

华泰联合证券有限责任公司
关于上海证券交易所
《关于对西藏旅游股份有限公司重大资产购买暨关
联交易报告书（草案）的信息披露问询函》
回复之
核查意见

独立财务顾问



二〇二三年八月

上海证券交易所:

西藏旅游股份有限公司(以下简称“公司”、“上市公司”或“西藏旅游”)于 2023 年 7 月 28 日收到上海证券交易所上市公司管理一部下发的《关于对西藏旅游股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)的信息披露问询函》(上证公函【2023】0976)(以下简称“《问询函》”)。华泰联合证券有限责任公司(以下简称“独立财务顾问”)作为本次交易的独立财务顾问,会同上市公司及其他相关中介机构,对有关问题进行了认真分析与核查,现就有关事项发表核查意见。

如无特别说明,本核查意见中所使用的简称均与《西藏旅游股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》中的释义内容相同。

本核查意见财务数据均保留两位小数,若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况,均为四舍五入原因所致。

目 录

问题 1、草案披露，公司拟以支付现金的方式向间接控股股东新奥控股购买其持有的新绎游船 60% 股权，交易完成后新绎游船将成为公司的控股子公司，不构成重组上市。根据公开信息，公司曾于 2021 年 3 月披露重大资产重组预案，拟以发行股份及支付现金购买新绎游船 100% 股权，构成重组上市，2021 年 12 月公司终止前次重大资产重组事项。请公司补充披露：（1）前次重组终止的具体原因及相关影响因素是否已经消除，补充说明本次交易是否存在实质性障碍或终止风险，并对相关情况进行充分的风险提示；（2）本次未收购标的资产全部股权的原因及主要考虑，是否存在进一步收购剩余股权的计划；（3）结合交易完成后标的资产控制权安排、重大事项决策程序、人员及业务整合计划等，说明公司是否能对标的资产形成有效管控。请财务顾问发表意见。.....	4
问题 2、草案显示，本次收购交易对价 9.41 亿元，采用分期支付方式，资金来源为公司自有或自筹资金。根据公司财务数据，2022 年末账面货币资金 4.29 亿元，其中前期募集资金 2.56 亿元，远不足以支付交易对价 9.41 亿元，同时公司长短期借款余额 2.20 亿元。请公司补充披露：（1）结合目前自身资金状况，说明本次用于支付的自有资金情况及未来支付安排，是否涉及变更募集资金用途；（2）结合公司银行授信状况，说明自筹资金具体安排包括预计借款金额融资对象、期限、利率、预计担保情况、后续还款安排等信息；（3）分析说明现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用等财务指标的影响，是否会对上市公司造成较大财务负担，是否会对后续经营产生不利影响；（4）结合上述信息，说明本次现金收购的必要性和合理性。请财务顾问发表意见。.....	9
问题 3、根据公开信息，标的资产新绎游船原系同一实际控制人控制下的另一家上市公司新智认知的控股子公司，2020 年 12 月底，新智认知向新奥控股转让其所持的新绎游船 100% 股权。根据前次重组问询函回复，新绎游船目前主营的北海-涠洲岛航线及北海-海口航线业务为新智认知 2015 年 IPO 上市时的主要经营性资产，且 2020 年底置出前新绎游船的收入、利润在新智认知中占比均超 30%，为新智认知的主要利润来源之一。请公司补充披露：公司后续是否存在股权融资计划，并结合前次重组终止原因、本次现金收购的原因及筹资安排、未收购标的资产全部股权的主要考虑及后续股权收购具体方式等，说明公司是否存在通过分步实施现金收购和股份支付方式，规避发行股份购买资产的情形。请财务顾问发表意见。.....	14
问题 4、草案披露，标的资产主营北海-涠洲岛、北海-海口、蓬莱-长岛和长岛-旅顺 4 条海洋旅游航线，收入高度集中在北海-涠洲岛航线，占比达到 60% 以上。标的资产为北海-涠洲岛航线唯一运营商，依据的《国内水路运输经营许可证》有效期至 2028 年 5 月 28 日，《港口经营许可证》有效期至 2026 年 1 月 18 日，但标的资产收益法盈利预测期间包括 2028 年及以后年度，标的资产业绩承诺期间仅为 2023 年-2025 年。请公司补充披露：（1）标的资产的北海-涠洲航线相关经营许可证后续续期安排，是否存在可能导致无法正常续期的潜在影响因素或障碍，标的资产是否具备持续经营能力，相关风险是否在评估作价中予以充分考虑；（2）结合上述经营许可证有效期，说明标的资产盈利预测期间设置的合理性，如果无法正常续期，业绩承诺补偿期限已到期，交易对方将采取何种有效措施保障上市公司及中小股东利益；（3）目前北海-海口航线处于停运状态，请说明预计恢复运行时间、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势，如果无法恢复对本次交易及评估作价的影响及有效应对措施；（4）蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线 2023 年以来客流量情况、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势，是否存在较大经营风险。请财务顾问、律师和评估师发表意见。.....	17
问题 5、草案披露，本次交易采用收益法评估，以 2023 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产净资产 10.71 亿元，评估值为 15.69 亿元，增值率 46.52%。根据前次 2021 年重组方案，以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，标的资产净资产 10.77 亿元，收益法下评估值为 13.87 亿元，增值率 28.79%，其中 2021-2022 年净利润预测值为 0.89 亿元、1.17 亿元，实际净利润数据为 0.23 亿元、-0.92 亿元，存在较大差异。请公司：（1）补充披露标的资产 2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测的差异及原因；（2）结合行业环境变化及公司业务发展情况、两次评估过程中评估假设和主要参数变化情况等，补充说明前后两次评估价值存在差异的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。.....	28

问题 1、草案披露，公司拟以支付现金的方式向间接控股股东新奥控股购买其持有的新绎游船 60%股权，交易完成后新绎游船将成为公司的控股子公司，不构成重组上市。根据公开信息，公司曾于 2021 年 3 月披露重大资产重组预案，拟以发行股份及支付现金购买新绎游船 100%股权，构成重组上市，2021 年 12 月公司终止前次重大资产重组事项。请公司补充披露：

(1) 前次重组终止的具体原因及相关影响因素是否已经消除，补充说明本次交易是否存在实质性障碍或终止风险，并对相关情况进行充分的风险提示；

(2) 本次未收购标的资产全部股权的原因及主要考虑，是否存在进一步收购剩余股权的计划；

(3) 结合交易完成后标的资产控制权安排、重大事项决策程序、人员及业务整合计划等，说明公司是否能对标的资产形成有效管控。请财务顾问发表意见。

回复：

一、前次重组终止的具体原因及相关影响因素是否已经消除，补充说明本次交易是否存在实质性障碍或终止风险，并对相关情况进行充分的风险提示

(一) 前次重组终止的具体原因为市场环境变化，相关影响因素已基本消除

2021 年 12 月 28 日，上市公司发布《西藏旅游股份有限公司关于终止重大资产重组事项的公告》，自筹划前次重大资产重组事项以来，上市公司严格按照相关法律法规要求，积极组织相关各方推进本次重大资产重组工作。综合考虑资本市场环境以及上市公司实际情况等因素，经交易双方审慎研究和友好协商，一致决定终止前次交易。

前次交易终止时，受宏观因素影响，居民出行意愿较低，旅游行业整体受到较大影响，标的公司外部市场环境不确定性较大，经交易双方审慎研究和友好协商，一致决定终止前次交易。

2023 年以来，随着宏观因素影响基本消除，旅游行业恢复迅速，根据文化和旅游部公布的数据，2023 年上半年，国内旅游总人次 23.84 亿，比上年同期增加 9.29 亿，同比增长 63.9%，与 2019 年同期相比，2023 年上半年国内旅游总人

