



张家界旅游集团股份有限公司

非公开发行股票申请文件

反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



（住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

二〇一六年八月

张家界旅游集团股份有限公司

非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》第 161503 号《张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”），张家界旅游集团股份有限公司会同保荐机构国泰君安证券股份有限公司等有关中介机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真的分析、核查以及回复说明。现就反馈意见具体回复说明如下，请予审核。

说明：

一、本回复说明中使用的简称与《国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）具有相同含义。

二、本回复中的字体代表以下含义：

黑体：反馈意见所列问题

宋体：对反馈意见所列问题的回复

目录

目录.....	3
一、重点问题	4
重点问题 1:	4
重点问题 2:	5
重点问题 3:	5
重点问题 4:	7
重点问题 5:	12
重点问题 6:	25
二、一般问题	32
一般问题 1:	32
一般问题 2:	36
一般问题 3:	48

一、重点问题

重点问题 1:

申请人控股股东张家界市经济发展投资集团有限公司参与本次认购，请保荐机构和申请人律师核查张家界市经济发展投资集团有限公司及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

一、经投集团及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内的减持情况

根据经投集团及关联方土地房产公司出具的声明与承诺函以及中国证券登记结算公司深圳分公司的查询记录，从定价基准日（发行人九届董事会四次会议决议公告日，即 2016 年 3 月 21 日）前六个月至 2016 年 8 月 2 日，经投集团及其关联方不存在减持张旅集团股票的情况。

同时，根据经投集团及土地房产公司于 2016 年 8 月 2 日分别出具的声明与承诺函，承诺经投集团（或土地房产公司）及其关联方自承诺函出具之日起至本次发行完成后六个月不存在任何减持张旅集团股票的计划，亦不会减持所持有的张旅集团股票，如违反上述承诺，由此所得收益全部归上市公司所有。公司已将该承诺函主要内容公开披露。

二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了经投集团及其关联方出具的声明与承诺函，以及中国证券登记结算公司深圳分公司出具的股票交易查询记录，并对经投集团主要负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：经投集团及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月不存在减持情况或减持计划；经投集团与土地房产公司已出具声明与承诺函，公司已将该承诺函主要内容公开披露。

三、律师核查意见

申请人律师认为：经投集团及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月不存在减持情况或减持计划；经投集团与土地房产公司已出具声明与承诺，公司已将该承诺函主要内容公开披露。

重点问题 2：

请申请人披露实施募投项目的主体及资金投入方式。

回复：

公司本次非公开发行拟募集资金总额不超过人民币 120,000.00 万元，扣除相关发行费用后的净额将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	大庸古城（南门口特色街区）项目	188,278.00	120,000.00
合计		188,278.00	120,000.00

本次募投项目“大庸古城（南门口特色街区）项目”，其项目实施主体为张旅集团新设立的全资子公司——大庸古城公司，不涉及其他投资者。张旅集团经营层拟将本次非公开发行股票募集的资金全部通过增资方式将资金注入大庸古城公司，由大庸古城公司负责项目建设。鉴于本次非公开发行尚未获得中国证监会核准，且最终募集资金情况尚具有不确定性，因此公司将根据最终募集资金到位情况确定具体的资金投入方式及投入金额，并按公司相关规定在实际投入前履行相应的决策程序及披露义务。

重点问题 3：

申请人与发行对象签订的附条件生效合同的违约责任条款未明确约定违约责任的承担方式，请保荐机构及申请人律师就违约责任是否明确、违约赔偿金额是否合理，以及是否能够防止侵害上市公司股东利益发表核查意见。

回复：

一、2016年3月21日签订的《附条件生效的股份认购合同》中对违约责任条款的相关规定

张旅集团与经投集团于2016年3月21日签订的《附条件生效的股份认购合同》第七条约定：

“1、任何一方违反本合同的，或违反本合同所作承诺或保证的，或所作承诺或保证存在虚假、重大遗漏的，视为违约，违约方应依法承担相应的违约责任。除本合同另有约定或法律另有规定外，本合同任何一方未履行本合同项下的义务或者履行义务不符合本合同的相关约定，守约方均有权要求违约方继续履行或采取补救措施，并要求违约方赔偿因此给守约方造成的实际损失。

2、本合同项下约定的非公开发行股票事宜如未获得①甲方董事会及股东大会批准本次发行及本合同；或/和②湖南省国资委批准甲方本次发行及本合同；或/和③中国证监会的核准；或/和④其他不可抗力事由导致合同无法继续履行，则不构成双方违约，双方无须承担任何违约责任。”。

根据《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）第一百零七条规定：“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定的，应当承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。”

因此，《附条件生效的股份认购合同》中对违约责任规定了三种承担方式，即继续履行、采取补救措施、赔偿给守约方造成的实际损失。

根据《合同法》第一百一十三条规定：“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定，给对方造成损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失，包括合同履行后可以获得的利益，但不得超过违反合同一方订立合同时预见到或者应当预见到的因违反合同可能造成的损失。”

《附条件生效的股份认购合同》中将赔偿范围限定在实际损失，符合《合同法》第一百一十三条的规定。

二、经投集团就违约责任的补充承诺

为保护上市公司股东利益，进一步明确违约责任的承担方式及违约赔偿金金额，经发行人 2016 年第二次临时董事会会议审议批准，发行人（甲方）与经投集团（乙方）于 2016 年 8 月 9 日签订《附条件生效的股份认购合同之补充合同》，对《附条件生效的股份认购合同》第七条进行了补充，增加如下内容：

“若甲方本次非公开发行获得中国证监会核准，且启动了非公开发行股票认购程序，而乙方未能按《股份认购合同》的要求认购相应的股票时，乙方需向甲方支付赔偿金，赔偿金按《股份认购合同》约定的乙方拟认购金额下限的 10% 确定；但若造成的实际损失超过拟认购金额下限的 10%，则赔偿金以实际损失为准。”

三、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人与经投集团签订的《附条件生效的股份认购合同》明确约定了违约责任的承担方式，该等约定是合同双方真实意思表示，符合《合同法》的规定，合法有效；为保护上市公司股东利益，发行人与经投集团于签订了《附条件生效的股份认购合同之补充合同》，进一步明确了违约责任的承担方式及违约赔偿金金额，违约责任明确，违约赔偿金金额合理；《附条件生效的股份认购合同》和《附条件生效的股份认购合同之补充合同》有关违约责任的约定能够防止侵害上市公司股东利益。

四、律师核查意见

申请人律师认为：发行人与经投集团签订的《附条件生效的股份认购合同》及其补充合同明确约定了违约责任的承担方式和赔偿金金额的计算方式，该等约定反映了合同双方的真实意愿，符合《合同法》的规定，合法有效；违约责任明确，违约赔偿金金额合理；《附条件生效的股份认购合同》及其补充合同有关违约责任的约定能够防止侵害上市公司股东利益。

重点问题 4：

2015 年 9 月，申请人控股股东经投集团通过下属全资子公司收购了茅岩河公司，该公司主要从事九天洞景区、平湖游景区、苦竹寨景区、玉皇石窟景区、

热水坑温泉资源、茅岩河漂流等旅游资源的经营。经投集团收购后即停止了茅岩河公司的经营业务，并出具了避免同业竞争的承诺函。

(1) 申请人 2011 年发行股份购买资产时，经投集团曾作出避免同业竞争的承诺，请保荐机构和律师核查经投集团是否履行了上述承诺。

回复：

一、2011 年经投集团作出的避免同业竞争承诺的主要内容及履行情况

2011 年 4 月，经投集团出具避免同业竞争承诺：“一、截止本承诺签署日，本公司及本公司控股的公司或分支机构均未从事与张股公司同类或相竞争的业务或活动。二、未来本公司亦将不会通过设立任何控股公司或分支机构及其他方式从事与张股公司同类或相竞争的业务或活动。”

根据张家界市委市政府“提质张家界、打造升级版”的发展战略，构建“三星拱月、全域旅游”的旅游发展格局以及振兴张家界西线旅游的相关要求，经投集团于 2015 年 9 月收购了茂隆实业持有的茅岩河公司 7,527.63 万股股份（约占茅岩河公司股份总数的 94.09%）。随后，经投集团全资子公司张家界经投资产管理有限公司（以下简称“经投资管公司”）承继了经投集团在该次股份收购中的全部合同权利与义务。

经投集团及全资子公司经投资管公司在收购茅岩河公司后立即将茅岩河公司下属的所有西线旅游资源项目停止经营，并根据张家界市委市政府的要求对西线旅游资源涉及的相关交通、旅游接待设施等进行升级改造，未实际从事与张旅集团同类或相竞争的业务。

2016 年 7 月 15 日，茅岩河公司召开股东大会，决议同意原股东经投资管公司变更为张家界市国资委。7 月 18 日，张家界市国资委作出《关于变更张家界茅岩河旅游开发股份有限公司出资人的批复》（张国资[2016]77 号），同意经投资管公司所持茅岩河公司 94.09%的股份变更为张家界市国资委直接持有。根据经茅岩河公司股东大会审议通过并经张家界市国资委批准的茅岩河公司新章程、茅岩河公司及张家界市国资委出具的声明，张家界市国资委持有茅岩河公

司 7527.63 万股股份，占比 94.09%。至此，经投集团或经投资管公司不再直接或间接持有茅岩河公司股份。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：根据张家界市委市政府发展西线旅游资源的战略要求，经投集团收购了茅岩河公司，并在收购后立即停止了茅岩河公司的实际经营，未实际从事与发行人同类或相竞争的业务或活动；且截至目前经投资管公司已将其持有的茅岩河公司股份变更为张家界市国资委直接持有，经投集团或经投资管公司已不再直接或间接持有茅岩河公司股份。因此，经投集团短暂持有茅岩河股份，不构成通过设立任何控股公司或分支机构及其他方式从事与发行人同类或相竞争的业务或活动，不违反经投集团于 2011 年发行股份购买资产时作出的避免同业竞争的承诺。

三、律师核查意见

申请人律师认为：经投集团收购茅岩河公司系根据张家界市委、市政府发展西线旅游资源的战略要求，并在收购后即立即停止了西线旅游资源项目经营，且目前已将茅岩河公司股份全部转给张家界市国资委持有，不再直接或间接持有茅岩河公司股份，因此，经投集团短暂持有茅岩河股份，不构成通过设立任何控股公司或分支机构及其他方式从事与发行人同类或相竞争的业务或活动，不违反经投集团于 2011 年发行股份购买资产时作出的避免同业竞争的承诺。

(2) 经投集团收购后即停止了茅岩河公司的经营业务，并出具了避免同业竞争的承诺函。请申请人补充说明经投集团作出的避免同业竞争的承诺是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定，请保荐机构和申请人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、经投集团作出的避免同业竞争的承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定

