	36,604
期间费用（万元）	13,204	14,600	15,347	16,039	16,734	16,734
净利润（万元）	8,943	11,735	13,536	14,664	15,789	15,792
净现金流量（万元）	56	2,039	16,715	22,600	23,708	20,476
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年 及以后	
营业收入（万元）	78,355	78,355	78,355	78,355	78,355	
北涸航线-客运量（万人次）	449.1	449.1	449.1	449.1	449.1	
北涸航线-票价（元）	129.4	129.4	129.4	129.4	129.4	
蓬长航线-客运量（万人次）	258.6	258.6	258.6	258.6	258.6	
蓬长航线-票价（元）	38.7	38.7	38.7	38.7	38.7	
北琼航线-客运量（万人次）	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	
北琼航线-票价（元）	161.9	161.9	161.9	161.9	161.9	
成本（万元）	41,734	41,632	41,631	41,631	41,631	
毛利（万元）	36,621	36,724	36,724	36,724	36,724	
期间费用（万元）	16,734	16,734	16,734	16,734	16,734	
净利润（万元）	15,807	15,894	15,895	15,895	14,163	
净现金流量（万元）	20,473	18,166	18,166	18,166	16,167	

二、结合收入高度集中于北涸航线等情况，补充披露该因素对标的资产预测期客运量、营业收入、净利润、净现金流等指标的影响

由于标的公司主要收入和利润来源于北涸航线，当预测期北涸航线客运量变化 $\pm 3\%$ 和 $\pm 1\%$ 时，对预测期客运量、营业收入、净利润、净现金流的影响如下：

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
营业收入（万元）	57,700	66,170	72,413	76,384	80,100	80,100
对营业收入的影响	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%

北涇航线 客运量上 升 3%	客运量合计 (万人)	513	590	649	692	727	727
	对客运量的影响	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
	净利润 (万元)	9,814	12,701	14,598	15,780	16,960	16,963
	对净利润的影响	9.7%	8.2%	7.8%	7.6%	7.4%	7.4%
	净现金流量 (万元)	1,008	3,017	17,787	23,721	24,885	21,647
	对净现金流量的影响	1715.0 %	48.0%	6.4%	5.0%	5.0%	5.7%
北涇航线 客运量上 升 1%	营业收入 (万元)	56,867	65,211	71,359	75,277	78,937	78,937
	对营业收入的影响	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
	客运量合计 (万人)	506	582	640	684	718	718
	对客运量的影响	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
	净利润 (万元)	9,233	12,057	13,890	15,036	16,179	16,182
	对净利润的影响	3.2%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%
	净现金流量 (万元)	373	2,365	17,072	22,974	24,101	20,866
对净现金流量的影响	571.7%	16.0%	2.1%	1.7%	1.7%	1.9%	
北涇航线 客运量下 降 1%	营业收入 (万元)	56,033	64,253	70,304	74,169	77,774	77,774
	对营业收入的影响	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%
	客运量合计 (万人)	500	575	632	675	709	709
	对客运量的影响	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
	净利润 (万元)	8,652	11,413	13,182	14,292	15,399	15,401
	对净利润的影响	-3.2%	-2.7%	-2.6%	-2.5%	-2.5%	-2.5%
	净现金流量 (万元)	-262	1,713	16,358	22,227	23,316	20,085
对净现金流量的影响	-571.7%	-16.0%	-2.1%	-1.7%	-1.7%	-1.9%	
北涇航线 客运量下 降 3%	营业收入 (万元)	55,199	63,294	69,249	73,062	76,611	76,611
	对营业收入的影响	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-2.2%
	客运量合计 (万人)	493	567	624	666	700	700
	对客运量的影响	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.9%
	净利润 (万元)	8,071	10,769	12,473	13,549	14,618	14,620
	对净利润的影响	-9.7%	-8.2%	-7.8%	-7.6%	-7.4%	-7.4%
	净现金流量 (万元)	-897	1,061	15,643	21,480	22,532	19,304
	对净现金流量的影响	-	1715.0 %	-48.0%	-6.4%	-5.0%	-5.7%
项目/年度	2027 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年 及以后	

北涇航线 客运量上 升 3%	营业收入 (万元)	80,100	80,100	80,100	80,100	80,100	
	对营业收入的影响	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	
	客运量合计 (万人)	727	727	727	727	727	
	对客运量的影响	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	
	净利润 (万元)	16,978	17,065	17,066	17,066	15,196	
	对净利润的影响	7.4%	7.4%	7.4%	7.4%	7.3%	
	净现金流量 (万元)	21,645	19,337	19,338	19,338	17,201	
对净现金流量的影响	5.7%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%		
北涇航线 客运量上 升 1%	营业收入 (万元)	78,937	78,937	78,937	78,937	78,937	
	对营业收入的影响	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	
	客运量合计 (万人)	718	718	718	718	718	
	对客运量的影响	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	
	净利润 (万元)	16,197	16,284	16,285	16,285	14,507	
	对净利润的影响	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.4%	
	净现金流量 (万元)	20,864	18,556	18,557	18,557	16,512	
对净现金流量的影响	1.9%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%		
北涇航线 客运量下 降 1%	营业收入 (万元)	77,774	77,774	77,774	77,774	77,774	
	对营业收入的影响	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	
	客运量合计 (万人)	709	709	709	709	709	
	对客运量的影响	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	
	净利润 (万元)	15,416	15,503	15,504	15,504	13,818	
	对净利润的影响	-2.5%	-2.5%	-2.5%	-2.5%	-2.4%	
	净现金流量 (万元)	20,083	17,775	17,776	17,776	15,823	
对净现金流量的影响	-1.9%	-2.1%	-2.1%	-2.1%	-2.1%		
北涇航线 客运量下 降 3%	营业收入 (万元)	76,611	76,611	76,611	76,611	76,611	
	对营业收入的影响	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-2.2%	
	客运量合计 (万人)	700	700	700	700	700	
	对客运量的影响	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.9%	
	净利润 (万元)	14,635	14,723	14,723	14,723	13,129	
	对净利润的影响	-7.4%	-7.4%	-7.4%	-7.4%	-7.3%	
	净现金流量 (万元)	19,302	16,994	16,995	16,995	15,134	
对净现金流量的影响	-5.7%	-6.4%	-6.4%	-6.4%	-6.4%		

由上表所示，标的公司经营情况对北涠航线客流量较为敏感，当北涠航线预计客运量发生变化时，标的公司的经营预计也将受到相应的影响。短期来看，北涠航线客运量变动 1%，约影响标的公司 0.7%的营业收入和 3.2%的净利润，长期来看，北涠航线客运量变动 1%，约影响标的公司 0.7%的营业收入和 2.5%的净利润。

三、列表补充披露标的资产 2021 年 7-8 月（暑期）实际客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等数据，实际数据与预测数据的差异情况及占比

（一）标的资产 2021 年 7-8 月（暑期）实际客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等数据

标的资产未经审计的 2021 年 7-8 月（暑期）实际客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等数据如下表所示：

单位：万元/万人次

项目	1-6 月审定金额	7-8 月未审金额	1-8 月合计金额
实际客运量	194.79	102.51	297.30
营业收入	26,214.77	11,736.52	37,951.29
营业成本	15,205.66	5,890.87	21,096.53
毛利	11,009.11	5,845.65	16,854.76
期间费用	4,024.68	1,020.58	5,045.26
净利润	5,879.64	3,955.04	9,834.68
净现金流量	3,557.53	3,412.34	6,969.87

注：为使数据口径与盈利预测的净现金流量基本一致，报告期的净现金流量采用如下公式进行计算：净现金流量=经营性现金流量净额-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+扣税后偿付利息所支付的现金。