次已恢复到 2019 年同期的 77.40%。2023 年上半年，国内旅游收入（旅游总花费）2.30 万亿元，比上年同期增加 1.12 万亿元，增长 95.9%，恢复到 2019 年同期的 82.73%。此外，国家发改委等部门制定和出台了《关于恢复和扩大消费措施的通知》等一系列鼓励文旅消费及假日消费的措施，为旅游行业发展营造了良好的政策环境，外部市场环境整体向好。2023 年 1-6 月，标的公司实现客运量约 289 万人次，实现业绩收入 3.90 亿元（以上数据均未经审计），较 2019 年同期分别增长 23.95%、24.46%。随着旅游市场环境回暖，标的公司业绩已实现较好释放，相关影响因素已基本消除。

（二）补充说明本次交易是否存在实质性障碍或终止风险，并对相关情况进行充分的风险提示

2023 年以来，随着宏观因素影响基本消除，标的公司业绩已实现较好释放，行业复苏迹象明显，本次交易不存在实质性障碍。

虽然旅游行业自 2023 年以来恢复情况较好，政府亦出台多项刺激消费的行业政策，但仍可能因宏观经济出现周期性波动等导致整体行业景气度下降，进而导致本次交易被暂停、中止或取消的风险。上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”及“第十一章 风险因素分析”之“一、与本次交易相关的风险”之“（二）交易可能被暂停、中止或者取消的风险”就旅游行业景气度下降可能导致的风险进行补充提示。

二、本次未收购标的资产全部股权的原因及主要考虑，是否存在进一步收购剩余股权的计划

（一）本次未收购标的公司全部股权的原因及主要考虑

1、本次收购方案可实现控制标的公司的目的，降低上市公司资金筹措压力

本次交易可实现整合优质旅游资产，实现上市公司高质量发展，为满足上市公司战略发展目标做好支撑，上市公司收购 60% 股权已达到对标的公司实质控制。相较于收购全部股权，本次收购方案可降低上市公司资金筹措压力、偿债压力及财务成本，有利于上市公司未来可持续发展。

2、本次收购方案可有效控制上市公司的收购风险

虽然旅游行业近期明显复苏，且国家相继出台相关政策，鼓励行业发展及居民消费，包括标的公司在内的相关行业受益明显。但综合考虑市场环境可能发生的变化、未来市场可能出现的不确定性等因素，本次收购 60% 股权可有效控制上市公司的收购风险。

综上所述，上市公司根据自身的发展规划、资金安排及筹措情况考虑，采用现金方式收购标的公司 60% 股权。

（二）进一步收购剩余股权的计划

截至本核查意见出具日，未来十二个月内，上市公司不存在收购标的公司剩余股权的计划。上市公司后续将根据最新监管要求、标的公司的实际经营情况，结合行业及市场情况变化等因素，综合考虑后续是否收购标的公司剩余股权，上市公司届时将严格按照相关法律法规的要求履行审议程序并及时进行披露。

三、结合交易完成后标的资产控制权安排、重大事项决策程序、人员及业务整合计划等，说明公司是否能对标的资产形成有效管控

（一）交易完成后标的公司控制权安排、重大事项决策程序

本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 60% 股权，成为标的公司的控股股东；根据《公司法》、标的公司章程及交易对方出具的承诺，本次交易交割后，标的公司股东会普通决议由出席会议的股东所持表决权过半数表决通过，上市公司可以决定标的公司股东会普通决议表决结果，包括决定标的公司经营方针和投资计划、财务预算及决算方案、利润分配方案、对外担保、重大交易事项等。

董事会层面，本次交易交割完成后，上市公司可根据治理需要调整或重新提名标的公司董事会及监事成员，交易对方应当予以配合；上市公司将在交割后提名不低于标的公司董事会三分之二数量董事，且上市公司可以控制标的公司股东会选举董事及监事表决结果，确保其提名的人员当选。根据《公司法》及标的公司章程，董事会审议事项由出席董事会的三分之二以上董事审议通过，上市公司提名的董事成员可以决定标的公司董事会表决结果。

除此之外，在保证标的公司核心管理层和业务团队稳定的前提下，上市公司将视管理需要适当任命标的公司高级管理人员；同时，交易对方已出具承诺，交割完成后，交易对方将积极配合标的公司进行章程修订、董事会及监事选举、高

级管理人员任免事项，保证交易对方与标的公司人员、财务、机构、资产及业务独立，确保上市公司对标的公司正常行使股东权利、实施有效管控。

（二）人员及业务整合计划

上市公司已就本次交易完成后，上市公司及标的公司的人员及业务整合制定了明确的计划，具体如下：

1、人员整合

本次交易完成后，上市公司将基于对控股公司的管控需要，完善管理部门职责设置和人员配置，优化管控制度，实现对重组后控股子公司管理的有效衔接。标的公司将根据上市公司的管理要求对组织机构的职能、运作流程等进行相应修改、完善和补充，二者形成有机整体。

本次交易完成后，上市公司将获得一批具有丰富旅游行业从业经验的专业人员。上市公司将继续保持标的公司核心管理层和业务团队的相对稳定，将标的公司的员工纳入体系内部，在做好人才培养与人才储备的同时，统一进行考核，与上市公司员工一样享有各项激励措施，从而使相关人员能够分享上市公司的发展成果，与上市公司利益保持长期一致，提高上市公司以及标的公司员工的积极性、创造力和稳定性，为上市公司战略发展目标的实现提供持续内在动力。

2、业务整合

（1）经营期补充

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司，纳入上市公司整体发展规划中。上市公司主营业务将在旅游景区、旅游服务及旅游商业业务基础上，新增海洋旅游运输服务及港口商业等业务。本次收购将快速弥补上市公司经营受地理因素及气候因素影响较大、每年可经营时间较短的短板，快速提升公司盈利能力和抗风险能力。

（2）营销渠道互通

后续上市公司将重点推动与标的公司在平台、引流等方面的协同与市场资源整合，实现上市公司内部及外部的协同性及营销渠道互通。上市公司将挖掘增量资源，以激励考核体系为驱动，强化统筹业务调度机制，优化内部运行效率，从

根本上支撑公司战略发展，夯实上市公司业绩，上市公司和标的公司的业务发展空间将进一步拓展。

（3）游客互流

本次交易完成后，上市公司将整合自有的“山岳型”与标的公司所属的“海岛型”业务体系，打造“一域一美”的多场景旅游体验服务体系，实现“游山玩海”的山海旅游产品体系全面覆盖，加强旅游目的地游客互联互通。

综上所述，上市公司已就交易完成后标的资产控制权安排、重大事项决策程序、人员及业务整合进行了明确的计划，交易对方已出具承诺函，确保上市公司对标的公司正常行使股东权利、实施有效管控。本次交易完成后，上市公司能够对标的资产形成有效管控。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“（四）申请首次公开发行股票并上市或申请新三板挂牌或作为并购标的的情况”补充披露前次重组终止的具体原因及相关影响因素；已在重组报告书之“重大风险提示”及“第十一章 风险因素分析”之“一、与本次交易相关的风险”之“（二）交易可能被暂停、中止或者取消的风险”就旅游行业景气度下降可能导致的风险进行补充提示。

上市公司已在重组报告书之“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“（一）本次交易方案概述”补充披露本次未收购标的资产全部股权的原因、主要考虑，及进一步收购剩余股权的计划。

上市公司已在重组报告书之“第八章 管理层讨论与分析”之“六、上市公司对拟购买资产的整合管控安排”补充披露公司对标的资产形成有效管控的相关措施。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、前次重组终止主要系受宏观因素影响，综合考虑资本市场环境以及上市公司实际情况等因素，经交易双方审慎研究和友好协商，一致决定终止前次交易。