（一）《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的有关监管要求

《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》对上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行承诺行为提出相关监管要求，具体如下：

“一、上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司（以下简称承诺相关方）在首次公开发行股票、再融资、股改、并购重组以及公司治理专项活动等过程中作出的解决同业竞争、资产注入、股权激励、解决产权瑕疵等各项承诺事项，必须有明确的履约时限，不得使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语，承诺履行涉及行业政策限制的，应当在政策允许的基础上明确履约时限。

上市公司应对承诺事项的具体内容、履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策、不能履约时的制约措施等方面进行充分的信息披露。

二、承诺相关方在作出承诺前应分析论证承诺事项的可实现性并公开披露相关内容，不得承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项。

承诺事项需要主管部门审批的，承诺相关方应明确披露需要取得的审批，并明确如无法取得审批的补救措施。”

（二）经投集团作出的避免同业竞争的承诺符合上述规定

1、2016 年 3 月经投集团出具的避免同业竞争承诺的主要内容

经投集团 2016 年 3 月出具的避免同业竞争承诺的主要内容如下：

“1、本公司及全资子公司经投资管公司将根据张家界市委市政府的要求，并结合实际情况对茅岩河公司全部旅游项目进行升级改造，并尽最大努力推动解决西线旅游资源的交通不便、接待设施陈旧等问题，力争将茅岩河公司所拥有的西线旅游资源打造成张家界市又一处旅游观光胜地，并继而实现茅岩河公司正常盈利。

2、在茅岩河公司升级改造完毕，达到正常经营且实现盈利后的两年内，本公司尽最大努力将本公司及全资子公司经投资管公司所持有茅岩河公司股份以公允价格依法转让给上市公司或者其他第三方。

3、自茅岩河公司升级改造完毕达到正常经营条件后起至本承诺函第 2 项承诺实现之前，在上市公司同意的条件下，本公司愿将本公司及全资子公司经投资管公司所持茅岩河公司股份委托给上市公司管理。”

2、经投集团的上述承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的有关监管要求

上述承诺具备明确的履约时限，并未使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语，其承诺事项的具体内容、履约方式及时间、不能履约时的制约措施等方面已进行了充分的信息披露。根据当时的情况判断，经投集团具备实现承诺的能力，不存在承诺明显不可能实现事项的情形。

3、经投资管公司已将其持有的茅岩河公司股份转让给张家界市国资委

2016 年 7 月，经投资管公司已将其持有的茅岩河公司 94.09%的股份变更为张家界市国资委直接持有。经投集团或经投资管公司不再直接或间接持有茅岩河公司的股份。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条规定：“上市公司与本规则 10.1.3 条第（二）项所列法人受同一国有资产管理机构控制而形成 10.1.3 条第（二）项所述情形的，不因此构成关联关系”。因此茅岩河公司与上市公司之间不构成关联关系，也不构成同业竞争。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：经投集团作出的避免同业竞争的承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定。

三、律师核查意见

发行人律师认为：经投集团作出的避免同业竞争承诺符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定。

重点问题 5：

公司本次非公开发行募集资金总额不超过 120,000.00 万元，扣除相关发行费用后的净额将全部用于大庸古城（南门口特色街区）项目，该项目投资总额为 188,278.00 万元。

请申请人补充说明披露本次募投项目具体投资数额的测算依据和测算过程、预计投资进度，并说明内部收益率和投资回收期的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构对投资构成的合理性发表意见。如有非资本性支出，请说明用股权投资方式募集资金用于非资本性支出的合理性。

回复：

一、募投项目具体投资数额

本项目总投资额为 188,278.00 万元，主要投资包括土地使用权购置费 83,733.00 万元¹，占总投资比例 44.47%；景点、商铺、酒店等土建投资 61,845.13 万元，占总投资比 32.85%；相关软硬件设备的购置及装修 32,700.00 万元，占总投资比 17.37%；预备费 5,348.34 万元，占总投资比 2.84%；及铺底流动资金 4,651.53 万元，占总投资比 2.47%。明细如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）	占投资总额比例
一	建设投资	183,626.47	97.53%
1	工程建设费用	178,278.13	94.69%
1.1	土地使用权购置费	83,733.00	44.47%
1.2	景点、商铺、酒店等建设投资	61,845.13	32.85%
1.3	软硬件设备购置及装修	32,700.00	17.37%
2	基本预备费	5,348.34	2.84%
二	铺底流动资金	4,651.53	2.47%
	项目总投资额	188,278.00	100.00%

¹ 2016 年 6 月 12 日，张旅集团全资子公司大庸古城公司已与张家界市国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，约定大庸古城公司以出让方式取得永定区南门口土地使用权，土地出让价款为 94,600.00 万元。

二、具体测算依据及测算过程

本项目的投资测算主要依据有国家发展和改革委员会、住建部颁布的《建设项目经济评价方法与参数》（第三版），相关设备软件等市场价格。具体测算过程如下：

（一）土地使用权购置费

根据投资测算，本项目的土地使用权购置面积为 14.69 万平方米²，每平方米单价为 5,700 元/平方米，合计 83,733.00 万元。

（二）景点、商铺、酒店等建设投资

景点、商铺、酒店等建设投资主要包含景点及配套工程、商铺、酒店、民宿、办公楼和停车场建设投资六个模块，明细如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）
1	景点及配套工程建设投资	27,248.63
2	商铺建设投资	13,368.00
3	民宿建设投资	3,097.50
4	酒店建设投资	8,610.00
5	办公楼建设投资	3,093.00
6	停车场建设投资	6,428.00
合计		61,845.13

其中景点及配套工程建设投资明细：奇门遁甲秘术馆 3,650.00 万元，文创体验基地 3,330.00 万元，民俗区 5,810.00 万元，音乐馆 2,420.00 万元，飞行影院 720.00 万元，文化艺术三元宫 1,575.00 万元，八方阁 2,680.00 万元，古城穿越微片秀场景点 690.00 万元，道路景观 1,179.20 万元，游客服务中心 2,560.00 万元，建筑设计管理及三通一平投资 2,634.43 万元，投资合计 27,248.63 万元。

商铺投资主要包括滨水吊脚楼餐饮 4,410.00 万元、望仙楼 60.00 万元、风情体验购物 2,535.00 万元、时尚购物基地 2,124.00 万元和地下商铺 4,239.00 万元，投资合计 13,368.00 万元。

²2016 年 6 月 12 日，张旅集团全资子公司大庸古城公司已与张家界市国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，宗地总面积为 16.01 万平方米，出让宗地面积为 14.26 万平方米。

民宿建设投资主要用于复原南门老街巷空间，打造咸宜专庄老街坊民宿区。建设面积为 0.89 万平方米，单位造价 3,500.00 元/平方米，投资合计 3,097.50 万元。

酒店：建设滨水花园酒店，建设面积为 1.23 万平方米，单位造价 7,000.00 元/平方米，投资合计 8,610.00 万元。

办公楼：建设公司旅游总部办公大楼，建设面积为 1.03 万平方米，单位造价 3,000.00 元/平方米，投资合计 3,093.00 万元。

停车场：地下停车场预计建设面积为 16.07 万平方米，单位造价 900 元/平方米，投资合计 6,428.00 万元。

（三）软硬件设备购置及装修

软硬件设备购置及装修包括剧作制作版权费、景点设备购置、民宿设备购置、酒店设备购置及装修和办公楼设备购置及装修五个模块，具体投资明细如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）
1	剧作制作版权费	10,000.00
2	景点设备购置	15,000.00
3	民宿设备购置	800.00
4	酒店设备购置及装修	6,000.00
5	办公楼设备购置及装修	900.00
合计		32,700.00

其中，剧作制作费为核心项目剧作系列制作版权费 10,000.00 万元；景点设备购置 15,000.00 万元（其中包含奇门遁甲秘术馆灯光、舞美设备 6,000.00 万元，5D 水光秀设计及一体化设备 9,000.00 万元）；民宿设备购置 800.00 万元；酒店设备购置及装修 6,000.00 万元（其中设备 1,500.00 万元，装修 4,500.00 万元）；办公楼设备购置 400.00 万元及装修 500.00 万元。

（四）基本预备费

基本预备费指项目实施中可能发生，但项目决策阶段难以预料的费用，它以建筑工程费、设备购置及安装费、工程建设其他费用之和为基数，乘以基本预备

费率，根据《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）基本预备费率按 3%-5% 计取，本项目按工程建设费用 178,278.13 万元的 3% 计算，即 5,348.34 万元。

（五）铺底流动资金

铺底流动资金是保证项目运营后，能正常生产经营所需要的最基本的周转资金数额，是项目总投资中流动资金的一部分。流动资金测算采用分项详细估算法估算，估算基础主要为公司的营运资本结构、项目预计的营业收入和经营成本。具体估算过程见下表：

单位：万元

项目	周转次数	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84	T+96-T+264
流动资产		-	157.21	13,146.39	24,991.99	32,889.06	36,837.60	40,786.13	40,786.13
货币资金	1.26		0.00	11,537.55	23,075.10	30,766.80	34,612.65	38,458.50	38,458.50
应收账款	53.18	-	0.00	273.86	547.72	730.30	821.58	912.87	912.87
预付款项	22.1	-	71.74	609.19	624.79	635.20	640.40	645.60	645.60
存货	18.55	-	85.47	725.79	744.38	756.77	762.97	769.16	769.16
流动负债		-	451.63	4,205.14	4,673.33	4,985.45	5,141.51	5,297.57	5,297.57
应付账款	3.51	-	451.63	3,835.18	3,933.41	3,998.89	4,031.64	4,064.38	4,064.38
预收款项	39.36	-	0.00	369.96	739.92	986.55	1,109.87	1,233.19	1,233.19
流动资金投资		-	-294.42	8,941.25	20,318.67	27,903.61	31,696.08	35,488.56	35,488.56
流动资金增加额		-	-294.42	9,235.67	11,377.42	7,584.94	3,792.47	3,792.47	

经测算，本项目启动运营并达产后公司需要的预计流动资金为 35,488.56 万，铺底流动资金一般以项目所需流动资金的 30%左右进行估算，考虑到旅游行业前期固定资产投资较大，后期运营资金周转较为流畅的特点，本项目谨慎选取所需流动资金的 15%进行估算，据此计算本项目的铺底流动资金约为 4,651.53 万元。

三、预计投资进度

本项目预计建设期为 24 个月，预计在第一年投入 124,465.28 万元，第二年投入 63,812.72 万元。截至 2016 年 7 月 26 日本项目已发生 35,632.89 万元，其中包括在建工程款 1,644.20 万元，预付土地保证金等 33,988.69 万元。预计项目进度如下：