（二）2021 年 7-8 月（暑期）实际数据与预测数据的差异情况及占比

2021 年 7-8 月，标的公司未经审计的实际数据与预测数据的差异情况如下表所示：

单位：万元/万人

项目	2021年7-8月 实际数据	2021年7-8月 预测数据	差异率	2021年7-8月 实际数据占全 年预测数据比
客运量	102.51	168.67	-39.2%	20.4%
营业收入	11,736.52	15,658.23	-25.0%	20.8%
营业成本	5,890.87	6,444.72	-8.6%	18.5%
毛利	5,845.65	9,213.51	-36.6%	23.8%
期间费用	1,020.58	1,879.78	-45.7%	7.7%
净利润	3,955.04	5,891.85	-32.9%	44.2%
净现金流量	3,412.34	31.55	10715.1%	6145.5%

注 1：本次评估未对标的公司 2021 年 7-8 月数据进行单独预测，2021 年 7-8 月预测数据依据 2019 年同期未审数据占全年审定数据的比例进行测算；

注 2：为使数据口径与盈利预测的净现金流量基本一致，报告期的净现金流量采用如下公式进行计算：净现金流量=经营性现金流量净额-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+扣税后偿付利息所支付的现金。

受到国内疫情反弹及防控政策的影响，标的公司 2021 年 8 月的客运量及经营情况低于预期，导致标的公司 2021 年 7-8 月整体的实际数据低于根据 2019 年同期经营数据占比计算得出的预测数据水平。

四、结合前述数据，补充披露基于前期疫情恢复进展进行客运量及盈利预测的基础是否需要调整，如需调整，补充披露对标的资产盈利预测及评估值的影响

标的资产未经审计的 2021 年 1-10 月实际客运量及未经审计的营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等数据如下表所示：

单位：万元/万人

项目	2021年1-10月未审金额
实际客运量	358.72
营业收入	46,079.63
营业成本	26,935.78
毛利	19,143.86
期间费用	6,140.87
净利润	11,127.64

项目	2021年1-10月未审金额
净现金流量	7,286.64

注：为使数据口径与盈利预测的净现金流量基本一致，报告期的净现金流量采用如下公式进行计算：净现金流量=经营性现金流量净额-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+扣税后偿付利息所支付的现金。

根据前述数据，虽然2021年8月受疫情影响，标的公司经营情况低于预期，但从整体情况来看，根据未经审计的财务数据，标的公司2021年1-8月实现净利润9,834.68万元，占全年预测净利润的109.97%，2021年1-10月实现净利润11,127.64万元，占全年预测净利润的124.43%，已实现全年净利润目标。标的公司已综合考虑新冠疫情的影响，对于未来采用了相对谨慎的盈利预测。考虑到2021年1-10月已超额完成全年净利润目标，且随着未来疫情防控形势的逐渐改善以及旅游行业的复苏，标的公司未来的经营情况将逐步恢复到正常水平，预计不会对当前盈利预测产生不利影响，因此不需要对盈利预测及评估值进行调整。

五、结合上述分析及截止目前的经营业绩，补充披露标的资产盈利预测及业绩承诺的可实现性

在本次评估中，新绎游船管理层本着审慎的态度作出了各项业务的盈利预测。考虑到标的公司主要收入和利润来源于北涠航线，标的公司谨慎预计北涠航线2021年的乘客人数为恢复至疫情前（即2019年）的84.78%，2022年的乘客人数为恢复至2019年的97.49%，2023年的乘客人数为达到2019年的107.24%。自2021年3月以来，随着国内疫情防治效果得到进一步巩固，群众出游意愿增强，标的公司各航线客流量复苏，经营状况良好。根据标的公司目前的经营业绩，北海-涠洲岛旅游航线2021年二季度运输旅客人次达106.56万人次，较2020年同期增长205.15%，较2019年同期增长19.82%，显示出良好的恢复态势。虽然8月受疫情影响，标的公司的经营情况低于预期，但从整体来看，标的公司2021年1-10月实现净利润11,127.64万元，占全年预测净利润的124.43%，已完成2021年业绩承诺。且未来随着疫情防控形势的逐渐改善以及旅游行业的复苏，涠洲岛基础设施的逐渐完善和知名度的进一步提升，标的公司未来的经营情况将逐步恢复到正常水平，预计当前盈利预测和业绩承诺具有较强的可实现性。

从旅游行业整体发展趋势来看，据文化和旅游部公布数据，我国国内游人数除 2020 年受疫情影响有所下降以外，其他年度均保持持续增长态势，其中 2019 年国内游人数达 60.06 亿人次，较上年增长 8.4%；国内旅游收入 5.73 万亿元，同比增长 11.7%。滨海旅游业方面，根据自然资源部海洋战略规划与经济司发布的《2019 年中国海洋经济统计公报》，我国滨海旅游业亦呈现持续较快增长的态势，2019 年实现增加值 18,086 亿元，比上年增长 9.3%，增速较 2018 年提升 1%。根据文化和旅游部数据中心发布的《2021 年上半年旅游经济运行分析报告》，2021 年清明节假期，全国国内旅游出游 1.02 亿人次，恢复至疫前同期的 94.5%。“五一”假期，全国国内旅游出游 2.3 亿人次，同比增长 119.7%，按可比口径恢复至疫前同期的 103.2%。在居民消费需求不断释放和相关政策支持下，旅游业将继续保持复苏态势。

此外，根据文化和旅游部、国家发展改革委、教育部、工业和信息化部、公安部、财政部、交通运输部、农业农村部、商务部、市场监管总局等十部门联合印发《关于深化“互联网+旅游”推动旅游业高质量发展的意见》，提出到 2022 年，全国旅游接待总人数和旅游消费恢复至新冠肺炎疫情前水平。到 2025 年，国家 4A 级及以上旅游景区、省级及以上旅游度假区基本实现智慧化转型升级，全国旅游接待总人数和旅游消费规模大幅提升，对境外游客的吸引力和影响力明显增强。

因此，长期来看，驱动旅游业长期发展的核心动力未发生改变，随着人均可支配收入的持续增长、假期及政策红利继续释放，居民旅游意愿持续提升以及交通等配套基建持续完善，旅游行业长期发展前景较好。

综上，标的公司 2021 年 1-10 月实现净利润 11,127.64 万元，占全年预测净利润的 124.43%，已完成 2021 年业绩承诺。标的公司预计 2022 年营业收入规模及客运量基本恢复至疫情前 2019 年的水平，2023 年至 2026 年的营业收入平均增长率为 4.9%，未来业绩预测符合行业发展趋势且低于 2019 年的行业整体增长速度，预测较为谨慎。因此，综合考虑标的公司 2021 年 1-10 月业绩的完成情况以及旅游行业整体的长期发展趋势，标的公司盈利预测及业绩承诺具备较强的可实现性。

六、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第七节 交易标的评估情况”之“(四) 收益法评估情况”之“2、评估过程”中补充披露。

七、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司已补充披露收益法评估中预测各期各航线的客运量、票价、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等盈利指标预测情况；已补充披露北海航线客运量变动对标的资产预测期客运量、营业收入、净利润、净现金流等指标的影响；已补充披露标的公司 2021 年 7-8 月（暑期）实际客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量等数据，以及实际数据与预测数据的差异情况及占比情况；并结合疫情恢复进展对标的公司盈利预测和评估值的影响、以及对标的资产盈利预测及业绩承诺的可实现性进行了分析和披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

问题九、申请文件显示，1) 标的资产正与交通运输、港口管理等政府部门协商复航推进安排，需取得政府相关单位明确支持后，方可实现北部湾 66 号的复航，复航仍有一定不确定性。2) 受新冠肺炎疫情疫情影响，北部湾 66 号暂停运营北海-海口航线时间较久，复航后仍需挖潜市场、开拓渠道。3) 标的资产报告期内北海-海口航线毛利一直为负。请你公司：1) 结合当前复航推进进展、北海-海口客运量、租赁协议解除进展、市场开拓等情况，列表补充披露北部湾 66 号由对外租赁改为复航状态，对盈利预测各期客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量、评估值等指标的影响。2) 结合上述影响，补充披露是否已充分考虑北部湾 66 号复航对本次评估产生的影响，本次评估值及交易作价是否需要调整。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合当前复航推进进展、北海-海口客运量、租赁协议解除进展、市场开拓等情况，列表补充披露北部湾 66 号由对外租赁改为复航状态，对盈利预测