相关影响因素已经消除，本次交易不存在实质性障碍，上市公司已就本次交易可能的终止风险在重组报告书中进行充分的风险提示；

2、本次未收购标的资产全部股权主要系出于综合上市公司支付能力及降低收购风险考虑，截至本核查意见出具日，未来十二个月内，上市公司不存在收购标的公司剩余股权的计划；

3、上市公司已就交易完成后标的资产控制权安排、重大事项决策程序、人员及业务整合进行了明确的计划，本次交易完成后，上市公司能够对标的资产形成有效管控。

问题 2、草案显示，本次收购交易对价 9.41 亿元，采用分期支付方式，资金来源为公司自有或自筹资金。根据公司财务数据，2022 年末账面货币资金 4.29 亿元，其中前期募集资金 2.56 亿元，远不足以支付交易对价 9.41 亿元，同时公司长短期借款余额 2.20 亿元。请公司补充披露：

(1) 结合目前自身资金状况，说明本次用于支付的自有资金情况及未来支付安排，是否涉及变更募集资金用途；

(2) 结合公司银行授信状况，说明自筹资金具体安排包括预计借款金额融资对象、期限、利率、预计担保情况、后续还款安排等信息；

(3) 分析说明现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用等财务指标的影响，是否会对上市公司造成较大财务负担，是否会对后续经营产生不利影响；

(4) 结合上述信息，说明本次现金收购的必要性和合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合目前自身资金状况，说明本次用于支付的自有资金情况及未来支付安排，是否涉及变更募集资金用途

(一) 交易对价支付安排及资金来源

根据公司与交易对方签署的《资产购买协议》及《补充协议》，本次交易的交易对价 9.41 亿元由公司按照以下安排向交易对方支付：第一期：西藏旅游股

东大会审议通过本次交易之日起 20 个工作日内，公司向交易对方支付交易对价的 60%，即 5.65 亿元。第二期：2024 年 12 月，公司向交易对方支付交易对价的 20%，即 1.88 亿元。第三期：2025 年 12 月，公司向交易对方支付交易对价的 20%，即 1.88 亿元。上市公司资金来源为上市公司自有及自筹资金，本次收购对价 9.41 亿元中自筹资金 60%拟通过银行融资，其余为自有资金。

（二）自有资金情况

截至 2023 年 7 月末，公司资金余额（含交易性金融资产，下同）为 6.65 亿元，扣除募集资金余额 3.50 亿元后的资金余额为 3.15 亿元，较 2023 年 3 月末资金余额 2.18 亿元（扣除募集资金余额 3.57 亿元）增加 0.97 亿元，公司自有资金支付第一期交易对价自有资金出资部分 2.26 亿元不存在障碍。截至 2023 年 7 月末，公司账面短期借款余额 1.46 亿元，较 2023 年 3 月末短期借款余额 0.80 亿元增加 0.66 亿元，扣除短期借款增加金额后，2023 年 4-7 月，上市公司货币资金余额净增加 0.31 亿元。随着旅游市场的复苏，上市公司货币资金余额预计将持续增加，现金支付能力将不断增强；此外，上市公司将视标的公司经营情况适时进行分红，充实资金，自有资金支付有充分的保障。

（三）不涉及变更募集资金用途

本次收购所需自有和自筹资金有明确的来源和渠道，不涉及变更募集资金用途。

二、结合公司银行授信状况，说明自筹资金具体安排包括预计借款金额融资对象、期限、利率、预计担保情况、后续还款安排等信息

上市公司已与中国银行股份有限公司、中信银行股份有限公司、招商银行股份有限公司、中国民生银行股份有限公司等多家银行进行接洽，取得上述银行意向同意为本次收购提供融资支持。

根据银行出具的贷款意向书（函），授信意向金额为 5.65 亿元—9.41 亿元，满足本次交易支付安排。

公司正在与意向银行洽谈专项融资事宜，尚未签署正式借款合同。借款期限暂定 7 年，利率根据五年期以上贷款市场报价利率（LPR）谈判确定。预计由公

司间接控股股东新奥控股提供担保，后续还款安排、期限、利率等将根据正式借款合同确定，并在后续进展公告中予以具体披露。

三、分析说明现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用等财务指标的影响，是否会对上市公司造成较大财务负担，是否会对后续经营产生不利影响

（一）现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率的影响分析说明

根据上市公司 2023 年 1-6 月未经审计财务报表和公司现金支付安排，现金支付对上市公司财务指标的影响测算如下：

财务指标	2023 年 6 月 30 日		
	本次交易完成前(1)	本次交易完成后(2)	变动(2)-(1)
营运资本（万元）	39,257.62	-14,949.56	-54,207.18
流动比率（倍）	2.19	0.85	-1.34
资产负债率	30.72%	61.26%	增长 30.54 个百分点

注：①本次交易完成后数据为在 2023 年 6 月 30 日上市公司及标的公司未经审计财务数据进行备考合并的基础上，考虑合并层面已使用自有资金支付交易对价的 40%，形成长期借款并支付交易对价的 60% 计算得出；

②上述财务指标的计算方法如下：营运资本=流动资产-流动负债；流动比率=流动资产/流动负债；资产负债率=负债/资产；

③截至 2023 年 7 月 31 日，上市公司货币资金扣除募集资金后余额为 3.15 亿元，足以支付第一期付款自有资金出资部分 2.26 亿元；

④本次交易支付标的的股权收购款不使用募集资金，支付对价也不会改变募集资金属于流动资产的性质，因此考虑计算营运资本时未扣除募集资金。

根据上市公司 2023 年 1-6 月未经审计的备考财务报表和本次交易现金支付安排进行模拟计算，上市公司一次性支付完毕本次交易对价自有资金出资部分 3.77 亿元后，上市公司营运资本为-1.49 亿元（若考虑第一期自有资金出资部分支付 2.26 亿元，则交易完成后上市公司营运资本为正），其中标的公司营运资本为-1.65 亿元，营运资本为负主要原因为标的公司为优化资产质量、夯实盈利能力，报告期内持续进行资本性支出，维持短期借款 4.50 亿元以确保正常经营。综合上述原因，本次模拟备考合并计算流动负债增加影响营运资本变动。模拟计算的营运资本为负不会对上市公司经营构成较大不利影响，由于上市公司及标的公司现金流情况均较好，随着旅游旺季的到来，上市公司和标的公司经营收入显著增加，现金流持续向好，营运资本指标将持续改善。

海洋旅游运输业务一般采用先收款后出票的形式进行结算，标的公司经营性现金流状况良好。截至 2023 年 7 月末，标的公司账面货币资金余额为 5.06 亿元，较 2023 年 3 月末增加 63.77%。标的公司经营现金流持续向好，有望提升上市公司的盈利的稳定性、持续性，增强抗风险能力。

本次交易完成后，上市公司流动比率下降，资产负债率上升，指标变化主要系增加长期借款 5.65 亿元用于支付本次交易对价所致。随着旅游行业的恢复和旅游旺季的到来，上市公司和标的公司的经营现金流量显著增加，上市公司流动性风险可控，不会对经营产生重大不利影响。

（二）对财务费用影响分析

本次收购公司计划向银行融资 5.65 亿元。假设本次交易在 9 月完成交割，按五年期以上贷款市场报价利率（LPR）4.20%测算增量财务费用对 2023 年-2025 年影响如下。

单位：万元

项目	行次	2023 年度 ^注	2024 年度	2025 年度
增量的财务费用	(1)	474.47	1,462.94	1,937.40
税后财务费用	(2)	431.76	1,331.27	1,763.04
预测标的公司净利润	(3)	14,548.00	14,792.00	15,328.00
归属于上市公司母公司股东的预测标的公司净利润	(4) = (3) *60%	8,728.80	8,875.20	9,196.80
增量财务费用占归属于上市公司母公司股东的预测标的公司净利润	(5) = (2) / (4)	4.95%	15.00%	19.17%

注：假设上市公司于 2023 年 9 月初取得贷款 3.39 亿元，2023 年度利息从 9 月开始计算；2024 年 12 月初前取得第二期贷款 1.13 亿元；2025 年 12 月初前取得第三期贷款 1.13 亿元。

本次收购完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围，将会增加上市公司的利润，增加的财务费用不会对上市公司造成较大负担，不会对后续经营产生不利影响。