- 1、2016 年 3 月前完成项目可行性研究论证；
- 2、2016 年 9 月前完成初步设计规划工作；
- 3、2016 年 9 月前完成项目建设相关行政审批手续办理；
- 4、2016 年 6 月动工建设至 2017 年 9 月完成主体建筑工程；
- 5、2017 年 10 月至 2018 年 8 月完成项目附属及装修工程；
- 6、2018 年 8 月前完成项目设备采购及安装；
- 7、2018 年 8 月前完成项目人员的招聘及培训工作；
- 8、2018 年 9 月，工程竣工验收及交付并试运行。

截至目前公司已完成该项目的可行性研究、备案及环评工作，已与张家界市国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，预计具体项目的实施进度如下表：

阶段/时间(月)	2016												2017												2018								
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9		
可行性研究																																	
初步设计																																	
项目建设相关行政审批手续办理																																	
建筑工程																																	
装修工程																																	
设备采购及安装																																	
人员招聘及培训																																	
试运行																																	

四、内部收益率和投资回收期的具体测算过程、测算依据及合理性

（一）测算期

考虑到行业发展情况，行业内同类型项目的运营情况，本项目的总建设周期为 2 年，并对项目进行 20 年运营期的经济效益分析。

（二）营业收入

预计项目负荷：运营期首年 30%达产，第二年 60%达产，第三年 80%达产，第四年 90%达产，第五年-第二十年 100%达产。

本项目的营业收入包括门票收入、租金收入、民宿经营收入、酒店经营收入和停车场收费收入，营业收入根据张家界旅游市场有效需求和行业价格的分析进行确定。项目达产后年收入具体测算过程如下：

1、门票收入

本项目作为张家界中心城区的城市文化休闲新地标，拟建设项目包括奇门遁甲、古城穿越、南门大码头、三元宫等引擎项目。本项目建成正式投入运营后拟以封闭式方式经营，采用通票制，对游客收取一次性门票。具体测算如下：

（1）客流量

根据 Wind 数据库统计，2015 年张家界旅游人次为 5,075.09 万。此外，根据公司统计武陵源核心景区 2015 年的购票人次约为 438.00 万。本项目达产后预计的年客流量约为 153.30 万人次，占 2015 年张家界旅游人次的 3.02%，占武陵源核心景区购票人次的 35%。由于目前张家界中高端精品文化休闲旅游产品稀缺，本项目建成后将有效满足张家界不断增长的休闲旅游市场的需求，因此上述测算相对于张家界的旅游总人次及武陵源核心景区的购票人次而言相对较为合理。

（2）门票价

本项目的核心项目有奇门遁甲、古城穿越、南门大码头、三元宫等引擎项目，拟采用通票制，对游客收取一次性门票，门票按 160 元/人次计算。选取全国同

行业的部分可比项目，概况如下表，平均单价为 265 元/人次，可见本项目的门票价格相对较为合理。

序号	地点	名称	性质	门票价格 (元/人次)
1	湖南省长沙市	长沙世界之窗	主题乐园	150
2	湖南省株洲市	株洲方特欢乐世界	主题乐园	240
3	陕西省西安市	大唐芙蓉园	主题公园+演艺	318
4	广东省深圳市	深圳欢乐谷	游乐场	230
5	广东省深圳市	锦绣中华民俗村	主题公园	180
6	广东省深圳市	东部华侨城	主题公园+演艺	440
7	浙江省杭州市	杭州宋城旅游区	主题公园+演艺	300
平均值				265

注：以上票价信息均来自其官方网站。

此外，公司选取张家界本地的主要旅游景点及文化演艺项目进行对比，门票收费价格如下表，平均价格为 243 元/人次，高于本项目的收费水平，可见本项目的门票价格估算相对较为谨慎。

序号	地点	名称	性质	门票价格 (元/人次)
1	张家界市	张家界国家森林公园	风景区	248
2	张家界市	天门山国家森林公园	风景区	258
3	张家界市	《魅力湘西》	演艺	228
4	张家界市	《天门狐仙》	演艺	238
平均值				243

注：以上票价信息均来自其官方网站。

根据上述预测的客流量和门票价等进行测算，本项目预计的门票收入为 24,528.00 万元。

2、租金收入

本项目建成正式运营后拟将商铺及部分闲置办公楼对外出租取得租金收入，其中可出租商铺面积约为 9.76 万平方米，可出租的办公出租面积约为 0.516 万平方米。本项目实施地点位于张家界市区繁华地段，加之本项目实施后带来的引流效应，预计本项目运营达产后所有商铺及办公楼将基本可实现出租，但为谨慎起见，本项目在测算时以出租率为 85%进行估算。结合张家界永定区南门口附

近商铺的目前的租金水平，预计本项目商铺（包含办公楼）租金为 2,000 元/平方米/年。

根据上述预测的出租面积、出租率和租金等进行测算，本项目商铺及部分闲置办公楼对外出租的预计年租金收入约为 17,464.95 万元。

3、民宿经营收入

民宿属于近年来兴起的旅游住宿方式，本项目将结合湘西民族特色建设约 200 间民宿，为来张家界尤其是来本项目游玩的旅游者提供别具特色的民宿体验服务。

根据张家界旅游住宿的市场价格水平和本项目民宿区的定位，预计民宿房间单价为 300 元/间/天，同时结合发行人下属张国际酒店 2015 年全年的价格水平（淡季普通房间单价约 240 元/间/天，旺季普通房间单价约 400 元/间/天）及入住率情况（淡季入住率约为 30%，旺季入住率约为 90%），本项目在预测时根据张家界旅游淡季和旺季的情况以及张国际酒店的经营数据对房价单价等指标进行了相应调整，其中：淡季（约 3 个月）降价 30%单价 210 元/间/天，预计平均入住率为 30%；旺季（约 9 个月）提价 30%单价 390 元/间/天，预计平均入住率为 90%。

根据上述预测的民宿房间数、单价和入住率等进行测算，本项目每年民宿经营收入约为 2,008.80 万元。

4、酒店经营收入

本项目酒店位于沿澧水河畔，定位于五星级的高端滨水花园酒店，主要为来张家界旅游的高端客户提供更为舒适的居住体验，本项目酒店房间数量预计为 200 间。

目前张家界五星级酒店有 3 家，分别是张家界京武铂尔曼酒店、青和锦江国际酒店和张家界湘投阳光酒店。通过参考和对比这三家酒店的价格，预计本项目酒店房间单价为 500 元/间/天，此外餐饮、娱乐等其他消费预计为房间单价的 20%，即 100 元/间/天。同时，本项目在预测时根据张家界旅游淡季和旺季以及张国际酒店的实际经营数据对房价单价等指标进行了相应调整，其中：淡季（约

3 个月）降价 30%，即淡季每个房间消费（含餐饮等其他消费）约为 420 元/间/天，预计平均入住率为 30%；旺季提价 30%，即旺季每个房间消费（含餐饮等其他消费）约为 780 元/间/天，预计平均入住率为 90%。

根据上述预测的酒店房间数、单价和入住率等进行测算，本项目每年酒店营业收入约为 4,017.60 万元。

5、停车场收费收入

由于张家界旅游城市的特征，停车难在旅游旺季的时候尤其明显，本项目拟建设约 4,775 个停车场车位，主要为游客及市民服务，能有效满足市场需求。根据张家界市区目前停车收费水平并结合项目实际情况，本项目停车场收费预计为 3-5 元/每小时，谨慎选取 4 元/每小时作为平均单价，平均每个车位预计的停车小时为 5 小时，按一年 365 天计算，并预计全年平均使用率为 15%。根据上述停车场车位数量、收费单价和平均使用率等进行测算，本项目停车场收费收入约为 522.86 万元。

综上所述，本项目营业收入预测情况如下：

单位：万元

序号	项目	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84-T+264
一	门票收入	7,358.40	14,716.80	19,622.40	22,075.20	24,528.00
二	租金收入	5,239.49	10,478.97	13,971.96	15,718.46	17,464.95
三	民宿收入	602.64	1,205.28	1,607.04	1,807.92	2,008.80
四	酒店收入	1,205.28	2,410.56	3,214.08	3,615.84	4,017.60
五	停车场收入	156.86	313.72	418.29	470.58	522.86
合计		14,562.66	29,125.33	38,833.77	43,687.99	48,542.21

（三）营业成本

本项目营业成本按照收入类型对应分为五类，其中门票成本构成为景区运维人员成本和景区投资的折旧摊销；出租成本构成为人工成本和折旧摊销；民宿和酒店成本包含人工成本、材料成本、燃料和动力成本以及折旧摊销；停车场成本包含人工成本和折旧摊销。项目达产后年成本具体计算过程如下：

1、预计的景区门票成本包括演艺和运维等直接人工成本 4,925.00 万元，折旧摊销 4,561.47 万元，合计 9,486.47 万元；

2、商铺（包含办公楼）出租成本包括商铺出租管理的直接人工成本 250.00 万元，折旧摊销 1,486.40 万元，合计 1,736.40 万元；

3、民宿成本包括民宿经营的直接人工成本 150.00 万元，直接燃料及动力 165.88 万元，折旧摊销 332.02 万元，合计 647.90 万元；

4、酒店成本包括酒店经营的直接人工成本 250.00 万元，燃料及动力 331.76 万元，布草洗嗽餐饮成本 651.82 万元，折旧摊销 1,164.17 万元，合计 2,397.74 万元；

5、停车场成本包括停车场运营的直接人工成本 50.00 万元，折旧摊销 305.33 万元，合计 355.33 万元。

综上所述，本项目主营业务成本测算数据如下：

单位：万元

序号	项目	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84-T+264
1.1	门票成本	9,486.47	9,486.47	9,486.47	9,486.47	9,486.47
1.2	出租成本	1,736.40	1,736.40	1,736.40	1,736.40	1,736.40
1.3	民宿成本	531.78	581.54	614.72	631.31	647.90
1.4	酒店成本	1,709.24	2,004.31	2,201.03	2,299.38	2,397.74
1.5	停车场成本	355.33	355.33	355.33	355.33	355.33
主营业务成本合计		13,463.90	13,808.73	14,038.62	14,153.57	14,268.51

（四）营业税金及附加

营业税³根据收入金额的 5% 计算，城市维护建设税、教育费附加（含地方教育费附加）分别以营业税金额的 7% 和 5% 计算。具体如下：

单位：万元

序号	项目	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84-T+264
1	营业税金及附加	815.51	1,631.02	2,174.69	2,446.53	2,718.36