各期客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量、评估值等指标的影响

标的公司已于 2021 年 9 月 28 日与北部湾港股份有限公司北海港分公司和北海北港码头经营有限公司签订《北部湾港码头国内客轮航线服务协议》，由北部湾港股份有限公司北海港分公司为标的公司提供北海至海口航线营运的“北部湾 66 号”客轮所需的靠泊泊位（石步岭港区 1#泊位）等服务。该泊位能够满足“北部湾 66 号”的靠泊条件，且码头具备经营旅客运输资质。

2021 年 9 月 30 日，“北部湾 66 号”已实现正式复航。

根据《广西壮族自治区交通运输厅关于北海港侨港港点 5#、6#、7#客滚船码头泊位工程初步设计的批复》桂交行审（2020）207 号，标的公司正在筹备建设的 7#泊位能够满足“北部湾 66 号”客轮的靠泊条件，该泊位预计于 2022 年底前完工并达到可使用状态。自 2023 年起，“北部湾 66 号”将恢复在标的公司自有的北海国际客运港运营。

截至本回复出具日，标的公司已与上海兆祥邮轮科技集团股份有限公司签署了解约协议，双方协商一致同意自 2021 年 8 月 31 日起解除原租赁合同。

2017 年至 2021 年 6 月，北海-海口航线客运量情况如下：

航线	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
北海至海口去程	人次	86,602	76,848	64,235	19,787	13,265
	北部湾 66 号运输人次	17,572	48,136	26,841		
	航次	367	265	222	130	75
	北部湾 66 号航次	38	133	64		
海口至北海返程	人次	56,094	67,494	60,213	15,350	10,282
	北部湾 66 号运输人次	8,396	42,332	27,696		
	航次	369	265	222	130	75
	北部湾 66 号航次	38	133	64		

注：北部湾 66 号由于靠泊港口受限，于 2019 年 8 月退出北琼航线运营，2019 年度北部湾 66 运输人次数据为 1-7 月数据，2021 年 4 月起北部湾 66 号租予上海兆祥，2021 年 8 月底双方结束租赁合同，北部湾 66 号已于 2021 年 9 月 30 日复航。

标的公司已针对“北部湾 66”复航制定了营销计划，将基于游客需求和海南、广西两地的旅游特色，打造以海洋旅游+民族文化的国内旅游新产品，以产品为核心，加上标的公司多年全国市场积累的营销资源，从客源地及落地北海游客双管齐下，快速启动并深挖市场。2021 年作为启动年，将在冬季市场主打落地北海过冬的候鸟型客群，以北海过冬的候鸟型客群落地转化为重点工作，结合线上、分销、传统旅行社，在候鸟居多的民宿、酒店、景区等资源进行收客；结合原北涠航线客源地客户发布北海-海南产品线暖冬广告，进行源头广告宣传；未来逐步开拓全国重点客源地，深挖重点区域并开发货运市场；开发船上餐饮等二销产品，联合旅行社，在船上设立专门的旅游专线产品展区，并逐步增加和优化二销产品种类及服务，拓展二销业务。

标的公司综合考虑复航进展、北海-海口客运量及市场开拓计划等情况，对北部湾 66 号未来的经营情况进行了预测。考虑到北部湾 66 号于 2019 年 8 月退出北琼航线运营，因此未来各项收入、单价、成本、费用的预测主要参考北部湾 66 号最近一期完整运营的年度（即 2018 年）的经营数据、最新签订的《北部湾港码头国内客轮航线服务协议》及《北海市旅游文体局关于给予“北部湾 66”运营补贴的复函》等文件，其中客运的平均单价参照运营期间的平均水平预计，未来客运量预计随着海南自贸港建设的逐步落地以及旅游行业的发展而逐步增长。复航后，未来 5 年北部湾 66 号运营北琼航线的盈利预测情况如下：

单位：万元/万人次

项目/年度	2021 年 10-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
客运量	0.5	7.5	10.0	10.9	12.0	13.2
营业收入	122	1,841	3,113	3,424	3,767	4,144
营业成本	667	3,629	3,136	3,231	3,328	3,387
净利润	-858	-1,004	746	119	360	669
净现金流	-677	-281	1,470	843	1,084	1,393

考虑上述事项的影响，北部湾 66 号由对外租赁改为复航后，标的公司在原租赁协议终止后不再产生相关租赁收入，同时在预测期增加了北部湾 66 号改为

运营北琼航线后相关的旅游航线运输收入及相关成本和费用。在其他条件不变的情况下，按照原评估模型测算调整后的盈利预测各期客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量、评估值等指标的情况及影响如下：

单位：万元/万人次

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
营业收入	56,104	65,315	72,648	76,813	80,747	80,747
对营业收入的影响	-0.6%	0.9%	2.6%	2.8%	3.1%	3.1%
客运量合计	504	586	646	690	725	725
对客运量的影响	0.1%	1.3%	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%
营业成本	32,257	37,648	40,300	42,180	43,809	43,809
对营业成本的影响	1.1%	6.8%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
毛利	23,846	27,667	32,349	34,632	36,938	36,938
对毛利的影响	-2.9%	-6.1%	-0.2%	0.3%	0.9%	0.9%
期间费用	13,215	14,668	15,456	16,158	16,864	16,864
对期间费用的影响	0.1%	0.5%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%
净利润	8,083	10,851	14,077	14,639	15,933	15,936
对净利润的影响	-9.6%	-7.5%	4.0%	-0.2%	0.9%	0.9%
净现金流量	-827	1,216	17,336	22,593	23,872	20,620
对净现金流量的影响	-1589.0%	-40.4%	3.7%	0.0%	0.7%	0.7%
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年及以后	
营业收入	80,747	80,747	80,747	80,747	80,747	
对营业收入的影响	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	
客运量合计	725	725	725	725	725	
对客运量的影响	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	
营业成本	43,792	43,689	43,688	43,688	43,688	
对营业成本的影响	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	
毛利	36,956	37,058	37,059	37,059	37,059	
对毛利的影响	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	
期间费用	16,864	16,864	16,864	16,864	16,864	
对期间费用的影响	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	
净利润	15,951	16,038	16,039	16,039	14,290	
对净利润的影响	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	

净现金流量	20,618	18,310	18,311	18,311	16,295	
对净现金流量的影响	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	

根据标的公司提供的“北部湾 66”实现复航的盈利预测，在其他条件不变的情况下，按照原有评估模型测算，得出标的公司归属于母公司所有者权益评估测算结果为 138,500.00 万元，标的公司归属于母公司所有者权益评估价值测算结果较原收益法评估结果 138,700.00 万元下降 200.00 万元，下降幅度约 0.14%。

二、结合上述影响，补充披露是否已充分考虑北部湾 66 号复航对本次评估产生的影响，本次评估值及交易作价是否需要调整

经充分考虑北部湾 66 号复航的相关影响，鉴于调整后标的公司归属于母公司所有者权益评估测算结果为 138,500.00 万元，与评估结论的差异率仅为 0.14%，不存在明显差异，且仍高于本次交易的交易作价，因此，本次交易的交易对价仍保持 137,000.00 万元，评估值和交易作价不需要调整。

三、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》“重大事项提示”之“九、关于“北部湾 66”客滚轮复航的说明”之“(一)“北部湾 66”客滚轮复航对盈利预测及本次交易估值的影响”及“第七节 交易标的评估情况”之“(七)‘北部湾 66’客滚轮复航对盈利预测及本次交易估值的影响”中补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司已结合当前北部湾 66 号复航推进进展、北琼航线的客运量、租赁协议解除进展、市场开拓等情况，对北部湾 66 号由对外租赁改为复航后对盈利预测各期客运量、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润、净现金流量、评估值等指标的情况及影响的进行了补充披露；已结合上述事项，披露和分析了对本次评估值及交易作价的影响。相关补充披露内容及分析具有合理性。

