

北京众信国际旅行社股份有限公司拟购买

北京市华远国际旅游有限公司股权项目

资 产 评 估 说 明

中联评报字〔2016〕第 139 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年二月二十六日

目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分	资产清查核实情况说明	3
一、	评估对象与评估范围说明	3
二、	资产核实情况总体说明	4
第四部分	资产基础法评估技术说明	7
一、	流动资产评估技术说明	7
二、	长期股权投资评估技术说明	11
三、	固定资产评估技术说明	17
四、	无形资产评估技术说明	25
五、	长期待摊费用评估技术说明	30
六、	递延所得税资产评估技术说明	31
七、	其他非流动资产评估技术说明	31
八、	负债评估技术说明	32
第五部分	收益法评估技术说明	34
一、	基本假设	34
二、	评估方法	35
三、	资产核实与尽职调查情况说明	38
四、	宏观及行业环境分析	44
五、	净现金流量预测	73

六、权益资本价值计算	86
第六部分 评估结论及其分析	91
一、评估结论	91
二、评估结果的差异分析及最终结果的选取	92
三、评估结论与账面价值比较变动情况及原因	93
企业关于进行资产评估有关事项的说明	1

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门备案审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸公开媒体；任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年二月二十六日

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本评估说明该部分内容由委托方和被评估单位共同撰写，并由委托方单位负责人和被评估单位负责人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见本说明最后部分《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产清查核实情况说明

一、评估对象与评估范围说明

（一）评估对象与评估范围内容

评估对象是北京市华远国际旅游有限公司的股东全部权益。评估范围是北京市华远国际旅游有限公司在基准日的全部资产及相关负债，其中，账面资产总额 62,936.30 万元，负债总额 36,812.18 万元，净资产 26,124.12 万元。具体包括流动资产 55,580.40 万元，非流动资产 7,355.90 万元；流动负债 36,812.18 万元。

上述资产与负债数据摘自经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计的北京市华远国际旅游有限公司 2015 年 12 月 31 日的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

本次评估范围中的主要资产为货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、长期股权投资、固定资产、长期待摊费用、递延所得税资产等。

主要负债为流动负债，包括短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等。

（二）实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 211.33 万元，占评估范围内总资产的 0.34%。主要为设备类资产，设备类资产主要为车辆和电子设备。这些资产具有以下特点：

- 1、车辆：车辆为公司的办公用车。为宝马 X5、别克商务车共 2

辆。

2、电子设备：电子设备主要为电脑、打印机、复印机、笔记本电脑等办公设备及办公家具。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日，被评估单位申报的账面未记录的无形资产为商标 3 项，注册人均为北京市华远国际旅游有限公司。具体情况如下：

商标	注册号	注册人	核定服务或商品类别	注册有效期限
	第 1759967 号	北京市华远国际旅游有限公司	第 39 类	2012 年 04 月 28 日至 2022 年 04 月 27 日
	第 1764739 号	北京市华远国际旅游有限公司	第 39 类	2012 年 05 月 07 日至 2022 年 05 月 06 日
	第 5821182 号	北京市华远国际旅游有限公司	第 39 类	2011 年 12 月 07 日至 2021 年 12 月 06 日

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日，被评估单位申报范围内无表外资产。

（五）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

二、资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

评估人员在进入现场清查前，制定现场清查实施计划，按资产类型和分布特点，分成设备类资产、流动资产和其他资产小组，同时于 2016 年 1 月 4 日至 2016 年 1 月 27 日进行现场的核查工作。清

查工作结束后，各小组对清查核实及现场勘察情况进行工作总结。
清查核实的主要步骤如下：

首先，辅导企业进行资产的清查、申报评估的资产明细，并收集整理评估资料。2015年12月中旬，评估人员开展前期布置工作，评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

其次，依据资产评估申报明细表，对申报资产进行现场查勘。不同的资产类型，采取不同的查勘方法。根据清查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

再次，核实评估资料，尤其是资产权属资料。在清查核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。核查中，重点查验了产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

在尽职调查和资产清查过程中，未发现有影响尽职调查和资产清查的重大事项。

（三）资产清查核实结论

评估人员对纳入评估范围内资产的清查工作是与被评估单位共同进行的。账面值与经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的基准日会计报表一致。

经过资产清查，未发现影响评估工作的重大事项，评估人员在资产清查所知范围内，清查情况表明：

1.产权瑕疵事项

华远国旅下属子公司武汉华远有一辆办公用车，牌照为赣KQ9339，证载权利人为高婕，与产权持有单位不一致。

2. 非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

3. 实物资产的清查情况与申报明细一一核对，对清查核实明细项目已与企业财务人员进行了沟通。

第四部分 资产基础法评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用资产基础法进行评估。各类资产的评估方法说明如下：

一、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和其他流动资产。

（二）评估程序

1. 根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。
2. 根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验。
3. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

（三）评估方法

1. 流动资产评估方法

采用重置成本法评估，主要是：对货币资金及流通性强的资产，按经核实后的账面价值确定评估值；对应收、预付类债权资产，以核对无误账面值为基础，根据实际收回的可能性确定评估值；对其他流动资产，评估人员通过核实该款项的原始凭证，对账簿的查证，证实企业其他流动资产的真实合理性，以清查核实后的账面值确认评估值。

2. 各项流动资产的评估

(1) 货币资金

货币资金账面值为 204,553,155.67 元，其中现金 1,967,678.16 元，银行存款 202,139,235.23 元，其他货币资金 446,242.28 元。

现金存放于被评估单位财务部。评估人员对现金进行全面的实地盘点，根据盘点金额情况和基准日至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，与账面记录的金额相符。人民币现金以盘点核实后账面值确定评估值。现金评估值 1,967,678.16 元。

银行存款共 39 个账户，36 个为人民币存款，3 个外币账户，分别存放在中信银行北京国际大厦支行、宁波银行北京分行营业部、交通银行北京松榆里支行等。评估人员查阅了对账单，并进行了函证，结果账、实、表相符。经核实无误后按账面价值确定评估值。对于外币账户，以基准日汇率换算人民币确定评估值。银行存款评估值为 202,139,235.23 元。

其他货币资金为企业使用的淘宝官方店支付宝账户余额。评估人员查阅了对账单，经核实无误后，按账面价值确定评估值。其他货币资金评估值为 446,242.28 元。

货币资金评估值 204,553,155.67 元。

(2) 应收账款

应收账款账面余额 141,992,266.61 元，坏账准备 5,848,538.19 元，账面价值 136,143,728.42 元；主要为应收团款等。

对应收款项，核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证，对没有回函的款项实施替代程序（取得期后收回的款项的有关凭证或业务发生时的相

关凭证)，对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收款项的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对上述应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析欠款数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计风险损失，对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后账龄超长的，评估风险损失为 100%；对于预计不能全额收回但又没有确凿证据证明不能收回或不能全额收回的款项，在逐笔分析业务内容的基础上，按账龄不同分别预计不同的风险损失，即：发生时间在 0-3 个月的应收款项按账面值的 0%计提；4-6 月内的应收款项按账面值的 10%计提；7-9 月内的应收款项按账面值的 30%计提；10-12 月以内的应收款项按账面值的 50%计提；12 月以上的应收款项按账面值 100%计提。本次评估应收账款共计提评估风险损失 5,848,538.19 元，按账面余额扣除风险损失确定评估值。对企业计提的坏账准备评估为零。

经评估，应收账款评估值 136,143,728.42 元。

（3）预付账款

预付账款账面价值为 55,335,898.58 元，为预付的机票款、团款等。

评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对预付账款核实无误的基础上，根据申报的预付账款明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，向该公司财务人员及相关人员进行了了解，由财务人员及相关人员详细介绍各债务单位的实际情况，评估人员按照《企业会计准则》以及评估相

关法规的规定，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，以核实后账面值确定评估值。

预付账款评估值为 55,335,898.58 元。

（4）其他应收款

其他应收款账面余额 120,647,317.07 元，已计提坏账准备 876,097.34 元，账面净额 119,771,219.73 元。主要为应收公司员工的借款、各类押金等。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。其他应收款采用个别认定和账龄分析的方法确定评估风险损失进行评估。对于期末单项金额重大的其他应收款单独进行评估风险坏账损失的测算；对于没有单独测算的其他应收款发生时间在 0-3 个月的应收款项按账面值的 0% 计提；4-6 月内的应收款项按账面值的 10% 计提；7-9 月内的应收款项按账面值的 30% 计提；10-12 月以内的应收款项按账面值的 50% 计提；12 月以上的应收款项按账面值 100% 计提。

按以上标准，确定其他应收款评估风险损失合计 876,097.34 元，以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

其他应收款评估值为 119,771,219.73 元。

（5）其他流动资产

其他流动资产账面值 40,000,000.00 元。

其他流动资产为企业购买的民生银行和招商银行的理财产品。评估人员通过核实该款项的原始凭证，对账簿的查证，证实企业其他流动资产的真实合理性，以清查核实后的账面值确认评估值。

其他流动资产评估值 40,000,000.00 元。

二、长期股权投资评估技术说明

纳入本次评估范围的长期投资为长期股权投资，是被评估单位对北京华远航空服务有限公司等 6 家公司的投资，调整后账面值金额为 63,907,935.40 元。具体账面价值情况表如下：

表4-1 评估基准日长期投资明细表

单位：人民币元

序号	被投资单位名称（全称）	投资日期	投资期限	持股比例%	账面价值
1	北京华远航空服务有限公司	2002/10/10	长期	100%	1,600,000.00
2	北京时代环球出入境服务有限公司	2008/1/8	长期	100%	8,000,000.00
3	武汉华远国际旅游有限公司	2015.7	长期	100%	2,328,961.00
4	香港华远国际旅游有限公司	2015.7	长期	100%	49,808,235.40
5	上海华远国际旅游有限公司	2015.12	长期	100%	1,470,739.00
6	广州乐天国际旅行社有限公司	2015.11	长期	100%	300,000.00
合 计					63,907,935.40
减：长期股权投资减值准备					
净 额					63,907,935.40

（一）长期投资单位介绍

1. 北京华远航空服务有限公司（以下简称“华远航空”）

住所：北京市东城区朝阳门北大街 8 号 D 座 12 层 G 室

法定代表人：郭东杰

注册资本：人民币 200 万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

注册号：110101000118432

经营范围：国际航空运输客运销售、代理业务；销售、代理国内机票业务、咨询服务。

表4-2 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	股份比例（%）
----	------	----------	---------

1	北京市华远国际旅游有限公司	200.00	100.00
合计		200.00	100.00

华远航空近两年资产、财务状况如下表：

表4-3 华远航空资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	548.96	1,208.69
负债	460.06	1,139.42
净资产	88.90	69.27
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入	141.59	306.52
利润总额	-59.08	-22.30
净利润	-61.90	-19.64
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

2. 时代环球出入境服务有限公司（以下简称“时代环球”）

住所：北京市朝阳区吉庆里 6 号楼佳汇中心 B-906 室

法定代表人：周长洪

注册资本：人民币 800 万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

注册号：110000001143715

经营范围：因私出入境中介服务；教育咨询；翻译服务；企业管理咨询；职业发展咨询；商务信息咨询；劳务咨询；劳务派遣；文化艺术策划；会务服务

表4-4 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	股份比例（%）
1	北京市华远国际旅游有限公司	800.00	100.00
合计		800.00	100.00

时代环球近两年资产、财务状况如下表：

表4-5 时代环球资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	487.15	1,322.16
负债	187.54	1,014.00
净资产	299.61	308.15
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入	1,247.49	1,783.15
利润总额	7.10	8.81
净利润	5.33	8.54
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

3. 武汉华远国际旅游有限公司（以下或简称“武汉华远”）

住所：武汉市江汉区王家墩中央商务区泛海国际 soho 城(一期)8 栋 906

法定代表人：郭东杰

注册资本：人民币 200 万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：国内旅游业务，入境旅游业务，出境旅游业务(涉及许可经营项目，应取得相关部门许可证后方可经营)

表4-6 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	股份比例（%）
1	北京市华远国际旅游有限公司	201.00	100.00
合计		201.00	100.00

武汉华远近两年资产、财务状况如下表：

表4-7 武汉华远资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产		164.69
负债		3.76
净资产		160.93
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入		72.24
利润总额		-37.62

净利润		-37.72
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

4. 香港华远国际旅游有限公司（以下简称“香港华远”）

住所：Room 504,5/F, Valley Centre, No.80-82 Morrison Hill Road, Wanchai, Hong Kong

注册资本：US24513809

公司编号：2197230

公司类型：私人股份有限公司

经营范围：旅游业，旅游服务

表4-8 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（美元）	股份比例（%）
1	北京市华远国际旅游有限公司	24,513,809.00	100.00
	合计	24,513,809.00	100.00

香港华远近两年资产、财务状况如下表：

表4-9 香港华远资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日
总资产		10,661.54
负债		5,968.58
净资产		4,692.96
项目	2014年度	2015年度
营业收入		474.65
利润总额		-336.66
净利润		-281.11
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

5. 上海华远国际旅游有限公司（以下简称“上海华远”）

住所：北京市东城区朝阳门北大街8号D座12层G室

法定代表人：曾勤

注册资本：人民币100万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：旅行社业务，旅游信息咨询，会务服务，展览展示服务，商务信息咨询，翻译，销售电子产品、通讯器材、文化体育用品、日用百货、工艺品

表4-10 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	股份比例（%）
1	北京市华远国际旅游有限公司	100.00	100.00
	合计	100.00	100.00

上海华远近两年资产、财务状况如下表：

表4-11 上海华远资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产		27.07
负债		
净资产		27.07
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入		
利润总额		
净利润		
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

6. 广州乐天国际旅行社有限公司（以下简称“乐天国际”）

住所：广州市越秀区建设六马路 33 号 705 房

法定代表人：郭东杰

注册资本：人民币 30 万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：入境旅游业务；境内旅游业务；出境旅游业务；会议及展览服务；向游客提供旅游、交通、住宿、餐饮等代理服务（不涉及旅行社业务）

表4-12 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	股份比例（%）
1	北京市华远国际旅游有限公司	30.00	100.00
合计		30.00	100.00

乐天国际近两年资产、财务状况如下表：

表4-13 乐天国际资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产		161.90
负债		472.55
净资产		-310.65
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入		-
利润总额		-24.45
净利润		-24.45
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

（二）评估过程及方法

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期股权投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

本次评估对控股的被投资单位按同一评估基准日进行了整体评估，将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以北京市华远国际旅游有限公司的持股比例计算确定评估值：

长期股权投资评估值=被投资单位净资产评估值×持股比例

对于净资产为负数的长期股权投资单位，长期股权投资评估值为零。

（三）评估结果

长期股权投资账面值合计 63,907,935.40 元，评估值 5,685,725.69

元,长期股权投资评估结果如下:

表4-14 长期股权投资评估结果一览表

单位:人民币元

序号	被投资单位名称(全称)	持股比例%	长期股权账面值	长期股权评估价值
1	北京华远航空服务有限公司	100.00%	2,000,000.00	713,652.29
2	北京时代环球出入境服务有限公司	100.00%	8,000,000.00	3,080,508.27
3	武汉华远国际旅游有限公司	100.00%	2,328,961.00	1,620,826.60
4	香港华远国际旅游有限公司	100.00%	49,808,235.40	-
5	上海华远国际旅游有限公司	100.00%	1,470,739.00	270,738.53
6	广州乐天国际旅行社有限公司	100.00%	300,000.00	-
合计			63,907,935.40	5,685,725.69
减:长期股权投资减值准备			-	-
净额			63,907,935.40	5,685,725.69

评估增减值的原因:随着被投资单位的经营资产增加,经过整体资产评估后,部分被投资单位净资产估值高于历史投入成本。华远国旅 2015 年收购 4 家长期股权投资单位,均为当地注册的旅行社,通过收购,华远国旅在当地拥有领队资格及送签资格,可进一步拓展业务。长期股权投资单位均处于成立期初阶段,投入较大,至评估基准日尚未盈利,造成评估减值。

长期股权投资评估结果的详细情况见各被投资单位的《资产评估明细表》。

三、固定资产评估技术说明

(一) 设备类资产评估技术说明

1. 评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为被评估单位的车辆和电子设备,评估基准日的账面值情况如下:

表4-15 设备类资产账面值

科目名称	账面值（元）	
	原值	净值
设备类合计	4,322,802.52	2,113,321.45
固定资产-机器设备	-	-
固定资产-车辆	1,266,100.00	700,066.26
固定资产-电子设备	3,056,702.52	1,413,255.19

2. 主要设备类资产概况

车辆：车辆为公司的办公用车。为宝马 X5、别克 GL8 商务车共 2 辆。

电子设备：电子设备主要是投影仪、电脑、打印机、复印件、笔记本电脑等办公设备及办公家具。

被评估单位主要设备，严格按照有关规程对设备进行管理、维护及修理，规定了维护值班签到制度，严格按缺陷管理制度进行了现场消缺工作。被评估企业编制了设备台账，制定了设备巡检、维护等各项措施确保了设备正常使用。

3. 评估过程

（1）清查核实

1）为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点，指导该企业根据实际情况填写资产评估明细表，并以此作为评估的基础。

2）针对资产评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行现场勘察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

设备评估人员对重点设备、采取查阅设备运行记录、技术档案等方式，了解设备的运行状况；向现场操作、维护人员了解设备的运行检修情况、更换的主要部件及现阶段设备所能达到的主要技术指标情况；向企业设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实

情况，从而比较充分地了解设备的历史变更及运行情况；到现场察看设备外观、运行情况等。对金额较小、数量较多的小型设备，主要核对财务明细账、固定资产卡片和企业的设备更新报废台账，以抽查的方式对实物进行清查核实。

3) 根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，要求做到“表”、“实”相符。

4) 关注本次评估范围内设备、车辆的产权问题，如：抽查电子设备的购置合同，逐一核对车辆行驶证；查阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

(2) 评定估算

根据评估目的确定价值类型、选择评估方法，开展市场询价工作，进行评定估算。

(3) 评估汇总

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

(4) 撰写评估技术说明

按资产评估准则的要求，编制“设备评估技术说明”。

4. 评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

(1) 重置全价的确定

1) 运输车辆重置全价

根据当地汽车销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行不含税购置价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购

置税暂行条例》规定计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=现行购置价（不含税）+车辆购置税+新车上户手续费

2) 电子设备重置全价

根据当地市场信息等近期市场价格资料，并结合具体情况综合确定电子设备价格，同时，按最新增值税政策，扣除可抵扣增值税额。一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，即：

重置全价=购置价（不含税）

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

（2）成新率的确定

1) 车辆成新率

对于运输车辆，主要依据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，如果标准中规定有强制报废年限、行驶里程的，则按照车辆行驶里程、使用年限两种方法依据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘查情况进行调整；如果标准中未规定强制报废年限的，则以车辆行驶里程确定理论成新率，然后结合现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率 = $(1 - \text{已使用年限} / \text{经济或规定使用年限}) \times 100\%$

行驶里程成新率 = $(1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$

成新率 = Min（使用年限成新率，行驶里程成新率）

2) 电子设备成新率

采用年限法确定其成新率：

成新率 = $(1 - \text{实际已使用年限} / \text{经济使用年限}) \times 100\%$

（3）评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

5. 评估结果

纳入本次评估范围的设备类资产评估结果详见下表:

表4-16 设备类资产评估结果汇总表

科目名称	账面值 (元)		评估值 (元)		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	4,322,802.52	2,113,321.45	2,818,700.00	2,319,945.00	-34.79	9.78
固定资产-机器设备	-	-	-	-		
固定资产-车辆	1,266,100.00	700,066.26	670,000.00	698,626.00	-47.08	-0.21
固定资产-电子设备	3,056,702.52	1,413,255.19	2,148,700.00	1,621,319.00	-29.71	14.72

6. 评估结果增减值原因分析

(1) 车辆评估原值减值主要因为被评估企业申报车辆为办公用车, 车辆配置、性能等更新速度很快, 市场价格整体呈下降趋势; 企业财务执行的折旧年限短于实际使用年限, 导致评估净值增值。

(2) 电子设备评估原值增减值主要因为:

企业电子设备大多为电脑、打印机等办公设备, 此类设备由于配置等更新速度较快, 市场价格整体呈下降趋势。

电子设备经济寿命年限大于会计折旧年限导致评估净值增值。

7. 典型案例

案例 1: 商务车 GL8 3.0GT 豪雅版 (车辆评估明细表第 2 项)

(1) 车辆概况

车辆名称: 商务车 GL8 3.0GT 豪雅版

车辆牌号: 沪 B59P86

车辆型号: 别克 SGM6531UAAB

生产厂家: 上海通用(沈阳)北盛汽车有限公司

账面原值: 525,600.00 元(含牌照费用)

账面净值: 510,621.68 元

购置时间：2015 年 8 月 10 日

登记时间：2015 年 8 月 10 日

出厂时间：2015 年 8 月 10 日

已行驶公路：8070 公里

表4-17 车辆主要参数情况表

外形尺寸:	5266×1878×1772,1800(mm)	货厢尺寸:	××(mm)
总质量:	2470(Kg)	载质量利用系数:	0
整备质量:	1930(Kg)	额定载质量:	(Kg)
挂车质量:	(kg)	半挂鞍座:	
驾驶室:		前排乘客:	(人)
额定载客:	7(人)	防抱死系统:	有
接近角/离去角:	12/14(°)	前悬/后悬:	1065/1113(mm)
轴荷:	1243/1227	轴距:	3088(mm)
轴数:	2	最高车速:	192(km/h)
油耗:	11.1	弹簧片数:	-/-
轮胎数:	4	轮胎规格:	225/60R17
前轮距:	1593	后轮距:	1603
制动前:		制动后:	
制操前:		制操后:	
转向形式:	方向盘	起动方式:	
传动型式:		油耗(L/100Km):	11.1

(2) 重置全价的确定

1) 现行市价：经向当地及全国汽车销售部门咨询，相似型号汽车于评估基准日的售价为 320,000.00 元（含增值税）。

2) 车辆购置附加税：取不含增值税车价的 10%

3) 车牌照及其它费用：300.00 元

4) 该车的重置全价

重置全价=320,000.00 ÷ (1+17%) × (1+10%) +300.00

= 301,200.00 元（取整）

（3）成新率的确定

1）使用年限成新率

使用年限成新率 = $(1 - \text{已使用年限} / \text{经济或规定使用年限}) \times 100\%$

该车已使用年限为 0.3 年，经济使用年限为 15 年，则：

使用年限成新率 = $(1 - 0.3 / 15) \times 100\% = 98\%$ （取整）

2）行驶里程成新率

行驶里程成新率 = $(1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$

该车已行驶里程为 8070 公里，规定行驶里程 600,000 公里，则：

行驶里程成新率 = $(1 - 8070 / 600,000) \times 100\% = 99\%$ （取整）

该车使用正常，无特殊情况，故不对成新率作调整。

成新率 = $\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a$

= $\text{Min}(98\%, 99\%) + 0 = 98\%$

（4）车辆牌照费

因上海车牌费的特殊性，其车牌费不计算成新率，则车辆牌照费一般按接近评估基准日公务用车牌照拍卖成交价的平均价计，根据中国牌照网（<http://www.paizhao.com.cn>），上海市 2015 年 12 月份单位汽车牌照的平均拍卖价格为 123,162.00 元/辆单独列示。

（5）评估值的确定

评估值 = $\text{重置全价} \times \text{成新率} + \text{牌照费}$

= $301,200.00 \times 98\% + 123,162.00$

= 418,338.00 元

案例 2：深信服服务器（电子设备评估明细表序号 23）

（1）设备概述

设备名称：深信服服务器

规格型号：AC1200

生产厂家：深圳市深信服电子科技有限公司

启用日期：2015 年 5 月 28 日

账面原值：16,923.08 元

账面净值：13,797.01 元

主要技术参数

吞吐量 $\leq 95\text{Mbps}$

并发会话数 $\leq 300,000$

并发用户数 ≤ 400

转发时延 $\leq 0.1\text{ms}$

BYPASS:支持故障时 BYPASS(可选配)

设备接口:具备 4 个 1000 Base-T 千兆电口

至少具备一个串口

尺寸:标准 1U

(2) 购置价确定

重置全价=购置价（不含税）+运杂费+安装调试费

该服务器购置价值中包含安装调试及运输费，其重置全价参照现行市场价格确定。经市场调查及网上查询，深信服服务器 AC1200 基准日含税售价为 35,300.00 元，则重置全价为：

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{购置价（不含税）} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} \\ &= 30,170.94 \text{ 元（取整）}\end{aligned}$$

(3) 成新率的确定

该设备 2015 年 5 月投入使用至评估基准日止已使用 0.59 年。评估人员现场勘查，该设备功能完好，保养维护良好，故评估人员认为该设备尚可使用 5.41 年。