（五）销售费用

³本项目预测时间为 2016 年 3 月，“营改增”尚未全面实施，故本项目在预测营业税金及附加时仍然以营业税为基础进行测算。大庸古城公司作为一般纳税人，增值税税率为 6%，假若不考虑增值税进项税额抵扣的影响，与本次预测的营业税税率 5% 差异较小，考虑增值税进项税额抵扣的影响后，对本次测算的影响将会更小。

销售费用包括本项目的广告费、市场推广费、销售人员工资和福利等。根据本项目当期产生的营业收入（扣除停车场收费收入）乘以张家界 2014-2015 年销售费用占营业收入比例的平均值（即 4.84%）得出。具体如下：

单位：万元

序号	项目	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84-T+264
1	销售费用	697.94	1,395.87	1,861.16	2,093.81	2,326.45

（六）管理费用

管理费用是本项目的管理设施的折旧费、管理人员的工资和福利费与缴纳的房产税等。根据本项目当期产生的营业收入（扣除停车场收费收入）乘以张家界 2014-2015 年管理费用占营业收入比例的平均值（即 9.64%）得出。具体如下：

单位：万元

序号	项目	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84-T+264
1	管理费用	1,388.61	2,777.23	3,702.97	4,165.84	4,628.71

（七）所得税

依据本项目当期净利润的 25%进行测算。

（八）现金流预测

根据上述营业收入、营业成本、费用等财务数据的测算，测算大庸古城项目 22 年内（即 2 年项目建设期、20 年运营期）各年度现金流，以此计算各项目内部收益率及投资回收期。

（九）内部收益率和投资回收期预测

通过以上收入与成本费用分析，结合考虑本项目的存货、应收账款和应付账款对于营运资本变化的影响后，本项目预测的内部收益率和投资回收期如下：

序号	项目	指标
1	达产后年平均营业收入（万元）	48,542.21
2	达产后年平均总成本费用（万元）	23,942.04
3	达产后年利润总额（万元）	24,600.17
4	内部收益率（税后）	8.87%
5	投资回收期（年，含建设期，税后）	10.79

（十）投资收益指标的合理性分析

本项目的营业收入、营业成本及费用等指标依据张家界及武陵源核心景区的游客规模、其他公开产品价格及行业情况以及公司现有业务运营情况进行了充分估算，项目的内部收益率和投资回收期具备合理性。

五、用股权投资方式募集资金用于非资本性支出的合理性说明

本项目包含的非资本性支出有基本预备费 5,348.34 万元以及铺底流动资金 4,651.53 万元，合计 9,999.87 万元。

出于合理性和谨慎性考虑，本次募投项目中的基本预备费和铺底流动资金将全部由发行人通过自有资金、银行贷款等方式筹集，不使用本次募集资金投入，本次非公开发行募集资金将全部投资于募投项目中的资本性支出。

六、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人充分披露了募投项目具体投资构成，相关内容合理；发行人本次募投项目中的非资本性支出包括基本预备费和铺底流动资金，该等非资本性支出将全部由发行人通过自有资金、银行贷款等方式筹集，不使用本次募集资金投入，本次非公开发行募集资金将全部投资于募投项目中的资本性支出。

重点问题 6：

请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定发表核查意见。

回复：

一、申请人《公司章程》与现金分红相关的条款符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》

（一）《关于进一步落实上市公司现金分红的有关事项通知》对《公司章程》中现金分红条款的规定

《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》在第二条中对公司章程中现金分红条款的内容进行了如下规定：

“二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：

（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。”

（二）《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》对《公司章程》中现金分红条款的规定

“第三条上市公司制定利润分配政策时，应当履行公司章程规定的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，制定明确、清晰的股东回报规划，并详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当在公司章程中载明以下内容：

（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。

第四条上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。

具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

第五条上市公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

（四）公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。”

（三）申请人《公司章程》与现金分红相关的条款

发行人现行《公司章程》中与现金分红的条款如下：

“第一百六十九条公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

第一百七十条公司的利润分配应重视对投资者的合理回报，利润分配政策应保持连续性和稳定性，但利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得影响公司的持续经营能力。公司的利润分配政策为：

（一）公司可以采用现金、股票或者现金与股票相结合等方式分配股利。公司可以进行中期现金分红。公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润，以下同）为正值时的百分之三十；

实施现金分红应同时满足的条件：

1、公司该年度实现的可分配利润为正值，现金流充裕，实施现金分红不影响公司正常经营和长期发展；

2、公司累计可供分配利润为正值；

3、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

4、公司未来十二个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

（二）公司优先考虑以现金分红进行利润分配，根据公司实际情况亦可以另行采取股票股利分配方式进行利润分配。股票股利分配可以单独实施，也可以与现金分红结合同时实施。公司在确定以股票方式分配利润的具体金额时，应充分考虑以股票方式分配利润后的总股本是否与公司目前的经营规模、盈利增长速度相适应，以确保分配方案符合全体股东的整体利益。

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

4、公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。

（三）公司董事会制定公司利润分配预案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，应充分听取独立董事意见，并由独立董事发表独立意见；监事会应对利润分配预案进行审议；公司董事会未做出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。

（四）公司应当严格执行本章程确定的利润分配政策和股东大会已审议通过的利润分配方案，确有必要对已确定的利润分配政策和股东大会已审议通过的利润分配方案进行调整的，应当经公司董事会论证同意后（独立董事应当发表独立

意见)，由董事会提交股东大会并经出席会议的股东所持表决权的 2/3 审议通过后方可实施。

（五）在利润分配方案依法公告后，公司应充分听取股东特别是中小股东的意见和建议。股东大会对利润分配方案进行审议时，公司应当提供多种渠道（包括但不限于股东大会现场、深圳证券交易所投资者关系互动平台、投资者热线电话等）接受股东特别是中小股东对本公司利润分配方案的建议，充分听取中小股东的意见和诉求。

（六）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

综上所述，申请人已将《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》中对现金分红的要求体现在其《公司章程》第一百七十条中。申请人现行《公司章程》中现金分红相关的条款符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》中关于《公司章程》中现金分红相关的条款的相关规定。

二、申请人最近三年现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定

（一）发行人最近三年现金分红情况

最近三年，发行人现金分红情况如下：

单位：万元

项目/年度		2015年	2014 年	2013 年
现金分红金额（含税）		-	-	-
合并报表口径	分红年度归属于上市公司股东的净利润	11,439.60	6,050.96	5,220.61
	分红年度末未分配利润	16,250.74	5,047.83	-1,003.13
	最近三年实现的年均可分配利润	7,570.39		
	最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润的比例	-		
母公司报表口径	分红年度归属于上市公司股东的净利润	6,008.76	3,408.23	9,209.89
	分红年度末未分配利润	-2,156.88	-8,165.64	-11,573.88

径	最近三年实现的年均可分配利润	6,208.96
	最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润的比例	-

2013 年-2015 年，公司合并报表口径实现的归属于母公司股东净利润分别为：5,220.61 万元、6,050.96 万元和 11,439.60 万元。根据《公司法》第一百六十六条规定：“公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，……股份有限公司按照股东持有的股份比例分配，但股份有限公司章程规定不按持股比例分配的除外”，发行人在《公司章程》中约定了实施现金分红应同时满足的条件之一为“公司累计可供分配利润为正值”，考虑到 2013-2015 年末母公司可供分配的利润分别为-11,573.88 万元、-8,165.64 万元和-2,156.88 万元，不满足实施现金分红的条件，故公司 2013-2015 年未进行利润分配，符合公司制定的分红政策。

2、发行人控股子公司现金分红情况

最近三年，发行人控股子公司现金分红情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	2015 年度			
		归母净利润	期末未分配利润	现金分红（注 1）	占归母净利润的比例（注 2）
1	环保客运公司	7,590.49	8,063.86	8,000.00	105.40%
2	宝峰湖公司	1,182.37	1,162.87	1,170.00	98.95%
3	杨家界索道公司	5,425.63	3,171.24	3,150.00	58.06%
4	张国际酒店公司	-1,097.11	-13,730.52	-	-
5	游客中心公司	-742.33	-968.77	-	-
6	张家界中旅公司	2.75	-86.03	-	-
7	地球村公司	32.66	-271.57	-	-
8	自由旅神公司	-11.31	-313.14	-	-
序号	企业名称	2014 年度			
		归母净利润	期末未分配利润	现金分红（注 1）	占归母净利润的比例（注 2）
1	环保客运公司	6,226.82	6,382.58	6,380.00	102.46%
2	宝峰湖公司	888.04	873.30	870.00	97.97%
3	杨家界索道公司	-683.42	-1,902.03	-	-
4	张国际酒店公司	-1,082.33	-12,633.41	-	-
5	游客中心公司	-119.34	-119.34	-	-
6	张家界中旅公司	-12.58	-88.78	-	-
7	地球村公司	56.73	-304.23	-	-

8	自由旅神公司	-141.39	-301.83	-	-
序号	企业名称	2013 年度			
		归母净利润	期末未分配利润	现金分红 (注 1)	占归母净利润 的比例 (注 2)
1	环保客运公司	6,173.85	6,255.76	6,100.00	98.80%
2	宝峰湖公司	620.90	574.07	500.00	80.53%
3	杨家界索道公司 (注)	N/A	N/A	N/A	N/A
4	张国际酒店公司	-478.05	-11,551.09	-	-
5	游客中心公司 (注)	N/A	N/A	N/A	N/A
6	张家界中旅公司	178.46	-13.54	-	-
7	地球村公司	55.02	-360.96	-	-
8	自由旅神公司	-2.77	-160.44	-	-

注：1、现金分红数据为下一年度现金分红数据；

2、占归母净利润的比例=现金分红/归母净利润

3、杨家界索道公司于 2014 年 4 月开始投入运营，故 2013 年无现金分红相关数据；游客中心公司成立于 2014 年 6 月 6 日，故 2013 年无现金分红相关数据。

公司控股子公司中，环保客运公司、宝峰湖公司 2013 年、2014 年及 2015 年净利润为正且期末未分配利润为正，该两公司最近三年以现金方式累计分配的利润均达到最近三年实现的年均可分配利润的 250%以上。杨家界索道公司自 2014 年 4 月投入运营以来，2014 年净利润及期末未分配利润均为负值，自 2015 年实现盈利且期末未分配利润转正，该公司已于 2016 年 3 月通过股东会决议进行现金分红 3,150.00 万元。除前述情形外，报告期内公司其他控股子公司均不符合净利润为正且期末未分配利润均为正的条件，因此未进行利润分配。综上所述，公司控股子公司近三年来均向公司积极分配了利润。