问题十四、申请文件显示，标的资产拥有的两宗土地使用权，曾为出资资产，其目前实际使用面积较证载面积多 45,877.64 平方米，系城市规划占用导致。标的资产控股股东承诺，“如上述土地使用权面积减损给标的资产或上市公司带来损失的，本公司全额赔偿”。请你公司补充披露：1) 上述情况会否导致追溯出资不足等问题。2) 上述 45,877.64 平方米差额土地的实际用途，是否与公司主业相关；土地减损给标的资产或上市公司带来的损失如何计算。3) 城市规划实施导致土地减损对公司生产经营的影响，以及对本次交易评估和作价的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、上述情况会否导致追溯出资不足等问题

标的公司股东历次出资均已足额缴纳。针对新智认知于 2018 年 8 月将航线等资产通过增资划转方式对标的公司增资，北京中企华资产评估有限责任公司针对增资划转的部分资产于 2018 年 5 月 26 日出具“中企华评报字（2018）第 1181-02 号”《北部湾旅游股份有限公司拟以部分资产对其全资子公司北海新绎游船有限公司进行出资项目资产评估报告》，确认新智认知评估基准日（2017 年 12 月 31 日）评估范围内的资产账面价值为 61,346.07 万元，评估价值为 80,742.15 万元，其中相关土地使用权评估时均是按照证载面积评估，上述面积减损的情形不影响新智认知以部分资产对标的公司出资的价值。此外，信永中和于 2021 年 6 月 11 日出具编号“XYZH/2021CDAA10187”《北海新绎游船有限公司相关注册资本及实收资本的复核报告》，验证标的公司股东历次出资均已足额缴纳，标的公司注册资本及实收资本已全部到位。

因此，上述因办证过程导致的证载土地面积减少不会导致追溯标的公司出资不足的问题。

二、上述 45,877.64 平方米差额土地的实际用途，是否与公司主业相关；土地减损给标的资产或上市公司带来的损失如何计算

上述 45,877.64 平方米差额土地主要由新绎游船的船厂用地 4,554.60 平米和国际客运港用地 41,322.34 平方米（其中 37,911.7 平方米已于 2009 年转让给广西融创置业有限公司）构成，其余 0.7 平方米为船厂用地签署合同与初次办理土地

证载面积之间的误差。

根据相关土地权证及北海市自然资源局于 2021 年 7 月 27 日出具的《关于北海新绎游船有限公司用地情况的复函》（北自然资复[2021]860 号），标的公司证载土地面积减少的具体情况如下：

土地位置	2006 年海运公司转让的划拨地面积 (m ²)	后续补办的出让土地面积 (m ²)	办理的现证载面积 (m ²)	权利人	因规划道路占压的面积 (m ²)	占压土地的面积、性质及权利人 (m ²)		
船厂用地	46,220.60	44,398.40	41,665.30	新绎游船	4,554.60	1,821.50	划拨	新绎游船
						2,733.10	出让	
国际客运港用地	150,863.64	147,453.0	109,541.30 (注 1)	新绎游船	6,200.81	3,410.64	划拨	新绎游船
						2,790.17	出让	

注 1：该 109,541.30 平方米中含占压道路 2,790.17 平方米（性质为出让地）；

注 2：根据新智认知 IPO 时《招股说明书》及新绎游船出具的说明，2006 年新奥集团以所受让的原北海海运改制资产（含土地资产）作为出资设立新奥海运。新奥海运于 2007 年补办了相关土地的出让手续，其中船厂用地办理出让手续的面积为 44,398.40 平方米，未办理出让手续的面积为 1,821.50 平方米，因此上表中有 1,821.50 平方米的土地性质依然是划拨地；其国际客运港用地办理出让手续的面积为 109,541.30 平方米及 37,911.7 平方米（后者已转让给广西融创置业有限公司），因此上表的占压土地中属于新绎游船的有 3,410.64 平方米土地性质依然是划拨地。

由上表所示，45,877.64 平方米差额土地中，其中 37,911.7 平方米已转让给广西融创置业有限公司，剩余 7,965.24 平方米（即上表中 1,821.50 平方米船厂划拨地、2,733.10 平方米船厂出让地、3,410.64 平方米国际客运港用地划拨地）土地实际使用情况如下：

土地位置	土地性质	未办证土地实际使用情况
船厂用地	工业	地上建有海运船厂的部分仓库及宿舍，不为主要生产经营场所
国际客运港用地	交通运输	地上无建筑物，原为停车场及客运站站前广场，截至本回复出具日，已被政府建设成道路

标的公司主营业务为海洋旅游运输服务，目前运营了北海-涠洲岛、北海-海口以及蓬莱-长岛 3 条海洋旅游航线，主要生产经营用地为航站楼、服务基地等与旅游航线相关的土地，上述未办证土地均不是标的公司主要生产经营用地，因

此，即使因规划实施导致标的公司失去对上述未办证土地的实际控制和占有，也不会对标的公司正常生产经营造成重大不利影响。

针对上述情形，北海市国土资源局、北海市人民政府已分别出具复函，确认该等土地的土地权益仍属于新智认知，待城市规划实施时，新智认知可依法申请置换或补偿手续。新智认知与标的公司于 2021 年 6 月 2 日签署《新智认知数字科技股份有限公司与北海新绎游船有限公司之业务转移重组补充协议之三》，确认因上述土地使用权已划转到标的公司名下且标的公司已取得对应的不动产权证书，双方确认相关土地权益归属于标的公司，待相关规划实施时，标的公司有权向相关政府部门申请办理相关补偿或置换手续。2021 年 6 月，标的公司控股股东就前述面积减少出具承诺：“标的公司接受新智认知划转的相关土地使用权，截至本承诺出具日，相关规划未实施，相关置换或补偿手续未履行，如上述土地使用权面积减损给标的公司或上市公司带来损失的，本公司承诺对标的公司或上市公司的损失予以全额赔偿。”

根据标的公司出具的说明，鉴于国际客运港用地已被政府规划建设成道路，标的公司已于 2021 年 8 月 6 日向北海市自然资源局申请补偿。

针对土地面积减损给标的资产或上市公司带来的损失，标的公司控股股东于 2021 年 10 月再次出具承诺确认：“截至本承诺出具日，土地面积减损的相关置换或补偿手续尚未履行完毕，如标的公司最终获得的补偿金额或置换后土地价值小于本次交易资产基础法中减损土地面积对应的土地及房屋建筑物、构筑物评估价值，针对差额部分，本公司承诺将在标的公司或上市公司要求补偿的书面通知发出之日起 30 个工作日内予以全额赔偿。”

根据本次交易的《评估报告》及标的公司出具的说明，在资产基础法评估中，土地面积减损部分对应的土地及房屋建筑物、构筑物评估值为 860.60 万元。

综上，上述未办证土地均不是标的公司主要生产经营用地，因此，即使因规划实施导致标的公司失去对上述未办证土地的实际控制和占有，也不会对标的公司正常生产经营造成重大不利影响；该等土地面积权益归属于标的公司，待城市规划实施时，标的公司有权申请办理相关补偿或置换手续；土地减损给标的资产或上市公司带来的损失系标的公司最终获得的补偿金额或置换后土地价值与本次交易中减损土地面积对应的土地及房屋建筑物、构筑物评估值 860.60 万元之

间的差额部分。针对差额部分，新奥控股承诺将在标的公司或上市公司要求补偿的书面通知发出之日起 30 个工作日内予以全额赔偿。

三、城市规划实施导致土地减损对公司生产经营的影响，以及对本次交易评估和作价的影响

根据前述分析，上述未办证土地均不是标的公司主要生产经营用地，本次交易评估采取收益法评估值作为最终评估结论，上述未办证土地作为标的公司土地的一部分被整体纳入标的公司经营性资产进行评估。但即使因规划实施导致标的公司失去对上述未办证土地的实际控制和占有，也不会对标的公司正常的持续生产经营以及本次交易评估中收益法所采用的盈利预测造成重大不利影响。