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= [\text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})] \times \\ &100\%\end{aligned}$$

$$=5.41/(0.59+4) \times 100\%=90\%(\text{取整})$$

(4) 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

$$= 30,170.94 \times 90\%$$

$$= 27,180.00 \text{ 元 (取整)}$$

四、无形资产评估技术说明

无形资产—其他

一) 软件

无形资产软件为金蝶软件、OA 系统等，账面值 364,679.88 元。

评估人员首先将评估申报表、资产负债表、总分类账、明细分类账进行核对，账表证一致。同时结合无形资产形成原因、付款凭证、合同、发票等进行清查。故本次评估以相关软件的最新市场价为评估值，按原始价值比例分摊评估值。

经评估，软件的评估值为 410,000.00 元。

二) 商标权

纳入了本次评估范围的商标权无账面值，具体情况如下所示：

表4-18 华远国旅纳入评估范围的商标

商标	注册号	注册人	核定服务或商品类别	注册有效期限
	第 1759967 号	北京市华远国际旅游有限公司	第 39 类	2012 年 04 月 28 日至 2022 年 04 月 27 日
	第 1764739 号	北京市华远国际旅游有限公司	第 39 类	2012 年 05 月 07 日至 2022 年 05 月 06 日
	第 5821182 号	北京市华远国际旅游有限公司	第 39 类	2011 年 12 月 07 日至 2021 年 12 月 06 日

截止评估基准日，以上三项商标一直使用。

（1）商标权评估概述

商标权是商标专用权的简称，是指商标主管机关依法授予商标所有人对其注册商标受国家法律保护的专有权。商标注册人依法支配其注册商标并禁止他人侵害的权利，包括商标注册人对其注册商标的排他使用权、收益权、处分权、续展权和禁止他人侵害的权利。商标是用以区别商品和服务不同来源的商业性标志，由文字、图形、字母、数字、三维标志、颜色组合或者上述要素的组合构成。我国商标权的获得必须履行商标注册程序，而且实行申请在先原则。商标是产业活动中的一种识别标志，所以商标权的作用主要在于维护产业活动中的秩序，与专利权的作用主要在于促进产业的发展不同。

根据《商标法》规定，商标权有效期 10 年，自核准注册之日起计算，期满前 6 个月内申请续展，在此期间内未能申请的，可以给予 6 个月的宽展期。续展可无限重复进行，每次续展期 10 年。

商标权具有经济价值，可以用于抵债，即依法转让。根据我国《商标法》的规定，商标可以转让，转让注册商标时转让人和受让人应当签订转让协议，并共同向商标局提出申请。商标权人依法取得商标权后，可以自己使用商标，也可以将商标权转让或者许可他人使用。但是，未经注册商标所有人的许可，任何人不得在同种或类似商品或服务项目上使用与其注册商标相同或近似的商标；不得销售明知是假冒注册商标的商品的；不得伪造、擅自制造他人注册商标标识或销售伪造、擅自制造的注册商标标识。

（2）资产评估方法选择

商标权的常用评估方法为收益法、市场法和成本法。

市场法：这种评估方法主要是通过商标市场或产权市场、资本市场上选择相同或相近似的商标作为参照物，针对各种价值影响因

素，将被评估商标与参照物商标进行价格差异的比较调整，分析各项调整结果、确定商标的价值。

使用市场法评估商标，其必要的前提是市场数据比较公开化；需要存在着具有可比性的商标参照物；并且参照物的价值影响因素明确，应能够量化。由于我国商标市场交易目前尚处初级阶段，使得商标的公平交易数据采集较为困难，因此市场法在本次评估中不具备操作性。

收益法：以被评估无形资产未来所能创造的收益的现值来确定评估价值，对商标等无形资产而言，其之所以有价值，是因为资产所有者能够通过销售商标产品从而带来收益。

其适用的基本条件是：商标具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。当对未来预期收益的估算较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果较能完整地体现无形资产的价值，易于为市场所接受。

成本法：成本法评估是依据商标权形成过程中所需要投入的各种费用成本，并以此为依据确认商标权价值的一种方法。

企业取得合法的商标权，期间需要花费的费用一般包括商标设计费、注册费、使用期间的维护费以及商标使用到期后办理延续的费用等，而通过使用商标给企业带来的价值，和企业实际所花费的价值往往无法构成直接的关系，因此成本法评估一般适用于不使用的商标，或刚投入使用的商标评估。

根据了解，评估对象的旅游产品主要销售给旅行社进行分销。在销售过程中影响销售量的主要因素是评估对象旅游产品的价格和线

路品质，商标主要起到保护性作用。商标主要作为防止竞争对手抄袭线路的标识使用，本次对商标权采用成本法评估。

（3）成本法评估模型

成本法评估是依据商标权无形资产形成过程中所需要投入的各种费用成本，并以此为依据确认商标权价值的一种方法。

成本法基本公式如下：

$$P=C1+C2+C3$$

式中：P——评估值

C1——设计成本

C2——注册及续延成本

C3——维护使用成本

根据有关规定，注册商标可因连续三年停止使用而被撤销。法律意义上的注册商标使用，包括将商标用于商品、商品包装或者容器以及商品交易文书上，或者将商标用于广告宣传、展览以及其他商业活动。具体地说，商品商标要使用在商品的出售、展览或经海关出口上，使用在商品交易文书上，使用在各种媒体对商标进行商业性宣传、展示上才视为使用；服务商标要使用在服务场所、服务工具、服务用品、服务人员服饰上，使用在反映及记录发生服务的文书上，使用在各种媒体对商标进行商业性宣传、展示才视为使用。

注册商标所有人为维持商标专用权而使用商品商标，须印制商标，生产商品出售、参展(参评、参赛)，或者在媒体上对商标进行商业性宣传；服务商标须印制在服务工具、服务用品、服务人员服饰上，用在服务场所、制作招牌，或者在媒体上对商标进行商业性宣传等。以上使用商标的形式，对于以使用为目的商标所有人来说，支出费用的意义是为了证明其实际使用了商标，以维持商标专用权。

（4）商标评估过程

此类商标成本包括三个方面：

- A. 商标图案设计费用；
- B. 初始注册费用，续延时需要交纳费用；
- C. 使用成本；

根据有关规定，注册商标可因连续三年停止使用而被撤销。法律意义上的注册商标使用，包括将商标用于商品、商品包装或者容器以及商品交易文书上，或者将商标用于广告宣传、展览以及其他商业活动。具体地说，商品商标要使用在商品的出售、展览或经海关出口上，使用在商品交易文书上，使用在各种媒体对商标进行商业性宣传、展示上才视为使用；服务商标要使用在服务场所、服务工具、服务用品、服务人员服饰上，使用在反映及记录发生服务的文书上，使用在各种媒体对商标进行商业性宣传、展示才视为使用。

注册商标所有人为维持商标专用权而使用商品商标，须印制商标，生产商品出售、参展(参评、参赛)，或者在媒体上对商标进行商业性宣传；服务商标须印制在服务工具、服务用品、服务人员服饰上，用在服务场所、制作招牌，或者在媒体上对商标进行商业性宣传等。

据评估人员了解，此商标为评估对象主要的商标，用于评估对象及下属分子公司旅游产品的销售，也用于企业整体形象的宣传推广。

按照前述评估思路，此次评估计算如下：

$$P=C1+C2+C3$$

式中：P——评估值

C1——设计成本

C2——注册及续延成本

C3——维护使用成本

评估模型中各项参数的确定

设计成本：

据咨询了解此类商标设计公司，设计费报价大约在 500~10000 元之间，经综合评价，考虑到被评估商标作为企业主要使用的商标，设计应用于公司的运营方面，设计成本相对较高，设计成本按 10000 元取定。

注册及延续成本：

根据《中华人民共和国商标法》规定，注册商标使用期为十年，目前商标注册费 600 元/10 年；注册代理费 1500 元/件；

维护使用成本：

被评估商标作为企业主要使用的商标，设计应用于公司的生产运营的方面，维护使用成本较高；因此评估人员在本次评估中，对此商标维护使用年平均费用以 20,000.00 元进行计算。

表4-19 委估商标权价值计算表：

商标	注册号	计算公式	评估值
	第 1759967 号	$10000+600+1500+3.68*20000$	85,700.00
	第 1764739 号	$10000+600+1500+3.65*20000$	85,100.00
	第 5821182 号	$10000+600+1500+4.07*20000$	93,500.00

(5) 商标评估值

按成本法计算，评估对象的商标权评估值为 264,300.00 元。

五、长期待摊费用评估技术说明

长期待摊费用账面值 3,566,873.33 元，为租赁的办公房屋装修款。评估人员在了解其合法性、合理性、真实性和准确性，了解费用支出和摊余情况，了解形成新资产和权利及尚存情况的基础上，

根据评估目的实现后的被评估企业还存在的、且与其它评估对象没有重复的资产和权利的价值确定评估值。本次评估在清查核实的基础上以调整后账面值确定评估值。

长期待摊费用评估值为 3,566,873.33 元。

六、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面值 1,681,158.89 元，核算的是根据税法企业已经缴纳，而根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额。被评估企业递延所得税资产主要为应收账款及其他应收款坏账准备对应的所得税可抵扣暂时性差异。

对递延所得税资产的评估，通过核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。

递延所得税资产评估值 1,681,158.89 元。

七、其他非流动资产评估技术说明

其他非流动资产账面值为 1,925,000.00 元，为被评估企业向旅游局缴纳的质保金。评估人员通过核对明细账与总账，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实其他非流动资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。

其他非流动资产评估值为 1,925,000.00 元。

八、负债评估技术说明

评估范围内的负债为流动负债，流动负债包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

1. 短期借款

短期借款账面值 160,000,000.00 元，为被评估单位向上海浦发银行杨浦支行、上海浦发银行静安支行取得的借款。经评估人员核对有关借款合同等相关账证后，确定其真实性、正确性，以清查核实后账面值作为评估值。

短期借款评估值为 160,000,000.00 元。

2. 应付账款

应付账款账面值 78,545,686.68 元，主要为应付航空公司、地接社的团款等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及采购合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 78,545,686.68 元。

3. 预收账款

预收账款账面值 43,120,593.80 元，主要为预收客户的团款。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及销售合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

预收账款评估值为 43,120,593.80 元。

4. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 30,149,455.41 元，核算内容为企业根据有关规定应付给职工的各种薪酬，包括按企业规定应支付给职工的

工资、奖金、劳保等。评估人员核实了应付职工薪酬的提取及使用情况，认为计提正确且支付符合规定，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 30,149,455.41 元。

5. 应交税费

应交税费账面值为 23,451,534.88 元，为应交未交的营业税、城建税、教育费附加、个人所得税、企业所得税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，以清查核实后账面值确认评估值。

应交税费评估值为 23,451,534.88 元。

6. 应付利息

应付利息账面值 3,928,997.26 元，为应付的短期借款自结息日至评估基准日的利息。

对于应付利息，评估人员查阅了记账凭证及测算资料；核对了借款合同上标注的借款利息率。经核实，应付利息账表单相符，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付利息评估值为 3,928,997.26 元。

7. 其他应付款

其他应付款账面值为 28,925,526.70 元，是除主营业务以外，与外单位和本单位以及职工之间业务往来款项，主要内容为企业应付、暂收其他单位或个人的款项，如应付子公司往来款、押金、保证金、欠付个人款项等。评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后账面值确认评估值。

其他应付款评估值为 28,925,526.70 元。

第五部分 收益法评估技术说明

本次收益法评估以母公司北京市华远国际旅游有限公司与子公司北京华远航空服务有限公司、北京时代环球出入境服务有限公司、武汉华远国际旅游有限公司、香港华远国际旅游有限公司、上海华远国际旅游有限公司及广州乐天国际旅行社有限公司的合并口径报表为基础，对基准日股东全部权益价值进行评估。

一、基本假设

1. 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。
2. 被评估单位在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
3. 被评估单位在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。
4. 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。
5. 被评估单位在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益。
6. 携程于2014年9月入股被评估单位后，专门帮助被评估单位组建在线业务部，并对其进行技术支持，加大被评估单位线上渠道的开拓力度，被评估单位由此完善线上运营系统并与携程、途牛、同程等诸多线上旅游网站实现产品销售系统对接，提升运营效率，实现了线上业务规模的爆发式增长。本次评估假设携程对被评估单位在线上的技术整合效力具有可持续性。

7. 在未来的经营期内, 被评估单位的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。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在经营过程中频繁变化或变化较大, 本报告的财务费用评估时不考虑其存款产生的利息收入, 也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

二、评估方法

(一) 概述

现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期的现金流折算为现值, 估计企业价值的一种方法, 即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率, 将预期现金流折算成现时价值, 得到企业价值。其适用的基本条件是: 企业具备持续经营的基础和条件, 经营与收益之间存在较稳定的对应关系, 并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测, 以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时, 其估值结果具有较好的客观性, 易于为市场所接受。

(二) 评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估单位的资产构成和主营业务特点, 本次评估是以被评估单位的合并报表口径估算其权益资本价值, 基本思路是:

1. 对纳入报表范围的资产和主营业务, 按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益(净现金流量), 并折现得到经营性资产的价值;
2. 对纳入报表范围, 但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑的诸如基准日存在货币资金, 应收、应付股利等流动资产(负债);

呆滞或闲置设备、房产以及未计及收益的在建工程等非流动资产（负债），定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

3. 由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估单位的企业价值，经扣减付息债务价值及少数股东权益后，得出被评估单位的所有者权益价值。

（三）评估模型

1. 基本模型

$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中：

E：被评估单位的所有者权益价值；

D：被评估单位付息债务价值；

B：被评估单位的企业价值；

M：被评估单位的少数股东权益价值；

$$B = P + C \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估单位未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：被评估单位的预测收益期；

C：被评估单位基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值。

2. 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估单位经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估单位的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3. 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

W_d ：被评估单位的长期债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e ：被评估单位的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 被评估单位的特性风险调整系数;

β_e : 被评估单位权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

三、资产核实与尽职调查情况说明

(一) 资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点, 评估机构确定了资产核实的主要内容是被评估单位资产及负债的存在与真实性, 具体以被评估单位提供的基准日经审计的资产负债表为准, 经核实无误, 确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性, 评估机构制定了详细的尽职调查计划和清单, 确定的尽职调查内容主要是:

1. 本次评估的经济行为背景情况, 主要为委托方和被评估单位对本次评估事项的说明;
2. 被评估单位存续经营的相关法律情况, 主要为被评估单位的有关章程、投资出资协议、合同情况等;

3. 被评估单位相关经营场所的获得和使用方式;
4. 被评估单位执行的会计制度以及固定资产折旧方法等;
5. 被评估单位最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况;
6. 被评估单位执行的税率税费及纳税情况;
7. 被评估单位的应收应付账款情况;
8. 被评估单位的发展环境情况, 主要包括宏观发展环境、相关市场发展环境情况;
9. 被评估单位的市场地位及主要经营资质情况;
10. 最近几年的关联交易情况;
11. 被评估单位主营业务种类、资金周转情况、历史经营业绩和融资能力等情况;
12. 最近几年主营业务成本, 主要采购渠道、采购价格及占用场所(折旧摊销)、人员工资福利费用等情况;
13. 最近几年主营业务收入, 主要产品或服务的价格、占总收入的比例以及主要客户的分布等情况;
14. 未来几年的经营计划以及经营策略, 包括: 市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等;
15. 主要竞争者的简况, 包括所经营业务的种类、销量、价格及市场占有率等;
16. 主要经营优势和风险, 包括: 国家政策优势和风险、业务(技术)优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等;
17. 预计的新增投资计划、项目的可行性研究以及批复或实施情况;

18. 近年经审计的资产负债表、利润表、现金流量表以及营业收入明细表和成本费用明细表;

19. 有关对外长期投资以及下属单位机构的情况;

20. 与本次评估有关的其他情况。

(二) 影响资产核实和尽职调查的事项

本次评估中未发现影响资产清查或尽职调查的事项。

(三) 资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查,是在企业主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观,以专题座谈会的形式,对被评估单位的经营性资产的现状及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对被评估单位的主营旅游产品的销量、售价和相关的成本费用等进行了有针对性的详细调查,查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流,了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作,收集相关行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

(四) 资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定,对被评估单位在评估基准日的资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后,得到如下结论:

1. 主要资产负债状况

被评估单位最近两年经审计的合并口径资产负债情况见下表:

表5-1 被评估单位最近两年资产负债情况(合并口径)

单位:万元

项目名称	2014年12月31日	2015年12月31日
流动资产:		
货币资金	2,438.69	26,663.73

应收账款	5,170.32	14,392.04
预付款项	3,493.83	5,629.36
其他应收款	3,690.93	5,291.28
其他流动资产	14,411.13	4,000.00
流动资产合计	29,204.91	55,976.40
非流动资产:		
固定资产	143.31	227.79
无形资产	10.76	36.47
商誉		5,270.44
长期待摊费用		356.69
递延所得税资产	449.95	287.52
其他非流动资产	409.50	673.79
非流动资产合计	1,013.53	6,852.69
资产总计	30,218.43	62,829.09
流动负债:		
短期借款		16,000.00
应付账款	6,257.90	8,023.54
预收款项	3,182.44	4,829.32
应付职工薪酬	276.68	3,141.08
应交税费	3.13	2,423.13
应付利息	-	392.90
应付股利		
其他应付款	6,565.93	2,867.63
流动负债合计	16,286.08	37,677.59
非流动负债:		
非流动负债合计		
负债合计	16,286.08	37,677.59
股东权益:		
股本	8,000.00	8,510.64
资本公积	10,473.70	17,438.80
盈余公积	99.96	107.43
其他综合收益		-6.75
未分配利润	-4,641.31	-898.61
所有者权益合计	13,932.35	25,151.50
其中: 归属于母公司所有者权益合计	13,932.35	25,151.50
负债和股东权益合计	30,218.43	62,829.09

2. 营业收入与利润情况

被评估单位最近两年经审计的合并口径收入成本以及利润情况见下表:

表5-2 被评估单位最近两年营业收入成本及利润情况（合并口径）

单位: 万元

项目名称	2014 年	2015 年
一、营业收入	64,504.94	242,421.51
其中：主营业务收入	64,504.94	242,421.51
减：营业成本	61,798.98	216,180.27
其中：主营业务成本	61,798.98	216,180.27
营业税金及附加	163.24	1,738.20
营业费用	3,391.15	8,818.85
管理费用	1,164.28	9,095.64
财务费用	-68.08	539.24
资产减值损失	287.36	288.45
投资收益		170.85
二、营业利润	-2,231.99	5,931.71
加：营业外收入	2.67	29.80
减：营业外支出	12.78	22.95
三、利润总额	-2,242.10	5,938.56
减：所得税	-407.10	2,188.39
四、净利润	-1,835.00	3,750.17
其中：归属于母公司所有者净利润	-1,835.00	3,750.17

3. 溢余或非经营性资产（负债）情况

溢余资产（负债）指的是超出被评估单位正常生产经营所需资产（负债）规模的那部分资产（负债）；非经营性资产（负债）是与被评估单位经营性现金流缺乏直接、显著关联，未纳入净现金流量预测范围的资产（负债）。截至评估基准日，被评估单位存在如下溢余或非经营性资产（负债）：

（1）经审计的资产负债表披露，被评估企业基准日账面货币资金余额共计 26,663.73 万元，鉴于在所估算的经营性资产价值中已考虑基准日最低现金保有量，故基准日账面货币资金扣除基准日企业运营最低现金保有量后的溢余性货币资金为 21,834.57 万元，经评估师核实无误，确认该款项为溢余资产。

（2）被评估单位基准日其他流动资产为购买的理财产品，账面价值为 4,000.00 万元，该款项与被评估单位实际经营无关，经评估师核实无误，确认该款项为溢余资产。

（3）被评估单位基准日其他非流动资产中，应收旅游局 673.79

万元旅游保证金，该款项性质等同于溢余货币资金，经评估师核实无误，确认该款项为溢余资产。

（4）被评估单位基准日应付利息 392.90 万元，为计提的短期借款的利息，该款项与企业实际经营无关，确认为非经营性负债。

（5）被评估单位基准日其他应付款中，应付股权转让款及保险赔款等账面价值共计 317.54 万元，与被评估单位正常经营活动无关，经评估师核实无误，确认为非经营性负债。

综上所述，截至评估基准日，被评估单位溢余或非经营性资产（负债）账面净值见下表：

表5-3 被评估单位基准日溢余或非经营性资产（负债）情况

单位：万元

项目名称	经审计账面值	溢余（或非经营性）金额
流动资产：		
货币资金	26,663.73	21,834.57
应收账款	14,392.04	
预付款项	5,629.36	
其他应收款	5,291.28	
其他流动资产	4,000.00	4,000.00
流动资产合计	55,976.40	25,834.57
非流动资产：	-	
固定资产原值	491.68	
减：累计折旧	263.89	
固定资产净值	227.79	
固定资产净额	227.79	
无形资产	36.47	
商誉	5,270.44	
长期待摊费用	356.69	
递延所得税资产	287.52	
其他非流动资产	673.79	673.79
非流动资产合计	6,852.69	673.79
资产总计	62,829.09	26,508.36
流动负债：	-	
短期借款	16,000.00	
应付账款	8,023.54	
预收款项	4,829.32	
应付职工薪酬	3,141.08	

应交税费	2,423.13	
应付利息	392.90	392.90
其他应付款	2,867.63	317.54
流动负债合计	37,677.59	710.44
非流动负债：	-	
非流动负债合计	-	
负债合计	37,677.59	710.44
所有者权益合计	25,151.50	25,797.92

4. 付息债务情况

截至评估基准日，评估对象付息债务账面余额共计17,500.00万元，为短期借款及股东借款。

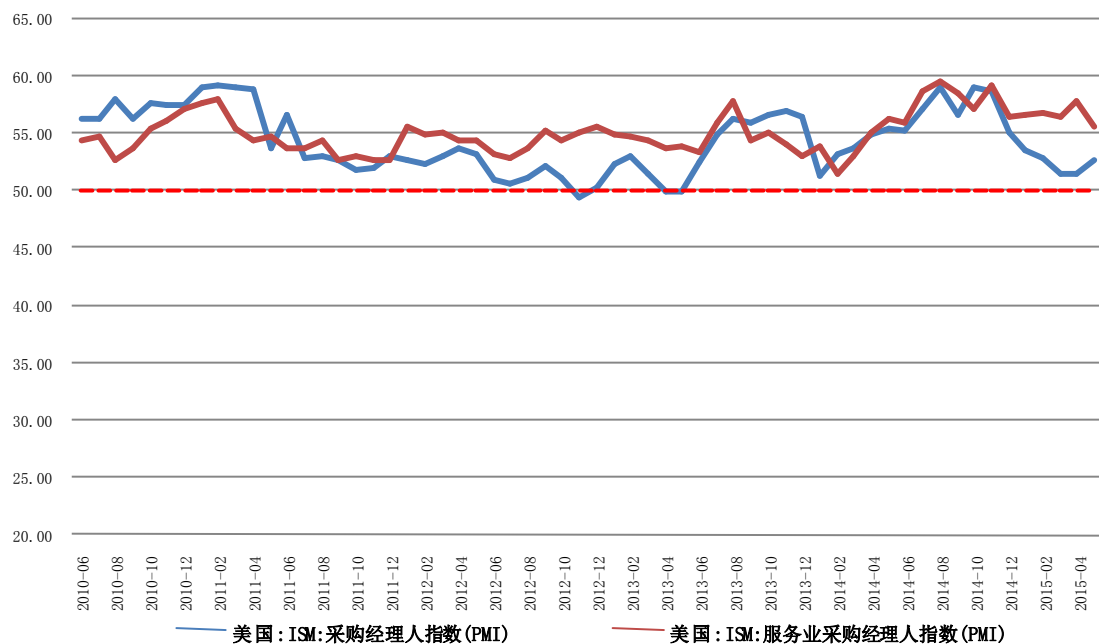
四、宏观及行业环境分析

（一）宏观经济环境

1. 国际方面

（1）美国宏观经济概况

经济形势方面，美国供应链管理协会（ISM）2015年5月制造业指数为52.8，较上月走高1.3，从前两个月的底部回升；服务业采购经理人指数为55.7，较上月下行2.1，仍处于相对高位。分项指数中新订单指数和就业指数分别上升2.3、3.4至55.8、51.7，产出指数由上个月的56.0下降至54.5，制造业吸纳就业形势企稳回升。2015年5月份，美国供应链管理协会（ISM）服务业指数为55.7，分项指数中新订单指数、商业活动指数和就业指数分别从上月的59.2、61.6和56.7下行至57.9、59.5和55.3，但仍维持良好的扩张态势。