因此，报告期内，在符合现金分红条件的前提下，发行人控股子公司均向发行人积极进行了现金分红，不存在发行人控股子公司在符合现金分红条件的情况下故意不进行现金分红，使未分配利润保留在控股子公司层面，并进而使得发行人期末未分配利润（母公司口径）为负的情况，即发行人不存在刻意规避现金分红条件的情况。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人现行公司章程中关于现金分红条款，并逐项检查是否符合相关规定要求，查阅了历年定期报告以及现金分红实施情况；查阅了发行人

关于本次非公开发行信息披露中有关分红情况内容，在《尽职调查报告》以及《发行保荐书》文件中已披露了公司利润分配政策及执行情况。

经核查，保荐机构认为：发行人已经根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》等规范性文件的要求规范了公司的利润分配政策，公司章程已经明确了现金分配政策的具体内容，已完善了董事会、独立董事、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制；《公司章程》与现金分红相关条款合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》的规定；由于发行人母公司没有可供分配的利润，申请人最近三年未进行现金分红；报告期内，在符合现金分红条件的前提下，发行人控股子公司均向发行人积极进行了现金分红，不存在刻意规避现金分红条件的情况。申请人最近三年现金分红政策实际执行情况符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定。

二、一般问题

一般问题 1:

截至 2016 年 3 月 31 日，经投集团质押张旅集团股份 9,080.00 万股，约占其持有张旅集团股份的 94.27%，约占张旅集团总股份的 28.30%。土地房产公司质押张旅集团股份 7,000,000 股，约占其持有张旅集团股份的 90.06%，约占张旅集团总股份的 2.18%。请保荐机构核查申请人是否存在控股权变更的风险，是否会对申请人的生产经营产生不利影响。

回复：

一、经投集团及其关联方股份质押融资情况

截至 2016 年 3 月 31 日，经投集团质押张旅集团股份 9,080.00 万股，约占其持有张旅集团股份的 94.27%，约占张旅集团总股份的 28.30%。经投集团下属子公司土地房产公司质押张旅集团股份 7,000,000 股，约占其持有张旅集团股份的 90.06%，约占张旅集团总股份的 2.18%。截至 2016 年 3 月 31 日，经投集团及土地房产公司合计持有公司股份 104,090,263 股，其中质押股份

97,800,000 股，占其所持公司股份总数的 93.96%，占公司总股本的 30.48%。而上述股权质押对应初始交易金额合计为 40,202.00 万元。

经投集团及其关联方的质押融资具体情况如下：

1、经投集团所持股份质押情况

2014 年 10 月，发行人控股股东经投集团将其所持公司的 5,000,000 股限售流通股以及 22,000,000 股无限售流通股（合计约占公司股份总数的 8.42%）与华融证券股份有限公司进行股票质押式回购交易，初始交易日为 2014 年 10 月 17 日，购回交易日为 2016 年 10 月 15 日，初始交易金额合计为 11,788.00 万元。

2014 年 12 月，发行人控股股东经投集团将其所持的 11,000,000 股无限售流通股和 4,000,000 股限售流通股（合计占公司股份总数的 4.68%）与华融证券股份有限公司进行股票质押式回购交易，初始交易日为 2014 年 12 月 11 日，购回交易日为 2016 年 12 月 10 日，初始交易金额合计为 6,500.00 万元。

2015 年 2 月，发行人控股股东经投集团将其所持的 22,900,000 股限售流通股和 900,000 股无限售流通股（合计占公司股份总数的 7.42%）与中信证券股份有限公司进行股票质押式回购交易，初始交易日为 2015 年 2 月 10 日，购回交易日为 2017 年 2 月 10 日，初始交易金额合计为 8,806.00 万元。

2015 年 12 月，发行人控股股东经投集团将其所持的 25,000,000 股限售流通股（占公司股份总数的 7.79%）与国开证券有限责任公司进行股票质押式回购交易，初始交易日为 2015 年 12 月 23 日，购回交易日为 2016 年 12 月 23 日，初始交易金额合计为 10,000.00 万元。

2、土地房产公司所持股份质押情况

2014 年 10 月，土地房产公司将其所持公司的 7,000,000 股无限售流通股（合计约占公司股份总数的 2.18%）与华融证券股份有限公司进行股票质押式回购交易，初始交易日为 2014 年 11 月 19 日，购回交易日为 2016 年 11 月 18 日，初始交易金额合计为 3,108.00 万元。

上述股权质押情况系经投集团及土地房产公司与非关联方以股票质押式回购方式进行的正常融资行为，并非以股票转让为目的。

二、控股权变更的风险分析

（一）相关股份质押的主要条款

经投集团及土地房产公司股份质押的基本情况如下：

序号	质押人	质押时间	质押股数 (股)	股份性质	质押率	初始交易价格 (元/股)	最低履约保障比例
1	经投集团	2014年10月	5,000,000	限售流通股	50%	4.04	140%
2		2014年10月	22,000,000	无限售流通股	55%	4.44	130%
3		2014年12月	11,000,000	无限售流通股	55%	4.44	130%
4		2014年12月	4,000,000	限售流通股	50%	4.04	140%
5		2015年2月	22,900,000	限售流通股	-	3.70	160%
			900,000	无限售流通股			
6		2015年12月	25,000,000	限售流通股	-	4.00	140%
小计			90,800,000				
1	土地房产公司	2014年11月	7,000,000	无限售流通股	55%	4.44	130%

由上表可知，经投集团及土地房产公司上述股份质押对应的初始交易价格均低于 4.50 元/股，最低履约保障比例约为 130%-160%，与目前上市公司二级市场股价相比仍有较大的安全空间（截至 2016 年 8 月 5 日，张旅集团收盘价为 11.71 元/股，截至 2016 年 8 月 5 日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 11.95 元/股、11.50 元/股、11.80 元/股）。因此，经投集团及土地房产公司因所持发行人股票二级市场股价下跌导致的发行人控股权变更风险较小。

（二）经投集团财务状况分析

截至 2015 年 12 月 31 日，经投集团母公司报表口径经审计的主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日
流动资产	1,169,377.70

项目	2015 年 12 月 31 日
资产总计	1,485,288.82
流动负债	236,964.37
负债合计	771,986.12
所有者权益合计	713,302.70

截至 2015 年 12 月 31 日，经投集团（母公司报表口径）经审计总资产为 1,485,288.82 万元、总负债为 771,986.12 万元、所有者权益为 713,302.70 万元，资产负债率为 51.98%、流动比率为 4.93、速动比率为 1.63，偿债能力良好。

根据经投集团出具的相关文件，截至 2016 年 6 月末，经投集团已取得银行授信及其使用情况如下：

单位：亿元

授信银行	授信额度	已使用额度	尚未使用额度
国家开发银行	30.07	20.39	9.68
张家界市建行	6.20	4.70	1.50
张家界市工行	4.89	4.89	-
合计	41.16	29.98	11.18

由上可知，截至 2016 年 6 月末，经投集团拥有 11.18 亿元尚未使用的银行授信额度，而上述股权质押对应初始交易金额合计仅为 4.02 亿元，故经投集团尚未使用的授信额度可满足经投集团的对资金的需求。此外，经投集团还可通过发行中期票据、企业债等多种方式进行融资。

此外，经查阅中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，经投集团及土地房产公司目前不存在不良和违约负债，信用情况良好。

综上所述，经投集团及土地房产公司与非关联方以股票质押式回购方式进行的正常融资行为，并非以股票转让为目的。理论上存在以下可能：如果发行人控股股东经投集团未来未能履行上述或其他到期重大债务，质权人要求行使质权，处置质押股份，或债权人向人民法院申请强制执行，冻结并拍卖、变卖经投集团持有的发行人股份，则存在导致发行人控制权发生变动的可能。截至目前，经投集团财务状况正常。经查阅中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，经投集团及土地房产公司目前不存在不良和违约负债，信用情况良好。因此，经投集团因股份质押到期不能回购而导致的发行人控股权变更的风险较小。

综上，经投集团因股权质押导致发行人控股权变更的风险较小。

三、经投集团及其关联方质押股票对申请人生产经营的影响

经投集团及土地房产公司与非关联方以股票质押式回购方式进行的正常融资行为，并非以股票转让为目的，且因股权质押导致发行人控股权变更的风险较小。

近年来，得益于我国经济的高速发展，最近五年我国旅游业呈现平稳较快发展态势。根据国家统计局数据显示，“十二五”期间国内旅游人数年均增长12.86%，全国旅游业总收入年均增长率达19.28%。同时，我国于2015年跃居成为世界第四大入境旅游接待国，拥有全球最大的国内旅游市场。随着人民生活水平不断改善，人们对休闲、旅游的需求日益强烈，我国旅游业因此步入大众化、产业化的发展新阶段。在此背景下，发行人主营业务也呈现出快速发展，2013年、2014年和2015年，发行人主营业务收入分别为50,011.04万元、48,327.00万元和67,443.74万元，发行人生产经营情况未因经投集团股权质押事项受到不利影响。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了经投集团及土地房产公司的股份质押合同、财务报告及审计报告、企业信用报告，并对经投集团主要负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：经投集团及土地房产公司与非关联方以股票质押式回购方式进行的正常融资行为，并非以股票转让为目的；理论上存在以下可能：如果发行人控股股东经投集团未来未能履行上述或其他到期重大债务，质权人要求行使质权，处置质押股份，或债权人向人民法院申请强制执行，冻结并拍卖、变卖经投集团持有的发行人股份，则存在导致发行人控制权发生变动的可能；目前，上市公司二级市场股价相比于初始交易价格仍有较大的安全空间，且经投集团财务状况正常，截至目前不存在不良和违约负债，信用情况良好；经投集团因股权质押导致发行人控股权变更的风险较小，不会对发行人的生产经营产生不利影响。

一般问题 2：

请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复：

一、发行人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行了相关的审议程序

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的相关规定和文件精神，发行人于2016年3月21日召开了九届四次董事会会议，于2016年4月28日召开2016年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的议案》。发行人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行了相关的审议程序。

二、发行人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行了相关的信息披露义务

发行人于2016年3月22日在巨潮资讯网上公告了张家界旅游集团股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告（公告编号：2016-17）。具体内容如下：

“一、本次非公开发行对即期回报影响

（一）本次发行摊薄即期回报分析的假设前提

本测算基于下述假设前提：

1、假设本次发行于2016年7月末完成，该完成时间仅用于计算本次非公开发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终以中国证监会核准并实际发行完成时间为准；