同时，考虑到该等土地面积后续取得补偿的权益归属于标的公司，待城市规划实施时，标的公司有权申请办理相关补偿或置换手续；且标的公司控股股东就前述面积减少出具承诺：“标的公司接受新智认知划转的相关土地使用权，截至本承诺出具日，相关规划未实施，相关置换或补偿手续未履行，如上述土地使用权面积减损给标的公司或上市公司带来损失的，本公司承诺对标的公司或上市公司的损失予以全额赔偿。”因此，相关土地涉及的城市规划实施与否都不会对标的公司未来经营情况造成重大不利影响。

综上所述，考虑到城市规划实施与否不会对标的公司正常的持续生产经营、本次交易评估中收益法所采用的盈利预测造成重大不利影响，因此不会影响本次交易评估和作价。

四、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》“第四节 标的公司基本情况”之“九、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产的权属情况”之“4、无形资产”之“（1）土地使用权”中补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司已针对城市规划实施导致土地减损对公司生产经营的影响，以及对本次交易评估和作价的影响情况进行了分析和披露。相关补充披露内容及分析具有合理性。

问题二十六、申请文件显示，1) 2020 年 12 月，新智认知以 13.70 亿元作价将标的资产转让给新奥控股。2) 本次交易对标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，资产基础法评估值为 13.46 亿元，增长率 21.6%，收益法评估结果为 13.87 亿元，增长率为 28.79%，最终选用收益法评估值作为评估结果。请你公司：1) 结合标的资产资产更新、市场开拓、发展战略规划等，补充披露预测期资产更新、资本性支出增加额预测的依据及合理性。2) 结合同行业可比公司数据，补充披露收益法评估中，可比公司的预期无杠杆市场风险系数、被评估单位权益资本的预期市场风险系数、所得税后的付息债务利率、债务比率等折现率相关参数的确认依据及合理性。3) 补充披露标的资产长期股权投资、少数股东权益价值评估的确认依据，非经营性或溢余资产或负债评估的预测明细、确认依据及合理性。4) 列表补充披露前后两次评估（2020 年 12 月和本次交易）的评估基准日、基础、评估方法、假设、参数、净现金流等预测信息，补充披露两次评估值差异的原因及合理性。5) 结合同行业可比评估案例，结合资产基础法和收益法两种评估方法的假设、预测基础、主要考虑、适用范围，补充披露选择收益法评估值作为最终评估结论的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合标的资产资产更新、市场开拓、发展战略规划等，补充披露预测期资产更新、资本性支出增加额预测的依据及合理性

标的公司从事多年的专业海洋运输相关业务，经营模式较为成熟，在市场开拓方面，线上主要以来游吧网站和 OTA 平台销售拓展的方式为主，线下主要以客源地营销宣传及与当地旅行社合作营销拓展的方式为主，预计不需要大额的资本性支出，且由于近年来随着国内旅游行业的蓬勃发展，标的公司已根据市场需求进行了更新船舶和优化运力，当前标的公司船舶运力较为充足，能够满足未来业务发展需要。因此，未来的资本性支出主要以优化航运效率的港口航道和泊位

的扩建类支出为主。预测期标的公司的资本性支出项目情况如下：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年
资本性支出合计	17,727.15	17,600.00	4,900.00
客运港航道扩建项目	10,000.00	8,000.00	
北海侨港港点 5#、6#、7#客滚船码头泊位工程项目	6,000.00	5,000.00	2,000.00
3#/4#泊位港池扩建项目	303.49		
北海码头康乐旅游港	49.06		
450 客位船舶建造		3,600.00	2,400.00
智慧化运营系统	1,000.00	1,000.00	500.00
涠洲岛南湾海洋运动公园项目海域使用权	374.60		

1. 客运港航道扩建项目

由于北海客运港所在海岸直面北部湾，受西南浪涌、台风暴潮等极端天气条件影响，同时有效宽度只有 50 米，港域现有渔商船存在共用航道现象。为消除航道安全隐患，完善港口通航基础设施，标的公司自 2019 年起积极推动客运港的航道扩建项目，于 2020 年和 2021 年陆续获得了广西壮族自治区交通厅、广西壮族自治区海洋局、北海市发改和改革委员会、北海市银海区人民政府的相关批复。目前，该项目已经开工建设，预计 2022 年完工，根据该项目工程概算和建设规划，预计 2021 年和 2022 年需要资本性支出共计 1.8 亿元。

2. 北海侨港港点 5#、6#、7#客滚船码头泊位工程项目

为提高标的公司码头安全运营水平，提升海洋旅游运输能力，标的公司计划在北海国际客运港建设北海港侨港港点 5#、6#、7#客滚船码头泊位工程，建设内容包括 5#、6#、7#客滚船码头三个泊位、停泊水域及回旋水域疏浚工程等工程。项目完成后，可以将客货滚装船和高速客船靠泊泊位分开设置，增加装卸效率和安全性，进一步提升标的公司船舶运营的安全性和稳定性。项目已完成岸线联合审核、海域论证、海洋环评、用海预审、通航条件影响评价等工作并获得北海市发改委核准批复，已获得项目海域使用权，其他相关工作正在稳步推进。根据可行性研究报告，预计 2021 年至 2023 年的资本性支出额预计分别为 6,000 万元、5,000 万元和 2,000 万元。

3. 3#/4#泊位港池扩建项目

该项目为北海国际客运港一期 3#、4#泊位港池南侧护岸西侧一小部分扩建项目，长 161.8m，项目占地位于现有护岸向陆一侧，建设不涉及海域，项目建设后，陆域将后移，港池略有扩大。根据该项目施工公开招标价格，预计该项目 2021 年的资本性支出金额为 303.49 万元。

4. 北海码头康乐旅游港

该项目为标的公司签订的市场调研咨询项目，合同额共计 200 万元，考虑评估基准日前已支付的金额，预计该项目涉及的 2021 年的资本性支出金额共计 49.06 万元。

5. 450 客位船舶建造预计

考虑到北游 18 和北游 28 号船舶船龄较高，将于 2027 年到达强制报废年限，且客位数较少，标的公司预计于 2022 年开始新建一艘 450 客位船舶，待建成后作为北游 18 和北游 28 号船舶的运力补充和替换，满足未来经营的需要。参考同类船舶的可行性研究报告，预计总投资金额约 6,000 万元，计划于 2022 年和 2023 年分别支付 3,600 万元和 2,400 万元。

6. 智慧化运营系统

标的公司基于数字化转型需要，结合主营港口及航运业务场景，计划在 2021 年至 2023 年逐步投资建设一套智慧化运营系统。该系统包括可从全局呈现航线两端港口及船舶运营的实时动态的 IoC 运营中心（可实现基于气象、客流数据形成的智能化调度以及针对安全风险的实时跟踪预警及处置闭环）、船舶运营一体化系统、船端可视化中心等。预计通过港口和航线的智慧化建设，最终达到通过虚拟场景对运营状况的全面感知、辅助决策和快速响应，全面优化港口的运行效率，提升服务质量和公司数字化管理水平。项目预计总投资额共 2,500 万元，分三期逐步投入，2021 年至 2023 年的资本性支出额预计分别为 1,000 万元、1,000 万元和 500 万元。

7. 涠洲岛南湾海洋运动公园项目海域使用权

2021年5月，标的公司启动申请北海市涠洲岛南湾海洋运动公园项目海域使用权，海域位于涠洲岛旅游区南湾柴栏南侧海域，海域用海类型为旅游娱乐用海，用海方式为透水构筑物用海和开放式游乐场用海，其中透水构筑物用海（浮桥、平台用海）面积2.3255公顷，开放式用海面积11.0078公顷。项目用海西南侧设置2条浮桥，用于游客上下游艇，其中1条浮桥连接海钓平台；在南侧设置3个休闲平台和1个潜水平台；浮桥和平台以外的其他开阔水域用于海上运动游乐等。本次评估根据海域使用权出让公告中的挂牌价格，预计2021年该项目涉及的资本性支出金额为374.60万元。