数据来源: Wind资讯

图5-1 2010年6月以来美国ISM指数

就业方面, 美国劳工部公布, 美国2015年5月季调后非农就业人口增加28万, 预期增加22.5万, 前值22.3万; 因为有多人进入劳动力市场, 失业率小幅攀升至5.5%。美国2015年6月13日当周首次申请失业救济人数为26.7万人, 较此前一周减少1.2万人; 6月6日当周持续申请失业救济的人数为222.2万人, 比前一周修正后的数字降低5.0万人。

物价与货币供应方面, 2015年5月份美国进口物价指数同比下降9.5%, 当月CPI与上年同期持平。统计显示美国进口物价与CPI的相关性十分密切, 5月份基于近30个月样本统计得出的滚动相关系数为0.9476。2015年5月份消费者价格指数(CPI)与上年同期持平, 较上月上行0.2个百分点。5月份M1同比增长7.22%, M2同比增长5.83%。

对外贸易方面, 美国商务部公布, 2015年4月份贸易逆差为408.79亿美元, 比上月收窄96.87亿美元。2015年4月份名义美元指数为115.08, 2015年5月份为114.23。

零售与消费者信心方面，2015年5月份美国零售和食品服务销售同比增长2.65%，比上月走高1.14个百分点。密歇根大学消费者信心指数从5月份的90.7攀升至6月份的94.6，处于历史相对高位。

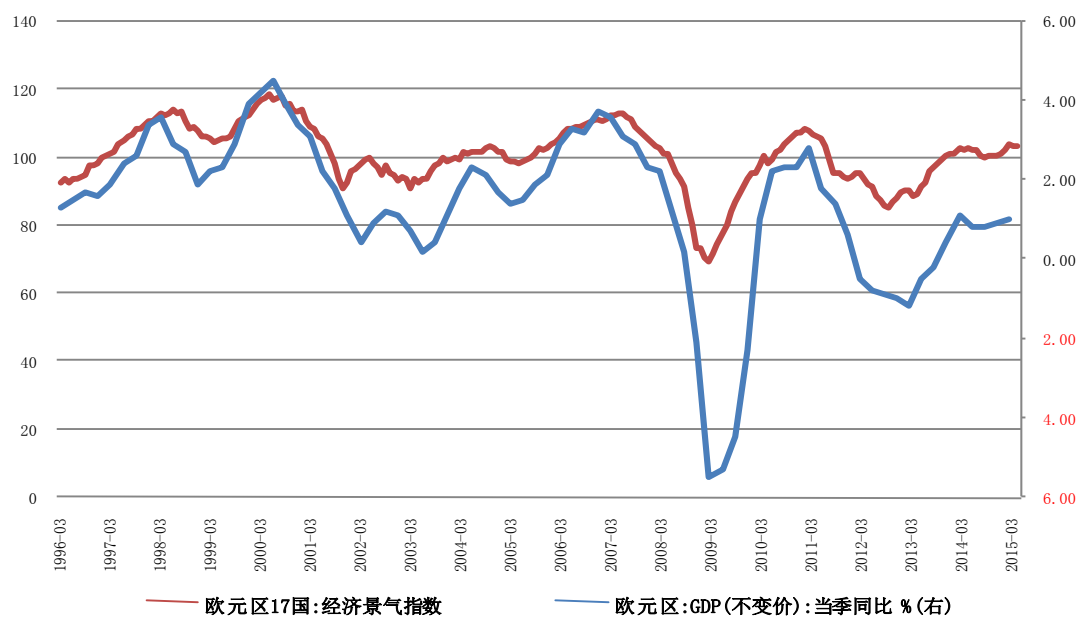
（2）欧洲宏观经济概况

经济形势方面，欧盟统计局2015年5月19日公布的数据显示，欧元区2015年一季度GDP季调同比上涨1.0%，前置0.90%。2015年5月份欧元区17国经济景气指数持平于103.80，处于相对高位，欧元区经济呈现回暖迹象。欧元区2015年5月份制造业采购经理人指数为52.2，较前一月上升0.2，6月份预览值为52.5；2015年5月份服务业采购经理人指数为53.8，较上月下行0.3，6月份预览值为54.4。

就业方面，欧元区2015年4月份失业率经季节调整后为11.2%，与上月修正值持平，欧元区失业率呈缓慢下行态势。

物价与利率方面，欧盟统计局公布，欧元区2015年5月份CPI较同比上升0.3%，近五个月首次出现回升；核心CPI较上年同期增长0.9%，较上月走高0.3个百分点。通缩风险暂缓。欧元区2015年5月份实际利率为-0.25%，因欧元区5月份CPI较上年同期持平，当月欧洲央行将基准利率维持在0.05%。

零售与消费者信心方面，欧元区18国2015年5月份消费者信心指数从上月的-4.6下落至-5.6，欧元区2015年4月份零售销售指数与去年同期相比增长2.2%，较上月加速0.5个百分点。



数据来源：Wind资讯

图5-2 1996年3月以来欧元区经济增长与经济景气指数

（3）日本宏观经济概况

日本内阁府2015年6月8日公布了2015年一季度国内生产总值（GDP）修正值，剔除物价变动因素后比上季度增长1.0%，换算成年率为增长3.9%。2015年5月日本制造业采购经理人指数（PMI）为50.9，较上月反弹1.0，重回枯荣分界线上方。



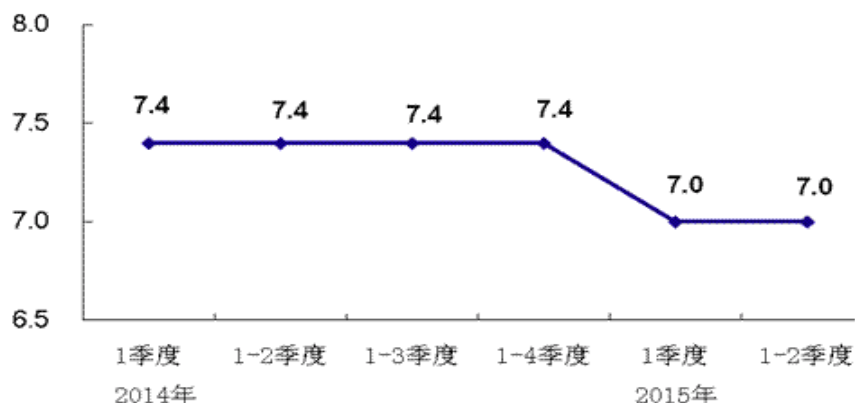
数据来源：Wind资讯

图5-3 2010年6月以来日本GDP

日本2015年4月份实际利率为-0.5%，当月消费者物价指数(CPI)较上年同期上涨0.6%，而隔夜拆借利率保持在0.1%水平。

2. 国内方面

经国家统计局初步核算，2015年上半年国内生产总值296,868亿元，按可比价格计算，同比增长7.0%。分季度看，一季度同比增长7.0%，二季度增长7.0%。分产业看，第一产业增加值20,255亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值129,648亿元，增长6.1%；第三产业增加值146,965亿元，增长8.4%。从环比看，二季度国内生产总值增长1.7%。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-4 国内生产总值增长速度（累计同比（%））

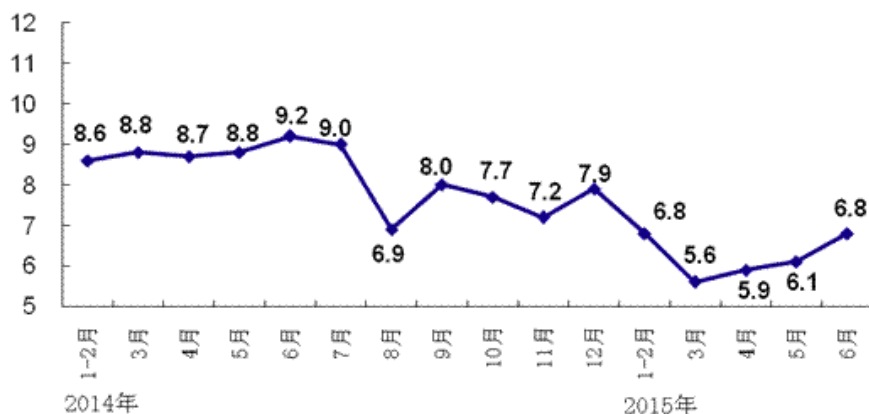
（1）农业生产形势较好

全国夏粮总产量14,107万吨，比上年增加447万吨，增长3.3%。夏收菜籽产量1,388万吨，比上年增加16万吨，增长1.2%。上半年，猪牛羊禽肉产量3,906万吨，同比下降2.4%，其中猪肉产量2,574万吨，下降4.9%。

（2）工业生产基本平稳

2015年上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长6.3%，增速比一季度回落0.1个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长1.9%，集体企业增长2.0%，股份制企业增长7.5%，外商及港澳台商投资企业增长3.8%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长3.2%，制造业增长7.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.2%。分产品看，565种产品中有305种产品产量同比增长。上半年规模以上工业企业产销率达到97.3%。规模以上工业企业实现出口交货值55,707亿元，同比下降0.4%。6月份，规模以上工业增加值同比增长6.8%，增速连续3个月回升，环比增长0.64%。

1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润22,548亿元，同比下降0.8%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为85.95元，主营业务收入利润率为5.38%。



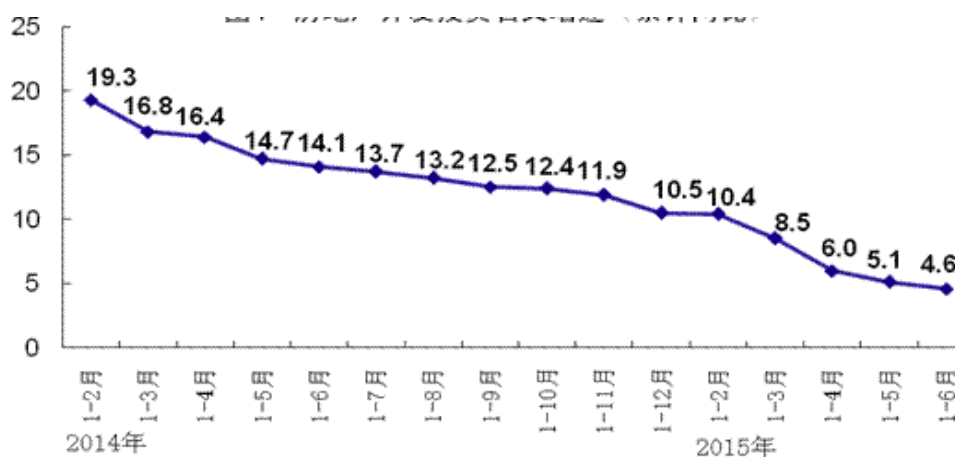
资料来源：国家统计局统计数据

图5-5 规模以上工业增加值增速（月度同比（%））

（3）固定资产投资增速有所回落

上半年，固定资产投资（不含农户）237,132亿元，同比名义增长11.4%（扣除价格因素实际增长12.5%）。增速比一季度回落2.1个百分点。其中，国有控股投资73,745亿元，增长12.3%；民间投资154,438亿元，增长11.4%，占全部投资的比重为65.1%。分产业看，第一产业投资6,159亿元，同比增长27.8%；第二产业投资97,446亿元，增长9.3%；第三产业投资133,527亿元，增长12.4%。从到位资金情况看，上半年到位资金261,507亿元，同比增长6.3%。其中，国家预算资金增长18.6%，国内贷款下降4.8%，自筹资金增长8.6%，利用外资下降30.9%。上半年新开工项目计划总投资191,936亿元，同比增长1.6%。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.88%。

上半年，全国房地产开发投资43,955亿元，同比增长4.6%（扣除价格因素实际增长5.7%），增速比一季度回落3.9个百分点，其中住宅投资增长2.8%。房屋新开工面积67,479万平方米，同比下降15.8%，其中住宅新开工面积下降17.3%。全国商品房销售面积50,264万平方米，同比增长3.9%，一季度为同比下降9.2%，其中住宅销售面积增长4.5%。全国商品房销售额34,259亿元，同比增长10.0%，其中住宅销售额增长12.9%。房地产开发企业土地购置面积9,800万平方米，同比下降33.8%。6月末，全国商品房待售面积65,738万平方米，同比增长20.8%。上半年，房地产开发企业到位资金58,948亿元，同比增长0.1%。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-6 房地产开发投资名义增速（累计同比（%））

（4）商品消费稳健增长

上半年，社会消费品零售总额141,577亿元，同比名义增长10.4%（扣除价格因素实际增长10.5%），增速比一季度回落0.2个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额66,256亿元，增长7.4%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额121,85亿元，同比增长10.2%，乡村消费品零售额19,727亿元，增长11.6%。按消费形态分，餐饮收入14,996亿元，同比增长11.5%，商品零售126,581亿元，增长10.3%，其中限额以上单位商品零售62,306亿元，增长7.4%。6月份，社会消费品零售总额同比名义增长10.6%（扣除价格因素实际增长10.6%），增速比5月份加快0.5个百分点，环比增长0.96%。

上半年，全国网上零售额16,459亿元，同比增长39.1%。其中，实物商品网上零售额13,759亿元，增长38.6%，占社会消费品零售总额的比重为9.7%；非实物商品网上零售额2,700亿元，增长41.9%。

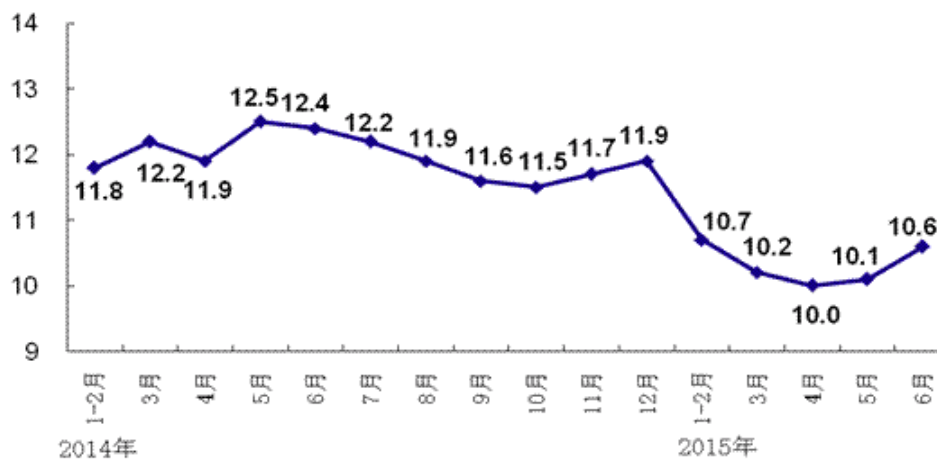
（5）对外贸易顺差继续增加

上半年，进出口总额115,316亿元人民币，同比下降6.9%。其中，出口65,722亿元人民币，增长0.9%；进口49,594亿元人民币，下降15.5%。进出口相抵，顺差16,128亿元人民币。6月份，进出口总额20,655

亿元人民币，同比下降1.9%。其中，出口11,749亿元人民币，增长2.1%；进口8,907亿元人民币，下降6.7%。

（6）居民消费价格基本稳定

上半年，居民消费价格同比上涨1.3%，涨幅比一季度扩大0.1个百分点。其中，城市上涨1.3%，农村上涨1.1%。分类别看，食品价格同比上涨2.0%，烟酒及用品上涨0.5%，衣着上涨2.9%，家庭设备用品及维修服务上涨1.1%，医疗保健和个人用品上涨1.8%，交通和通信下降1.6%，娱乐教育文化用品及服务上涨1.5%，居住上涨0.7%。在食品价格中，粮食价格上涨2.6%，油脂价格下降4.4%，猪肉价格上涨2.4%，鲜菜价格上涨4.6%。6月份，居民消费价格同比上涨1.4%，环比持平。上半年，工业生产者出厂价格同比下降4.6%，6月份同比下降4.8%，环比下降0.4%。上半年，工业生产者购进价格同比下降5.5%，6月份同比下降5.6%，环比下降0.2%。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-7 社会消费品零售总额名义增速（月度同比（%））

（7）居民收入继续增加

根据城乡一体化住户调查，上半年全国居民人均可支配收入10,931元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.6%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入15,699元，同比名义增长8.1%，扣除

价格因素实际增长6.7%；农村居民人均可支配收入5,554元，同比名义增长9.5%，扣除价格因素实际增长8.3%。全国居民人均可支配收入中位数9,700元，同比名义增长10.5%。二季度末，农村外出务工劳动力总量17,436万人，同比增加18万人，增长0.1%。上半年，外出务工劳动力月均收入3,002元，同比增长9.8%。

（8）结构调整稳步推进

产业结构继续优化。上半年，第三产业增加值占国内生产总值的比重为49.5%，比上年同期提高2.1个百分点，高于第二产业5.8个百分点。内需结构进一步改善。上半年，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为60.0%，比上年同期提高5.7个百分点。城乡居民收入差距进一步缩小。上半年，农村居民人均可支配收入实际增长快于城镇居民人均可支配收入1.6个百分点，城乡居民人均收入倍差2.83，比上年同期缩小0.04。节能降耗继续取得新进展。上半年，单位国内生产总值能耗同比下降5.9%。

（9）货币信贷平稳增长

6月末，广义货币（M2）余额133.34万亿元，同比增长11.8%，狭义货币（M1）余额35.61万亿元，增长4.3%，流通中货币（M0）余额5.86万亿元，增长2.9%。6月末，人民币贷款余额88.79万亿元，人民币存款余额131.83万亿元。上半年，新增人民币贷款6.56万亿元，同比多增5,371亿元，新增人民币存款11.09万亿元，同比少增3,756亿元。上半年，社会融资规模增量为8.81万亿元。

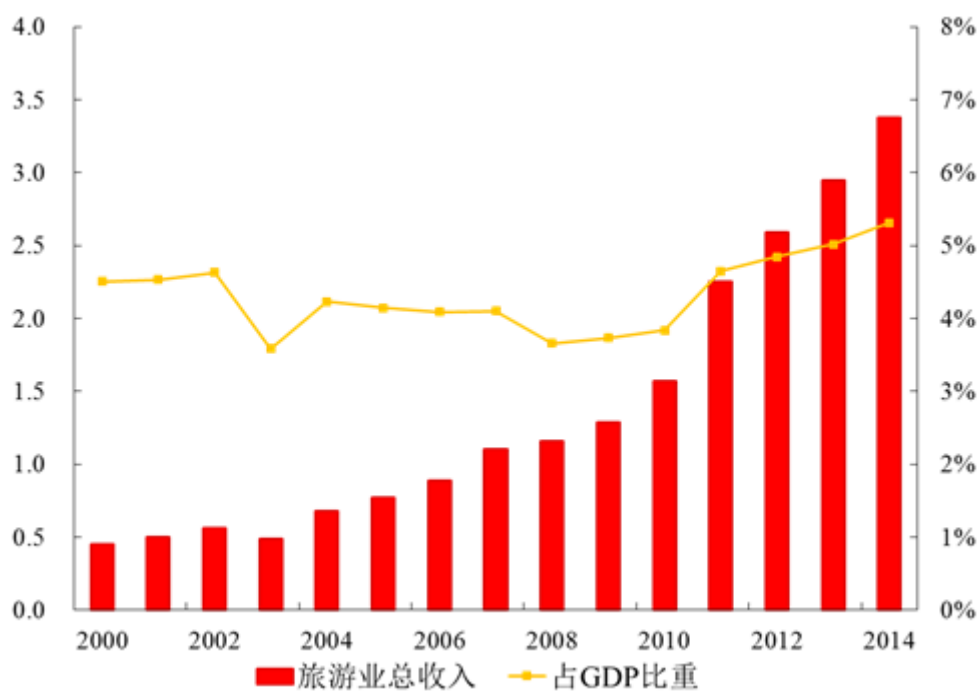
（二）出境旅游行业概况

1、旅游行业稳健发展，逐渐成为支柱性产业

2000年至2014年，中国旅游业迎来高速发展阶段，已逐渐成为国民经济的支柱性产业。旅游行业总收入由0.45万亿元上升到3.38万亿

元人民币，年均复合增长率达到15.49%，旅游行业收入占GDP的比重由4.51%上升至5.31%。以服务业为标志的第三产业已成为中国经济的重要组成部分，旅游行业增速连续六年超过社会零售总额增速，已经日益成为国民经济的重要组成部分。

从细分市场来看，20世纪90年代开始，中国旅游业逐步实现由入境旅游单点支撑到入境旅游、国内旅游和出境旅游相互融合、互补互促的转变。中国的三大旅游市场在不同的历史条件下分别起步，按照入境旅游市场、国内旅游市场和出境旅游市场的先后顺序发展，并在1997年随着对中国公民自费出境旅游的开放，完成了三大市场并存的格局。近年来，三大市场均保持向好的发展趋势，其中，国内游增速平稳，出境游持续高增长，入境游呈现复苏趋势。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-8 2000-2014年国内旅游业总收入及占GDP比重（单位：万亿元）

2、出境游市场逐步发展，近年来持续火爆

中国出境游是沿着“港澳游”、“边境游”和“出国旅游”的顺序逐渐发展起来；出境游目的从探亲访友、商贸活动，逐步发展到观光和度假；从国家政策和管理的角度来看，经历了试验、放松到逐渐放

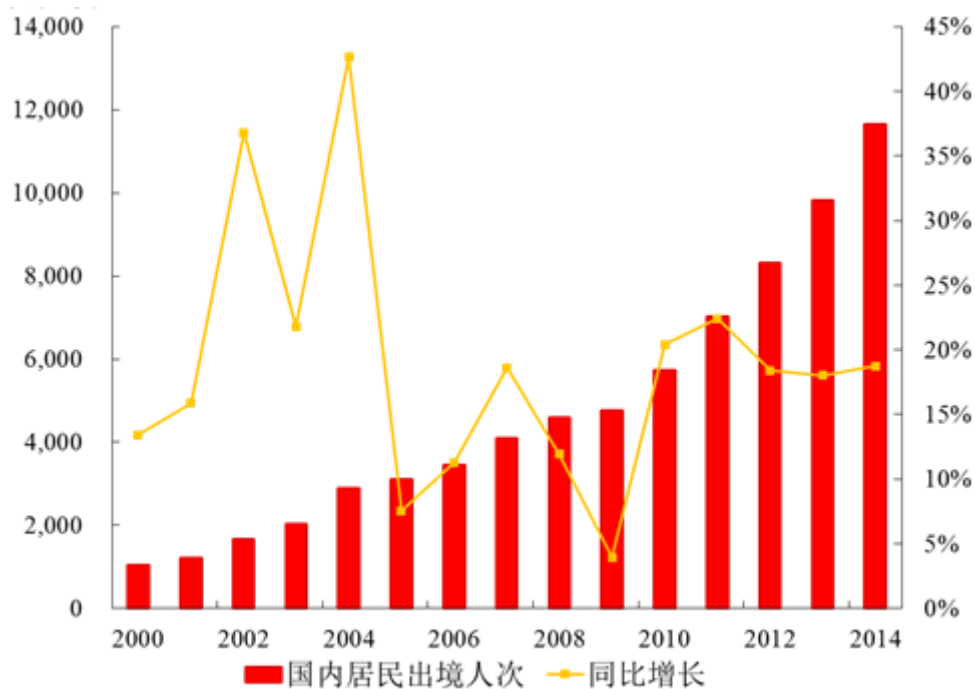
开的过程。

中国公民出境旅游开始于20世纪80年代的中国公民港澳探亲游和边境游。1983年11月，作为试点，广东省率先开放本省居民赴香港旅游探亲。1984年中国政府批准开放内地居民赴港澳地区的探亲旅游，但须以境外亲友支付所有旅游费用为前提条件。

边境游指的是中国边境地区的居民到相邻国家的边境城市的短期旅游活动，1987年国家旅游局和原对外经济贸易部批准了辽宁省丹东市对朝鲜新义州市的“一日游”，开启了中国边境旅游的发展历程。早期的边境旅游有各类限制，包括人员限制（必须是边境居民）、时间限制（要求当日往返）、地点限制（旅游目的地一般为对方的边境地区）等，这些限制使得早期边境旅游与真正意义上的出国旅游有较大差别。

出国旅游起始于1988年，为满足归侨、侨眷及相关人员的探亲需要，经国务院批准，规定由海外亲友付费、担保，允许公民赴泰国探亲旅游。其后，在1990年开放了新加坡、马来西亚等国家，1992年增批了菲律宾。此时出国旅游的内容以探亲为主，目的地仅限于新马泰菲四国，费用一律自理，并要求海外亲友付费。当时只有9家旅行社被允许经营中国公民出境探亲旅游业务，这是中国出境旅游业务发展的试办期，在经营上属于绝对垄断，这一阶段的出国旅游市场较小，市场成熟度低。1997年7月，中国国家旅游局发布施行了《中国公民自费出国旅游管理暂行办法》，并审批了67家组团社，中国政府正式开始将出境旅游纳入法制管理，自费出国旅游正式开始，在更广的范围满足了中国公民出国旅游的需求，是真正意义的出境游。但此时出境游在经营上仍然处于高度垄断阶段，出游目的地基本上集中于中国周边国家和地区，国家对出境旅游的人数实行总量控制和配额管理。