2、假设本次发行数量为115,495,668股，募集资金总额为120,000.00万元，同时，本次测算不考虑相关发行费用。本次非公开发行股票的数量、募集资

金金额仅为基于测算目的假设，最终以中国证监会核准发行的股份数量、发行结果为准；

3、宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大变化；

4、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润之外的其他因素对净资产的影响；

5、在预测公司总股本时，以本次非公开发行前 2015 年 12 月 31 日总股本 320,835,149 股为基础，仅考虑本次非公开发行股票的影响，不考虑其他因素导致股本发生的变化；

6、2015 年，公司实现的归属于母公司股东扣除非经常性损益前/后的净利润为 11,439.60 万元/11,262.19 万元。假设 2016 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益前/后的净利润分别有以下三种情况：（1）与 2015 年保持一致；（2）比 2015 年增长 10%；（3）比 2015 年下降 30%。

该假设分析仅用于测算本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，并不构成公司盈利预测，投资者不应据此进行投资决策；

7、假设本公告发布日至 2016 年末公司不考虑可能的分红影响，该假设仅用于预测，实际分红情况以公司公告为准；

8、暂不考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况等（如财务费用、投资收益等）的影响。

（二）对公司主要财务指标的影响

基于上述假设的前提下，本次非公开发行对公司主要财务指标的影响对比如下：

财务指标	2015 年度 /2015.12.31	2016 年度/2016.12.31	
		本次发行前	本次发行后
假设情形一：2016 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润与 2015 年保持一致			
总股本（万股）	32,083.51	32,083.51	43,633.08
归属于母公司股东的净利润（万元）	11,439.60	11,439.60	11,439.60

财务指标	2015 年度 /2015.12.31	2016 年度/2016.12.31	
		本次发行前	本次发行后
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	11,262.19	11,262.19	11,262.19
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	60,670.88	72,110.48	192,110.48
基本每股收益（元/股）	0.35	0.35	0.31
稀释每股收益（元/股）	0.35	0.35	0.31
每股净资产（元/股）	1.89	2.25	4.40
加权平均净资产收益率	20.54%	16.96%	9.68%
假设情形二：2016 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润比 2015 年增长 10%			
总股本（万股）	32,083.51	32,083.51	43,633.08
归属于母公司股东的净利润（万元）	11,439.60	12,583.56	12,583.56
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	11,262.19	12,388.41	12,388.41
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	60,670.88	73,254.44	193,254.44
基本每股收益（元/股）	0.35	0.39	0.34
稀释每股收益（元/股）	0.35	0.39	0.34
每股净资产（元/股）	1.89	2.28	4.43
加权平均净资产收益率	20.54%	18.50%	10.59%
假设情形三：2016 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润比 2015 年下降 30%			
总股本（万股）	32,083.51	32,083.51	43,633.08
归属于母公司股东的净利润（万元）	11,439.60	8,007.72	8,007.72
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	11,262.19	7,883.54	7,883.54
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	60,670.88	68,678.60	188,678.60
基本每股收益（元/股）	0.35	0.25	0.21
稀释每股收益（元/股）	0.35	0.25	0.21
每股净资产（元/股）	1.89	2.14	4.32
加权平均净资产收益率	20.54%	12.19%	6.87%

注：1、期末归属于母公司股东的所有者权益=期初归属于母公司股东的所有者权益—本期现金分红+本期归属于母公司股东的净利润+本期非公开发行融资额；

2、基本每股收益、稀释每股收益与加权平均净资产收益率系按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）规定计算，同时扣除非经常性损益的影响；

3、每股净资产=期末归属于上市公司所有者权益÷期末总股本。

经测算，本次发行后，公司的股本、净资产及每股净资产将有所增加，短期内每股收益和加权平均净资产收益率指标将有所下降。公司对 2016 年度财务数据的假设分析并非公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任，2016 年度的财务数据以会计师事务所审计金额为准。

二、本次非公开发行股票摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行股票募集资金将用于投资建设大庸古城（南门口特色街区）项目。本次非公开发行股票后，随着募集资金的到位，公司的股本、净资产及每股净资产将会相应增加，但由于募集资金实现回报需要一定周期，通过募集资金实现的相关收入、利润在短期内难以全部释放，公司每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标存在短期内下降的可能性，公司股东即期回报存在被摊薄的风险。

此外，一旦前述分析的假设条件或公司经营发生重大变化，不能排除本次发行导致即期回报被摊薄情况发生变化的可能性。特此提醒投资者关注本次发行可能摊薄即期回报的风险。

三、本次非公开发行的必要性和合理性

近年来，国内经济持续发展，旅游业已经从大众观光的“门票旅游时代”向深度休闲度假的“泛旅游时代”转变。杭州宋城、西安大唐芙蓉园、成都宽窄巷子、丽江古城等城市休闲旅游综合体成功地将旅游产业与文化休闲产业融合发展，为游客带来了全新的文化休闲体验，不仅创新升级了旅游发展模式，也带动了当地经济文化的发展，受到旅游市场的青睐，发展十分迅猛。作为国内外知名的旅游目的地，张家界是国内旅游自然资源最为富集的地区之一，旅游业呈现跨越式发展，但从整体上看，张家界的旅游市场格局仍以观光旅游为主，产品类型较为单一，无法满足游客对文化休闲旅游产品的需求，这成为制约张家界旅游向深度旅游发展的重要因素。

本项目将充分融合湘西秘术、土家文化、大庸阳戏等传统文化与现代精粹于一体，以张家界传统古街为主题，依托张家界的自然资源优势，打造集“吃、住、

游、购、娱”于一体的旅游综合休闲区。本项目建成后，将提升原有业务的薄弱环节，为公司注入新的盈利增长点；同时增强公司现有景区、索道、环保车、酒店、旅行社等板块间的联动效应，提高公司的整体盈利能力，提升公司的核心竞争力。

四、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

根据公司《张家界旅游集团股份有限公司非公开发行 A 股股票预案》，本次非公开发行股票募集资金总额不超过 120,000.00 万元，扣除发行费用后募集资金净额将用于大庸古城（南门口特色街区）项目。本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系如下：

目前，公司现有的主要业务板块包括：（1）旅游景区经营；（2）旅游客运；（3）旅行社经营；（4）旅游客运索道经营；（5）其他：酒店经营、房屋租赁、广告代理等。旅游景区经营包括宝峰湖景区的经营管理、十里画廊景区观光火车的运营等，旅游客运包括环保客运、观光电车，旅行社包括张家界中旅，旅游客运索道包括杨家界索道，酒店管理业务主要为张家界国际大酒店的经营管理。

近年来，得益于我国经济的高速发展、人们生活水平的提高、旅游消费观念的改变，我国旅游业呈现平稳较快发展势态，我国旅游业也因此步入大众化、产业化的发展新阶段。作为国内外知名的旅游目的地，张家界拥有天门山、袁家界、天子山等优质的旅游资源，是传统的观光型旅游城市。近年来，为了顺应文化休闲旅游的发展趋势，张家界也相继开发了一系列旅游文化产品，如王家坪、土家风情园、老院子等。但整体来看，张家界文化旅游产品规模较小、形式较为单一，品牌效应薄弱，在国内文化旅游市场中不具有显著优势。因此未来张家界的文化旅游具有巨大的发展空间。

在此背景下，大庸古城将借助张家界优质的自然资源禀赋，依托公司现有业务已有的竞争优势，深度挖掘休闲旅游市场的潜力，充分发挥观光旅游与休闲旅游的协同效应，顺应休闲旅游市场的发展趋势，带动张家界中高端城市休闲旅游圈的发展。公司通过实施该项目，有利于公司抓住旅游行业，尤其是文化休闲旅

游产业带来的发展契机，进一步完善公司业务体系，增强公司的市场竞争优势，形成优势互补，发挥业务协同效应，提升公司综合竞争力，增加股东回报。

五、公司从事募投项目在人员、市场等方面的储备情况

（一）人员储备情况

公司经过多年的经营运作，旗下已拥有宝峰湖、十里画廊、景区环保车、杨家界索道、张家界国际大酒店、张家界中旅等优质的旅游资源，具有丰富的旅游管理经验；同时，公司拥有一支多专业配合的高素质管理团队，团队成员涉及旅游产品、度假酒店、休闲地产、投资运营和土地综合开发等不同专业，为项目的顺利实施提供了坚实的管理人员保障。

此外，公司将成立子公司，专门负责大庸古城项目的建设开发和运营管理工作。初步拟定子公司设立财务部、工程技术部、采购部、企划部、总办、人事部等部门。同时，公司为了确保本项目能够高水平地开发、建设和运营，特邀请深圳华创智成股份有限公司和上海市工程设计研究总院为大庸古城项目提供专业化、落地化的开发运营方案（包括策划、规划、设计和运营咨询）编制。此外，公司也通过猎头公司开始招募旅游策划、营销、产品开发、网销、网络平台运营等相关专业人才，为项目的顺利开发和运营储备人才。

（二）市场储备情况

作为中国旅游业发展最早、最快的地区之一，张家界市依托世界级的自然资源、丰富的人文资源和多样化的气候资源，已经发展成为国内外知名的旅游目的地。2015年，张家界市国家等级旅游区（点）数16个，其中5A级景区（点）2家，4A级景区（点）8家，3A级景区（点）6家。2015年，全市接待游客首次突破5,000万人次，达5,075万人次、实现旅游总收入340.7亿元，同比分别增长30.6%、37%⁴。据国家旅游局统计数据显示，其增速在全国同类风景旅游城市中名列第一。

⁴ 《张家界市2015年国民经济和社会发展统计公报》

然而，整体来看，张家界旅游市场以天子山、杨家界、袁家界、天门山、大峡谷等观光型旅游资源为主，产品类型较为单一，缺乏高品质的人文休闲类景观；同时，中心城区只起到了驿站的作用，旅游服务及配套设施一般。

同时，随着张家界基础设施的完善、直航线路的增加，旅游客源将进一步拓展，逐步形成以精品观光游客、中高端休闲游客和商务游客为主的客源构成，这将为文化休闲旅游产品带来更大的市场发展空间和产业发展空间。

本项目以提供中高端精品文化休闲场所和旅游产品为主，建成后将成为张家界的人文引擎点、休闲风向标和旅游配套服务的承载区，满足张家界不断增长的休闲旅游市场的新需求。

六、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

（一）公司现有业务板块运营状况，发展态势，面临的主要风险及改进措施

1、公司现有业务板块运营状况与发展态势

公司属于旅游服务行业，公司现有的主要业务板块包括：（1）旅游景区经营；（2）旅游客运；（3）旅行社经营；（4）旅游客运索道经营；（5）其他：酒店经营、房屋租赁、广告代理等。旅游景区经营包括宝峰湖景区的经营管理、十里画廊景区观光火车的运营等，旅游客运包括环保客运、观光电车，旅行社包括张家界中旅，旅游客运索道包括杨家界索道，酒店管理业务主要为张家界国际大酒店的经营管理。