对于为维持现有资产规模和资产状况进行的资产更新支出，在预测期对除船舶类资产以外按照各年更新等于折旧和摊销的方式对资产更新进行预测，并考虑了上述资本性支出对于折旧摊销的影响。对于船舶类资产，由于标的公司一直以来严格执行船舶维修保养制度和程序，对每艘船舶进行维护保养、定期检修，以保证船舶设备的状态良好，相关修理费已按要求计入成本。因此，船舶类资产的资产更新在预测期仅考虑船舶达到强制报废年限时的一次性更新支出，同时在永续期按照更新等于折旧和摊销的方式对更新进行预测。

综上所述，标的公司依据当前各类资产的使用状态、更新时间、未来发展所需的港池及航道扩建需求等方面对预测期资产更新和资本性支出进行了预测，具备合理性。

二、结合同行业可比公司数据，补充披露收益法评估中，可比公司的预期无杠杆市场风险系数、被评估单位权益资本的预期市场风险系数、所得税后的付息债务利率、债务比率等折现率相关参数的确认依据及合理性

可比公司的预期无杠杆市场风险系数 β_u 如下：

证券代码	证券简称	首发上市日期	历史 β	调整后 β	β_u
000430.SZ	张家界	1996/8/29	1.08	1.05	0.81
000888.SZ	峨眉山 A	1997/10/21	0.87	0.91	0.86
000978.SZ	桂林旅游	2000/5/18	1.04	1.03	0.68
600054.SH	黄山旅游	1997/5/6	0.78	0.85	0.85
600749.SH	西藏旅游	1996/10/15	0.97	0.98	0.91
603099.SH	长白山	2014/8/22	1.22	1.14	1.10
603199.SH	九华旅游	2015/3/26	0.87	0.91	0.91

β_u 平均值	0.88
---------------	------

本次评估选择标的公司于评估基准日的自身稳定资本结构对未来年度折现率进行测算，计算资本结构时，股权、债权价值均基于其市场价值进行估算，得出权益比为 70.3%，债务比为 29.7%。按照上述资本结构进行计算，得到标的权益资本的预期市场风险系数 $\beta_e=1.19$ 。

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次评估中采用的资本结构是企业自身的资本结构，遵循债权成本与资本结构匹配的原则，以企业债权的加权平均资本成本确定债权期望报酬率，得出债权期望报酬率 $r_d=4.5\%$ 。根据标的公司适用的 15%的所得税率，得出所得税后的付息债务利率为 3.8%。

将以上得到的各参数，代入公式，得到折现率如下表：

折现率计算表

权益比 W_e	70.3%
债务比 W_d	29.7%
债权期望报酬率 r_d	4.5%
无风险利率 r_f	3.1%
市场期望报酬率 r_m	10.6%
适用税率	15.0%
无杠杆 β	0.88
权益 β	1.19
特性风险系数	0.02
权益成本 r_e	14.1%
债务成本（税后） r_d	3.8%
WACC	11.0%
折现率	11.0%

折现率相关参数的选取综合考虑了评估基准日的无风险收益率水平、市场期望报酬率、同行业可比上市公司数据等资本市场相关信息，以及标的公司所在行业、资本结构等相关因素，相关参数的取值具备合理性。

三、补充披露标的资产长期股权投资、少数股东权益价值评估的确认依据，非经营性或溢余资产或负债评估的预测明细、确认依据及合理性

1. 长期股权投资

标的公司的长期股权投资共 2 项，分别涉及北海新奥航务有限公司和北海市涠洲岛新涠公交有限公司。考虑到评估方法的适用性，本次评估采用资产基础法对被投资单位评估基准日的整体资产进行了评估，然后将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以被评估单位的持股比例计算确定评估值，评估结果明细表如下：

评估结果汇总表

评估基准日：2020 年 12 月 31 日

北海新奥航务有限公司

人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	333.02	333.02	-	-
2	非流动资产	4,555.89	5,900.59	1,344.70	29.52
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	3,810.28	3,968.31	158.03	4.15
6	在建工程	-	-	-	
7	无形资产	717.94	1,904.61	1,186.67	165.29
7-1	其中：土地使用权	543.20	1,363.23	820.03	150.96
8	递延所得税资产	27.67	27.67	-	-
9	资产总计	4,888.91	6,233.61	1,344.70	27.51
10	流动负债	278.73	278.73	-	-
11	非流动负债	345.63	345.63	-	-
12	负债总计	624.36	624.36	-	-
13	净资产（所有者权益）	4,264.55	5,609.25	1,344.70	31.53

评估结果汇总表

评估基准日：2020 年 12 月 31 日

北海市涠洲岛新涠公交有限公司

人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	115.16	115.16	-	-
2	非流动资产	515.30	515.79	0.49	0.10
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	515.26	515.75	0.49	0.10
6	递延所得税资产	0.04	0.04	-	-
7	资产总计	630.46	630.95	0.49	0.08
8	流动负债	213.16	213.16	-	-
9	非流动负债	-	-	-	
10	负债总计	213.16	213.16	-	-
11	净资产（所有者权益）	417.30	417.79	0.49	0.12

长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产评估值×持股比例

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	100%股权价值	持股比例对应评估价值
1	北海新奥航务有限公司	49%	5,609.25	2,748.53
2	北海市涠洲岛新涠公交有限公司	50%	417.79	208.90
合计				2,957.43

本次评估中，在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑认缴资本及股权流动性对评估结果的影响。

被评估单位基准日的长期股权投资评估价值为 2,957.43 万元。

2. 少数股东权益

标的公司涉及的少数股东权益共 2 项，分别为北海市涠洲岛新绎海洋运动有限公司和长岛渤海长通旅运有限公司。考虑到评估方法的适用性，本次评估采用资产基础法对北海市涠洲岛新绎海洋运动有限公司、采用收益法对长岛渤海长通旅运有限公司在评估基准日的整体资产进行了评估，然后将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以被评估单位少数股东的持股比例计算确定评估值，评估结果明细表如下：

评估结果汇总表

评估基准日：2020 年 12 月 31 日

北海市涠洲岛新绎海洋运动有限公司

人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	424.59	424.59	-	-
2 非流动资产	344.32	356.53	12.21	3.55
3 其中：长期股权投资	-	-	-	-
4 固定资产	316.74	328.95	12.21	3.85
5 在建工程	15.09	15.09	-	-
6 长期待摊费用	12.49	12.49	-	-
7 资产总计	768.91	781.12	12.21	1.59
8 流动负债	124.87	124.87	-	-
9 非流动负债	14.22	14.22	-	-
10 负债总计	139.09	139.09	-	-
11 净资产（所有者权益）	629.82	642.03	12.21	1.94

未来净现金流量预测及现值表

长岛渤海长通旅运有限公司

人民币万元

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后
收入	9,291	10,581	11,483	12,472	13,057	13,057
成本	7,376	7,975	8,458	8,981	9,356	9,356
期间费用	436	460	484	509	535	535
利润总额	1,476	2,143	2,538	2,978	3,135	3,106
减：所得税	369	536	634	744	784	777
净利润	1,107	1,607	1,903	2,233	2,351	2,330
净现金流量	2,293	2,931	3,225	3,555	3,671	2,330
折现率	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	
折现系数	0.90	0.80	0.72	0.64	0.57	
现值	2,053	2,349	2,314	2,284	2,111	11,445

将未来现金流量现值加总得到渤海长通的经营性资产价值为 22,555.13 万元。渤海长通基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据经审计的财务报表对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到渤海长通基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为-15,524.40 万元。具体情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	基准日账面值	基准日评估值
货币资金	886.27	886.27
其他应收款	145.42	145.42
其他流动资产	2,184.59	34.37
流动类溢余/非经营性资产小计	3,216.28	1,066.05
应付股利	557.70	557.70
其他应付款	18,624.51	18,624.51
流动类溢余/非经营性负债小计	19,182.21	19,182.21
C1：流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	-15,965.93	-18,116.16
在建工程	2,419.64	2,442.00
递延所得税资产	302.65	149.76
非流动类溢余/非经营性资产小计	2,722.29	2,591.75
非流动类溢余/非经营性负债小计	-	-
C2：非流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	2,722.29	2,591.75
C：溢余/非经营性资产、负债净值	-13,243.64	-15,524.40