四、本次现金收购的必要性和合理性

（一）现金收购效率较高，有助于公司盈利能力和抗风险能力的快速提升

2023 年以来，旅游行业恢复迅速，本次采用现金收购的方式具有较快的实施效率，上市公司可以尽快将新绎游船纳入合并报表范围，进一步提高上市公司的持续经营能力。采用现金收购有利于提升交易确定性、降低上市公司收购风险。

采用现金收购新绎游船，将快速弥补上市公司经营受地理因素及气候因素影响较大、每年可经营时间较短的短板，快速提升公司盈利能力和抗风险能力。

本次交易中设置了分期支付条款，上市公司将分三期支付标的资产股权款，有效降低了支付风险，符合市场惯例。

（二）采用现金对价的方式更有利于上市公司全体股东利益

本次交易全部为现金对价，未涉及新增股份，不涉及上市公司总股本变动。现金收购可减轻对现有股东权益的摊薄、增厚上市公司每股收益，有效兼顾了各方利益。从长期来看，在标的公司具备较强的核心竞争力和可持续盈利能力的情况下，避免股份的摊薄更有利于公司现有股东价值和股东回报的最大化。

（三）上市公司具有较好的银行融资条件

上市公司及标的公司均为现金流较好的企业，目前市场融资环境较好，公司偿还银行贷款压力相对较小。因此，采用现金的方式收购符合上市公司实际情况并具备一定优势。

（四）本次收购有助于提升上市公司经营能力，增强公司核心竞争力

上市公司拥有雅鲁藏布大峡谷景区、巴松措景区两个国家 5A 级景区以及阿里神山、圣湖景区等自治区政府确定培育的世界知名旅游区。在国内外庞大的受众客群中，上市公司景区产品拥有相当的美誉度和忠诚度，受到各在线旅游平台大力推崇。新绎游船拥有北海至涠洲岛、北海至海口、蓬莱至长岛、长岛至旅顺四条海洋旅游航线，航线产品拥有较好的认知度。通过本次收购，上市公司原有的企业知名度叠加新绎游船优质产品认知度，将使得上市公司快速扩大在行业、市场及区域内的影响力，实现西藏、广西旅游资源联动和互补，为两地旅游产业的繁荣发展做出更大贡献。

综上所述，本次现金收购具有必要性和合理性。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“(四) 支付安排及资金来源”补充披露本次交易对价支付安排、资金来源情况及自筹资金具体安排。

上市公司已在重组报告书之“第八章 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“(三) 本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的分析”补充披露现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用等财务指标的影响。

上市公司已在重组报告书之“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“(一) 本次交易方案概述”补充披露本次现金收购的必要性和合理性。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次现金交易中，上市公司有明确的款项支付安排和筹资计划，不涉及变更募集资金用途；本次交易有助于增强上市公司盈利能力，不会对上市公司未来经营有重大不利影响。本次现金收购具有必要性和合理性。

问题 3、根据公开信息，标的资产新绎游船原系同一实际控制人控制下的另一家上市公司新智认知的控股子公司，2020 年 12 月底，新智认知向新奥控股转让其所持的新绎游船 100% 股权。根据前次重组问询函回复，新绎游船目前主营的北海-涠洲岛航线及北海-海口航线业务为新智认知 2015 年 IPO 上市时的主要经营性资产，且 2020 年底置出前新绎游船的收入、利润在新智认知中占比均超 30%，为新智认知的主要利润来源之一。请公司补充披露：公司后续是否存在股权融资计划，并结合前次重组终止原因、本次现金收购的原因及筹资安排、未收购标的资产全部股权的主要考虑及后续股权收购具体方式等，说明公司是否存在通过分步实施现金收购和股份支付方式，规避发行股份购买资产的情形。请财务顾问发表意见。

回复：

一、公司后续是否存在股权融资计划，前次重组终止原因、本次现金收购的原因及筹资安排、未收购标的资产全部股权的主要考虑及后续股权收购具体方式

（一）截至本核查意见出具日，上市公司不存在股权融资计划

截至本核查意见出具日，未来十二个月内，上市公司不存在股权融资计划，后续，上市公司将根据最新监管要求、资本市场情况及自身经营需要适时考虑相应计划。届时上市公司将严格按照相关法律法规的规定履行审议程序并及时履行披露义务。

（二）前次重组影响因素已基本消除

前次重组终止主要系受宏观因素影响，综合考虑资本市场环境以及上市公司实际情况等因素，经交易双方审慎研究和友好协商，一致决定终止前次交易。2023年以来，旅游行业恢复迅速，相关影响因素已基本消除。具体情况参见本核查意见问题1之“一、前次重组终止的具体原因及相关影响因素是否已经消除，补充说明本次交易是否存在实质性障碍或终止风险，并对相关情况进行充分的风险提示”相关内容。

（三）本次现金收购的原因及筹资安排、未收购标的资产全部股权的主要考虑及后续股权收购具体方式

本次交易采用现金收购的原因主要系现金收购效率较高，有助于上市公司盈利能力和抗风险能力的快速提升，且现金收购可减轻对现有股东权益的摊薄、增厚上市公司每股收益，有利于上市公司高质量发展，有利于全体股东利益。

上市公司拟通过银行融资的方式进行筹资，具体情况参见本核查意见之问题2中上市公司关于本次交易筹资的相关安排。

通过本次收购，上市公司将获得新绎游船控制权，为满足上市公司战略发展目标做好支撑。综合上市公司现金支付能力及降低收购风险考虑，未收购标的公司全部股权。

截至本核查意见出具日，未来十二个月内，上市公司不存在收购标的公司剩余股权的计划。上市公司后续将根据最新监管要求、标的公司的实际经营情况，

结合行业及市场情况变化等因素，综合考虑后续是否收购标的公司剩余股权，上市公司届时将严格按照相关法律法规的要求履行审议程序并及时进行披露。

二、公司不存在通过分步实施现金收购和股份支付方式，规避发行股份购买资产的情形

通过本次收购，上市公司将获得标的公司的控制权，满足上市公司目前的发展目标需求。本次交易收购标的公司部分股权主要系基于上市公司资金筹措压力及控制收购风险的考虑，未来十二个月内，上市公司不存在收购标的公司剩余股权的计划。上市公司后续将根据最新监管要求、标的公司的实际经营情况，结合行业及市场情况变化等因素，综合考虑后续是否收购以及选择何种方式收购标的公司剩余股权，上市公司届时将严格按照相关法律法规的要求履行审议程序并及时进行披露。因此，本次交易不存在规避发行股份购买资产的情形。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”补充说明公司不存在通过分步实施现金收购和股份支付方式，规避发行股份购买资产的情形。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，上市公司不存在股权融资计划，上市公司与交易对方尚未就标的公司剩余股权的收购达成任何协议或其他约定。通过本次收购，上市公司将获得标的公司的控制权，满足上市公司目前的发展目标需求。上市公司不存在通过分步实施现金收购和股份支付方式，规避发行股份购买资产的情形。

问题 4、草案披露，标的资产主营北海-涠洲岛、北海-海口、蓬莱-长岛和长岛-旅顺 4 条海洋旅游航线，收入高度集中在北海-涠洲岛航线，占比达到 60%以上。标的资产为北海-涠洲岛航线唯一运营商，依据的《国内水路运输经营许可证》有效期至 2028 年 5 月 28 日，《港口经营许可证》有效期至 2026 年 1 月 18 日，但标的资产收益法盈利预测期间包括 2028 年及以后年度，标的资产业绩承诺期间仅为 2023 年-2025 年。请公司补充披露：

(1) 标的资产的北海-涠洲航线相关经营许可证后续续期安排, 是否存在可能导致无法正常续期的潜在影响因素或障碍, 标的资产是否具备持续经营能力, 相关风险是否在评估作价中予以充分考虑;