1999年，澳大利亚正式成为中国公民自费出境旅游目的地国家，也是首个获得旅游目的地国家资格的西方国家。同年，澳大利亚、新西兰在北京、上海、广州范围内全面开展组团业务。从此中国公民的出境游正式拉开序幕。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-9 2000-2014年国内出境人次及增长率（单位：万人次）

2004年，随着加入世贸组织协议的逐步落实，中国出境旅游进入快速发展阶段。2004年是中国公民旅游目的地数量增加最快的一年，其中大部分是长线出境游目的地。当年，除欧盟整体开放外，一些非洲、拉美国家和一些太平洋岛国也成为旅游目的地国家。2008年6月，中国公民组团赴美国旅游业务在北京、上海等9个省市开展，业务实施区域经过五个阶段的逐步扩大，目前已覆盖除新疆、西藏以外的全部29个省市。2014年9月3日，根据中国与塞内加尔签署的备忘录，塞内加尔成为第151个中国公民组团出境旅游目的地，截至2015年8月1日，正式开展组团业务的出境游目的地与国家已达到119个，持续增多的出境旅游目的地为出境旅游市场的发展增加了新的动力。

近年来，随着国内居民收入水平的逐步提升、各国办理签证条件

的逐渐放宽以及汇率因素所刺激的境外消费,使得出境旅游变得更为便利、实惠,越来越多的国内居民踏出国门。根据中国旅游研究院数据显示,2014年中国出境游人数首次过亿,达到1.17亿人次,同比增长18.74%,连续两年蝉联全球最大出境旅游客源国。目前,出境游已成为居民日常休闲生活的一部分,且将更为频繁,出境旅游市场将延续快速增长态势。

3、出境游旅行社的发展概况及特征

(1) 出境游旅行社的发展概况

由于国家政策限制,20世纪80年代我国的出境游市场由少数几家具有出境旅游资质的旅行社垄断经营,但随着出境游需求的不断增长,越来越多的旅行社通过了国家旅游局出境游资质的审批。2009年12月1日颁布的《国务院关于加快发展旅游业的意见》,明确提出要放宽旅游市场准入,鼓励社会资本公平参与旅游业发展,鼓励各种所有制企业依法投资旅游产业,支持民营和中小旅游企业发展,并提出要加大金融支持,积极鼓励符合条件的旅游企业在中小企业板和创业板上市融资。



资料来源：Wind资讯

图5-10 2000-2014 年旅行社组织的出境游人次及增长率（单位：万人次）

出境游市场的火爆发展也带动了出境游旅行社市场的不断扩大。由于出境旅游手续复杂，中国消费者对国际旅游缺乏经验并在语言、文化、习俗等方面与旅游目的地国家存在差异。因而相比于国内旅游，我国消费者在出境旅游时对旅行社有更强的依赖性，这也促使了出境游旅行社业务的蓬勃发展。近年来，经旅行社组织的出境游人数快速增长，从2000年的430.25万人次增长至2014年的3,914.98万人次，近三年复合增长率高达24.6%。

（2）出境游旅行社的特征

1）产品研发能力、资源整合能力及专业化管理能力要求高

随着国民收入水平的不断提升，消费逐渐由模仿型、从众型、温饱型向个性化、多样化、品质化转型升级，旅游消费也不例外，开始逐渐由观光旅游向休闲度假游升级。具体到出境旅游行业，个性化、多样化升级使得以往线路雷同的跟团游份额逐步缩小，自助游、定制游、主题游（邮轮、医疗、养生、体育）等模式更受青睐；品质化升级则带动了中高端出境游市场的发展。这些变化对出境游旅行社的产品研发能力提出了更高的要求，旅行社需要进一步把握并引导市场需求，为游客提供更具有吸引力的主题游、深度游等产品。

出境游涉及签证、机票、境外地接、酒店、餐饮、交通、景点等多种旅游资源，环节较多，流程较长。这就要求出境游旅行社能够有效掌控并整合机票、境外地接、酒店、景点等旅游资源，在组团、发团、机票、签证、境内外行程安排等方面为游客提供满意服务。

此外，出境游产品，尤其是长线出境旅游产品，因为时间跨度长、路途远、旅游目的地国家多、外在环境变化快，而且各出境游目的地政治环境、经济水平、文化背景和风俗习惯差异较大，出境后游客处

于相对陌生的环境，面临的情况复杂，也很可能遭遇各类突发事件，这就要求出境游旅行社拥有充足的导游、领队等人员储备，为游客提供可靠的安全保障。与此相对应，旅行社内部需要配备经验丰富的研发、管理人员，熟悉出境游产业链的各个业务环节，能够通过专业高效地内部管理来弥补各方面的缺陷，保证旅游产品质量，控制出境游风险，为游客提供最佳出境旅游体验。

产品创新设计与研发能力、资源获取与整合能力、专业化管理能力构成了出境游旅行社的关键发展要素和核心竞争力。尤其是在欧洲、美洲等长线出境游业务端，因为路程远、时间长，目的地国家多，资源差别大，情况更加复杂，对旅行社上述能力的要求更高。

2) 出境游批发商的形成是市场的必然要求

旅游行业由于淡旺季划分带来的资源分布严重不均，其资源导向性十分明显。出境游不同于国内游及入境游，在出境游的业务操作层面，由单体旅行社独立完成销售、组团、操作全部业务程序的运营成本很高，而我国出境旅游的业务资源（如航线、签证、信息等）主要集中在一些口岸城市，这些情况使得国内大多数城市的出境游旅行社无法单独操作出境游业务。因此一些处在北京、上海的国际旅行社，在出境游发展初期，利用国际航空口岸的交通优势和使领馆的地利，整合境外旅游资源，事先设计好旅游产品，通过全国各地旅行社同行，即旅游代理商推广并销售给终端消费者，并为终端消费者提供最终产品和服务，帮助内地旅行社降低了经营成本和运营风险，从而成功发展为出境游批发商。在此过程中，出境游批发商掌握了较多的机票、境外地接、酒店、景点等旅游资源，培养了专业的产品研发能力和境外旅游综合团队运作能力。

如今，出境游批发商由于具有较高的出团量、合作时间和信誉度，

在资源控制力方面拥有显著的优势，例如机票采购方面，批发商更容易取得价格优势，在旅游旺季获得机位的优先权，或者签证时可以获得较短的出签日，并在旺季时获得充足的送签名额等。这些优势让出境游批发商能够以更低的成本设计出更优质的旅游产品，从而进一步增强自身的竞争力。

目前，世界排名前列的旅行社几乎都有强大的批发业务，这些旅行社在世界旅游产业的竞争格局中掌握着充分的主动权。随着越来越多的中国人走向世界，拥有海量客源的中国市场必将成为全球旅游界关注的焦点，也为目前中国的出境游批发商提供了巨大的全球性发展空间。

3) 出境游旅行社基本形成了批发、代理、零售的垂直分工

我国旅行社批发和代理体系最早出现在出境旅游领域。从分工来看，目前国内经营出境旅游业务的旅行社之间基本形成了批发、代理、零售的垂直分工格局，大体分为旅游批发商、综合零售商和代理商。

旅游批发商根据市场需求，采购旅游交通、景点、酒店、餐厅等上游资源，事先设计好旅游产品，通过广大代理商将出境游产品销售给游客。批发商向终端消费者提供最终产品和服务，并与旅游代理商进行旅游费用结算。目前，旅游批发商已占有了我国出境游市场，特别是长线出境游市场的一定份额，业务基本扩展至全国，主要客户为全国的旅游代理商。近年来，一些批发商正在积极介入所在地区的零售市场。国内领先的出境游批发商主要有众信旅游、凯撒旅游、华远国旅、凤凰假期等。

综合零售商具有较完善的零售网络，其自行开发的旅游产品主要通过自身门店销售给终端消费者，一般不通过代理商。客源主要来自其自身建立的门店，没有建立全国的代理商销售渠道。其零售网络也

代理销售出境游批发商的产品。目前该类企业中领先的主要是大型国有上市公司及企业集团，如中国国旅、中旅总社、康辉集团、中青旅等。

旅游代理商在出境游市场一般没有自己的产品，主要业务是招徕、组织旅游者，代理销售批发商的出境游产品，是联系旅游批发商和旅游者之间的纽带。代理零售商既包括众多具有出境旅游经营资质的中小旅行社，也包括一批在线旅游代理商（OTA）。

4）综合运营服务模式成为出境游旅行社的发展方向

综合运营服务模式即掌握丰富的旅游上游资源，具备较强的产品研发和专业运作能力，具有广泛的线上及线下销售渠道，同时也具备较强的旅游目的地服务和运营能力，能够高效地将产品采购、研发、推广、服务与自身销售网络相结合的服务模式。

通过对上游资源与下游渠道的整合，出境游综合运营服务商能够拥有更强的议价话语权、产品设计能力和渠道销售力量，从而能够更便捷地向消费者提供物美价廉的出境游服务产品。

从国外大型旅游服务商的发展状况来看，TUI和Thomas Cook都在行业上游资源端有所布局，覆盖了航空、酒店、游轮、地接社和目的地服务等旅游要素。在下游渠道端，二者在线下都有上千家零售门店，专门销售本公司设计的旅游产品，为游客提供面对面的服务，这些直销渠道在公司整体的销售中占比也超过50%。同时，面对信息技术的兴起，欧洲旅行社很早就开始对OTA公司进行收购，意图利用成熟的线上业务技术打造全渠道O2O模式。

国内市场上，出境游批发商通过逐步建设实体营销网络和发展电子商务，拓展零售业务，形成批零一体化经营格局，经营规模越来越大，将在日益壮大的出境游市场上占有更多份额。综合零售商则通过

控股等方式，努力建立以本系统分社为基础的同业中心，形成系统内部的批零一体化，向全国性的大型零售商转变。同时，面对快速增长的在线旅游市场，传统旅行社纷纷通过自建电商平台或并购已有的OTA平台来向线上市场延伸。如中国国旅自建B2C预订和B2B旅游分销平台，开通中免商城涉足跨境电商业务。部分OTA也通过开设线下体验门店或游客服务中心、收购传统线下旅行社或与大型旅游商合作等方式加速对线下渠道的渗透。如携程、途牛、同程、驴妈妈先后在全国各地开设线下门店，为游客提供咨询和办理业务。随着中国出境游批零体系的逐步建立，国内出境游的综合运营服务商将会逐步出现，并在市场上居于领先地位。

5) 商务会奖逐渐升温

商务会奖旅游业务是指为政府、机构和企业等集团客户的商务考察培训、差旅会议、奖励旅游、路演发布、大型会议、参展览展等活动提供全方位的咨询、策划、接待和执行等专业化服务，以促进业务发展、塑造企业文化为目标而发展起来的专业化旅游服务。它是旅游业界的一项高端产品，已成为现代旅游业中最重要的细分市场之一。

商务会奖旅游与常规旅游存在很大差异，在常规旅游中，产品大多由旅行社发布，终端消费者从中选择，而商务会奖旅游则根据客户的个性化需求定制，在提供会议、观展参展、奖励旅游等服务的基础上融入体现客户企业文化的元素。常规旅游主要是服务于社会的散客，而商务会奖旅游服务的对象很少有个人，一般都为政府或企业，且两者在人员规模、接待要求等方面也有所不同。

商务会奖旅游以其消费水平高、利润丰厚、季节性弱、对目的地城市的经济拉动作用强劲，且对服务商的专业度、业务操作能力和资源整合能力要求高等特点，被认为是高端旅游市场中含金量最高的部

分，逐渐成为我国旅游企业竞相角逐的热点。我国商务会奖旅游在发展初期体现出产品单一、同质化竞争、缺乏专业人才的特点。近年来，随着国内旅行社业务能力的不断增强，商务会奖旅游市场的快速发展，各行业、各类客户对商务会奖方案要求的差异性越来越大、细致程度越来越高，商务会奖旅游的专业性、细分性特点也越来越明显。

4、出境游行业的竞争格局

（1）短线出境旅游领域

我国的出境旅游最早是从港澳游和邻近目的地国家旅游发展起来，短线出境旅游的发展时间较长，经营此类业务的旅行社数量较多，市场集中度较低。在出境旅游开办初期，由于国家特许政策，中国国旅、中青旅、中旅总社等综合零售商最早获得出境旅游经营权，因此，经营短线出境旅游业务的时间相对较长，同时由于这些旅行社的零售网点较多，在该市场占有一定优势，其出境游业务收入主要来自短线出境游市场。国内较早从事出境游的其他部分出境游旅行社在该市场也有一定份额。

随着中国出境游市场的发展，短线出境游国家的签证手续相对快捷便利，航线众多，出发地呈分散格局，经济较为发达的省会城市一般都是该省的短线出境游客人的出发地，因而除北京、上海、广州、深圳等一线城市外，全国大多省份均有一至两家在当地短线出境旅游市场中占有主导地位的旅行社服务商。

（2）长线出境旅游领域

长线出境游市场的开放时间较晚，国内出境游旅行社在该市场发展初期基本处于同一起点。经过多年的发展，目前市场参与者主要包括众信旅游、华远国旅凯撒旅游等出境游批发商和中国国旅、中青旅、中旅总社等综合零售商，行业集中度较高。近年来，出境游批发商抓

住我国经济发展孕育的市场机会，顺应市场要求大力发展批发业务，迅速在长线出境游市场中抢占了一定的市场份额，形成了资源整合优势，建立了较为广泛的销售渠道网络。综合零售商通过其长期以来的品牌优势、众多门店渠道优势，在其总部所在地的零售市场仍有很大影响力，同时由于其在全国范围内分子公司较多，具有一定的集团优势，在长线出境游市场上占有较大市场份额。目前，出境游批发商在做大做强批发业务的基础上，正进一步拓展全国销售渠道，并积极建设信息化管理平台，开展线上业务，以拓展零售业务，努力搭建批零一体化结构，将业务和品牌根植于终端消费者，虽然整体来看与综合零售商相比还有差距，但已逐步缩小。

此外，由于长线出境游对旅游要素资源要求的特殊性，使得在使领馆及航空口岸相对集中的北京、上海、广州三地的旅行社具有得天独厚的竞争优势，同时北京、上海、广州是国内经济最为发达、人均收入水平最高的城市之一，当地消费者的人均可支配收入较高，其选择长线旅游的意愿也更为强烈。因而提供长线出境游服务的旅行社主要集中在北京、上海、广州等一线城市。

（3）商务会奖旅游领域

商务会奖旅游业务需要对酒店、景点、旅游运输等上游资源进行整合，强调对资源的整合和综合运作能力，因此，旅行社相比其他企业而言在该项业务上具有天然优势，而拥有对上游资源的良好控制及整合能力，综合实力强的旅行社企业将在竞争中更具优势。

目前，国内旅行社纷纷抓住商务会奖旅游这个利润丰厚的市场，开发和经营商务会奖旅游。国内部分旅行社，如中青旅、中国国旅、中旅总社、众信旅游等，都在原有相关业务的基础上纷纷成立专业的商务会奖运作机构，树立专业化旗帜，进入并拓展该市场。随着商务

会奖旅游市场规模的迅速增长，将有越来越多的旅行社进入该市场，商务会奖旅游业务竞争将更加激烈。

5、进入出境旅游行业的主要壁垒

旅行社行业的市场化程度很高，属于充分竞争的行业，国内游和入境游的准入门槛较低。出境游则存在以下壁垒：

（1）出境游经营资质准入壁垒

旅行社开展出境旅游业务，应当向国务院旅游行政主管部门或者其委托的省、自治区、直辖市旅游行政管理部门提出申请，并获得许可。2009年5月1日开始实施的《旅行社条例》（国务院令550号）第八条规定，“旅行社取得经营许可满两年，且未因侵害旅游者合法权益受到行政机关罚款以上处罚的，可以申请经营出境旅游业务。”目前，全国范围内拥有经营出境旅游业务资质的旅行社超过3000家。

（2）品牌壁垒

在国内消费者旅游消费由观光游升级为休闲度假游，以及旅游信息逐步在线化、透明化的推动下，旅游消费日趋理性，出境游市场竞争日趋激烈，旅行社之间的竞争也开始由简单的价格战转向产品、渠道与品牌的综合竞争。在客户资源及代理商的市场竞争中，公司品牌在一定意义上决定了公司业务能否顺利开展，良好的市场品牌形象日益成为旅行社经营业务的重要基础。众信旅游、华远国旅、凯撒旅游等知名出境游批发商通过长期经营实践，已逐步建立起广泛的客户基础、丰富的典型案例和完善的服务体系，树立了良好的市场品牌形象，在市场上建立起了品牌壁垒。

（3）上游资源壁垒

旅行社尤其是批发商和综合运营商在经营过程中，能否与上游供应商建立良好的合作关系，锁定优质的旅游资源（例如机票、酒店、

签证、交通工具、餐饮等）并降低采购成本，进而整合资源，实现规模化经营，直接关系到旅行社能否提供性价比高的产品，满足不同客户的需要，从而在市场竞争中取得胜利。

（4）下游渠道壁垒

完善的销售渠道，如覆盖全国重点区域的实体营销网络以及拥有成熟数据处理能力的电子商务平台，是旅游产品成功推广的保证。现在国内大型出境游旅行社已经建立了较为完善的销售渠道，而这些销售渠道的建立和维护需要大量的时间、资金及人力投入，这成为潜在竞争对手进入的壁垒。

（5）产品设计壁垒

随着出境旅游消费的个性化、多样化升级，消费者越来越偏好邮轮、医疗、养生、体育等模式的自助游、定制游、主题游。同时，商务会奖旅游市场的客户要求越来越高，专业化、细分化特点越来越明显。因此，是否具有专业的研发设计能力来向消费者提供优质的产品，成为旅行社，特别是出境游旅行社能否在竞争中取胜的重要因素之一。

（6）团队运作壁垒

出境游，尤其是长线出境游业务具有时间较长、流程较长的特点，游客出境后处于一个完全陌生的环境，面临各种不同的政治经济环境和文化背景，情况复杂，存在较大突发事件的风险。因此，公司能否从组团、发团、境外行程、处理突发事件等方面为游客提供满意服务，进行有效的综合团队运作，成为出境游旅行社发展的重要壁垒之一。

6、影响出境旅游行业发展的重要因素

（1）有利因素

1) 宏观经济的持续增长和消费升级

中国经济持续增长和居民收入水平的不断提高是出境旅游发展的核心驱动力。随着人均可支配收入的持续增长，消费者普遍已拥有常规的耐用性消费品，居民物质型消费开始逐渐向服务型消费升级，作为一次消耗品的服务消费仍具有足量的增量空间。国家统计局的数据显示，2014年全国国内生产总值636,138亿元，按可比价格计算，比上年增长7.3%，其中第三产业增加值比重达到48.2%，为306,739亿元，比上年增长8.1%。城镇居民人均可支配收入28,844元，比上年增长8.0%，扣除价格因素实际增长6.0%。整体经济的持续增长与居民收入水平的提高为出境旅游的长期增长提供了良好的经济基础。

根据复星集团的测算，到2020年中国的中产阶级人数将会占到全球的16%左右，居于全世界第一，中产阶级的消费占比将达到16.7%。由于中产阶级人数的增加、中产阶级家庭比例的上升以及消费的增加，中产阶级占国内消费的比例将会从2012年的32%逐步增加到81%。当前中产阶级的兴起推动消费结构升级，服务型消费的比例正在不断扩大，旅游行业、乃至整个社会服务业正迎来巨大成长机遇。因而与中产阶层相关的旅游行业未来在GDP中的重要性将大大增强，其中出境游领域更将出现爆发式增长。

从世界旅游强国的发展历程来看，旅游行业一般要经历“观光游-休闲游-度假游”三个发展阶段。世界旅游组织研究表明，当人均GDP达到2,000美元时，旅游业将获得快速发展；当人均GDP达到3,000美元时，旅游需求出现爆发性增长，休闲旅游需求日益增长并出现多元化趋势；当人均GDP达到5,000美元时，将步入成熟的度假旅游经济。根据国家统计局公布的数据，2014年我国人均GDP为46,628元，折合约7,590美元，可见未来消费者会更热衷于休闲度假模式的出境旅游。

2) 国家政策持续支持

我国经济正处于积极转型期，而旅游产业涉及“吃、住、行、游、购、娱”多方面，产业链覆盖面广、关联度高，旅游消费带动系数大，因而推动旅游业健康快速发展，既符合我国目前经济转型的需要，也能够拉动餐饮、酒店、商业、交通运输业等相关产业的发展融合和转型升级，对我国当前经济稳增长、调结构、保就业具有非常重要和积极的意义。因此，旅游业也成为国家政策持续保驾护航的服务行业之一。

回顾旅游业相关的主要政策：2009年12月，《国务院关于加快旅游业发展的意见》正式出台，首次将旅游业定位于“国民经济的战略性新兴产业”。

2010年4月出台的《关于旅行社设立分社有关事宜的通知》提出，旅行社分社的设立可以不受地域、数量的限制，经营出境旅游业务的旅行社可以根据市场发展需要来设立不同业务模式的分社，极大地改善了旅行社企业的发展环境。

2013年10月1日起施行的《中华人民共和国旅游法》，对制定和实施旅游发展规划提出了明确要求，要求各级政府确定旅游业发展的总体要求和发展目标，同时对旅游资源保护和利用、旅游基础设施建设和旅行社运营等方面提出了清晰具体的要求，在保障旅游者和旅游经营者的合法权益的同时，也将进一步促使旅游相关企业更加规范运作。整体来看，旅游法的出台为推动我国旅游业持续健康发展提供了法律保障，有利于进一步提高我国旅游行业的市场化，并将进一步促进我国旅游市场和行业的长期健康发展。

2014年8月发布的《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》，从树立科学旅游观、增强旅游发展动力、拓展旅游发展空间、优化旅游发展环境、完善旅游政策等五个大方面、二十个细项提出了

促进旅游业改革发展的意见，有利于进一步扩大旅游消费、激活国内旅游市场、促进旅游业转型升级以及旅游企业的做大做强。

进入2015年，8月份国务院办公厅印发《关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》，部署改革创新促进旅游投资和消费工作。《意见》提出了六方面26条具体措施，包括旅游基础设施提升、促进旅游投资、培育新消费热点、提升乡村旅游、优化休假安排、加大改革创新力度等多方面内容。这些政策措施抓住了当前行业发展的一些热点和痛点，能够对行业发展起指导性作用，推动整个旅游产业健康、稳定的较快发展。

2015年10月，第十八届中央委员会第五次全体会议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》中，提出了未来五年施行“以扩大服务消费为重点带动消费结构升级”的政策建议，其中提及大力发展旅游业、促进旅游领域的国际合作等。可以看到，未来一段时间内国家政策仍将向旅游业提供强有力的支持，整个旅游产业会继续保持稳定快速的发展势头。

3) 签证政策变化推动出境游市场的发展

由于出境旅游涉及跨越两个或多个国家、地区，签证是制约出境旅游的重要因素。近年来，随着中国良好的外交形象在国际上进一步树立，国际关系的进一步改善，中国游客的签证便利程度不断提升，多个国家和地区已对中国公民全面开放，进一步促进了出境游市场的发展。截至2015年7月1日，中国已与99个国家缔结涵盖不同种类护照的互免签证协定，与37个国家签订59份简化签证手续协定或安排。36个国家和地区单方面给予中国公民落地签证便利，11个国家和地区单方面允许中国公民免签入境。

就欧洲来说，随着加入《申根协定》的国家越来越多，游客只需

申请任意一个申根国家签证，即可游览其他加入《申根协定》的国家。自2015年10月12日起，所有申根国家签证将在华启用签证信息系统，中国公民申请申根签证将要进行十指指纹信息录入。签证信息系统的应用将简化签证申请流程、加强欧盟外部边界检查、提升安全等级；对生物识别技术的使用将保护签证申请人，更好地打击身份盗用、防止身份造假，而身份盗用与造假在某些情况下会导致有权进入申根区的人士遭到拒签或被拒入境；同时，这将使得对过往签证信息及申请人旅行记录的合法使用变得更加容易，更进一步促进了欧洲游市场的发展。

4) 全球经济一体化带动商务会奖旅游快速发展

随着全球经济一体化的发展和中国经济的崛起，中国与世界的经济交流也日益频繁，国际间商务、会议、奖励和专项旅游活动越来越多，我国商务会奖旅游已经进入了快速发展的轨道。