将所得到的经营性资产价值 $P=22,555.13$ 万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值 $C=-15,524.40$ 万元，把以上数值代入式 $B=P+C$ ，得到评估对象的企业价值 $B=7031.00$ 万元（取整）。

由于公司在基准日无付息债务，无少数股东权益价值，因此得到渤海长通的股权权益价值 E=7031.00 万元。

少数股东权益评估值=被投资单位整体评估后净资产评估值×少数股东的持股比例

单位：万元

序号	被投资单位名称	少数股东持股比例	100%股权价值	持股比例对应评估价值
1	北海市涠洲岛新绎海洋运动有限公司	34%	642.03	218.29
2	长岛渤海长通旅运有限公司	35%	7,031.00	2,460.85
合计				2,679.14

新绎游船在评估基准日的少数股东权益评估值为 2,679.14 万元。

3. 非经营性或溢余资产（负债）

标的公司在评估基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据经审计的财务报表采用资产基础法对该等资产（负债）价值进行单独估算，相关评估方法与评估依据与资产基础法评估说明部分一致，非经营性或溢余资产（负债）评估明细表及主要构成如下：

非经营性或溢余资产（负债）评估明细表

单位：万元

项目名称	基准日账面值	基准日评估值	溢余或非经营性资产(负债)主要构成
货币资金	32,230.19	32,230.19	溢余货币资金
其他应收款	733.00	733.00	关联方往来款等
其他流动资产	41.52	41.52	预交企业所得税
流动类溢余/非经营性资产小计	33,004.71	33,004.71	
短期借款	51.17	51.17	应付利息
应付账款	7,825.92	7,825.92	应付工程款
其他应付款	21.35	21.35	关联方往来款等
一年内到期的非流动负债	30.22	30.22	应收利息
其他流动负债	34.53	34.53	待转销项税额
流动类溢余/非经营性负债小计	7,963.19	7,963.19	
C1: 流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	25,041.52	25,041.52	
固定资产	2,106.79	3,380.70	闲置房屋及船舶等

在建工程	13,901.32	14,597.02	海洋旅游服务基地等在建项目
无形资产	1,339.97	5,841.15	闲置及在建土地
递延所得税资产	540.38	390.62	递延所得税资产
其他非流动资产	12,282.61	12,282.61	预付土地款等
非流动类溢余/非经营性资产小计	30,171.07	36,492.10	
递延收益	3,180.86	48.76	政府补助等
非流动类溢余/非经营性负债小计	3,180.86	48.76	
C₂: 非流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	26,990.21	36,443.34	
C: 溢余/非经营性资产、负债净值	52,031.73	61,484.86	

经采用资产基础法对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到新绎游船基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为 61,484.86 万元。

综上，本次评估中依据采用的资产基础法及收益法的评估结果作为上述长期股权投资、少数股东权益和非经营性或溢余资产及负债的价值的确认依据，具备合理性。

四、列表补充披露前后两次评估（2020 年 12 月和本次交易）的评估基准日、基础、评估方法、假设、参数、净现金流等预测信息，补充披露两次评估值差异的原因及合理性

前次评估（以下简称“2020 年 12 月”或“前次”）与本次交易（以下简称“本次”）的评估相关信息如下：

	前次	本次交易
评估基准日	2020 年 9 月 30 日	2020 年 12 月 31 日
评估基础	评估对象是北海新绎游船有限公司归属于母公司所有者权益。评估范围为北海新绎游船有限公司的全部资产及相关负债	评估对象是北海新绎游船有限公司归属于母公司所有者权益。评估范围为北海新绎游船有限公司的全部资产及相关负债
评估方法	资产基础法、收益法	资产基础法、收益法

<p>评 估 假 设</p>	<p>(一) 一般假设</p> <p>1. 交易假设 交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。</p> <p>2. 公开市场假设 公开市场假设,是假定在市场上交易的资产,或拟在市场上交易的资产,资产交易双方彼此地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。</p> <p>3. 资产持续经营假设 资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用,或者在有所改变的基础上使用,相应确定评估方法、参数和依据。</p> <p>(二) 特殊假设</p> <p>1. 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。</p> <p>2. 针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营,相关资质到期后可以延续。</p> <p>3. 假设被评估单位的经营者是尽职的,并且公司管理层有能力担当其职务。</p> <p>4. 假设公司完全遵守所有有关的法律法规。</p> <p>5. 假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。</p> <p>6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与规划方向保持一致。</p> <p>7. 本次评估,假设在未来的预测期内,评估对象的主营业务、产品的结构,收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等保持其最近几年的状态持续,与</p>	<p>(一) 一般假设</p> <p>1. 交易假设 交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。</p> <p>2. 公开市场假设 公开市场假设,是假定在市场上交易的资产,或拟在市场上交易的资产,资产交易双方彼此地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。</p> <p>3. 资产持续经营假设 资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用,或者在有所改变的基础上使用,相应确定评估方法、参数和依据。</p> <p>(二) 特殊假设</p> <p>1. 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。</p> <p>2. 针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营,相关资质到期后可以延续。</p> <p>3. 假设被评估单位的经营者是尽职的,并且公司管理层有能力担当其职务。</p> <p>4. 假设公司完全遵守所有有关的法律法规。</p> <p>5. 假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。</p> <p>6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与规划方向保持一致。</p> <p>7. 本次评估假设在未来的预测期内,评估对象的主营业务、产品的结构,收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等保持其最近几年的状态持续,与</p>
----------------------------	--	---

<p>评估对象未来规划保持一致而不发生较大变化。</p> <p>8. 在未来的预测期内，评估对象自2021年起恢复2019年的销售政策和促销策略，各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。</p> <p>9. 鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。</p> <p>10. 根据财政部等三部委发布的《财政部 税务总局 国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告2020年第23号），自2021年1月1日至2030年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税。在被评估企业开展的业务中，水上高速客运业务属于《产业结构调整指导目录》鼓励类第二十五条“水运”第11款“水上高速客运”，按照规定享受减按15%的税率征收企业所得税的税收优惠政策。本次评估假设该税收优惠政策到期后不再延续，自2031年起企业所得税率恢复为25%。</p> <p>11. 根据《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控有关税收政策的公告》（财政部和税务总局公告2020年第8号），被评估单位按照规定享受对纳税人提供公共交通运输服务取得的收入免征增值税的优惠政策。该政策自2020年1月1日起实施，截止日期视疫情情况另行公告。本次评估假设该优惠政策持续至2020年12月31日，自2021年1月1日起恢复原增值税征收政策。</p> <p>12. 本次评估假设被评估单位经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。</p> <p>13. 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。</p>	<p>评估对象未来规划保持一致而不发生较大变化。</p> <p>8. 在未来的预测期内，评估对象按照其规划的销售政策和相关规划执行，各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。</p> <p>9. 鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。</p> <p>10. 根据财政部等三部委发布的《财政部 税务总局 国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告2020年第23号），自2021年1月1日至2030年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税。在被评估单位开展的业务中，水上高速客运业务属于《产业结构调整指导目录》鼓励类第二十五条“水运”第11款“水上高速客运”，按照规定享受减按15%的税率征收企业所得税的税收优惠政策。本次评估假设该税收优惠政策到期后不再延续，自2031年起企业所得税率恢复为25%。</p> <p>11. 本次评估假设被评估单位经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。</p> <p>12. 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。</p> <p>13. 本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。</p> <p>14. 本次评估假设无自然灾害等人力不可抗拒因素或不可预见因素对企业造成重大不利影响。</p> <p>当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。</p>
---	---

	<p>14. 本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。</p> <p>15. 本次评估假设无自然灾害等人力不可抗拒因素或不可预见因素对企业造成重大不利影响。</p> <p>当上述条件发生变化时,评估结果一般会失效。</p>	
--	---	--

经对比可见,由于前次评估假设中第 11 项所涉及的税收优惠政策已在本次评估过程中到期,因此本次评估中不需要针对该项进行评估假设。除此以外,前次评估与本次评估在评估对象、评估范围、评估方法、评估假设等方面不存在明显差异。