(2) 结合上述经营许可证有效期, 说明标的资产盈利预测期间设置的合理性, 如果无法正常续期, 业绩承诺补偿期限已到期, 交易对方将采取何种有效措施保障上市公司及中小股东利益;

(3) 目前北海-海口航线处于停运状态, 请说明预计恢复运行时间、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势, 如果无法恢复对本次交易及评估作价的影响及有效应对措施;

(4) 蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线 2023 年以来客流量情况、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势, 是否存在较大经营风险。请财务顾问、律师和评估师发表意见。

回复:

一、标的资产的北海-涠洲航线相关经营许可证后续续期安排, 是否存在可能导致无法正常续期的潜在影响因素或障碍, 标的资产是否具备持续经营能力, 相关风险是否在评估作价中予以充分考虑

(一) 标的资产的北海-涠洲航线相关经营许可证后续续期安排

标的公司与北海-涠洲航线相关的经营许可主要为《国内水路运输经营许可证》《港口经营许可证》, 其到期期限及后续续期安排如下:

1、标的公司持有的《国内水路运输经营许可证》有效期为 5 年, 至 2028 年 5 月 28 日到期。根据《国内水路运输管理规定(2020 修正)》规定, 水路运输经营者应当在证件有效期届满前的 30 日内向原许可机关提出换证申请。

2、标的公司持有的《港口经营许可证》有效期为 3 年, 至 2026 年 1 月 18 日到期。根据《港口经营管理规定(2020 年修订)》规定, 港口经营人应当在《港口经营许可证》有效期届满之日 30 日以前, 向《港口经营许可证》发证机关申请办理延续手续。

截至本核查意见出具日, 以上许可证均在有效期内, 目前无需申请办理续期手续。标的公司报告期内经办过续期手续, 熟悉续期流程, 在相关许可证有

效期届满前，标的公司将按照法律、法规规定的流程正常申请办理续期。

(二) 相关经营许可不存在无法正常续期的潜在影响因素或障碍

1、相关经营许可证历史续期情况

法律法规对《国内水路运输经营许可证》《港口经营许可证》的有效期进行了明确规定，北海-涠洲航线的运营主体在经营过程中一直合法持有有效许可，并多次就相关许可证办理续期。最近二十年标的公司及相关航线的运营主体均能够按期取得或延续相关经营许可，未发生资质期限中断或有效期届满后无法续期的情形。

2、标的公司符合相关经营许可证的续期条件

根据《国内水路运输管理规定（2020 修正）》《港口经营管理规定（2020 年修订）》等相关法律法规，标的公司符合北海-涠洲航线相关经营许可证的续期条件，具体情形如下：

序号	续期条件	新绎游船对应具体情况
《国内水路运输经营许可证》		
1	<p>申请经营水路运输业务，除个人申请经营内河普通货物运输业务外，申请人应当符合下列条件：</p> <p>(1) 具备企业法人资格。</p> <p>(2) 有明确的经营范围，包括经营区域和业务种类。经营水路旅客班轮运输业务的，还应当有班期、班次以及拟停靠的码头安排等可行的航线营运计划。</p> <p>(3) 有符合本规定要求的船舶，且自有船舶运力应当符合相关要求[沿海省内普通客船（客位）最低 200 客位]。</p> <p>(4) 有符合本规定要求的海务、机务管理人员。</p> <p>(5) 有符合本规定要求的与其直接订立劳动合同的高级船员。</p> <p>(6) 有健全的安全管理机构及安全管理人员设置制度、安全管理责任制度、安全监督检查</p>	<p>(1) 新绎游船持有有效的营业执照，具备企业法人资格；</p> <p>(2) 新绎游船经营区域包括北海至涠洲，业务种类包括旅客运输、货物运输，具有明确的经营范围；</p> <p>(3) 新绎游船投入运营的船舶符合《国内水路运输管理规定（2020 修正）》规定的要求（详见本表第 2 行具体分析），且自有船舶运力最低为 372 客位，最高为 1,200 客位，单航线高速客船客位数优势明显，高于规定的运力要求；</p> <p>(4) 新绎游船海务、机务管理人员数量及从业资格符合要求（详见本表第 3 行具体分析）；</p> <p>(5) 与标的公司直接订立劳动合同的高级船员符合要求（详见本表第 4 行具体分析）；</p> <p>(6) 新绎游船已根据《中华人民共和国安全生产法》《企业安全生产标准化基本规范》等规定，制定了《安全管理机构设置及安全生产管理人员配备管理制度》《全员安全生产责任制度》《特殊作业管理制度》《HSE 事件管理规定》等 27 项安全生产管理制度，明确建立包括总经理、安全负责人在内的全员安全生产责任制；已建立船舶安全管理体系，形成水上交通</p>

序号	续期条件	新绎游船对应具体情况
	制度、事故应急处置制度、岗位安全操作规程等安全管理制度。	业态二级安全管理小闭环，并持有北海海事局颁发的《符合证明》，标的公司具备健全的安全管理机构及完善的安全管理制度。
2	<p>水路运输经营者投入运营的船舶应当符合下列条件：</p> <p>（1）与水路运输经营者的经营范围相适应。从事旅客运输的，应当使用普通客船、客货船和滚装客船（统称为客船）运输；从事散装液体危险货物运输的，应当使用液化气体船、化学品船、成品油船和原油船（统称为危险品船）运输；从事普通货物运输、包装危险货物运输和散装固体危险货物运输的，可以使用普通货船运输。</p> <p>（2）持有有效的船舶所有权登记证书、船舶国籍证书、船舶检验证书以及按照相关法律、行政法规规定证明船舶符合安全与防污染和入级检验要求的其他证书。</p> <p>（3）符合交通运输部关于船型技术标准、船龄以及节能减排的要求。</p>	<p>（1）标的公司从事旅客运输，投入运营的船舶包括高速客船、普通客船，与水路运输经营者的经营范围相适应。</p> <p>（2）标的公司投入运营的船舶均持有所有权登记证书、船舶国籍证书，并已根据《船舶安全营运和防止污染管理规则》等规定取得有效的船舶检验证书/国内航行海船安全与环保证书、安全管理证书、入级证书。</p> <p>（3）标的公司投入运营船舶均持有所有权登记证书、船舶检验证书/国内航行海船安全与环保证书等证书，符合交通运输部关于船型技术标准、船龄以及节能减排的要求。</p>
3	<p>除个体工商户外，水路运输经营者应当配备满足下列要求的专职海务、机务管理人员：</p> <p>（1）海务、机务管理人员数量满足相关要求（沿海普通客船 10 艘以内，海务、机务管理人员最低配额为 1 人）；</p> <p>（2）海务、机务管理人员的从业资历与其经营范围相适应：</p> <p>①经营普通货船运输的，应当具有不低于大副、大管轮的从业资历；</p> <p>②经营客船、危险品船运输的，应当具有船长、轮机长的从业资历。</p> <p>根据船舶最低安全配员标准，水路运输经营者经营的均为不需要配备船长、轮机长或者大副、大管轮的船舶，其配备的海务、机务管理</p>	<p>新绎游船：</p> <p>（1）自有 238 名持证船员，执证海务人员 2 人、执证机务人员 2 人，超过最低配额表规定的人数；</p> <p>（2）海务、机务管理人员均具有船长或轮机长的从业资历，且在标的公司服务时间在 10 年以上。</p>