全球商务旅行协会（GBTA）发布的年度预测报告指出，全球商务旅行领域在未来几年将持续增长，相比于更为成熟的市场（如美国和西欧），中国、巴西和印度等新兴经济体在商务旅行领域支出的增长会更为强劲，到2016年，中国将超越美国，成为全球最大的商务旅行市场。

5) 信息技术推动行业发展，降低交易成本

信息技术的发展，正从方方面面改变着人们的生活形态，也改变着旅游业的运作方式以及旅游者的消费习惯和模式。从旅行目的地的选择、行程规划、预订、出游、游后评价等一系列旅游消费链条来看，无不穿插着现代信息技术的身影。在互联网、移动互联网快速普及、深入发展之后，互联网与旅游产业的相互融合不断的拓展和深化，信息技术对旅行社的影响不仅局限于旅行社经营的技术条件，还扩大到

旅行社与旅游者的交易方式，旅行社与供应商的交易方式，旅行社的业务范围、经营战略等方面。随着国内信息技术的进一步发展，旅行社网上服务模式将更有利于满足消费者的个性化需求，进一步降低旅行社的运营成本。

旅游业是高度信息密集型的行业，旅游服务信息的整合与传递是产业链的核心业务之一，各旅行社通过互联网提供丰富的旅游信息、即时的旅游资讯，促进了行业信息的透明化，极大的方便了游客出行。其次，旅行社逐渐利用电子商务平台，使其传统的咨询服务、中介服务、产品研发等业务效率大幅提高。最后，现代信息技术的发展也为旅行社的销售、结算和支付创造了更加便捷的交易环境，大幅降低了交易成本。

6) 人民币加入SDR利好出境游

2015年12月1日，国际货币基金组织（IMF）宣布人民币加入特别提款权（SDR）货币篮子，将于2016年10月1日生效。人民币加入SDR之后，国际市场中大宗商品可以用人民币计价，汇率风险将进一步减小。此外，越来越多的国家将认可人民币作为通用货币，以后中国游客将可以直接用人民币在境外旅游、购物。

据大型境外游网站蚂蜂窝与中国银行2015年联合发布的《全球旅游购物报告》显示，在中国游客出境旅游目的占比中，有53.6%是以购物为主要目的，平均用于购物的费用占人均境外消费的55.8%，出境旅游购物市场规模已高达6,841亿元。长期来看，人民币加入SDR将进一步刺激我国的出境游及其消费。

7) 人们生活理念变化

随着居民可支配收入上升，带薪休假制度的落实，旅游消费者闲暇时间增加，旅游逐渐成为一种生活方式。其中集中休假时的长途、

低频的“出境游”以及平日周末短途、高频的“周边游”是休闲度假旅游中增长较快的两个子领域。

根据中国旅游研究院《中国出境旅游发展年度报告(2015)》,2014年中国出境旅游市场首次过亿,达到1.07亿人次(已剔除留学与短期打工的出境旅游人次),与2013年相比,同比增长19.49%。从总量上来看,已经连续2年成为世界排名第一的世界客源地。目前客源产出仍然集中在东部地区与主要城市群,同时也开始由一线城市向二线城市快速渗透;空间流向以短途游为主,但美国、俄罗斯、意大利、法国、土耳其等长线目的地均呈现大幅增长趋势,其中欧美线路预订量同比增长高达5倍。基于人口总量的市场规模(出境与出国旅游率)与发达国家相比仍然较低,消费结构以购物为主体等方面综合来看,中国出境旅游市场还处于与国情相适应的初步发展阶段,具有从尝试性向成熟型逐渐发展的特征,市场潜力巨大。

(2) 不利因素

1) 外部突发事件影响

出境游目的地的突发事件容易对市场造成大的影响,具体包括地震、海啸、水灾、异常恶劣气候等自然灾害事件,如2004年印度洋海啸、2011年日本大地震等;传染性疾病事件,如2008年越南霍乱疫情、2009年甲型H1N1流感等;外交关系恶化、社会骚乱、政策变化与战争等事件,如香港占中运动、泰国的民众示威活动、叙利亚内战等;恐怖袭击事件,如巴黎受ISIS恐怖袭击等。这些突发事件都会对中国公民赴该目的地旅游造成一定负面影响。

2) 旅游行业的无序竞争

由于旅游业资源消耗低、行业进入壁垒低、投入资金少、综合效益好,因此经营旅游业务的企业数量众多,且不断增加,同质化竞争

激烈。此外存在部分旅行社通过低价、零团费等不正当手段拉拢游客的过度竞争，或者降低标准、擅自增减项目、通过介绍游客拿回扣，服务意识差，服务质量低，不利于旅行社行业形成良好的竞争环境和竞争秩序，影响了旅游行业的长期规范发展。

针对此类问题，2009年3月国家旅游局推出的《旅游服务质量提升纲要（2009-2015）》，对提升旅游企业服务质量、提升旅游行业自律水平、完善旅游标准化体系、建立旅游服务质量评价体系等方面都做了规定。2013年10月1日开始实施的《中华人民共和国旅游法》，将旅游经营、旅游服务合同、旅游监督管理、旅游纠纷处理、法律责任等内容纳入了法律规定。2015年7月，国家旅游局印发《旅游经营服务不良信息管理办法（试行）》，将公开违法旅游经营服务者不良信息，加大了对违法失信行为的惩处力度。2015年10月，国家旅游局又相继出台了《关于打击组织“不合理低价游”的意见》和《关于打击旅游活动中“欺骗、强制购物行为”的意见》两个文件，首次明确认定五种“不合理低价游”行为和八种“欺骗、强制购物”行为，并给出处罚处理标准和工作要求。上述法律法规将对规范旅行社经营行为、改善出境旅游服务质量、促进出境旅游行业良性发展起到进一步的推动作用。

五、净现金流量预测

（一）营业收入预测

经调查，被评估单位主要从事出境旅游批发业务和商务会奖业务，并夹有零星代理服务业务。其最近两年各项收入的构成情况见下表（单位：人民币万元）。

表5-4 被评估单位最近两年营业收入构成情况表

项目名称	2014 年	2015 年
营业收入合计	64,504.94	242,421.51

欧洲旅游业务	38,803.35	194,892.77
澳洲旅游业务	4,404.94	5,392.04
美洲旅游业务	1,852.65	3,713.37
中东非旅游业务	2,726.71	4,512.01
亚洲旅游业务	7,110.81	12,657.47
商务会奖业务	9,500.39	21,028.68
代理服务业务	106.09	225.16

由上表可知，被评估单位最近两年的营业收入分别为 64,504.94 万元和 242,421.51 万元，2015 年营业收入较 2014 年增长 275.82%。被评估单位 2015 年业绩增幅较高主要得益于公司内部团队的贡献与外部因素的支持。具体为如下几个方面：

①整体资金实力增强：被评估单位联手携程之后，充分利用银行借款和增资等多种融资形式，资金实力大大增强，为被评估单位大规模拓展业务和人员规模扩充提供了资金层面的保障。

②线上渠道发力：携程入股被评估单位以来，专门帮助被评估单位组建在线业务部，并对其进行技术支持，加大被评估单位线上渠道的开拓力度，被评估单位积极与大型在线旅游服务提供商深化业务合作，在集团层面统一制定合作策略，完善线上运营系统并与携程、途牛、同程等诸多线上旅游网站实现产品销售系统对接，提升运营效率，实现了线上业务规模的爆发式增长。

③线下渠道核心区域扩展：2015 年度，被评估单位通过组建新的团队在全国居民收入水平较高的华东、华南地区快速实现区域拓展，业务人员规模增长很快，产品规模和服务能力迅速提高，被评估单位在华东大区和华南大区收入迅速提升。

被评估单位为国内最专业的出境旅游批发商之一，坚持专注于出境游产品的研发，并加强对出境游产业链各环节的整合和控制，在产品研发、资源采购、销售推广、团队运作和内部管理等环节上不断提高专业水平，满足客户需要，为消费者提供专业的一站式全方位服务。

通过多年经营，公司已经具备了良好的出境游资源整合、产品研发和综合团队运作能力，同时为满足消费者的差异化需求，公司不断对产品进行升级换代，实施差异化产品战略，综合优势较为明显。

对于出境游批发业务，本次评估结合被评估单位历史年度营业收入增长情况、不同目的地业务旅游人数和单价的走势、构成以及企业经营发展现状，对被评估单位各个目的地的业务收入进行预测；对于商务会奖业务，本次评估结合被评估单位历史年度营业收入增长情况、被评估单位老客户保有水平及新客户开拓情况进行预测；代理服务业务主要为被评估单位代理的机票及酒店等业务的收入，由于代理服务业务在被评估单位营业收入占比很小，且其业务本身的不确定性较大，本次评估出于谨慎性考虑，未对代理服务业务进行预测。

①长线出境游（目的地—欧洲）批发业务收入预测

长线出境游（目的地—欧洲）批发业务为被评估单位主要的出境游批发业务之一，从被评估单位历史年度业务收入构成比例看，近两年均保持较高的水平。长线出境游（目的地—欧洲）批发业务具体包括永恒经典·德法意瑞 12 日游、惠玩惠购·德法荷比卢 9 日游、梦幻城堡·德法意瑞 12 日游、金色山口·法意瑞 10 日游、转角郁见爱·荷法瑞意 12 日游等产品。

通过对被评估单位历史年度长线出境游（目的地—欧洲）批发业务人数和产品平均单价的分析，同时根据企业已经开展的长线出境游（目的地—欧洲）批发业务情况，考虑被评估单位综合竞争实力，参考国家统计局和经营出境游批发业务同行业企业等对出境游历史年度收入增长率统计相关资料，并结合被评估单位历史年度长线出境游（目的地—欧洲）批发业务的增长趋势，对被评估单位未来预测期长线出境游（目的地—欧洲）批发业务收入进行估算，具体见被评估单

位业务收入测算表。

②长线出境游（目的地—澳洲、美洲及中东非）批发业务收入预测

长线出境游（目的地—澳洲、美洲及中东非）主要包括澳新海豚岛+Stonelea12日游、澳新凯升级海陆空全方位畅游12日游、澳大利亚道格拉斯港范思哲9日游、南非迪拜10日游、埃及8日游、荷兰巴西阿根廷12日游及特立尼达和多巴哥、巴巴多斯、牙买加11日游等旅游产品。

通过对被评估单位历史年度长线出境游（目的地—澳洲、美洲和中东非）批发业务人数和产品平均单价的分析，同时根据企业已经开展的长线出境游（目的地—澳洲、美洲和中东非）批发业务情况，综合考虑被评估单位综合竞争实力及2015年土耳其和埃及由于政治因素对非洲出境游业务的影响，参考国家统计局和经营出境游批发业务同行业企业等对出境游历史年度收入增长率统计相关资料，并结合被评估单位历史年度长线出境游（目的地—澳洲、美洲和中东非）批发业务的增长趋势，对被评估单位未来预测期长线出境游（目的地—澳洲、美洲和中东非）批发业务收入进行估算，具体见被评估单位业务收入测算表。

③短线出境游（目的地—亚洲）批发业务收入预测

短线出境游（目的地—亚洲）主要包括印象日本•九州巡游、乐享长滩3晚5天及亚洲各国的深度游等旅游产品。

通过对被评估单位历史年度短线出境游（目的地—亚洲）批发业务人数和产品平均单价的分析，同时根据企业已经开展的短线出境游（目的地—亚洲）批发业务情况，综合考虑被评估单位综合竞争实力，参考国家统计局和经营出境游批发业务同行业企业等对出境游历史

年度收入增长率统计相关资料，并结合被评估单位历史年度短线出境游（目的地—亚洲）批发业务的增长趋势，对被评估单位未来预测期短线出境游（目的地—亚洲）批发业务收入进行估算，具体见被评估单位业务收入测算表。

④商务会奖业务收入预测

被评估单位的商务会奖业务主要为为企业、政府和机构等客户提供商务考察培训、差旅会议、奖励旅游、路演发布、大型会议、参展览展等活动的咨询、策划、接待、执行等服务。商务会奖业务以机构客户为服务对象，凭借与客户的充分沟通及对客户企业文化的了解，准确把握客户的真实需求和期望，充分利用自身的采购优势、产品优势等，控制成本，为客户节约预算的同时提供超越客户预期的活动效果。

目前，被评估单位的商务会奖业务已汇聚了一批优质稳定的客户，涵盖医药保健、现代制造、电子通信、金融保险等众多行业的世界 500 强和国内外知名企业，及政府、机构等，其中服务对象包括宝马、默克、DELL、宝健等。被评估单位通过坚持跟踪维护老客户与积极开发拓展新客户并重的理念，与客户建立长期稳定的合作关系，商务会奖业务预计在原有的业务量上保持稳定的增长水平。

⑤代理服务业务收入预测

代理服务业务收入为被评估单位代客户预定机票及酒店取得的佣金收入，考虑到代理业务竞争的激烈程度及被评估单位的历史经营情况，从谨慎性角度出发，本次评估对未来各年度代理服务业务收入预测均为 200 万元。

被评估单位营业收入预测结果见下表（单位：人民币万元）。

表5-5 被评估单位营业收入预测表

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-----------

营业收入合计	307,393.49	388,458.15	490,253.49	612,789.14	759,201.09	934,112.38	934,112.38
营业收入增长率	26.80%	26.37%	26.20%	24.99%	23.89%	23.04%	
欧洲旅游业务	247,513.82	314,342.55	399,215.04	503,010.95	628,763.69	779,666.98	779,666.98
营业收入增长率	27.00%	27.00%	27.00%	26.00%	25.00%	24.00%	
澳洲旅游业务	7,009.66	9,112.55	11,846.32	14,807.90	18,509.87	23,137.34	23,137.34
营业收入增长率	30.00%	30.00%	30.00%	25.00%	25.00%	25.00%	
美洲旅游业务	4,827.38	6,275.59	8,158.27	10,197.84	12,747.30	15,934.12	15,934.12
营业收入增长率	30.00%	30.00%	30.00%	25.00%	25.00%	25.00%	
中东非旅游业务	5,865.61	7,625.29	9,912.88	12,391.10	15,488.88	19,361.10	19,361.10
营业收入增长率	30.00%	30.00%	30.00%	25.00%	25.00%	25.00%	
亚洲旅游业务	15,691.18	18,044.85	19,849.34	20,841.80	21,883.89	21,883.89	21,883.89
营业收入增长率	23.97%	15.00%	10.00%	5.00%	5.00%		
商务会奖业务	26,285.85	32,857.31	41,071.64	51,339.55	61,607.46	73,928.95	73,928.95
营业收入增长率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	20.00%	20.00%	
代理服务业	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
营业收入增长率	-11.18%						

（二）营业成本预测

根据报表披露，被评估单位最近两年营业成本发生额分别为 61,798.98 万元和 216,180.27 万元，主要包括：航空公司机票款、旅游目的地地接费用、大使馆签证费用和酒店、餐饮费用及门票等，被评估单位最近两年各项营业成本的构成情况见下表（单位：人民币万元）。

表5-6 被评估单位两年营业成本构成情况

项目名称	2014 年	2015 年
营业收入	64,504.94	242,421.51
毛利率	0.0419	0.1082
营业成本合计	61,798.98	216,180.27
机票	32,684.30	113,468.30
地接	20,840.69	72,850.70
签证	3,211.50	11,455.05
酒店、餐费及门票	4,991.81	18,015.08
其他	70.68	391.14

被评估单位 2015 年毛利率水平相比 2014 年有较大幅度的增长，主要原因有以下两点：（1）2014 年被评估单位境外旅游业务的客源主要集中在华北地区，华东及华南地区在 2014 年主要为业务布局，实际业务量较少；2015 年被评估单位业务布局基本完成，华东及华

南地区业务量激增，导致毛利率升高；（2）2015 年被评估单位业务量的增加致使向上游供应商的旅游资源采购量增加，提升了被评估单位与上游供应商的议价能力，发挥规模效应，导致毛利率升高。

本次评估根据被评估单位不同业务类型分别预测毛利率。对于欧洲、澳洲、美洲及商务会奖等业务的毛利率，由于上述业务基本趋于稳定，本次评估参照上述业务 2015 年度毛利率及行业毛利率水平，并出于谨慎性考虑未来年度由于充分市场竞争导致的毛利率下降，确定上述业务未来年度毛利率水平；中东非出境游业务 2014 年毛利率为 0.1244，跟同行业相比处于正常水平，2015 年毛利率为 0.0096，2015 年毛利率水平下浮较大主要是因为土耳其和埃及政治原因导致，预计此情况在未来年度会有所改善，出于谨慎性考虑，本次评估以 2014 年度和 2015 年度平均毛利率水平预测中东非出境游业务未来年度毛利率；亚洲出境游业务在 2015 年毛利率为负，主要原因为邮轮业务的亏损，根据被评估单位管理层的规划，未来年度将缩减邮轮业务，通过被评估单位对亚洲出境游产品结构的调整，预计亚洲出境游业务将扭亏为盈，本次评估以被评估单位未来对亚洲业务的规划并参考同行业毛利率水平对亚洲出境游业务的毛利率进行预测。同时，根据被评估单位 2015 年主营成本中各项成本的比例对未来年度的各项成本进行估算。营业成本预测结果见下表（单位：人民币万元）。

表5-7 被评估单位营业成本预测表

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
营业收入	307,393.49	388,458.15	490,253.49	612,789.14	759,201.09	934,112.38	934,112.38
毛利率	0.1106	0.1104	0.1102	0.1096	0.1090	0.1083	0.1083
营业成本合计	273,382.61	345,574.90	436,240.30	545,644.26	676,474.14	832,907.61	832,907.61
机票	143,492.56	181,384.72	228,973.00	286,396.75	355,066.49	437,175.00	437,175.00
地接	92,127.35	116,455.46	147,008.84	183,876.94	227,965.37	280,681.96	280,681.96
签证	14,486.1	18,311.4	23,115.6	28,912.8	35,845.2	44,134.4	44,134.45

	1	7	8	2	9	5	
酒店、餐费及门票	22,781.96	28,798.00	36,353.48	45,470.50	56,373.03	69,409.19	69,409.19
其他	494.64	625.26	789.30	987.25	1,223.96	1,507.00	1,507.00

（三）营业税金及附加预测

根据报表披露，被评估单位最近两年营业税金及附加发生额分别为 163.24 万元和 1,738.20 万元，主要为营业税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加等。考虑到营业税金及附加与被评估单位营业额有较强的相关性，且被评估单位的税金在业务发生地进行缴纳，各地适用的附加税率略有差异，本次评估参照被评估单位 2015 年度营业税金及附加占收入比重来预测未来各年度营业税金及附加发生额。

（四）期间费用预测

1. 营业费用预测

根据报表披露，被评估单位最近两年营业费用发生额分别为 3,391.15 万元和 8,818.85 万元，主要为人力资源费、折旧费、业务招待费、差旅费、办公费等。对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及营业费用中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于业务招待费、差旅费、办公费等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。营业费用预测结果见下表(单位：人民币万元)。

表5-8 被评估单位营业费用预测表

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
营业收入	307,393.49	388,458.15	490,253.49	612,789.14	759,201.09	934,112.38	934,112.38

营业费用/营业收入	0.0361	0.0355	0.0351	0.0348	0.0345	0.0343	0.0343
营业费用合计	11,094.96	13,774.78	17,193.59	21,302.26	26,204.90	32,054.81	32,054.81
人力资源费	8,622.41	10,833.09	13,671.90	17,089.10	21,172.15	26,049.97	26,049.97
折旧费	10.92	10.92	10.92	10.92	10.92	10.92	10.92
摊销费	75.81	75.81	75.81	75.81	75.81	75.81	75.81
房租物业费	677.12	710.98	746.53	783.85	823.05	864.20	864.20
广告宣传费	463.99	586.35	740.00	924.96	1,145.96	1,409.97	1,409.97
办公费	439.21	555.03	700.48	875.56	1,084.76	1,334.67	1,334.67
差旅交通费	370.47	468.16	590.85	738.52	914.98	1,125.78	1,125.78
业务费招待	172.82	218.40	275.63	344.52	426.84	525.18	525.18
会议费	127.42	161.02	203.21	254.01	314.70	387.20	387.20
其他	134.79	155.01	178.26	205.00	235.75	271.12	271.12

2. 管理费用预测

根据报表披露，被评估单位最近两年管理费用发生额分别为1,164.28万元和9,095.64万元，主要为人力资源费、业务招待费、房租物业费、折旧费、办公费及股份支付和中介机构费等。对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及管理费用中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于办公费、业务招待费等变动费用，本次评估参照被评估单位历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算；中介机构费主要为企业因前期重组及挂牌新三板等发生的审计费和咨询费用等，对于该部分费用，预测年度除考虑年审费用外不与预测。被评估单位2015年度管理费用中存在股份支付2,880.00万元，其具体成因：2015年12月2日，经公司股东会决议通过，被评估单位股东上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）分别与三位公司管理层人员郭东杰、何勇、陈自富签订了《股权转让协议书》，将持有的320万股股权转让给上述三名自然人。公司参照

2014年上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)增资价格,估算股份支付的公允价值为2,880.00万元,被评估单位2015年度增加管理费用2,880.00万元,增加资本公积2,880.00万元。对于股份支付费用,未来年度不予预测。管理费用预测结果见下表。

表5-9 被评估单位管理费用预测表

单位:万元

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
营业收入	307,393.49	388,458.15	490,253.49	612,789.14	759,201.09	934,112.38	934,112.38
管理费用/营业收入	0.0189	0.0181	0.0172	0.0165	0.0159	0.0155	0.0155
管理费用合计	5,819.96	7,035.03	8,422.88	10,083.85	12,068.65	14,440.94	14,440.94
人力资源费	4,028.38	4,914.05	5,896.86	7,076.24	8,491.48	10,189.78	10,189.78
折旧费	87.41	87.41	87.41	87.41	87.41	87.41	87.41
摊销费	35.40	35.40	35.40	35.40	35.40	35.40	35.40
差旅交通费	242.92	306.98	387.43	484.26	599.97	738.20	738.20
办公费	383.57	484.72	611.74	764.64	947.34	1,165.59	1,165.59
房租物业费	295.30	310.07	325.57	341.85	358.94	376.89	376.89
业务费	176.24	222.71	281.07	351.33	435.27	535.55	535.55
其他	202.46	232.82	267.75	307.91	354.10	407.21	407.21
中介机构费	150.00	165.00	181.50	199.65	219.62	241.58	241.58
会议费	218.29	275.85	348.14	435.16	539.13	663.33	663.33

(五) 所得税预测

经核查,被评估单位按25%的税率缴纳企业所得税。本次评估以被评估单位未来各年度利润总额的预测数据为基础,考虑业务招待费发生额对被评估企业应纳税所得额的调增影响等事项,确定其未来各年度应纳税所得额,并结合相应企业所得税税率估算被评估单位未来各年度所得税发生额,预测结果见下表5-10。

(六) 折旧与摊销预测

1. 折旧预测

被评估单位的固定资产主要包括运输工具和电子设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中,按照企业执行的固定资产

折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见表5-10。

2. 摊销预测

截至评估基准日，被评估单位摊销主要为无形资产摊销及长期待摊费用摊销。其中，无形资产主要被评估单位外购的财务及办公软件，账面价值为 36.47 万元；长期待摊费用主要为被评估单位租来的办公区的装修费，账面余额为 356.69 万元。本次评估，以基准日经审计无形资产及长期待摊费用的账面原值、摊销期限等为基础，预测其未来各年的摊销费用。摊销估算结果见表 5-10。

（七）追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设被评估单位不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额

1. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。预测结果见下表5-10。

2. 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的

现金、代客户垫付款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款（扣除预收账款）以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款（扣除预付账款）以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续，而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期，同时结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。预测结果见下表 5-10。

（八）净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益（单位：人民币万元）。

表5-10 被评估单位未来经营期内的净现金流量预测

项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
收入	307,393.49	388,458.15	490,253.49	612,789.14	759,201.09	934,112.38	934,112.38
成本	273,382.61	345,574.90	436,240.30	545,644.26	676,474.14	832,907.61	832,907.61
营业税金及附加	2,204.06	2,785.31	3,515.20	4,393.80	5,443.60	6,697.74	6,697.74
营业费用	11,094.96	13,774.78	17,193.59	21,302.26	26,204.90	32,054.81	32,054.81
管理费用	5,819.96	7,035.03	8,422.88	10,083.85	12,068.65	14,440.94	14,440.94
财务费用	696.00	696.00	696.00	696.00	696.00	696.00	696.00
营业利润	14,195.90	18,592.14	24,185.52	30,668.98	38,313.80	47,315.28	47,315.28
利润总额	14,195.90	18,592.14	24,185.52	30,668.98	38,313.80	47,315.28	47,315.28
减：所得税	3,566.60	4,670.31	6,074.49	7,702.38	9,621.98	11,882.37	11,882.37
净利润	10,629.30	13,921.83	18,111.03	22,966.60	28,691.83	35,432.90	35,432.90
折旧摊销等	209.55	209.55	209.55	209.55	209.55	209.55	209.55
扣税后利息	522.00	522.00	522.00	522.00	522.00	522.00	522.00
追加资本	2,684.77	3,264.66	4,043.88	4,817.38	5,712.08	6,779.22	209.55
净现金流量	8,676.08	11,388.71	14,798.70	18,880.77	23,711.29	29,385.23	35,954.90