近年来，得益于我国经济的高速发展、人们生活水平的提高、旅游消费观念的改变，我国旅游业呈现平稳较快发展态势，我国旅游业也因此步入大众化、产业化发展新阶段。同时，张家界的酒店、交通、游客服务中心等方面也得到了大幅提质，使得公司现有业务板块步入了快速发展的阶段，公司盈利能力得到一定提升。

随着公司业务不断发展，公司将抓住我国旅游产业发展的历史机遇，通过提高服务质量、加大营销力度，进一步做大做强现有业务板块。

2、现有业务主要风险及改进措施

（1）市场竞争加剧的风险

近年来，我国旅游业快速发展，产业规模不断扩大，产业体系日趋完善，已成为我国第三产业中的重要支柱产业。根据国家统计局数据显示，“十二五”期间国内旅游人数年均增长 12.86%；全国旅游业总收入年均增长率达 19.28%。并且我国于 2015 年跃居成为世界第四大入境旅游接待国，拥有全球最大的国内旅游市场。

相对旺盛的出游需求在为旅游行业企业带来新的发展机会的同时，也促使更多企业和产业资本进入旅游行业，加剧旅游行业的竞争。另外，一些新型旅游业态正逐步出现，随着旅游散客化的加剧，也进一步加剧了现有旅行社业务的竞争态势。

为了应对上述风险，公司将进一步提升服务质量，加大营销力度，从而巩固本公司在行业中的优势竞争地位，同时依托现有业务板块的竞争优势切入到文化旅游产业，进一步完善公司业务体系，增强公司的市场竞争优势，形成优势互补，发挥业务协同效应，提升公司综合竞争力。

（2）服务质量控制风险

旅游业直接面向游客，服务具有极为重要的地位。由于客观环境的多变性、游客偏好的多样性、极端天气变化的偶发性以及不同带队领队自身素质和能力的差异性等多种因素的影响，将有可能发生游客与公司之间的服务纠纷。

为了应对上述风险，公司将通过制定严格的服务质量控制标准、建立完善的质量监督机制和反馈渠道，快速有效解决纠纷。不断提升服务质量，提高游客满意度，进一步提升公司品牌形象。

（3）旅游服务的安全经营风险

随着人们生活水平的提高，旅游成为一种相对流行的休闲方式，这使我国旅游业的发展十分迅速。但与此同时，各类旅游安全事故频频发生，造成了不同程度的人员伤亡和财产损失，对旅游业的正常发展产生了不良影响。公司主要经营

项目包括宝峰湖景区、十里画廊景区观光火车、环保客运、杨家界索道、张家界国际大酒店等，自然灾害、流行性疾病、意外事故等凡是影响到游客人身财产安全的事件，都将会影响游客的出游选择，从而对公司业务产生不利影响。

为了应对上述风险，公司将密切关注相关国家政府部门发出的预警信息，并及时主动与相关部门及游客沟通，同时建立常态化的应对危机处理机制，降低不可抗力风险带来的可能损失。

（二）提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩的具体措施

1、巩固现有业务已有优势，提高公司整体竞争力

公司将继续巩固和发挥在现有业务板块的优势，提升服务能力，并在现有基础上推动业务板块向文化休闲旅游业务等全产业链延展，逐步完善旅游产业布局，提高公司整体竞争力。

2、加大市场拓展力度，完善营销体系

在现有业务板块领域，公司将深入挖掘游客需求，提高游客满意度，加强与重要旅行社的合作，形成长期战略合作伙伴关系。公司将通过加大市场拓展力度，完善营销网络体系，促进公司经营规模的提升以及募集资金投资项目的运营。

3、大力提升管理效率，降低公司运营成本

公司将进一步加强质量控制，持续优化业务流程和内部控制制度，对各个业务环节进行严格管理和控制，保证产品质量和公司声誉。在日常经营管理中，加强对各环节的管理，加强销售回款的催收力度，提高公司资产运营效率，提高营运资金周转效率，降低公司运营成本。

（三）公司拟采取的填补被摊薄即期回报的具体措施

1、积极提升公司核心竞争力，规范内部控制

公司将致力于进一步巩固和提升公司竞争优势、拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的双重提升。公司将加强企业内部控制，发挥企业管控效能，

推进全面预算管理，优化预算管理流程，加强成本管理，强化预算执行监督，全面有效地控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

2、加快募投项目投资建设，争取早日实现预期效益

公司董事会已对本次非公开发行募集资金投资项目的可行性进行了充分论证，大庸古城（南门口特色街区）项目的实施将有助于公司推进业务升级转型，切入文化休闲旅游产业，培育公司新的利润增长点，有助于提高公司的总体盈利能力。根据募投项目的可行性分析，项目具有良好的发展前景，正常运营后公司收入规模和盈利能力将相应提高。本次发行募集资金到位后，公司将加快募投项目的投资进度，推进募投项目的完成进度，争取尽快产生效益，通过业务规模的扩大及业务的协同效应促进公司业绩上升，降低由于本次发行对投资者回报摊薄的风险。

3、加强募集资金管理，规范募集资金使用

为规范募集资金的管理和使用，确保本次发行募集资金专款专用，公司已经根据《公司法》、《证券法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的规定和要求，结合公司实际情况，制定了《募集资金管理办法》，明确规定公司对募集资金采用专户存储制度，以便于募集资金的管理和使用以及对其使用情况进行监督，保证专款专用，由保荐机构、存管银行、公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用。本次非公开发行募集资金到位后，公司、保荐机构将持续监督公司对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，合理防范募集资金使用风险。

4、完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012] 37号）和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013] 43号）的要求，公司董事会制定了《张家界旅游集团股份有限公司未来三年（2016-2018年）股东回报规划》，并进一步健全和完善了公司利

润分配政策。公司将严格执行相关规定，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

七、相关承诺主体的承诺事项

（一）公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

为维护公司和全体股东的合法权益，保障公司填补回报措施能够得到切实履行，公司董事、高级管理人员承诺如下：

1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、若公司后续推出公司股权激励政策，承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（二）公司控股股东对公司填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

为维护公司和全体股东的合法权益，保障公司填补回报措施能够得到切实履行，公司控股股东承诺如下：

承诺不越权干预公司经营管理活动，不会侵占公司利益。”

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人九届四次董事会会议决议 2016 年第一次临时股东大会决议文件、公司控股股东、董事和高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报填补措施的承诺以及《张家界旅游集团股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告》（公告编号：2016-17），核查了发行人已履行

的相关审议程序和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）中规定的信息披露义务。

经核查，保荐机构认为：发行人严格按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定，已落实并履行了规定的审议程序和信息披露义务，内容真实、有效，填补回报措施与承诺的内容明确且具有可操作性，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

一般问题 3：

请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果及对本次发行的影响发表核查意见。

回复：

一、最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施

2012年5月31日，公司收到中国证券监督管理委员会湖南监管局（以下简称“湖南证监局”）《关于张家界旅游集团股份有限公司现场检查的监管意见》（湘证监公司字[2012]35号）。相应的关注问题及整改措施如下：

（一）公司治理方面存在的问题

1、“五分开”不彻底

（1）财务管理独立性存在缺陷。公司与控股股东经投集团使用同一用友 NC 财务信息系统平台，公司及其子公司的财务账套设置及相关使用操作权限的变更都需要通过经投集团进行调整。

情况说明与整改措施：公司与控股股东经投集团使用同一用友 NC 财务信息系统平台，但是公司及其子公司的财务账套设置及相关使用操作权限的变更并不是通过经投集团进行调整，而是由公司出具由公司领导签字批准的正式函件通知

用友公司进行调整，子公司权限调整都统一通过母公司正式发函，股东方除公司董事长外也没有进入公司财务系统的权限。

目前，公司已另行购置了单独的用友财务管理系统彻底解决了财务管理系统曾存在的独立性问题。

(2) 公司业务独立性有待加强。近三年公司的经营计划均由控股股东经投集团审定后下发执行。公司 2010 年的经营计划经七届八次董事会（2010 年 2 月 5 日）审议通过后，直至 4 月底由经投集团审定后才批复各成员单位执行；2011 年经营计划未经董事会审议，而是由经投集团审定后直接下发各成员单位执行；2012 年经营计划由经投集团审定后才提交董事会进行审议。

情况说明与整改措施：对于湖南证监局所提出的本项意见，公司积极向大股东公司和董事长汇报，并在后续的公司管理中，完善了相关程序，严格执行法律、法规及公司管理制度的规定，规范了公司管理行为。目前公司年度经营计划的确定按照以下程序进行：由集团运营部牵头各成员单位根据上年度经营的实际情况，充分对计划年度的运行状况进行调研、预测，提出初步计划要求，并附各项指标的详细文字说明材料，经过充分讨论沟通后上报公司总裁办公会。由总裁办公会对各成员单位所报的计划指标逐项分析、审核、综合平衡，总裁办公会讨论审核后，提交公司董事会决议。

(3) 公司人员未完全独立于控股股东。一是公司部分高管人员由控股股东直接任免。2011 年 4 月，公司控股股东经投集团下发《关于朱洪武同志职务任免的通知》（张经投人[2011]7 号），免去朱洪武同志张家界易程天下环保客运公司财务副总经理职务，聘任为公司董秘办负责人（享受董秘待遇）。二是部分子公司高管人员的任免由控股股东直接审批。2011 年，公司控股股东经投集团根据公司的相关请示多次下发文件审批任免了张家界易程天下环保客运公司、杨家界索道客运公司、张家界市中国旅行社有限责任公司、张家界宝峰湖旅游实业发展有限公司等多家公司的管理人员。三是控股股东直接审批公司 2010 年及 2011 年的绩效工资方案和岗位编制方案。

情况说明与整改措施：针对湖南证监局指出的以上人事任免问题，公司向控股股东经投集团进行了充分的沟通和说明，并邀请控股股东董事长与湖南证监局

就上市公司规范运作相关要求进行了沟通,在后续的经营中积极整改,规范运作,有效防止类似情况再度发生。目前公司人员任免情况如下:1、公司高管人员均由公司董事会审议批准。2、子公司高管人员的任免由公司总裁办公会讨论审议。3、公司绩效工资方案由公司运营部联合人力资源部共同制定,并上报公司总裁办公会审议,总裁办公会审议通过后下发给各成员公司具体执行;岗位编制方案由人力资源部制定后报公司总裁办公会审议。