序号	续期条件	新绎游船对应具体情况
	人员应当具有不低于其所管理船舶船员的从业资历。	
4	<p>除个体工商户外，水路运输经营者按照有关规定应当配备的高级船员中，与其直接订立一年以上劳动合同的高级船员的比例应当满足下列要求：</p> <p>（1）经营普通货船运输的，高级船员的比例不低于 25%；</p> <p>（2）经营客船、危险品船运输的，高级船员的比例不低于 50%。</p>	除 1 人因退休返聘外，其他高级船员均与标的公司签署三年以上或无固定期限合同，劳动合同期限一年以上的高级船员比例为 100%，高于法规要求的 50%。
《港口经营许可证》		
1	<p>从事港口经营（港口拖轮经营除外），应当具备下列条件：</p> <p>（1）有固定的经营场所；</p> <p>（2）有与经营范围、规模相适应的港口设施、设备，其中：</p> <p>①码头、客运站、库场、储罐、岸电、污水预处理设施等固定设施应当符合港口总体规划和法律、法规及有关技术标准的要求；</p> <p>②为旅客提供上、下船服务的，应当具备至少能遮蔽风、雨、雪的候船和上、下船设施，并按相关规定配备无障碍设施；</p> <p>③为船舶提供码头、过驳锚地、浮筒等设施的，应当有相应的船舶污染物、废弃物接收能力和相应污染应急处理能力，包括必要的设施、设备和器材；</p> <p>（3）有与经营规模、范围相适应的专业技术人员、管理人员；</p> <p>（4）有健全的经营管理制度和安全管理制度以及生产安全事故应急预案，应急预案经专家评审通过；依法设置安全生产管理机构或者配备专职安全管理人员。</p>	<p>（1）新绎游船经营的港口为北海国际客运港，有固定的经营场所；</p> <p>（2）标的公司具有与经营范围、规模相适应的港口设施、设备，具体如下：</p> <p>①标的公司自有泊位可满足经营需求，配备码头系靠船设施、码头机械、码头安全设施等固定设施；港口码头等固定设施均经交通运输部等主管部门按照《港口建设管理规定》《港口工程竣工验收办法》等规定验收通过，符合港口总体规划；</p> <p>②新绎游船自有航站楼基础功能完善，为旅客提供了能遮蔽风、雨、雪的候船和上、下船设施，并配备电梯等无障碍设施，为旅客提供了舒适、快捷、方便的候船环境；</p> <p>③新绎游船已与主管机关认可的具备污染物接收处理资质及能力的企业签署《船舶垃圾接收协议》《船舶油污水接收协议》《船舶生活污水接收协议》等协议；</p> <p>（3）新绎游船已配备 73 名技术人员、管理人员，足以满足其经营需要；</p> <p>（4）标的公司已根据《交通运输企业安全生产标准化建设基本规范 第 11 部分：港口客运（滚装码头、渡船渡口）企业》（JT/T 1180.11）等规定，制定了完善的港口安全管理制度，并取得交通运输部核发的《港口运营（港口客运）安全生产标准化建设等级证明二级达标证书》；标的公司制定的应急预案已经专家评审通过并在广西壮族自治区北部湾港口管理局北</p>

序号	续期条件	新绎游船对应具体情况
		海分局备案，已建立以总经理为主任的安全委员会及完整的安全管理组织架构，并设置了安全总监、专职安全员等 14 名持证安全管理人员，具有完备的安全管理机制。

因此，标的公司目前符合北海-涠洲航线相关经营许可证书的续期条件，且标的公司一直正常开展航线运营业务，过往不存在无法正常续期的情形，根据现有法规的规定并结合标的公司目前的设施及人员配置情况等，标的公司持有的北海-涠洲航线相关经营许可证书不存在可能导致无法正常续期的潜在影响因素或法律障碍。

（三）标的公司具备持续经营能力

1、北海-涠洲航线报告期内合规经营，相关许可证续期不存在障碍

标的公司自运营北海-涠洲旅游航线至今，一直合法持有相关经营许可证，并严格按照相关法律法规的要求开展业务，报告期内不存在因航线经营违规被处罚的情形；标的公司持有的北海-涠洲相关经营许可证有效期届满后均正常续期，未发生无法续期的情形；经逐项比对，标的公司符合相关法律法规规定的续期条件，相关许可证续期不存在法律障碍，具备持续经营的资质要求。

2、标的公司具备船舶及港口资源优势，为持续经营提供有力保障

在多年的运营过程中，标的公司及相关方投入大量的人力、物力进行北海-涠洲航线的船舶及港口建设。高额的运营资产投入是新竞争者进入的壁垒之一。截至报告期末，船舶投入方面，标的公司对该航线配置了 4 条高速客船、2 条普通客船，上述船舶客位可达 5,350 位，投资总额达 5.20 亿元。港口建设方面，标的公司已建设总面积为 2.52 万平方米、可瞬时容纳 2,000 人的北海国际客运港航站楼，大幅提升了游客综合服务管理能力；标的公司已投入使用 5 个船舶停靠泊位，在建 3 个船舶停靠泊位。标的公司港口综合体通过不断优化面客端服务体系，加速智慧工具迭代升级，现已具备完善的安全调度、船舶停靠、游客集散和休闲配套等港口综合服务功能，标的公司港口综合体投资总额约 7.80 亿元；此外，标的公司的参股公司新奥航务自有的涠洲岛西角码头是目前涠洲岛唯一的客运码头。通过自有码头等资源优势，为标的公司北海-涠洲航线的运营和可持续发展提供了有力的保障。

3、标的公司具有丰富的航线运营经验，具有明显的市场竞争优势

标的公司及其相关方最近二十年一直是北海-涠洲旅游航线的运营商。海洋旅游运输业务的经营涉及了旅游船舶航行控制、安全管理、旅游接待、市场营销等各个方面，横跨旅游服务业和交通运输业，对海洋旅游运输船舶的品质和经营能力提出了较高的要求。

依托于对北海-涠洲岛航线的多年运营，标的公司积累了丰富的海上旅游运输运营管理经验，拥有广阔的客户资源和稳定的市场份额，培养了大批既懂旅游、又懂航运的复合型专业人才，建立了高效有序的管理机制，并形成了高度熟悉的客源市场、高质量的服务品质、覆盖面广的市场网络等运营优势。此外，标的公司建立了完整的安全管理组织架构，具备完备的安全管理机制。通过持续稳定经营，标的公司已在行业管理经验、专业人才储备、市场营销渠道、安全运营等方面建立了有效壁垒，具有明显的市场竞争优势。

此外，在旅游市场快速复苏的背景下，标的公司将凭借其在行业内积累的经验、自身的核心竞争优势等，通过科学管理、优质服务和合理调度提高船舶利用率、满载率，提升客户满意度等多种途径，不断加强自身的可持续经营能力和盈利能力。

综上，标的公司具备持续经营能力。

（四）相关风险是否在评估作价中予以充分考虑

考虑到标的公司具备持续经营能力，且其相关经营许可不存在无法正常续期的潜在影响因素或障碍，因此本次评估在充分考虑上述因素的基础上，针对上述事项作了评估假设：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。该评估假设符合资产评估准则及评估惯例。

此外，针对经营许可到期无法延续的风险，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、标的公司的有关风险”之“（六）经营许可到期无法延续的风险”进行风险提示。

综上，标的公司持有的北海-涠洲航线相关经营许可证尚在有效期内，标的公司将在相关许可证有效期届满前向发证机关申请办理续期手续；相关经营许可证历史上均正常续期；标的公司目前符合北海-涠洲航线相关经营许可证

书的续期条件，且标的公司一直正常开展航线运营业务，根据现有法规的规定并结合标的公司目前的设施及人员配置情况等，标的公司持有的北海-涠洲航线相关经营许可证不存在可能导致无法正常续期的影响因素或法律障碍；标的公司具备持续经营能力；相关风险已在重组报告书披露，《评估报告》亦对此作了评估假设。

二、结合上述经营许可证有效期，说明标的资产盈利预测期间设置的合理性，如果无法正常续期，业绩承诺补偿期限已到期，交易对方将采取何种有效措施保障上市公司及中小股东利益

（一）标的资产盈利预测期间设置的合理性

由于标的公司持有的北海-涠洲航线相关经营许可证续期不存在法律障碍，标的公司具备持续经营能力，因此本次评估中已针对上述经营许可证等相关资质的延续作了合理的评估假设。

针对标的公司盈利预测期间的确定，由于评估基准日标的公司经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本次评估假设标的公司在评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