六、权益资本价值计算

（一）折现率的确定

1. 无风险收益率 r_f

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.12\%$ 。

表5-11 中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101102	国债 1102	10	0.0398
2	101105	国债 1105	30	0.0436
3	101108	国债 1108	10	0.0387
4	101110	国债 1110	20	0.0419
5	101112	国债 1112	50	0.0453
6	101115	国债 1115	10	0.0403
7	101116	国债 1116	30	0.0455
8	101119	国债 1119	10	0.0397
9	101123	国债 1123	50	0.0438
10	101124	国债 1124	10	0.0360
11	101204	国债 1204	10	0.0354
12	101206	国债 1206	20	0.0407
13	101208	国债 1208	50	0.0430
14	101209	国债 1209	10	0.0339
15	101212	国债 1212	30	0.0411
16	101213	国债 1213	30	0.0416
17	101215	国债 1215	10	0.0342
18	101218	国债 1218	20	0.0414
19	101220	国债 1220	50	0.0440
20	101221	国债 1221	10	0.0358
21	101305	国债 1305	10	0.0355
22	101309	国债 1309	20	0.0403
23	101310	国债 1310	50	0.0428
24	101311	国债 1311	10	0.0341
25	101316	国债 1316	20	0.0437
26	101318	国债 1318	10	0.0412

27	101319	国债 1319	30	0.0482
28	101324	国债 1324	50	0.0538
29	101325	国债 1325	30	0.0511
30	101405	国债 1405	10	0.0447
31	101409	国债 1409	20	0.0483
32	101410	国债 1410	50	0.0472
33	101412	国债 1412	10	0.0404
34	101416	国债 1416	30	0.0482
35	101417	国债 1417	20	0.0468
36	101421	国债 1421	10	0.0417
37	101425	国债 1425	30	0.0435
38	101427	国债 1427	50	0.0428
39	101429	国债 1429	10	0.0381
40	101505	国债 1505	10	0.0367
41	101508	国债 1508	20	0.0413
42	101510	国债 1510	50	0.0403
43	101516	国债 1516	10	0.0354
44	101517	国债 1517	30	0.0398
45	101521	国债 1521	20	0.0377
46	101523	国债 1523	10	0.0301
47	101525	国债 1525	30	0.0377
48	101528	国债 1528	50	0.0393
平均				0.0412

2. 市场期望报酬率 r_m

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.53\%$ 。

3. β_e 值

取沪深同类可比上市公司股票，以2013年1月至2015年12月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数 β_t ，并由式（11）得到预期

无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ，最后由式（0）得到权益资本预期风险系数的估计值 β_e 。

4. 权益资本成本 r_e

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=0.01$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本 r_e 。

5. 债务比率 W_d 和权益比率 W_e

由式（7）和式（8）得到债务比率 W_d 和权益比率 W_e 。

6. 折现率 r （WACC）

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率 r 。

被评估单位预测期折现率计算过程见下表。

表5-12 被评估单位预测期折现率计算表

项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
权益比	0.9279	0.9279	0.9279	0.9279	0.9279	0.9279	0.9279
债务比	0.0721	0.0721	0.0721	0.0721	0.0721	0.0721	0.0721
贷款加权利率	0.0435	0.0435	0.0435	0.0435	0.0435	0.0435	0.0435
国债利率	0.0412	0.0412	0.0412	0.0412	0.0412	0.0412	0.0412
可比公司收益率	0.1153	0.1153	0.1153	0.1153	0.1153	0.1153	0.1153
适用税率	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500
历史 β	0.9937	0.9937	0.9937	0.9937	0.9937	0.9937	0.9937
调整 β	0.9958	0.9958	0.9958	0.9958	0.9958	0.9958	0.9958
无杠杆 β	0.9795	0.9795	0.9795	0.9795	0.9795	0.9795	0.9795
权益 β	1.0365	1.0365	1.0365	1.0365	1.0365	1.0365	1.0365
特性风险系数	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
权益成本	0.1280	0.1280	0.1280	0.1280	0.1280	0.1280	0.1280
债务成本(税后)	0.0326	0.0326	0.0326	0.0326	0.0326	0.0326	0.0326
WACC	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211
折现率	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211	0.1211

（二）经营性资产价值

将得到的预期净现金流量（表5-10）代入式（3），得到被评估单位的经营性资产价值为216,912.54万元。

（三）溢余或非经营性资产价值

经核实，被评估单位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），具体情况见表5-3。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为：

$$C=C_1+C_2=25,797.92 \text{（万元）}$$

被评估单位溢余或非经营性资产（负债）评估价值具体情况见下表（单位：人民币万元）。

表5-13 被评估单位溢余或非经营性资产（负债）评估价值明细表

项目名称	基准日账面值	基准日评估值
货币资金	21,834.57	21,834.57
其他流动资产	4,000.00	4,000.00
流动类溢余/非经营性资产小计	25,834.57	25,834.57
应付利息	392.90	392.90
其他应付款	317.54	317.54
流动类溢余/非经营性负债小计	710.44	710.44
C₁：流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	25,124.13	25,124.13
其他非流动资产	673.79	673.79
非流动类溢余/非经营性资产小计	673.79	673.79
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	673.79	673.79
C：溢余/非经营性资产、负债净值	25,797.92	25,797.92

（四）权益资本价值

1. 将得到的经营性资产价值 $P=216,912.54$ 万元，基准日的溢余或非经营性资产价值 $C=25,797.92$ 万元代入式（2），即得到被评估单位的企业价值为：

$$\begin{aligned}
 B &= P + C \\
 &= 216,912.54 + 25,797.92 \\
 &= 242,710.47 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

2. 将被评估单位的企业价值 $B=242,710.47$ 万元，付息债务的价值 $D=17,500.00$ 万元， $M=0$ 万元代入式（1），得到被评估单位的权益资本价值为：

$$\begin{aligned} E &= B - D - M \\ &= 242,710.47 - 17,500.00 - 0 \\ &= 225,210.47 \text{（万元）} \end{aligned}$$

第六部分 评估结论及其分析

一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用资产基础法和收益法，对北京市华远国际旅游有限公司纳入评估范围的资产实施了清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

（一）资产基础法评估结论

采用资产基础法，得出的评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估结论：

资产账面值 62,936.30 万元，评估值 57,165.70 万元，评估减值 5,787.73 万元，减值率 9.17 %。

负债账面值 36,812.18 万元，评估值 36,812.18 万元，无评估增减值变化。

净资产账面值 26,124.12 万元，评估值 20,353.52 万元，评估减值 5,787.73 万元，减值率 22.09 %。详见下表。

资产评估结果汇总表

金额单位：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	55,580.40	55,580.40	-	-
2 非流动资产	7,355.90	1,585.30	-5,770.60	-78.45
3 其中：长期股权投资	6,390.79	568.57	-5,822.22	-91.10
4 投资性房地产	-	-	-	
5 固定资产	211.33	231.99	20.66	9.78
6 在建工程	-	-	-	
7 无形资产	36.47	67.43	30.96	84.89
8 其中：土地使用权	-	-	-	
9 其他非流动资产	192.50	192.50	-	-
10 资产总计	62,936.30	57,165.70	-5,770.60	-9.17

11	流动负债	36,812.18	36,812.18	-	-
12	非流动负债	-	-	-	-
13	负债总计	36,812.18	36,812.18	-	-
14	净 资 产（所有者权益）	26,124.12	20,353.52	-5,770.60	-22.09

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。北京市华远国际旅游有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益账面值为 25,151.51 万元，评估值为 225,210.47 万元，评估增值 200,058.96 万元，增值率 795.42%。

二、评估结果的差异分析及最终结果的选取

（一）评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 225,210.47 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 20,353.52 万元，高 204,856.95 万元，高 1006.49%。两种评估方法差异的原因主要是：

1. 资产基础法评估是以被评估单位各项资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。被评估单位实物资产主要车辆及办公用设备，资产基础法评估结果与该等资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的资产与负债价值具有较大关联。

2. 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。

被评估单位主要收入来源为出境旅游批发业务，收益法评估结果不仅与公司账面实物资产存在一定关联，亦能反映公司所具备的资源整合优势、产品研发能力、信息系统优势、专业运作能力及客

户保有水平等表外因素的价值贡献。

综上所述，两种评估方法对应的评估结果产生差异。

（二）评估结果的选取

对于被评估单位所处的旅游行业而言，收益法评估结果能够较全面地反映其账面未记录的资源整合优势、产品研发能力、信息系统优势、专业运作能力及客户保有水平等资源的价值，相对资产基础法而言，能够更加充分、全面地反映被评估企业的整体价值。因此，我们选用收益法评估结果作为北京众信国际旅行社股份有限公司拟收购北京市华远国际旅游有限公司股权项目确定股东权益价值的参考依据，由此得到北京市华远国际旅游有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 225,210.47 万元。

评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

三、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

北京市华远国际旅游有限公司收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因是企业收益的持续增长，而企业收益持续增长的推动力既来自外部也来自内部，主要包括以下几个方面：

（1）出境游市场近年持续火爆

2004 年，随着加入世贸组织协议的逐步落实，中国出境旅游进入快速发展阶段。2004 年是中国公民旅游目的地数量增加最快的一年，其中大部分是长线出境游目的地。当年，除欧盟整体开放外，一些非洲、拉美国家和一些太平洋岛国也成为旅游目的地国家。2008 年 6 月，中国公民组团赴美国旅游业务在北京、上海等 9 个省市开展，业务实施区域经过五个阶段的逐步扩大，目前已覆盖除新疆、西藏以外的全部 29 个省市。2014 年 9 月 3 日，根据中国与塞内加尔签署的备忘录，塞内加尔成为第 151 个中国公民组团出境旅游目的地，截至

2015年8月1日，正式开展组团业务的出境旅游目的地与国家已达到119个，持续增多的出境旅游目的地为出境旅游市场的发展增加了新的动力。

近年来，随着国内居民收入水平的逐步提升、各国办理签证条件的逐渐放宽以及汇率因素所刺激的境外消费，使得出境旅游变得更为便利、实惠，越来越多的国内居民踏出国门。根据中国旅游研究院数据显示，2014年中国出境游人数首次过亿，达到1.17亿人次，同比增长18.74%，连续两年蝉联全球最大出境旅游客源国。目前，出境游已成为居民日常休闲生活的一部分，且将更为频繁，出境旅游市场将延续快速增长态势。

（2）同行业上市公司近年业绩持续增长较高

通过wind资讯及公开资料显示，与被评估单位主营业务相同或相近的上市公司为众信旅游、腾邦国际、凯撒旅游、中国国旅和中青旅，上述公司近年营业收入情况如下表（单位：人民币万元）：

证券代码	证券简称	营业收入（万元）						复合增长率
		2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年1-9月	
002707.SZ	众信旅游	103,504.89	159,279.25	214,991.75	300,525.55	421,700.31	646,940.00	47.08%
300178.SZ	腾邦国际	17,004.90	18,075.36	25,837.81	35,702.56	46,377.79	70,903.84	35.07%
000796.SZ	凯撒旅游			169,765.38	214,623.23	265,423.05	372,526.76	33.08%
601888.SH	中国国旅	960,762.48	1,269,469.44	1,613,391.99	1,744,818.82	1,993,593.82	1,579,474.92	11.03%
600138.SH	中青旅	608,383.85	842,124.89	1,027,989.84	931,603.75	1,060,723.17	786,498.94	5.55%
	平均值							26.36%

由上表可知，上述上市公司近三年营业收入平均复合增长率达到26.36%，业绩保持较高的增长态势。

（3）资源整合优势

被评估单位拥有丰富的航空资源，与国内、国际多家航空公司建立了长期紧密的合作关系，是多家航空公司的A类客户，多次被中国国航、海南航空、汉莎航空集团（包括汉莎航空、奥地利航空、瑞

士航空等航空公司)、卡塔尔航空等公司授予最佳航空旅游合作奖、最佳团队销售奖、最佳合作伙伴奖等。无论是国际航班、国内国际联运还是国际联运,华远国旅均能在短时间内提出机票配置的最优解决方案。

(4) 产品研发优势

被评估单位产品研发团队根据标的公司掌握资源的情况、市场突现热点、人们消费心理的变化对相关产品进行及时调整,定期评估产品的效果。产品研发人员会参与各国旅游局组织的旅游目的地旅游资源考察及旅游交易会,在产品主题、产品理念、产品预期效果、产品要素标准及搭配上(签证、航班、酒店、餐饮、线路安排、景点等)进行严格的推敲和检测,对产品设计的合理性、流畅性进行严格把关,注重细节服务和关怀服务,让每个产品方案真正达到预先设定的客户体验效果。

(5) 信息系统优势

被评估单位重视对信息系统的建设,通过完善、升级内部 ERP 系统,目前已同携程、途牛实现销售系统的端口对接,各类旅游产品的类别、价格、库存、订单信息、点评信息等均与携程、途牛实现了互联互通、实时交互,从而避免了传统网上销售过程中销售系统只能显示产品信息但仍需要以人工方式下订单的问题,提升了在线销售的及时性、准确性和可交互性。被评估单位目前与包括携程、途牛、同程、驴妈妈、悠哉、去哪儿、八爪鱼在内的多家 OTA 建立了良好的合作关系。

(6) 客户保有水平

被评估单位始终坚持以做强做大批发业务为理念,与全国 26 个省 4 个直辖市 76 个城市超过 5,000 家代理商及其分支机构建立了长

期、稳定的合作关系，为携程、途牛、同程、驴妈妈等知名在线旅游代理商的出境游产品主要供应商之一。基于产品研发优势、成本控制优势和资源整合优势，结合同时期国际、国内旅游热点和消费发展的趋势，被评估单位通过对产品进行持续的改良和升级，推出更多的旅游目的地、旅行线路，以此满足终端客户的不同需求，从而提高代理商的认同感、粘性与合作积极性。

（7）资产结构、性质的客观影响

被评估单位属于旅游行业，从其对资产的利用方式来看，账面固定资产等资产的购建成本低于企业利用其资源整合优势、产品研发能力、信息系统优势、专业运作能力及客户保有水平等要素所发挥的价值。因而，相比仅从会计核算及历史成本角度出发的净资产账面价值，评估价值能够更加充分、全面地体现被评估单位持有相关资产并运作对应业务所能发挥的价值贡献，本次评估增值是基于被评估单位当前资产结构、性质及用途进行合理判断的结果。

在上述因素的推动下，北京市华远国际旅游有限公司具备持续增长的潜力和空间，业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理，因而本次收益法评估结果相比其净资产账面值有较大幅度增值。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方及被评估单位概况

本次资产评估的委托方为北京众信国际旅行社股份有限公司，被评估单位为北京市华远国际旅游有限公司。

(一) 委托方概况

公司名称: 北京众信国际旅行社股份有限公司(或简称“众信旅游”)

注册地址: 北京市朝阳区和平街东土城路12号院2号楼4层

法定代表人: 冯滨

注册资本: 417,534,990.00元

企业类型: 股份有限公司(上市)

经营范围: 入境旅游业务; 国内旅游业务; 出境旅游业务; 保险兼业代理; 因特网信息服务业务(除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械以外的内容); 图书、报纸、期刊、电子出版物、音像制品零售、网上销售(出版物经营许可证有效期至2015年12月31日); 民用航空运输销售代理; 承办展览展示活动; 会议服务; 销售纺织、服装、日用品、文化用品、体育用品及器材、家用电器、电子产品、五金、家具、室内装饰材料; 组织文化艺术交流活动(演出除外); 企业营销及形象策划; 公关活动策划; 技术开发; 软件开发; 电脑图文设计、制作; 设计、制作、代理、发布广告; 翻译服务; 摄影扩印服务; 汽车租赁、计算机及通讯设备租赁; 投资咨询、房地产信息咨询、经济贸易咨询。

公司简介: 众信旅游是中国最大的出境游运营商之一, 主要经营出境游批发、零售、商务会奖旅游业务。公司坚持实施“批发零售一体、线上线下结合”的发展战略, 建立了基本覆盖全国的旅行社代理商网络,

并通过众信会员俱乐部，为会员提供差异化、贴心的服务，拥有大批忠实稳定的客户群；旗下众信旅游网作为专业的旅行服务电子商务网站，为旅游者提供团队游、自由行、酒店预订、签证服务、会员服务等一站式全方位的旅游服务。公司还是中国旅行社协会、亚太旅游协会、国际航空运输协会会员，在中国出境游市场特别是长线出境游市场上占有领先地位，多次荣获产品创新奖和营销创新奖等奖项。

（二）被评估单位概况

公司名称：北京市华远国际旅游有限公司

注册地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 B 座 11 层

法定代表人：郭东杰

注册资本：8,510.64 万元

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

经营范围：国内旅游业务、入境旅游业务、出境旅游业务、旅游客运业务；销售工艺美术品、服装；经济信息咨询（不含中介服务）；翻译服务；会议服务

1. 公司沿革

（一）1993 年 7 月，华远国旅设立

1992 年 9 月 10 日，北京市西城区国有资产管理局签发《关于对北京市华远国际旅游公司资产评估的立项申请批复》（西国资综字（1992）第 26 号），同意北京市华远国际旅游公司提交的委托北京会计师事务所京友分所对北京市华远国际旅游公司拟改组设立有限公司的资产进行评估的立项申请。

1992 年 9 月 25 日，北京会计师事务所京友分所出具《资产评估报

告书》((92)京会友评字第38号),评估结果为,以1992年9月25日为评估基准日,北京市华远国际旅游公司的资产评估总值为1,771,692.32元。

1987年9月27日,北京市西城区什刹海公园管理处与北京市华远经济建设开发总公司签订《关于合作修复汇通祠工程合同》,约定汇通祠产权归北京市西城区什刹海公园管理处所有,但北京市西城区什刹海公园管理处应当在工程竣工后立即将一、二层建筑、快餐厅(含上面平台及风亭)交付北京市华远经济建设开发总公司使用和经营。同时,停车场等公共场地由双方共同使用。1993年4月16日,北京市西城区人民政府在合同上备注并加盖公章:“该合同当时经政府批准,未签章,现予以补办政府签章。”1993年7月17日,北京市西城区什刹海公园管理处出具《住所(经营场所)使用证明》,证明北京市西城区什刹海公园管理处将北京市西城区德胜门西大街汇通祠以租赁方式提供给北京市华远国际旅游有限公司使用,期限为3年。

1993年4月5日,北京市华远经济建设开发总公司、北京市国际易货贸易公司及自然人王庆和等10名自然人共同签署了《设立北京市华远国际旅游有限公司协议书》,同意出资220万元设立北京市华远国际旅游有限公司,其中北京市华远经济建设开发总公司以原北京市华远国际旅游公司的资产折价出资110万元,出资比例为50%,北京市国际易货贸易公司以货币出资66万元,出资比例为30%,王庆和等10名自然人出资44万元,出资比例为20%。

1993 年 4 月 9 日，北京市经济体制改革委员会出具《关于批准设立北京市华远国际旅游有限公司的批复》（京体改委字(93)第 30 号），批复如下：一、决定批准设立北京市华远国际旅游有限公司，批准华远国旅为法人和自然人共同持股的有限责任公司。二、同意公司注册资本为人民币 220 万元。股东投资分别为：法人出资 176 万元，占股份总额的 80%；10 名自然人出资 44 万元，占股份总额的 20%。1993 年 7 月 14 日，北京市经济体制改革委员会在北京市华远经济建设开发总公司《关于设立北京市华远国际旅游有限公司的补充说明》的文件上加入说明：“北京市华远国际旅游有限公司是在原北京市华远国际旅游公司的基础上改组设立的，特此证明。”

1993 年 4 月 10 日，北京市西城区国有资产管理局向北京市华远国际旅游公司出具《关于对华远国际旅游公司国有资产产权的确认》，根据北京市华远国际旅游公司 1992 年 8 月份财务报表及资产评估结果，确认北京市华远国际旅游公司国有资产总额 142 万元。1993 年 7 月 20 日，北京市华远经济建设开发总公司向北京市工商局出具《证明函》，证明根据北京市西城区国有资产管理局的评估，确认北京市华远国际旅游公司的国有资产总额为 142 万元，股份制改造后的北京市华远国际旅游有限公司，北京市华远经济建设开发总公司投资 110 万元（以原北京市华远国际旅游公司的资产投入），将其余 32 万元资金抽回北京市华远经济建设开发总公司。1993 年 7 月 29 日，北京市华远经济建设开发总公司出具《说明》，内容为：经西城区国资局确认，北京市华远国际旅游公司总资产为 177 万元。其中国有资产为 142 万元，非国有资产为 35

万元。

1993 年 4 月 15 日，北京市旅游事业管理局向北京市工商行政管理局出具《关于北京市华远国际旅游公司实行股份制后更名的函》（京旅函（93）第 006 号），内容为：北京市华远国际旅游公司是经国家旅游局批准的第一类旅行社。1993 年 4 月 9 日该社由北京市经济体制改革委员会批准为股份制试点单位，名称为北京市华远国际旅游有限公司，按原批准的经营范围继续经营，请予以办理注册登记手续。

1993 年 5 月 26 日，华远国旅召开股东会，通过公司章程，自北京市工商局批准之日起正式生效，选举王庆和、岳雄、陈康、钱端伟、牛宝红为第一届董事会成员。

1993 年 5 月 26 日，华远国旅召开第一届董事会第一次会议，选举王庆和为董事长、钱端伟为副董事长，聘任王庆和为总经理、岳雄为副总经理。

1993 年 6 月 30 日，北京会计师事务所京友分所出具《验资报告》（（93）京会友字第 71 号），验证华远国旅截止 1993 年 6 月 5 日，国家股投资、法人股投资、华远国旅内部职工集资股的资金全部到位，并确认华远国旅的注册资金为 220 万元，其中：国家股投资为北京市华远经济建设开发总公司投资 110 万元，占注册资金的 50%；法人股投资为北京市国际易货贸易公司投资 66 万元，占注册资金的 30%；华远国旅内部职工集资 44 万元，占注册资金的 20%。

1993 年 7 月 31 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企

业法人营业执照》(注册号 11501661),住所为北京市西城区德胜门西大街汇通祠,法定代表人王庆和,注册资金 220 万元,经济性质为股份制,经营范围为:主营旅游服务(国家一类旅行社),销售代理国内机票;兼营批发、零售工艺美术品,服装,零售烟、酒、饮料,经济信息咨询。

华远国旅设立时的股权结构为:

序号	股东姓名	出资方式	出资金额(万元)	比例(%)
1	北京市华远经济建设开发总公司	以原北京市华远国际旅游公司资产出资	110.00	50.00
2	北京市国际易货贸易公司	货币资金	66.00	30.00
3	王庆和	货币资金	5.50	2.50
4	岳雄	货币资金	5.50	2.50
5	孙丹	货币资金	5.50	2.50
6	崔志良	货币资金	5.50	2.50
7	吴家立	货币资金	5.50	2.50
8	翟玉英	货币资金	3.30	1.50
9	杜振兴	货币资金	3.30	1.50
10	肖义兵	货币资金	3.30	1.50
11	胡小华	货币资金	3.30	1.50
12	曹雷	货币资金	3.30	1.50
合计		-	220.00	100.00

(二) 华远国旅设立后历次股权变化

1、1995 年 5 月, 第一次增资

1995 年 3 月 21 日, 华远国旅召开股东会, 通过如下决议: (1) 增加公司注册资本至 450 万元, 其中: 北京市华远集团公司以截至 1994 年末华远国旅账面经审计的盈余公积、未分配资本 11.50 万元和现金 81.00 万元进行增资, 总计出资 202.50 万元, 占注册资本的 45.00%; 北

京国际易货贸易公司以截至 1994 年末华远国旅账面经审计的盈余公积金、未分配资本 6.90 万元和现金 50.85 万元进行增资，总计出资 123.75 万元，占注册资本的 27.50%；新增张国立等 4 名自然人股东，并由该等新增股东与华远国旅原自然人股东以现金 79.75 万元进行增资，总计出资 123.75 万元，占注册资本的 27.50%；（2）选举吴家立、史敏红担任监事；（3）免去钱瑞伟的董事职务，选举郑永麟担任董事。

1995 年 4 月 30 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）就本次增资相应修改公司章程；（2）选举王庆和、陈康、岳雄、郑永麟、牛宝红为董事；（3）选举吴家立、史敏红为监事。