净现金流等预测参数对比如下:

单位:万元

项目		2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
收入	前次	57,725	65,701	71,900	75,847	79,536	79,536
	本次	56,450	64,732	70,831	74,723	78,355	78,355
成本	前次	31,428	35,029	37,725	39,427	40,982	40,982
	本次	31,902	35,263	38,416	40,211	41,752	41,752
期间费用	前次	14,957	15,852	17,082	17,935	18,704	18,704
	本次	13,204	14,600	15,347	16,039	16,734	16,734
净利润	前次	8,923	11,705	13,564	14,678	15,751	15,741
	本次	8,943	11,735	13,536	14,664	15,789	15,792
资本性支出	前次	21,856	14,534	1,461	-	-	-
	本次	17,727	17,600	4,900	-	-	-
营运资金增加额	前次	-1,171	-487	-378	-241	-225	-
	本次	-1,473	-537	-395	-252	-235	-
净现金流量	前次	-4,398	5,314	20,137	22,575	23,632	20,398
	本次	56	2,039	16,715	22,600	23,708	20,476
折现率	前次	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
	本次	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
项目		2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年 及以后	
收入	前次	79,536	79,536	79,536	79,536	79,536	
	本次	78,355	78,355	78,355	78,355	78,355	
成本	前次	40,964	40,865	40,864	40,864	40,864	
	本次	41,734	41,632	41,631	41,631	41,631	
期间费用	前次	18,704	18,704	18,704	18,704	18,704	

	本次	16,734	16,734	16,734	16,734	16,734	
净利润	前次	15,756	15,841	15,841	15,841	14,205	
	本次	15,807	15,894	15,895	15,895	14,163	
资本性支出	前次	-	-	-	-	-	
	本次	-	-	-	-	-	
营运资金增加额	前次	-	-	-	-	-	
	本次	-	-	-	-	-	
净现金流量	前次	20,395	18,158	18,159	18,159	16,250	
	本次	20,473	18,166	18,166	18,166	16,167	
折现率	前次	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	
	本次	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	

本次评估中营业收入的预测有所下降，主要是由于销售政策的改变所致，前次评估参考 2019 年度的销售政策，旅行社渠道的促销费在销售费用中进行核算和预测；本次评估参照最新的销售政策，旅行社渠道的促销费直接体现在销售折扣中，折扣金额直接在营业收入中扣除，同时在销售费用预测中不再考虑促销费用，因此本次评估中营业收入和销售费用的预测略低于前次评估。对于净利润的预测，两次评估数据较为接近，不存在明显差异。

此外，由于本次评估中新增了部分资本性支出，时间规划亦有所更新，因此预测期前三年的净现金流量与前次评估存在差异，预测期其他年度与前次评估不存在明显差异。折现率方面，本次评估预测期各年所采用的折现率与前次评估亦不存在明显差异。

前次评估与本次评估的评估值差异情况如下：

项目	前次	本次	差异率
评估值	137,000 万元	138,700 万元	1.24%

本次评估的评估值为 138,700 万元，较前次评估值 137,000 万元升高了 1,700 万元，差异率为 1.24%，不存在明显差异，造成差异的主要原因包括前后两次基准日折现期的差异以及资本性支出等预测数据变化所致。此外，在前次评估值的基础上，考虑两次基准日之间即 2020 年 10-12 月标的公司实现的净利润 1,668.54 万元，并与本次评估值进行对比，差异率为 0.02%，不存在明显差异，具备合理性。

五、结合同行业可比评估案例，结合资产基础法和收益法两种评估方法的假设、预测基础、主要考虑、适用范围，补充披露选择收益法评估值作为最终评估

结论的原因及合理性

由于标的公司所处的海洋旅游运输行业较为细分，未能获取近期处于同一细分行业的公开交易案例，故选取近两年公开披露的已完成的海运及旅游行业交易案例进行分析对比，见下表：

首次披露日	交易标的	交易买方	标的方所属行业	评估方法	定价评估方法
2019-11-12	浙江龙宇 100% 股权	许进宽；上海宇航船务有限公司；郭晓琳	海运	未披露	未披露
2019-06-22	秦淮风光 51% 股权	南纺股份(600250.SH)	旅游	资产基础法、收益法	收益法
2019-05-21	四川新界国旅 51% 股权	岭南控股(000524.SZ)	旅游	收益法、市场法	收益法
2018-12-27	楼观景区公司 100% 股权	曲江文旅(600706.SH)	旅游	未披露	未披露
2018-12-19	广西长荣 100% 股权	安通控股(600179.SH)	海运	未披露	未披露
2018-11-13	中山港航 52.51% 股权	广州港(601228.SH)	海运	资产基础法、收益法	收益法
2018-10-27	宁电海运 100% 股权	宁波热电(600982.SH)	海运	未披露	未披露

由上表可见，在披露资产评估情况的同行业交易案例中，普遍采用资产基础法和收益法进行评估，且均选取了收益法评估结果作为最终的评估结论。本次评估亦采用了收益法和资产基础法进行评估，并选取收益法评估结果作为最终的评估结论，与同行业可比交易案例的评估方法选取方面不存在差异。

对于资产基础法而言，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。根据资产基础法的特定，一般情况下适用于在资产继续使用假设下、且可以取得较为充分的历史资料情况下的企业价值评估。考虑到资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为本次经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，且满足采用资产基础法的相关假设和前提条件，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获

利能力)的大小,这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。收益法一般情况下适用于企业具备持续经营的基础和条件,且未来收益和风险能够预测且可量化。考虑到公司满足采用收益法的相关假设和前提条件,因此本次评估选择收益法进行评估。

由于采用资产基础法评估企业价值难以反映出各项资产组合产生的整体效益,难以体现企业作为一个持续经营和持续获利的经济实体的价值,不能很好的体现企业价值的内涵,因此存在一定的局限性。

从评估目的来看,本次评估是为委托人拟对标的公司进行股权收购提供价值参考,而公司的价值主要取决于其未来预期能带来的收益,采用收益法作为评估结论更符合本次评估目的。

从评估范围角度,标的公司具有丰富的海上旅游运输运营管理经验和健全的安全保障技术体系,拥有包括高速客船、客滚船、普通客船在内各类型船舶,运营能力及船舶运力优势明显。同时,通过标的公司自有码头、海运船厂等资源优势为旅游航线的运营和可持续发展提供了有力的保障和竞争优势,标的公司能够依托各航线取得较好的经济回报。收益法评估结果能够较全面地反映标的公司依托并利用上述船舶运力、管理运营经验、港口码头、专业人才等多方面的资源所形成的整体价值,价值内涵更为完整。

相对资产基础法而言,收益法能够更加充分、全面地反映标的公司的整体价值,更能为市场所接受,体现了企业的内在价值,故选用收益法评估结果作为评估结论。

六、补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第七节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”及“第七节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“(一)评估基本情况”之“1、评估方法的选择”及“第七节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“(四)收益法评估情况”之“2、评估过程”中补充披露。

七、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司已结合标的资产资产更新、市场开拓、发展战略规划等，补充披露了预测期资产更新、资本性支出增加额预测的依据；已结合同行业可比公司数据，补充披露收益法评估中可比公司的预期无杠杆市场风险系数、被评估单位权益资本的预期市场风险系数、所得税后的付息债务利率、债务比率等折现率相关参数的确认依据；已补充披露标的资产长期股权投资、少数股东权益价值评估的确认依据，非经营性或溢余资产或负债评估的预测明细、确认依据；已补充披露并结合前后两次评估的评估基准日、基础、评估方法、假设、参数、净现金流等信息说明评估值差异原因及合理性；已结合同行业可比交易案例说明选择收益法作为评估结论的合理性。相关补充披露内容及分析具有合理性。

（此页无正文，为中联资产评估集团有限公司《关于西藏旅游股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见（211680 号）资产评估相关问题回复》核查意见之盖章页）



二〇二一年十一月二十五日