因此，本次评估确定的盈利预测期间系基于标的公司在评估基准日后永续经营的评估假设，并结合标的公司的持续经营能力和未来发展规划确定的，具备合理性。

（二）保障上市公司及中小股东利益的措施

1、交易对方已严格按照相关规定作出了业绩补偿及减值补偿安排

在本次交易中，新奥控股作为本次交易的交易对方，且作为上市公司间接控股股东，按照《重组管理办法》《1号指引》的相关规定，已对本次交易采取收益现值法进行评估的标的公司实际盈利数不足利润预测数的情况及业绩补偿期满后的减值情况作出明确可行的业绩补偿、减值补偿，并就补偿金额的确定、补偿方式、补偿具体安排和操作步骤作出具体安排，可有效保障触发业绩补偿、减值补偿后交易对方履行补偿义务，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

2、上市公司已严格执行相应审议程序及信息披露义务

本次交易由符合《证券法》规定的审计机构、评估机构对标的资产进行了审计、评估，确保了定价公允、公平、合理，标的资产最终交易价格以符合《证券法》规定的资产评估机构出具的评估结果为基础，由交易双方协商确定。上市公司独立董事已对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性发表了独立意见。

本次交易中上市公司严格执行关联交易批准程序，董事会召开前已取得上市公司独立董事的书面认可，并由独立董事发表独立意见，关联董事回避表决；股东大会审议本次交易过程中，交易对方及其一致行动人作为关联股东亦将回避表决，同时将就中小投资者的表决情况进行单独计票和披露。

上市公司已经根据《重组管理办法》等规定就本次交易严格履行信息披露义务；此外，上市公司董事及高级管理人员、上市公司实际控制人、控股股东及一致行动人均已出具关于本次重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函，严格从交易程序层面保护中小投资者利益。

3、交易对方的其他保障措施

为进一步保障上市公司及中小股东的利益，交易对方与上市公司已签署《补充协议》，并约定“本次交易交割完成后，乙方将积极协助标的公司办理北海-涠洲航线经营许可证的续期手续，如标的公司持有的《港口经营许可证》有效期至2026年1月18日到期后无法办理该次续期手续，乙方有义务回购甲方所持有的标的公司全部股权，回购价格参照甲方已支付的交易对价，加上按中国人民银行公布的同期一年期LPR利率计算的利息。”通过上述约定，可以进一步保障上市公司及中小投资者利益。

综上，本次评估盈利预测期间系基于持续经营的假设前提、标的公司的经营情况并结合未来发展规划确定的，具备合理性；交易对方已采取有效措施保障上市公司及中小股东利益。

三、目前北海-海口航线处于停运状态，请说明预计恢复运行时间、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势，如果无法恢复对本次交易及评估作价的影响及有效应对措施

（一）预计恢复运行时间、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势

标的公司正在有序加紧建设自有码头泊位，以促进北海-海口复航事宜。截至本核查意见出具日，北海港侨港港点 5#、6#、7#客滚船码头泊位工程施工项目已完成招标并开始建设施工。根据规划，该工程预计于 2024 年 12 月前完工，自 2025 年初可正式投入使用并同时恢复北海-海口航线的运营。

在标的公司停运北琼航线前，该航线经营方式为标的公司与海南海峡航运股份有限公司的船舶同时对开，不存在其他运营商，除因天气和船舶维修等原因停航外，每日双方一方执行北海至海口航班，另一方执行海口至北海航班，运力占比基本相等。北琼旅游航线是广西壮族自治区与海南省之间海洋旅游运输的唯一通道，标的公司具备运营北琼航线的相关船舶运力、经营资质和运营经验，具有一定的资源优势 and 竞争壁垒；同时，合作经营模式可以保证两家均拥有较为稳定的市场份额。此外，随着海南自由贸易港和国际旅游消费中心建设的推进，预计北琼航线将具备更加广阔的市场需求和发展潜力。

（二）如果无法恢复对本次交易及评估作价的影响及有效应对措施

由于标的公司拥有多年的北海-海口航线的运营经验，从船舶运力、运营资质、运营人员及安全保障等方面均具备运营的相关条件，在自有码头泊位建设完成后，预计恢复北海-海口航线的运营不存在实质性障碍。标的公司将通过加强对自有码头泊位建设工程的管理，确保北海-海口航线能够按照规划实现复航。

标的公司计划未来继续由北部湾 66 号运营北海-海口航线。经测算，截至 2023 年 3 月 31 日，北部湾 66 号账面价值 3,990.14 万元，占标的公司母公司口径总资产账面价值的比例为 2.03%；在收益法评估采用的盈利预测中，北海-海口航线在预测期稳定年度预计实现营业收入 2,870.73 万元，占预计实现营业收入总额的 3.65%；在其他条件不变的情况下，假设不考虑北海-海口航线未来复航后对于收益的影响，北部湾 66 号在 2024 年底考虑按照账面价值出售，则标的资产 100% 股权评估值为 15.48 亿元，与本次评估值 15.69 亿元相比，差异为-1.34%。综上，与标的公司整体规模相比，北海-海口航线在资产占比和预计收入占比方面均处于较低水平，且在不考虑北海-海口航线恢复的情况下对评估值及交易价

格的影响较小。

考虑到标的公司恢复北海-海口航线的运营不存在实质性障碍，且该航线业务占标的公司整体业务的比例较低，同时在本次交易方案中，上市公司和新奥控股签署了《资产购买协议》，双方已就业绩承诺、补偿安排、减值测试安排等事项做出了明确约定，设置了充分的履约保障措施，能够较好地保护上市公司及中小股东利益。

四、蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线 2023 年以来客流量情况、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势，是否存在较大经营风险

（一）蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线 2023 年 1-6 月客流量情况

上述航线 2023 年第一季度及第二季度客流量情况如下：

单位：万人次

航线	2023 年一季度	2023 年二季度
蓬莱-长岛航线	9.02	44.30
长岛-旅顺航线	-	0.47

注：长岛-旅顺航线目前仍处于市场培育阶段，自 2022 年 6 月开始试运行，运行约 2 个月，自 2023 年 4 月起开始常态化运行。

进入暑期旺季以来，标的公司蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线客流量均较好，2023 年 7 月，蓬莱-长岛航线实现客流量 43.03 万人次，较标的公司 2019 年同期客流量 30.68 万人次增加 40.25%；长岛-旅顺航线实现客流量 0.71 万人次，已超过 2023 年上半年客流量总和。

（二）蓬莱-长岛航线运力占比和竞争优势及经营风险

蓬莱-长岛航线是连通蓬莱市和长岛旅游区的重要海上通道，承担了岛陆间人员和货物的运输任务，全程约 7 海里，乘坐客船约需 40 分钟即可到达。长岛作为国内知名的海岛度假旅游目的地，共有大小岛屿 32 座，旅游资源丰富，被誉为中国十大最美海岛和首批中国旅游强县，每年吸引大批来自于京津冀地区、长江三角洲地区、东北地区、山东省内等地区的游客前来观光体验。

该航线目前共有三家公司从事运营，标的公司的运力占比 50%左右，具备较为明显的运力优势。除此以外，与另外两家竞争对手相比，标的公司运营的航线品类最为齐全（包括蓬莱-长岛航线及西三岛和北五岛支线），船舶类型最为丰富（包括高速客船、客滚船和普通客船），可以为旅客提供更为多样化的乘船体验

和更为优质的服务。在管理运营方面，标的公司与竞争对手相比拥有更加规范的管理体系和更强的资金实力，具备一定的运营管理优势。

（三）长岛-旅顺航线运力占比和竞争优势

标的公司运营的长岛-旅顺航线是渤海海峡唯一的海岛观光旅游航线，游轮日间航程自南向北途经南北长山岛、珍珠门、猴矶岛、万鸟岛、砣矶岛（北五岛）等渤海海峡最优质的岛链资源，全程约 4.5 小时，当日可往返。长岛-旅顺航线自 2023 年 4 月起开始常态化运行，目前仍处于市场培育阶段。