1995 年 4 月 30 日，华远国旅召开第二届董事会第一次会议，通过如下决议：（1）选举王庆和为第二届董事会董事长，郑永麟为副董事长；（2）王庆和为总经理，岳雄、孙丹为副总经理。

1995 年 5 月 23 日，京都会计师事务所出具《验资报告》（京都会验字（1995）第 0065 号），验证截止 1995 年 5 月 23 日，华远国旅增加投入资本 2,300,000 元，除北京市华远集团公司和北京国际易货贸易公司分别有 115,000 元和 69,000 元以截至 1994 年末华远国旅账面经审计的盈余公积金、未分配资本转为出资外，其余均为货币出资，华远国旅的实收资本为 4,500,000.00 元。

北京市工商行政管理局核准了本次变更，并换发了新的《企业法人营业执照》。

本次增资后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京市华远集团公司 ^注	202.50	45.00
2	北京国际易货贸易公司	123.75	27.50
3	孙丹	26.25	5.83
4	王庆和	25.75	5.72
5	岳雄	24.00	5.33
6	张国立	11.25	2.50
7	崔志良	6.50	1.44
8	吴家立	5.50	1.23
9	初光	4.00	0.90
10	翟玉英	3.30	0.73
11	杜振兴	3.30	0.73
12	肖义兵	3.30	0.73
13	胡小华	3.30	0.73
14	曹雷	3.30	0.73
15	吕德芳	2.00	0.45
16	陈康	2.00	0.45
合计		450.00	100.00

注：1995年5月，北京市工商行政管理局出具《证明》，证明原北京华远经济建设开发总公司作为核心企业组建为北京市华远集团公司，于1993年9月28日在北京市工商行政管理局登记注册

2、1996年6月，第一次股权转让

1996年5月8日，华远国旅召开股东大会，通过如下决议：（1）原自然人股东曹雷、胡小华、杜振兴、肖义兵、翟玉英将其所持有的16.5万元出资全部转让给张大伟，原自然人股东崔志良将其所持有的1万元出资转让给岳雄；（2）修改公司章程；（3）选举王庆和、郑永林、岳雄、陈康、牛宝红为董事，选举吴家立、史敏红为监事。

1996年5月8日，曹雷、杜振兴、肖义兵、胡小华、翟玉英与张大伟分别签订股权转让协议，崔志良与岳雄签订股权转让协议。

1996年6月28日，京都会计师事务所出具了《验资报告》（京都会验字（1995）第010号），验证截至1996年5月31日，华远国旅投入资本总额为4500000元，其中实收资本4500000元，盈余公积141321.40元，未分配利润535468.83元，资产总额为13783997.48元，负债总额为9050896.56元。

华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，经济性质变更为有限责任公司。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京市华远集团公司	202.50	45.00
2	北京市富亿通进出口有限责任公司 ^注	123.75	27.50
3	孙丹	26.25	5.83
4	王庆和	25.75	5.72
5	岳雄	25.00	5.55
6	张大伟	16.50	3.67
7	张国立	11.25	2.50
8	吴家立	5.50	1.22
9	崔志良	5.50	1.22
10	初光	4.00	0.89
11	吕德方	2.00	0.45
12	陈康	2.00	0.45
合计		450.00	100.00

注：1996年7月，北京市工商行政管理局出具的《证明》，证明北京市国际易货贸易公司于1996年1月30日经核准改制为北京市富亿通进出口有限责任公司

3、1998年8月，第二次股权转让

1998年6月2日，华远国旅召开股东会，通过以下决议：（1）北京市富亿通进出口有限责任公司向北京市华远集团公司转让其持有的

270000 元出资，占总出资额的 6%；（2）北京市富亿通进出口有限责任公司向王庆和转让其持有的 212500 元出资，占总出资额的 4.72%；向岳雄转让其持有的 280000 元出资，占总出资额的 6.22%；向孙丹转让其持有的 35000 元出资，占总出资额的 0.78%；向张国立转让其持有的 135000 元，占总出资额的 3%；向陈康转让其持有的 50000 元，占总出资额的 1.11%；向管莺转让其持有的 255000 元，占总出资额的 5.67%；（3）同意张大伟将向孙丹转让其持有的 142500 元，占总出资额的 3.17%；崔志良向孙丹转让其持有的 55000 元，占总出资额的 1.22%；张大伟向张国立转让其持有的 22500 元，占总出资额的 0.5%；初光向王庆和转让其持有的 40000 元出资，占总出资额的 0.89%；吕德芳向陈康转让其持有的 20000 元出资，占总出资额的 0.44%；（4）免去王庆和、岳雄、陈康、郑永林、牛宝红的董事职务。（5）免去吴家立的监事职务。

1998 年 6 月 2 日，北京市富亿通进出口有限责任公司与北京市华远集团公司、王庆和、岳雄、孙丹、张国立、陈康、管莺分别签订股权转让协议；张大伟、崔志良与孙丹分别签订股权转让协议；张大伟与张国立签订股权转让协议；初光与王庆和签订股权转让协议；吕德芳与陈康签订股权转让协议。

1998 年 6 月 2 日，华远国旅召开股东会，通过以下决议：（1）公司章程有关股东变更部分的修改；（2）选举王庆和、陈康、岳雄为第二届董事会董事；（3）选举吴家立为监事。

1998 年 6 月 2 日，华远国旅召开职工代表会，通过以下决议：（1）

免去史敏红监事职务；（2）选举管莺为监事。

1998年6月2日，华远国旅召开第二届董事会第一次会议，选举王庆和为第二届董事会董事长。

1998年8月18日，华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京市华远集团公司	229.50	51.00
2	岳雄	53.00	11.78
3	王庆和	51.00	11.33
4	孙丹	49.50	11.00
5	张国立	27.00	6.00
6	管莺	25.50	5.67
7	陈康	9.00	2.00
8	吴家立	5.50	1.22
合计		450.00	100.00

4、1999年9月，第二次增资

1999年5月8日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）修订后的公司章程；（2）注册资本增加至900万元，其中，北京市华远集团公司增资2,295,000元，总计出资4,590,000元；王庆和增资435,000元，总计出资945,000元；岳雄增资550,000元，总计出资1,080,000元；孙丹增资395,000元，总计出资890,000元；张国立增资0元，总计出资270,000元；陈康增资90,000元，总计出资180,000元；吴家立增资35,000元，总计出资90,000元；管莺增资700,000元，总计出资955,000元。

1999 年 9 月 12 日，京都会计师事务所出具《验资报告》（北京京都验字（1999）第 079 号），验证截至 1999 年 9 月 10 日，华远国旅增加投入资本 4,500,000 元，均为货币出资，变更后实收资本为 9,000,000 元。

1999 年 9 月 16 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号变更为：1100001501661）。

本次增资后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京市华远集团公司	459.00	51.00
2	岳雄	108.00	12.00
3	管莺	95.50	10.61
4	王庆和	94.50	10.50
5	孙丹	89.00	9.89
6	张国立	27.00	3.00
7	陈康	18.00	2.00
8	吴家立	9.00	1.00
合计		900.00	100.00

5、2002 年 5 月，第三次股权转让

2002 年 4 月 28 日，华远国旅召开第二届董事会第六次会议，免去王庆和第二届董事会董事长职务。

2002 年 4 月 28 日，华远国旅召开职工代表会，免去管莺监事职务。

2002 年 4 月 28 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）张国立将其持有的 14 万元、占总出资额 1.56%的注册资金转让给孙波；将其持有的 13 万元、占总出资额 1.44%的注册资金转让给赵悌行；（2）管莺将其持有的 8 万元、占总出资额 0.89%的注册资金转让给孙丹；将

其持有的 17 万元、占总出资额 1.89%的注册资金转让给王杰；将其持有的 4 万元、占华远国旅总出资额 0.44%的注册资金转让给孙波；将其持有的 2 万元，占华远国旅总出资额 0.22%的注册资金转让给赵悌行；

（3）免去王庆和、陈康、岳雄第二届董事会董事职务；（3）免去吴家立监事职务。

2002 年 4 月 28 日，张国立分别与孙波、赵悌行签订了股权转让协议书；管莺与赵悌行、孙波、王杰、孙丹分别签订了股权转让协议书。

2002 年 4 月 28 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）修订后的公司章程；（2）选举王庆和、陈康、岳雄为第三届董事会董事，吴家立为监事；（3）股东变更后新的股权结构。

2002 年 4 月 28 日，华远国旅召开第三届董事会第一次会议，选举王庆和为第三届董事会董事长。

2002 年 5 月 30 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号变更为：1101021501661）。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京市华远集团公司	459.00	51.00
2	岳雄	108.00	12.00
3	孙丹	97.00	10.78
4	王庆和	94.50	10.50
5	管莺	64.50	7.16
6	陈康	18.00	2.00
7	孙波	18.00	2.00

8	王杰	17.00	1.89
9	赵悌行	15.00	1.67
10	吴家立	9.00	1.00
合计		900.00	100.00

6、2003 年 3 月，第四次股权转让

2003 年 3 月 4 日，华远国旅召开第三届董事会第二次会议，通过如下决议：（1）王庆和辞去董事长职务；（2）王庆和辞去总经理职务。

2003 年 3 月 4 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）王庆和辞去董事职务；（2）王庆和将其所持华远国旅 94.5 万元、占注册资本 10.5%的出资金额转让给孙丹；（3）管莺将其所持华远国旅 5 万元、占注册资本 0.55%的出资金额转让给孙波；（4）管莺将所持华远国旅 10 万元、占注册资本 1.11%的出资金额转让给张静；（5）修订后的公司章程。

2003 年 3 月 12 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）选举岳雄、陈康、孙丹为第四届董事会董事；（2）修改后的公司章程。

2003 年 3 月 12 日，王庆和与孙丹签订股权转让协议；管莺分别与孙波、张静签订股权转让协议。

2003 年 3 月 12 日，华远国旅召开第四届董事会第一次会议，通过如下决议：（1）选举岳雄为董事长；（2）聘任岳雄为总经理。

2003 年 3 月 27 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京市华远集团公司	459.00	51.00
2	岳雄	108.00	12.00
3	孙丹	97.00	10.78
4	王庆和	94.50	10.50
5	管莺	64.50	7.16
6	陈康	18.00	2.00
7	孙波	18.00	2.00
8	王杰	17.00	1.89
9	赵悌行	15.00	1.67
10	吴家立	9.00	1.00
合计		900.00	100.00

7、2004 年 11 月，第五次股权转让

2004 年 10 月 29 日，北京市华远集团公司与北京时代环球出入境服务有限公司签署了《北京产权交易所产权交易合同》，约定北京市华远集团公司向北京时代环球出入境服务有限公司转让其所持有华远国旅 30%的股权，转让价格为 326.70 万元，转让价款的确定依据为北京市西城区国有资产管理委员会办公室下发的《关于华远国际旅游有限公司股权结构调整的批复》（西国资委办[2004]9 号），以及长城会计师事务所有限责任公司出具的关于华远国旅股权评估项目《资产评估报告书》（长会评报字（2004）第 040 号）。

2004 年 10 月 29 日，北京产权交易所出具《产权转让交割单》（No.03164），北京市华远集团公司向北京时代环球出入境服务有限公司转让其所持有的华远国旅 30%的股权，成交价为 326.70 万元。

2004 年 11 月 1 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）北京市华远集团公司将其持有的华远国旅 270 万元、占注册资本 30% 的出资金额转让给北京时代环球出入境服务有限公司；（2）管莺将其持有的华远国旅 45 万元、占注册资本 5% 的出资金额转让给曾松；将其持有的华远国旅 4.5 万元、占注册资本 0.5% 的出资金额转让给孙丹；（3）王杰将其持有的华远国旅 17 万元、占注册资本 1.89% 的出资金额转让给曾松；（4）张静将其持有的华远国旅 10 万元、占公司注册资本 1.11% 的出资金额转让给曾松；（5）吴家立将其持有的华远国旅 9 万元、占公司注册资本 1% 的出资金额转让给孙丹；（6）根据以上决议修改公司章程；（7）免去吴家立监事职务。

2004 年 11 月 2 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）修改后的公司章程；（2）选举陈康、曾松、岳雄、孙丹、朱晓云为第四届董事会董事；（3）选举周丽京为监事。

2004 年 11 月 2 日，华远国旅召开第五届第一次董事会，通过如下决议：（1）选举岳雄为董事长；（2）选举曾松为总经理。

2004 年 11 月 3 日，管莺与孙丹、曾松分别签订股权转让协议；王杰与曾松签订股权转让协议；张静与曾松签订股权转让协议；吴家立与孙丹签订股权转让协议。

2004 年 11 月 11 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京时代环球出入境服务有限公司	270.00	30.00
2	孙丹	205.00	22.78
3	北京市华远集团公司	189.00	21.00
4	岳雄	108.00	12.00
5	曾松	72.00	8.00
6	孙波	23.00	2.56
7	陈康	18.00	2.00
8	赵悌行	15.00	1.67
合计		900.00	100.00

8、2007 年 4 月，第六次股权转让

2007 年 3 月 8 日，赵悌行与孙丹签订股权转让协议书，赵悌行将其持有的华远国旅 15 万元、占注册资本 1.67%的出资金额转让给孙丹；2007 年 3 月 9 日，孙波与岳雄签订股权转让协议书，孙波将其持有的华远国旅 23 万元、占公司注册资本 2.55%的出资金额转让给岳雄。

2007 年 3 月 12 日，华远国旅召开股东会，同意孙波将其所持华远国旅 23 万元出资转让给岳雄；同意赵悌行将其所持华远国旅 15 万元出资转让给孙丹；并同意就上述股权转让修改公司章程。

2007 年 4 月 2 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局东城分局核发的《企业法人营业执照》（注册号变更为：110101005016613）。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京时代环球出入境服务有限公司	270.00	30.00
2	孙丹	220.00	24.44
3	北京市华远集团公司	189.00	21.00

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
4	岳雄	131.00	14.56
5	曾松	72.00	8.00
6	陈康	18.00	2.00
合计		900.00	100.00

9、2007 年 9 月，第七次股权转让

2007 年 4 月 12 日，华远国旅召开股东会，同意将原股东北京市华远集团公司所持有的华远国旅 21%的股权以货币方式转让给新股东；前述股权转让后，华远国旅名称保持不变。

2007 年 6 月 4 日，北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会作出西国资复[2007]20 号《关于对北京市华远集团公司<关于华远国际旅游公司股权转让的请示>的批复》，同意华远国旅《关于华远国际旅游公司股权转让的请示》的有关内容。

2007 年 9 月 19 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）吸收新股东北京目的地国际投资有限公司；（2）北京市华远集团公司将其所持华远国旅 189 万元出资金额转让给北京目的地国际投资有限公司；（3）免去周丽京的监事职务。

2007 年 9 月 19 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）同意新的股权设置为：北京时代环球出入境服务有限公司以货币出资 270 万元；北京目的地国际投资有限公司以货币出资 189 万元；岳雄以货币出资 131 万元；孙丹以货币出资 220 万元；曾松以货币出资 72 万元；陈康以货币出资 18 万元。（2）选举岳雄为董事长；（3）选举曾松为总经理；（4）选举张艳京为监事；（5）同意修改后的公司章程。

2007年9月19日，华远国旅召开第七届第一次董事会，通过如下决议：（1）选举岳雄为董事长及法定代表人；（2）选举曾松为总经理；（3）免去周丽京的监事职务，选举张艳京为监事。

北京市华远集团公司与北京目的地国际投资有限公司签订股权转让协议书，约定北京市华远集团公司将其持有的华远国旅189万元出资金额以货币方式转让给北京目的地国际投资有限公司。

2007年9月24日，北京产权交易所就前述交易出具了《产权交易凭证》（编号：0023091号），北京市华远集团公司将其所持华远国旅21%的出资金额转让给北京目的地国际投资有限公司，成交金额为302.41万元。

2007年9月29日，华远国旅取得北京市工商行政管理局东城分局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京时代环球出入境服务有限公司	270.00	30.00
2	孙丹	220.00	24.44
3	北京目的地国际投资有限公司	189.00	21.00
4	岳雄	131.00	14.56
5	曾松	72.00	8.00
6	陈康	18.00	2.00
合计		900.00	100.00

10、2007年11月，第八次股权转让

2007年10月16日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）吸

收新股东朱晓云、张立岩；（2）孙丹将其所持华远国旅 198 万元的出资金额转让给曾松，将其所持华远国旅 22 万元出资金额转让给张立岩；（3）岳雄将其所持华远国旅 108 万元出资金额转让给朱晓云，将其所持华远国旅 23 万元出资金额转让给张立岩；（4）陈康将其所持华远国旅 18 万元出资金额转让给张立岩；（5）免去岳雄的董事长（法定代表人）职务；（6）免去孙丹、陈康的董事职务。

2007 年 10 月 16 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）通过新的股权设置：北京时代环球出入境服务有限公司以货币出资 270 万元，占注册资本的 30%；北京目的地国际投资有限公司以货币出资 189 万元，占注册资本的 21%；曾松以货币出资 270 万元，占注册资本的 30%；朱晓云以货币出资的 108 万元，占注册资本的 12%；张立岩以货币出资 63 万元，占注册资本的 7%；（2）董事会成员改为 3 人；（3）选举张立岩为董事；（4）修改公司章程。

2007 年 10 月 26 日，华远国旅召开第八届第一次董事会，通过如下决议：（1）免去岳雄的董事长职务；（2）选举曾松为董事长（法定代表人），并继续担任总经理职务。

孙丹分别与曾松、张立岩签订股权转让协议书；岳雄分别与朱晓云、张立岩签订股权转让协议书；陈康与张立岩签订股权转让协议书。

2007 年 11 月 1 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局东城分局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	北京时代环球出入境服务有限公司	270.00	30.00
2	曾松	270.00	30.00
3	北京目的地国际投资有限公司	189.00	21.00
4	朱晓云	108.00	12.00
5	张立岩	63.00	7.00
合计		900.00	100.00

11、2007 年 12 月，第九次股权转让

2007 年 11 月 29 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）增加新股东谭志斌、曾勤、周长洪、岳雄、王冲、崔林、高婕、曾照文、郑建英、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、何谦、任霞、张艳京、龚霁、林仪、黄潇潇、于艳萍、李艳、王雪霞、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、郭威、李荷玮、方冰、杨冬华、范瑾、刘芳、何光德、林艺清、赵燕飞；（2）北京时代环球出入境服务有限公司将其所持华远国旅 270 万元出资金额按以下份额转让给新股东，其中谭志斌 126 万元、周长洪 112.5 万元、王冲 9 万元、郑建英 9 万元、于艳萍 4.5 万元、朱莹 4.5 万元、张悦 4.5 万元；（3）北京目的地国际投资有限公司将其所持华远国旅 189 万元出资金额按以下份额转让给新股东：其中曾勤 116.1 万元、何谦 9 万元、龚霁 5.4 万元、林仪 4.5 万元、范瑾 4.5 万元、崔林 9 万元、涂玉洪 9 万元、张艳京 9 万元、王雪霞 4.5 万元、黄潇潇 4.5 万元、李荷玮 4.5 万元、杨冬华 4.5 万元、方冰 4.5 万元；（4）曾松将其所持华远国旅 18 万元出资金额转让给新股东岳雄；（5）朱晓云将其所持华远国旅 54 万元出资金额按以下份额转让给新股东：其中曾照文 9 万元、翁璟璇 9 万元、高婕 9 万元、刘芳 4.5 万元、何光德 4.5 万元、刘洋 4.5 万元、郭威

4.5 万元、赵燕飞 4.5 万元、铁丽庚 4.5 万元；（6）张立岩将其所持华远国旅 27 万元出资金额按以下份额转让给新股东：其中岑国毅 9 万元、任霞 9 万元、李艳 4.5 万元、林艺清 4.5 万元。

北京时代环球出入境服务有限公司与谭志斌、周长洪、王冲、郑建英、于艳萍、朱莹、张悦签订股权转让协议书；北京目的地国际投资有限公司与曾勤、何谦、龚霁、林仪、范瑾、崔林、涂玉洪、张艳京、王雪霞、黄潇潇、李荷玮、杨冬华、方冰签订股权转让协议书；曾松与岳雄签订股权转让协议书；朱晓云与曾照文、翁璟璇、高婕、刘芳、何光德、刘洋、郭威、赵燕飞、铁丽庚签订股权转让协议书；张立岩与岑国毅、任霞、李艳、林艺清签订股权转让协议书。

2007 年 11 月 29 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）同意新的股权设置：曾松以货币出资 252 万元，占注册资本的 28%；谭志斌以货币出资 126 万元，占注册资本的 14%；曾勤以货币出资 116.1 万元，占注册资本的 12.9%；周长洪以货币出资 112.5 万元，占注册资本的 12.5%；朱晓云以货币出资 54 万元，占注册资本的 6%；张立岩以货币出资 36 万元，占注册资本的 4%；岳雄以货币出资 18 万元，占注册资本的 2%；王冲以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；崔林以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；高婕以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；曾照文以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；郑建英以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；岑国毅以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；涂玉洪以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；翁璟璇以货币出资

9 万元，占注册资本的 1%；何谦以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；任霞以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；张艳京以货币出资 9 万元，占注册资本的 1%；龚霁以货币出资 5.4 万元，占注册资本的 0.6%；林仪以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；黄潇潇以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；于艳萍以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；李艳以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；王雪霞以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；朱莹以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；铁丽庚以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；张悦以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；刘洋以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；郭威以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；李荷玮以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；方冰以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；杨冬华以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；范瑾以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；刘芳以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；何光德以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；林艺清以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；赵燕飞以货币出资 4.5 万元，占注册资本的 0.5%；（2）选举曾松为董事；（3）选举朱晓云、张立岩为董事；（4）选举张艳京为监事；（4）修改公司章程。

2007 年 12 月 7 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局东城分局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	曾松	252.00	28.00
2	谭志斌	126.00	14.00
3	曾勤	116.10	12.90
4	周长洪	112.50	12.50
5	朱晓云	54.00	6.00
6	张立岩	36.00	4.00
7	岳雄	18.00	2.00
8	王冲	9.00	1.00
9	崔林	9.00	1.00
10	高婕	9.00	1.00
11	曾照文	9.00	1.00
12	郑建英	9.00	1.00
13	岑国毅	9.00	1.00
14	涂玉洪	9.00	1.00
15	翁璟璇	9.00	1.00
16	何谦	9.00	1.00
17	任霞	9.00	1.00
18	张艳京	9.00	1.00
19	龚雯	5.40	0.60
20	林仪	4.50	0.50
21	黄潇潇	4.50	0.50
22	于艳萍	4.50	0.50
23	李艳	4.50	0.50
24	王雪霞	4.50	0.50
25	朱莹	4.50	0.50
26	铁丽庚	4.50	0.50
27	张悦	4.50	0.50
28	刘洋	4.50	0.50
29	郭威	4.50	0.50
30	李荷玮	4.50	0.50
31	方冰	4.50	0.50
32	杨冬华	4.50	0.50

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
33	范瑾	4.50	0.50
34	刘芳	4.50	0.50
35	何光德	4.50	0.50
36	林艺清	4.50	0.50
37	赵燕飞	4.50	0.50
合计		900.00	100.00

12、2014 年 9 月，第十次股权转让

2014 年 8 月 29 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）原股东何谦、范瑾、黄潇潇、李荷玮、于艳萍、郭威和何光德退出股东会；（2）何谦将其持有的华远国旅 9 万元出资金额转让给曾勤；范瑾将其持有的华远国旅 4.5 万元出资金额转让给曾勤；黄潇潇将其持有的华远国旅 4.5 万元出资金额转让给曾松；李荷玮将其持有的华远国旅 4.5 万元出资金额转让给曾松；于艳萍将其持有的华远国旅 4.5 万元出资金额转让给周长洪；郭威将其持有的华远国旅 4.5 万元出资金额转让给周长洪；何光德将其持有的华远国旅 4.5 万元出资金额转让给周长洪；（3）修改公司章程。

2014 年 8 月 29 日，何谦、范瑾分别与曾勤签订出资转让协议书；黄潇潇、李何玮分别与曾松签订出资转让协议书；于艳萍、郭威、何光德分别与周长洪签订出资转让协议书。

2014 年 8 月 26 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）变更股东：由曾松、曾勤、谭志斌、周长洪、朱晓云、张立岩、岳雄、王冲、崔林、高婕、曾照文、郑建英、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、任霞、

张艳京、龚霁、林仪、李艳、王雪霞、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、方冰、杨冬华、刘芳、林艺清、赵燕飞组成新的股东会；（2）变更后的出资情况；（3）变更经营范围：减旅游客运业务；（4）修改公司章程。

2014年9月9日，华远国旅取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	曾松	261.00	29.00
2	曾勤	129.60	14.40
3	谭志斌	126.00	14.00
4	周长洪	126.00	14.00
5	朱晓云	54.00	6.00
6	张立岩	36.00	4.00
7	岳雄	18.00	2.00
8	王冲	9.00	1.00
9	崔林	9.00	1.00
10	高婕	9.00	1.00
11	曾照文	9.00	1.00
12	郑建英	9.00	1.00
13	岑国毅	9.00	1.00
14	涂玉洪	9.00	1.00
15	翁璟璇	9.00	1.00
16	任霞	9.00	1.00
17	张艳京	9.00	1.00
18	龚霁	5.40	0.60
19	林仪	4.50	0.50
20	李艳	4.50	0.50
21	王雪霞	4.50	0.50
22	朱莹	4.50	0.50

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
23	铁丽庚	4.50	0.50
24	张悦	4.50	0.50
25	刘洋	4.50	0.50
26	方冰	4.50	0.50
27	杨冬华	4.50	0.50
28	刘芳	4.50	0.50
29	林艺清	4.50	0.50
30	赵燕飞	4.50	0.50
合计		900.00	100.00

13、2014 年 9 月，第十一次股权转让、第三次增资

2014 年 9 月 15 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）变更股东：增加张静丽为新的股东成员；曾勤将其所持华远国旅 9 万元出资金额转让给张静丽；周长洪将其所持华远国旅 53.01 万元出资金额转让给曾松；方冰将其所持华远国旅 2.43 万元出资金额转让给曾松；朱晓云、李艳、刘芳将其所持华远国旅共计 34.29 万元出资金额转让给谭志斌；曾松、周长洪、张立岩、岳雄、王冲、崔林、曾照文、郑建英、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、任霞、张艳京、龚霁、林仪、王雪霞、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、杨冬华、刘芳、赵燕飞将其所持华远国旅总计 105.39 万元出资金额转让给曾勤；周长洪、林艺清将其所持华远国旅总计 1.62 万元出资金额转让给高婕；（2）公司经营范围变更为“国内旅游业务、入境旅游业务、出境旅游业务、旅游客运业务；销售工艺美术品、服装；经济信息咨询（不含中介服务）；翻译服务；会议服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）”；（3）增加公司注册资本 3,100 万元，其中 3,000 万元由股东曾松等全体 31 名自然人股东通过

货币形式出资；（4）修改公司章程。

2014年9月15日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）变更股东：由曾松、曾勤、谭志斌、周长洪、朱晓云、张立岩、高婕、张静丽、岳雄、郑建英、岑国毅、任霞、崔林、涂玉洪、张艳京、龚霁、曾照文、翁璟璇、王冲、林仪、李艳、刘芳、林艺清、王雪霞、方冰、杨冬华、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、赵燕飞组成新的股东会；（2）变更后的出资情况；（3）修改公司章程。

2014年9月16日，曾勤与张静丽签订出资转让协议书；周长洪、方冰分别与曾松签订出资转让协议书；朱晓云、李艳、刘芳分别与谭志斌签订出资转让协议书；曾松、周长洪、张立岩、岳雄、王冲、崔林、曾照文、郑建英、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、任霞、张艳京、龚霁、林仪、王雪霞、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、杨冬华、刘芳、赵燕飞分别与曾勤签订出资转让协议书；周长洪、林艺清分别与高婕签订出资转让协议书。

2014年9月23日，北京中瑞城会计师事务所有限公司出具《验资报告》（中瑞诚验字[2014]第0901036号），验证截至2014年9月18日止，华远国旅已收到三十一名股东共同缴纳的新增注册资本合计人民币3,100万元，其中3,000万元为货币出资，100万元为资本公积转增注册资本。

2014年9月24日，华远国旅取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让及增资后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	曾松	1366.40	34.16
2	曾勤	1004.40	25.11
3	谭志斌	712.40	17.81
4	周长洪	264.40	6.61
5	朱晓云	96.00	2.40
6	张立岩	76.80	1.92
7	高婕	47.20	1.18
8	张静丽	40.00	1.00
9	岳雄	38.40	0.96
10	郑建英	31.60	0.79
11	岑国毅	31.60	0.79
12	任霞	31.60	0.79
13	崔林	19.20	0.48
14	涂玉洪	19.20	0.48
15	张艳京	19.20	0.48
16	龚霖	18.80	0.47
17	曾照文	18.40	0.46
18	翁璟璇	18.40	0.46
19	王冲	16.00	0.40
20	林仪	15.60	0.39
21	李艳	15.60	0.39
22	刘芳	15.60	0.39
23	林艺清	15.60	0.39
24	王雪霞	9.20	0.23
25	方冰	9.20	0.23
26	杨冬华	9.20	0.23
27	朱莹	8.00	0.20
28	铁丽庚	8.00	0.20
29	张悦	8.00	0.20
30	刘洋	8.00	0.20

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
31	赵燕飞	8.00	0.20
合计		4,000.00	100.00

14、2014 年 11 月，第十二次股权转让、第四次增资

2014 年 11 月 3 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）增加上海携程国旅旅行社有限公司、中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）、郭东杰、何勇为新的股东成员；原股东朱晓云、岳雄、曾照文、郑建英和王雪霞退出股东会；曾松将其所持华远国旅 1,170 万元出资金额转让给上海携程国旅旅行社有限公司；曾松、谭志斌、曾勤、张立岩、岳雄、王冲、崔林、高婕、朱莹、铁丽庚、张悦、曾照文、涂玉洪、翁璟璇将其所持华远国旅总计 910 万元出资金额转让给中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）；朱晓云、郑建英、张艳京、龚霖、李艳、王雪霞、方冰、林艺清将其所持华远国旅总计 168 万元出资金额转让给郭东杰；周长洪、岑国毅、任霞、林仪、刘洋、杨冬华、刘芳、赵燕飞、张静丽将其所持华远国旅总计 152 万元出资金额转让给何勇；（2）增加注册资本 4,000 万元，其中由上海携程国旅旅行社有限公司增资 2,250 万元、由中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）增资 1,750 万元；（3）变更董事、监事：免去曾松、朱晓云和张立岩董事职务；免去张艳京监事职务；（4）修改公司章程。

曾松与上海携程国际旅行社有限公司签订出资转让协议书；曾松、谭志斌、曾勤、张立岩、岳雄、王冲、崔林、高婕、朱莹、铁丽庚、张悦、曾照文、涂玉洪、翁璟璇分别与中信夹层（上海）投资中心（有限

合伙) 签订出资转让协议书; 朱晓云、郑建英、张艳京、龚霁、李艳、王雪霞、方冰、林艺清分别与郭东杰签订出资转让协议书; 周长洪、岑国毅、任霞、林仪、刘洋、杨冬华、刘芳、赵燕飞、张静丽分别与何勇签订出资转让协议书。

2014 年 11 月 3 日, 华远国旅召开第十届第三次董事会, 通过免去曾松董事长、经理职务的决议。

2014 年 11 月 3 日, 华远国旅召开股东会, 通过如下决议: (1) 变更股东: 上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)、曾勤、谭志斌、郭东杰、何勇、周长洪、张立岩、高婕、岑国毅、任霞、张静丽、崔林、涂玉洪、张艳京、林仪、翁璟璇、龚霁、王冲、刘芳、李艳、林艺清、曾松、方冰、杨冬华、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、赵燕飞组成新的股东会; (2) 变更后出资情况; (3) 选举郭东杰、何勇、孙洁、陈淡敏、曾勤、倪霏和毛卫担任董事; (4) 武文洁和赵杰担任监事; (4) 修改公司章程。

2014 年 11 月 3 日, 华远国旅召开第十一届第一次董事会, 通过选举郭东杰为董事长、经理的决议。

2015 年 5 月 14 日, 北京中瑞城会计师事务所有限公司出具《验资报告》(中瑞诚验字[2015]050001011 号), 验证截至 2014 年 12 月 11 日止, 华远国旅已收到上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)的新增注册资本(实收资本)合计人民币 4,000.00 万元。

2014年11月27日,华远国旅取得北京市工商行政管理局朝阳分局核发的《企业法人营业执照》。华远国旅的类型变更为其他有限责任公司,法定代表人变更为郭东杰,注册资本变更为8,000万元。

本次股权转让及增资后,华远国旅的股权结构为:

序号	股东姓名	出资金额(万元)	比例(%)
1	上海携程国际旅行社有限公司	3,420.00	42.75
2	中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)	2,660.00	33.25
3	曾勤	630.40	7.88
4	谭志斌	471.20	5.89
5	郭东杰	168.00	2.10
6	何勇	152.00	1.90
7	周长洪	142.40	1.78
8	张立岩	72.80	0.91
9	高婕	32.80	0.41
10	岑国毅	31.20	0.39
11	任霞	31.20	0.39
12	张静丽	28.00	0.35
13	崔林	15.20	0.19
14	涂玉洪	15.20	0.19
15	张艳京	15.20	0.19
16	林仪	15.20	0.19
17	翁璟璇	14.40	0.18
18	龚霁	12.80	0.16
19	王冲	12.00	0.15
20	刘芳	11.20	0.14
21	李艳	7.20	0.09
22	林艺清	7.20	0.09
23	曾松	4.80	0.06
24	方冰	4.80	0.06
25	杨冬华	4.80	0.06

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
26	朱莹	4.00	0.05
27	铁丽庚	4.00	0.05
28	张悦	4.00	0.05
29	刘洋	4.00	0.05
30	赵燕飞	4.00	0.05
合计		8,000.00	100.00

15、2015 年 11 月，第十三次股权转让

华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）吸收如下股东：谢献武、肖鸣、徐晓涵、许桔华、鲍欣容、范家愉、韩晓莉、黄晟、刘圣、许知明、杨帆、邹雨、曾凡坤、李勇军、丘宇、陈昕、董延宁、何光德、李小亮、佟芳芳、王晓勤；（2）变更股东：曾松将其所持华远国旅的 4.8 万元出资金额转让给谢献武，曾松退出股东会；曾勤将其所持华远国旅合计 225.6 万元出资金额分别转让给涂玉洪、翁璟璇、肖鸣、徐晓涵、许桔华、王冲、张立岩、鲍欣容、崔林、范家愉、韩晓莉、黄晟、林仪、刘圣、许知明、杨帆、张艳京、邹雨；谭志斌将其所持华远国旅合计 64.8 万元出资金额分别转让给曾凡坤、李勇军、丘宇、任霞；周长洪将其所持华远国旅 15.2 万元出资金额分别转让给陈昕、董延宁、何光德、李小亮、佟芳芳、王晓勤；（3）修改公司章程。

华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）变更股东：由谢献武、谭志斌、曾勤、周长洪、王冲、崔林、高婕、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、任霞、张艳京、龚霖、林仪、李艳、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、方冰、杨冬华、刘芳、林艺清、赵燕飞、张静丽、李勇军、曾凡坤、丘宇、董延宁、佟芳芳、李小亮、何光德、王晓勤、陈昕、张立岩、许知明、邹

雨、鲍欣容、许桔华、徐晓涵、韩晓莉、范家愉、杨帆、肖鸣、黄晟、刘圣、上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）、郭东杰、何勇组成新的股东会；（2）变更后的出资情况；（3）修改公司章程。

2015年8月20日，曾松与谢献武签订股权转让协议书。2015年8月30日，曾勤分别与涂玉洪、翁璟璇、肖鸣、徐晓涵、许桔华、王冲、张立岩、鲍欣容、崔林、范家愉、韩晓莉、黄晟、林仪、刘圣、许知明、杨帆、张艳京、邹雨签订股权转让协议书；谭志斌别转与曾凡坤、李勇军、丘宇、任霞签订股权转让协议书；周长洪分别与陈昕、董延宁、何光德、李小亮、佟芳芳、王晓勤签订股权转让协议书。

2015年11月26日，北京市工商行政管理局东城分局向华远国旅出具《企业统一社会信用代码证明》，证明华远国旅原营业执照记载的注册号为110101005016613于2015年11月26日换发了加载统一社会信用代码的营业执照，统一社会信用代码为91110101101123288P。

2015年11月26日，华远国旅取得北京市工商行政管理局东城分局核发的《营业执照》（注册号变更为统一社会信用代码，编号：91110101101123288P）。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	上海携程国际旅行社有限公司	3,420.00	42.75
2	中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）	2,660.00	33.25
3	谭志斌	406.40	5.08

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
4	曾勤	404.80	5.06
5	郭东杰	168.00	2.10
6	何勇	152.00	1.90
7	周长洪	127.20	1.59
8	张立岩	76.80	0.96
9	许知明	63.20	0.79
10	邹雨	63.20	0.79
11	任霞	62.40	0.78
12	高婕	32.80	0.41
13	岑国毅	31.20	0.39
14	林仪	31.20	0.39
15	张静丽	28.00	0.35
16	崔林	19.20	0.24
17	涂玉洪	19.20	0.24
18	张艳京	19.20	0.24
19	翁璟璇	18.40	0.23
20	王冲	16.00	0.20
21	龚霁	12.80	0.16
22	刘芳	11.20	0.14
23	李勇军	11.20	0.14
24	曾凡坤	11.20	0.14
25	丘宇	11.20	0.14
26	徐晓涵	9.60	0.12
27	韩晓莉	8.00	0.10
28	范家愉	8.00	0.10
29	杨帆	8.00	0.10
30	李艳	7.20	0.09
31	林艺清	7.20	0.09
32	肖鸣	6.40	0.08
33	黄晟	6.40	0.08
34	刘圣	6.40	0.08
35	谢献武	4.80	0.06

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
36	方冰	4.80	0.06
37	杨冬华	4.80	0.06
38	朱莹	4.00	0.05
39	铁丽庚	4.00	0.05
40	张悦	4.00	0.05
41	刘洋	4.00	0.05
42	赵燕飞	4.00	0.05
43	董延宁	4.00	0.05
44	佟芳芳	4.00	0.05
45	鲍欣容	3.20	0.04
46	许桔华	3.20	0.04
47	何光德	2.40	0.03
48	李小亮	1.60	0.02
49	王晓勤	1.60	0.02
50	陈昕	1.60	0.02
合计		8,000.00	100.00

16、2015 年 12 月，第十四次股权转让、第五次增资

2015 年 12 月 2 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）增加公司注册资本 510.64 万元，其中，由股东郭东杰增加货币出资 76.60 万元，由股东何勇增加货币出资 51.06 万元，由股东曾勤增加货币出资 142.98 万元，由股东周长洪增加货币出资 76.60 万元，由股东谭志斌增加货币出资 91.91 万元，由新股东高婕增加货币出资 40.85 万元，由新股东郭光增加货币出资 30.64 万元。（2）变更股东：上海携程国际旅行社有限公司将其持有的货币出资 85.6406 万元转让给郭东杰，上海携程国际旅行社有限公司将其持有的货币出资 77.4844 万元转让给何勇，上海携程国际旅行社有限公司将其持有的货币出资 16.875 万元转让给新

股东陈自富，中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）将其持有的货币出资 66.6094 万元转让给郭东杰，中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）将其持有的货币出资 60.2656 万元转让给何勇，中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）将其持有的货币出资 13.125 万元转让给新股东陈自富，何勇将其持有的货币出资 14.25 万元转让给陈自富，郭东杰将其持有的货币出资 15.75 万元转让给陈自富，曾勤将其持有的货币出资 0.8 万元转让给天津湘华资产管理中心（有限合伙），谢献武、张立岩、王冲、崔林、高婕、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、任霞、张艳京、龚霁、林仪、李艳、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、方冰、杨冬华、刘芳、林艺清、赵燕飞、张静丽、李勇军、曾凡坤、丘宇、董延宁、佟芳芳、李小亮、何光德、王晓勤、陈昕、许知明、邹雨、鲍欣容、许桔华、徐晓涵、韩晓莉、范家愉、杨帆、肖鸣、黄晟、刘圣将其各自持有的华远国旅全部货币出资分别转让给天津湘华资产管理中心（有限合伙）并退出股东会。

（3）新的公司章程。

2015 年 12 月 2 日，上海携程国际旅行社有限公司分别与何勇、郭东杰、陈自富签订股权转让协议书，中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）分别与何勇、郭东杰、陈自富签订股权转让协议书，郭东杰、何勇分别与陈自富签订股权转让协议书，谢献武、张立岩、王冲、崔林、高婕、岑国毅、涂玉洪、翁璟璇、任霞、张艳京、龚霁、林仪、李艳、朱莹、铁丽庚、张悦、刘洋、方冰、杨冬华、刘芳、林艺清、赵燕飞、张静丽、李勇军、曾凡坤、丘宇、董延宁、佟芳芳、李小亮、何光德、王晓勤、陈昕、许知明、邹雨、鲍欣容、许桔华、徐晓涵、韩晓莉、范

家愉、杨帆、肖鸣、黄晟、刘圣分别与天津湘华资产管理中心（有限合伙）签订股权转让协议书。

2015 年 12 月 2 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）由谭志斌、曾勤、周长洪、上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）、天津湘华资产管理中心（有限合伙）、郭东杰、何勇、陈自富、高婕、郭光组成新的股东会；（2）变更后出资情况；（3）新的公司章程。

2016 年 1 月 12 日，北京中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（中证天通[2016]验字 1-1006 号），验证截至 2015 年 12 月 31 日止，华远国旅已收到郭东杰、何勇、曾勤、周长洪、谭志斌、高婕、郭光缴纳的新增注册资本（实收资本）合计人民币 5,106,400.00 元。

2015 年 12 月 31 日，华远国旅取得北京市工商行政管理局东城分局核发的《营业执照》，注册资本变更为 8,510.64 万元。

本次股权转让及增资后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	上海携程国际旅行社有限公司	3,240.00	38.07
2	中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）	2,520.00	29.61
3	天津湘华资产管理中心（有限合伙）	662.40	7.78
4	曾勤	546.98	6.43
5	谭志斌	498.31	5.86
6	郭东杰	381.10	4.48
7	何勇	326.56	3.84

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
8	周长洪	203.80	2.39
9	陈自富	60.00	0.70
10	高婕	40.85	0.48
11	郭光	30.64	0.36
合计		8,510.64	100.00

2. 资产、财务及经营状况

华远国旅最近两年资产、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况（母公司单体口径）

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	30,569.21	62,936.30
负债	16,025.38	36,812.18
净资产	14,543.83	26,124.12
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入	63,151.13	240,763.37
利润总额	-2,190.12	6,350.79
净利润	-1,778.42	4,104.54
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

公司资产、负债及财务状况（合并口径）

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	30,218.43	62,829.09
负债	16,286.08	37,677.59
净资产	13,932.35	25,151.50
归母净资产	30,218.43	62,829.09
项目	2014 年度	2015 年度
营业收入	64,504.94	242,421.51
利润总额	-2,242.10	5,938.56
净利润	-1,835.00	3,750.17
归母净利润	-1,835.00	3,750.17
审计机构	中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）	

3. 公司执行的主要税收政策

税（费）目	计税依据	税（费）率%
营业税	按照《营业税暂行条例》及其相关规定计缴	5%
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入	3%，6%，17%

	为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税；	
城市维护建设税	按实际缴纳的营业税、增值税及消费税计征	7
教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税及消费税计征	3
企业所得税	按应纳税所得额计征	25

二、关于经济行为的说明

根据《北京众信国际旅行社股份有限公司第三届董事会第三十八次会议决议》，北京众信国际旅行社股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买北京市华远国际旅游有限公司股权。

本次评估的目的是反映北京市华远国际旅游有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、关于评估对象与评估范围的说明

评估对象是北京市华远国际旅游有限公司的股东全部权益。评估范围是北京市华远国际旅游有限公司在基准日的全部资产及相关负债，其中，账面资产总额 62,936.30 万元，负债 36,812.18 万元，净资产 26,124.12 万元。具体包括流动资产 55,580.40 万元，非流动资产 7,355.90 万元；流动负债 36,812.18 万元。

上述资产与负债数据摘自经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计的北京市华远国际旅游有限公司 2015 年 12 月 31 日的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是 2015 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

（一）产权瑕疵事项

华远国旅下属子公司武汉华远有一辆办公用车，牌照为赣 KQ9339，证载权利人为高婕。证载权利人高婕及华远国旅承诺该车辆实为武汉华远国旅所有，不存在产权争议。

（二）期后重大事项

2016 年 1 月 19 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）变更股东：郭东杰、何勇、周长洪、郭光将其持有的华远国旅的货币出资 66.61 万元、51.06 万元、76.60 万元、30.64 万元分别转让给天津翔龙一号企业管理中心（有限合伙），郭东杰、曾勤、谭志斌、高婕将其持有的华远国旅的货币出资 9.99 万元、142.98 万元、91.91 万元、40.85 万元分别转让给天津翔龙二号企业管理中心（有限合伙），郭光、高婕退出股东会。（2）新的公司章程。

2016 年 1 月 19 日，天津翔龙一号企业管理中心（有限合伙）分别与郭东杰、何勇、周长洪、郭光签订股权转让协议书，天津翔龙二号企业管理中心（有限合伙）分别与郭东杰、曾勤、谭志斌、高婕签订股权转让协议书。

2016 年 1 月 19 日，华远国旅召开股东会，通过如下决议：（1）由上海携程国际旅行社有限公司、中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）、

天津湘华资产管理中心（有限合伙）、天津翔龙一号企业管理中心（有限合伙）、天津翔龙二号企业管理中心（有限合伙）、谭志斌、曾勤、郭东杰、何勇、周长洪、陈自富组成新的股东会；（2）变更后出资情况；（3）新的公司章程。

本次股权转让后，华远国旅的股权结构为：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	比例（%）
1	上海携程国际旅行社有限公司	3,240.00	38.07
2	中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）	2,520.00	29.61
3	天津湘华资产管理中心（有限合伙）	662.40	7.78
4	谭志斌	406.40	4.78
5	曾勤	404.00	4.75
6	郭东杰	304.50	3.58
7	天津翔龙二号企业管理中心（有限合伙）	285.73	3.36
8	何勇	275.50	3.24
9	天津翔龙一号企业管理中心（有限合伙）	224.91	2.64
10	周长洪	127.20	1.49
11	陈自富	60.00	0.70
合计		8,510.64	100.00

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

（一）资产负债清查情况说明

1.纳入本次清查范围的资产，是北京市华远国际旅游有限公司的全部资产和相关负债，账面资产总额 62,936.30 万元，负债 36,812.18 万元，净资产 26,124.12 万元。具体包括流动资产 55,580.40 万元，非流动资产 7,355.90 万元；流动负债 36,812.18 万元。

2.实物资产分布地点及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 211.33 万元，占评估范围内总资产的 0.34%。主要为存货和设备类资产，设备类资产为车辆、电子设备。这些资产具有以下特点：

1、车辆：车辆为公司的办公用车。为宝马 X5、别克商务车共 2 辆。

2、电子设备：电子设备主要、电脑、打印机、复印件、笔记本电脑等办公设备及办公家具。

3.清查盘点时间：清查基准日为 2015 年 12 月 31 日，清查盘点时间为 2016 年 1 月 4 日至 2016 年 1 月 27 日。

4.实施方案：此项工作由财务部牵头，相关各部门参与。具体由财务部门、业务部门共同负责流动类实物资产的清查盘点，财务部门、媒体部和行政部共同负责固定资产的清查盘点。

清查盘点工作本着实事求是的原则，统一核对账、卡、物，力求做到准确、真实、完整。

（1）流动类实物资产的清查：实地盘点与抽样盘点相结合，通过点数和抽取样本计算等方法，确定其实有数量。

（2）固定资产的清查：实物数量盘点和质量检验方法相结合，采取各种技术方法，检验资产的质量情况。按照具体要求做到了实事求是的评价。

5.清查结论

通过以上资产清查核实程序，清查结果资产及负债，清查数与账面数一致。

（二）未来经营和收益状况预测说明

华远国旅作为国内最专业的出境旅游批发商之一，坚持专注于出境游产品的研发，并加强对出境游产业链各环节的整合和控制，在产品研

发、资源采购、销售推广、团队运作和内部管理等环节上不断提高专业水平，满足客户需要，为消费者提供专业的一站式全方位服务。通过多年经营，公司已经具备了良好的出境游资源整合、产品研发和综合团队运作能力，同时为满足消费者的差异化需求，公司不断对产品进行升级换代，实施差异化产品战略，综合优势较为明显。未来，华远国旅将凭借其资源整合优势、产品研发能力、信息系统优势、专业运作能力及客户保有水平等实现相对可观的业绩增长。

七、资料清单

委托方和被评估单位已向评估机构提供了以下资料：

- 1.经济行为文件；
- 2.委托方和被评估单位法人营业执照；
- 3.企业专项审计报告；
- 4.资产权属证明文件；
- 5.资产评估申报表；
- 6.与本次评估有关的其他资料及专项说明。