（四）蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线的经营风险

蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线相关的经营风险包括宏观经济波动和旅游行业景气度的风险、自然灾害等不可抗力风险、经营业绩季节性波动风险等。针对上述经营风险，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、标的公司的有关风险”进行风险提示。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（十）生产经营资质”补充披露北海-涠洲航线相关经营许可证后续续期安排及交易对方的措施保障。

上市公司已在重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（三）标的公司主要服务内容”之“2、北海-海口旅游航线”补充披露北海-海口航线预计恢复运行时间、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势、无法恢复对本次交易及评估作价的影响及有效应对措施。

上市公司已在重组报告书之上市公司已在重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（三）标的公司主要服务内容”之“3、蓬莱-长岛旅游航线”补充披露蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线 2023 年以来客流量情况、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据现有法规的规定并结合标的公司目前的设施及人员配置情况等，标

的公司持有的北海-涠洲航线相关经营许可证不存在可能导致无法正常续期的影响因素或法律障碍；标的公司具备持续经营能力，相关风险已在重组报告书披露，《评估报告》亦对此作了评估假设；

2、本次评估已针对被评估企业的持续经营和相关资质到期后可以延续事项进行了评估假设，盈利预测期间的安排具备合理性；交易对方已采取有效措施保障上市公司及中小股东利益；

3、上市公司已补充披露北海-海口航线预计恢复运行时间、运力占比、较其他运营商的竞争优势、无法恢复对本次交易及评估作价的影响及有效应对措施；

4、上市公司已补充披露蓬莱-长岛航线和长岛-旅顺航线 2023 年以来客流量情况、标的资产航线运力占比、较其他运营商的竞争优势及经营风险情况。

问题 5、草案披露，本次交易采用收益法评估，以 2023 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产净资产 10.71 亿元，评估值为 15.69 亿元，增值率 46.52%。根据前次 2021 年重组方案，以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，标的资产净资产 10.77 亿元，收益法下评估值为 13.87 亿元，增值率 28.79%，其中 2021-2022 年净利润预测值为 0.89 亿元、1.17 亿元，实际净利润数据为 0.23 亿元、-0.92 亿元，存在较大差异。请公司：

(1) 补充披露标的资产 2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测的差异及原因；

(2) 结合行业环境变化及公司业务发展情况、两次评估过程中评估假设和主要参数变化情况等，补充说明前后两次评估价值存在差异的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、补充披露标的资产 2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测的差异及原因

标的公司 2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测的主要数据对比如下：

项目/年度	2021 年	2022 年
-------	--------	--------

项目/年度		2021 年	2022 年
收入（万元）	前次预测数据	56,450	64,732
	实际实现数据	49,275	23,178
成本（万元）	前次预测数据	31,902	35,263
	实际实现数据	31,594	28,191
期间费用（万元）	前次预测数据	13,204	14,600
	实际实现数据	7,833	5,752
净利润（万元）	前次预测数据	8,943	11,735
	实际实现数据	2,290	-9,198

经对比，2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测数据存在差异，产生差异的主要原因为：2021-2022 年，受宏观因素的影响，游客出行受限，标的公司实际客运量低于预期，标的公司通过精简机构、降本增效等措施严格管控期间费用支出，同时以谨慎性原则对部分资产计提了减值准备。上述因素造成实际数据与前次重组评估的预测数据存在差异，具备合理性。

二、结合行业环境变化及公司业务发展情况、两次评估过程中评估假设和主要参数变化情况等，补充说明前后两次评估价值存在差异的原因及合理性

根据文化和旅游部数据显示，2023 年上半年，国内旅游总人次 23.84 亿，比上年同期增加 9.29 亿，同比增长 63.9%。分季度看：2023 年第一季度，国内旅游总人次 12.16 亿，同比增长 46.5%。2023 年第二季度，国内旅游总人次 11.68 亿，同比增长 86.9%。与 2019 年同期相比，2023 年上半年国内旅游总人次已恢复到 2019 年同期的 77.40%。2023 年上半年，国内旅游收入(旅游总花费)2.30 万亿元，比上年增加 1.12 万亿元，增长 95.9%，恢复到 2019 年同期的 82.73%。我国文化和旅游行业回暖持续向好，旅游市场呈现持续复苏的发展态势。

（一）标的公司业务提升

标的公司业务方面，2023 年 1-6 月已实现未经审计的营业收入和净利润分别约为 3.90 亿元和 1.22 亿元，较 2019 年同期增长 24.46%和 29.78%；2023 年 1-6 月实现客运量约 289 万人次，较 2019 年同期增长 23.95%，经营业绩呈现明显提升。主要受到旅游行业市场全面复苏和标的公司自身客流恢复带来的业绩增长的

影响，标的公司本次评估采用的盈利预测较前次评估有所增长，主要预测参数对比如下：

单位：万元

项目		第一年预测数	第二年预测数	第三年预测数	永续期
营业收入	前次评估	56,450	64,732	70,831	78,355
	本次评估	66,311	68,532	72,295	78,687
	差异	9,861	3,800	1,464	332
净利润	前次评估	8,943	11,735	13,536	14,163
	本次评估	14,548	14,792	15,328	15,244
	差异	5,605	3,056	1,792	1,082

2023 年以来受旅游行业市场全面复苏影响，标的公司客流量恢复情况较好，标的公司本次评估采用的盈利预测较前次评估有所增长，预测期第一年、第二年、第三年及永续期，标的公司营业收入预测较前次评估分别增长 9,861 万元、3,800 万元、1,464 万元及 332 万元；净利润预测较前次评估分别增长 5,605 万元、3,056 万元、1,792 万元及 1,082 万元。经营业绩提升系本次评估价值较前次评估存在差异的主要原因。

（二）经营性资产变化

经过两年多的经营，标的公司经营性资产的范围存在变化。例如，在前次评估中，码头商业综合体仍处于在建阶段，尚未签订租赁合同，无法对其未来收益进行合理预期，因此在前次评估中按照资产基础法的评估结果作为溢余资产，未在收益预测中进行考虑。目前，该码头商业综合体已完工，截至 2023 年 6 月末，可出租面积 2.3 万平方米，已出租面积达到 2.2 万平方米，出租率超过 95%，预计预测期稳定年度可实现营业收入约 2,000 万元，标的公司在未来收益预测中考虑了该部分新增经营性资产带来的新增收益贡献。

（三）两次评估过程中所采用的评估假设

前次评估假设	本次评估假设
（一）一般假设 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	（一）一般假设 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

前次评估假设	本次评估假设
<p>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</p> <p>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</p> <p>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</p>	<p>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</p> <p>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</p> <p>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</p>

前次评估假设	本次评估假设
<p>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、</p>	<p>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、</p>

前次评估假设	本次评估假设
<p>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>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>

经对比，本次评估遵循的评估假设与前次评估不存在差异。

综上，前后两次评估价值存在差异的主要原因为受旅游行业和标的公司自身业绩恢复情况影响，本次评估采用的盈利预测较前次评估有所增长所致，本次评估所采用的评估假设等参数与前次评估不存在明显差异，评估参数的取值及两次评估价值的差异具备合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“（三）最近三年增减资、股权转让及改制、评估情况”之“3、标的公司近三年评估情况”补充披露标的资产 2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测的差异及原因、前后两次评估价值存在差异的原因及合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已补充披露标的资产 2021-2022 年实际盈利数据与前次重组评估中盈利预测的差异及原因，前后两次评估价值存在差异的主要原因为受旅游行业和被评估企业自身业绩恢复情况影响，本次评估采用的盈利预测较前次评估有所增长所致，评估参数的取值及两次评估价值的差异具备合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于上海证券交易所<关于对西藏旅游股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）的信息披露问询函>回复之核查意见》之签章页）

项目主办人：

罗浩

栾宏飞

华泰联合证券有限责任公司

2023年8月27日