2、公司三会运作需进一步规范

(1) 公司董事会下属专业委员会工作有待加强。一是董事会战略委员会无履职记录。二是个别提名委员会委员未履行职责。2009年6月以后,公司董事会提名委员会由王飞亚、彭锡明、李智勇三人组成,王飞亚为主任委员。但历次董事会提名委员会均未见王飞亚的履职记录。提名委员会职能由李智勇、彭锡明两人行使,其中仅有彭锡明一人为独立董事。三是2009年6月11日公司第七届董事会提名委员会决议中有1票弃权,但会议资料中无弃权票,会议资料保存不全。

情况说明与整改措施:公司相关人员针对上述情况进行了核查,但有些情况是因为办事后留痕不全的原因。公司后续将严格按照《董事会战略委员会议事规则》、《董事会提名委员会议事规则》和《董事会薪酬与考核议事规则》的有关规定,强化“董事会下属专业委员会”运作中的规范、完整意识,保障会议记录的详实性和完整性,避免会议资料保存不完整的情况发生。积极督促委员会的成员参加各委员会的会议,履行职责。

(2) 公司董事和高管未能按照要求出席或列席股东大会。如董事长李智勇未出席2009年度、2010年度公司股东大会,除董秘以外的高管也未能列席相关会议。不符合《上市公司股东大会规则》第二十六条的规定:“上市公司召开股东大会,全体董事、监事和董事会秘书应当出席会议,经理和其他高级管理人员应当列席会议。”

情况说明与整改措施:公司董事和高管承诺在今后的工作中严格按照《上市公司股东大会规则》的规定,列席公司的股东大会并接受股东质询。

(3) 公司监事会履职不尽责，监事未对监事会会议审议事项进行详细讨论，监事会会议记录未见发言要点。

情况说明与整改措施：公司监事会工作存在会议记录不全、基础工作薄弱等情况。公司监事会承诺在今后的工作中将严格执行《公司章程》、《监事会议事规则》有关监事会的议事程序，确保监事会职能得到有效发挥。公司监事会主席已指定公司职工代表监事协助其处理监事会日常事务，协助组织监事会会议召开工作并负责监事会会议记录。公司董事会秘书已指定职工代表监事代为保管监事会会议档案。

3、未按照要求开展公司内部培训

(1) 培训次数不符合要求。每年培训次数少于 12 次，其中 2011 年仅开展 5 次内部培训，2012 年未开展培训。

(2) 培训范围不符合要求。未将独立董事纳入培训范围。

(3) 未能每年举行 1 次现场考试。

(4) 未建立完善的内部培训档案。未保存签到表、培训材料等资料。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查与整改，公司内部培训的部分档案没有得到有效地存档保存，导致部分培训的资料（例如考试卷子、培训的资料等）遗失，有些学习也没有采取正式形式。公司承诺在今后的工作中按照年度培训方案定期定量地组织公司董、监、高进行内控培训，并且认真地做好相关资料存档工作。

(二) 信息披露问题

1、定期报告披露内容不准确

公司半年度报告净资产收益率、每股收益等主要财务数据、公司国有法人持股及变动等内容出现错误，上述错误在 2011 年 9 月 2 日予以公告进行更正。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查，今后公司将加强对员工的专业知识培训，避免类似错误再度发生。

2、定期报告披露内容不完整

(1) 公司 2011 年定期报告出现“打补丁”的情况。2012 年 4 月 14 日，公司披露 2011 年年报补充公告，对内幕信息管理相关制度建立、健全和执行情况进行补充披露。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查，今后公司将加强对员工的专业培训，避免重复出现以上错误。

(2) 2011 年年度报告未详细披露控股股东及其一致行动人土地房产公司、张家界武陵源旅游产业发展有限公司、张家界国家森林公园管理处的承诺履行情况，包括股改相关承诺和重组相关承诺。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查，公司 2011 年年度报告中不存在未详细披露控股股东及其一致行动人土地房产公司、张家界武陵源旅游产业发展有限公司、张家界国家森林公园管理处的承诺履行情况，包括股改相关承诺和重组相关承诺的情况。公司在 2011 年年度报告中对上述情况作出了详细的披露，详情见 2012 年 3 月 28 日刊登在巨潮咨询网站上的 2011 年年度报告全文的第 9 页和第 41 页中的（十）承诺事项履行情况。

（三）内幕信息管理问题

1、内幕信息知情人登记与管理不规范

(1) 公司未按规定将与业绩、利润分配等事项有关的信息（如财务业绩、业绩预告等）的报告、传递、编制、决议、披露等环节的内幕信息知情人做好登记建档工作。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查，公司在财务数据等的报告、传递、编制、决议披露等环节的内幕知情人的登记存档工作确实存在环节不流畅、工作不细致的问题。公司承诺在今后的工作中，将由公司财务部门负责财务数据在编制、传递过程的登记工作，程序完成后再交接给公司董秘办负责决议、披露环节的内幕信息知情人的登记工作，最后统一存入档案。

(2) 公司修订并披露的《内幕信息知情人登记管理制度》第七条规定：“公司应当向上海证监局和深圳交易所报备的人员。”应更正为“公司应当向湖南证监局和深圳交易所报备的人员。”

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查并整改，公司承诺在今后的工作中一定会更加认真仔细，杜绝出现类似常识性错误。

2、接待特定对象调研采访不规范

(1) 未按公司《接待和推广工作制度》提前 3 个工作日填写《接待特定对象调研采访预约登记表》。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查并整改。

(2) 公司在 2011 年 7 月 8 日、2012 年 2 月 14 日、2012 年 3 月 28 日接待特定对象调研采访时未能采取登记身份证号码或其他方式核实特定对象身份。

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查，公司没有严格按照《接待和推广工作制度》中提前 3 个工作日填写《接待特定对象调研采访预约登记表》的规定执行，具体情况是通过电话或者传真预约的形式进行提前预约。公司在 2011 年 7 月 8 日、2012 年 2 月 14 日、2012 年 3 月 28 日接待特定对象调研采访时未能采取登记身份证号码或其他方式核实特定对象身份，经核查具体情况是这几位未登记身份证号码的调研者是第二次或者第三次来公司调研，其身份证号码在第一次来公司调研时已经填写。

公司今后在接待特定对象调研采访的工作中将严格按照《接待和推广工作制度》的有关规定要求调研者填写预约登记表，并且做好每次调研的登记工作。

3、外部信息使用人管理不到位

公司于 2012 年 3 月 28 日公布 2011 年年报，但公司在未发布业绩快报的情况下，于 3 月 14 日向永定区统计局报送了 2011 年年报相关数据。此次报送行为违反了公司《外部信息使用人管理制度》第五条的规定：“公司需向外部单位报送年报等相关信息时，提供时间不得早于公司业绩快报披露的时间，业绩快报披露的内容不得少于向外部使用人提供的信息。”

情况说明与整改措施：公司相关人员针对上述情况进行了核查，公司当时在接到统计部门的通知后，在无法进行预先披露的情况下，按照深证上〔2011〕396号《关于做好上市公司2011年年度报告披露工作的通知》第八条中“在此期间公司依法对外报送年度统计报表的，应当将所报送的外部单位相关人员作为内幕知情人进行登记，必要时应在向外报送前先行披露公司2011年度相关财务数据。”的规定，严格进行内幕知情人登记等手续后才向其提供相关数据的；但这一行为违反了公司制定《外部信息使用人管理制度》，公司将根据统计法相关规定修订的《外部信息使用人管理制度》，同时公司严格把握定期报告的预约披露时间，尽量将深交所定期报告预约披露时间提前，有效避免了在定期报告披露之前对外报送财务数据的情况出现。

（四）内部控制方面的问题

1、内部控制制度设计有缺陷

（1）公司在风险识别、评估和应对机制方面缺乏具体的量化标准和工作规程。公司应当在相关内控文件中明确风险的来源、性质、影响大小、风险应对的措施和相应的应对职级。

情况说明与整改措施：公司董事会已制定2012年《内部控制体系建设实施工作方案》，内部控制制度设计公司重新聘请咨询机构按《方案》进度和《企业内部控制评价指引》的要求，直至完成2012年度内部控制测试与自我评价工作，重点针对试运行测试没有涉及的流程、测试后存在设计变更的流程、测试发现存在缺陷的流程进行补充测试，编制《内控自我评价报告》，披露内控实施工作情况及《内控自我评价报告》。

（2）公司内部控制体系建设的工作机构设置缺乏独立性，审计监察部既作为内部控制建设牵头部门，又是内部控制自我评价牵头部门，难以保证其评价的客观性。

情况说明与整改措施：根据张旅集团2012年《内部控制体系建设实施工作方案》，为了加强内部控制体系建设，公司成立了内控建设领导小组（组长：董事长，副组长：董事总裁、审计委员会主任委员，成员：公司高管）、内控工作

小组（组长：董事总裁，常务副组长：董秘，副组长：高管，成员：各部门负责人、子公司总经理）、内控工作职能小组（公司各部门负责人、分子公司负责人及业务骨干），公司聘请专业机构指导内部控制体系建设，董秘办作为内控规范的牵头部门，联合公司各职能部门、各分、子公司协同开展组织内控建设，审计监察部与公司各职能部门一道开展公司自我评价工作。公司严格对待内部控制考核机制，确保内部控制规范工作的落实。同时，公司聘请了具有资质的会计师事务所等咨询机构，设计内部控制总体架构，帮助公司识别内部控制存在的薄弱环节和主要风险，有针对性地设计控制的重点流程和内容；协助公司开展内部控制自我评价。

（3）公司审计监察部仅有 2 名工作人员，不符合 3 名工作人员的最低要求。

情况说明与整改措施：湖南证监局检查时张旅集团审计监察部仅有 2 名工作人员，在以前审计工作中，该部门从成员公司抽调财务人员参加审计工作，做到每次审计工作均保障三人（含）以上人员参加。公司为严格规范内部控制考核机制，已将该部门工作人员增加至 3 名以上，确保内部控制规范工作合规、有序进行。

（4）公司未按深圳交易所主板上市公司规范运作指引的规定，建立对各控股子公司的控制制度，明确向控股子公司委派的董事、监事及重要高级管理人员的选任方式和职责权限等。

情况说明与整改措施：公司已按《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》的有关规定，已制定《控股子公司管理办法》，出台各控股子公司的控制制度，明确了向控股子公司委派的董事、监事及重要高级管理人员的选任方式和职责权限。

2、内部控制制度执行不到位

（1）部分合同协议等文件未签署日期。一是公司 2010 年与湘西猛洞河旅游开发有限公司、湘西坐龙峡旅游开发有限公司、吉首德夯旅游实业有限公司签订的债务豁免协议未签订具体日期。二是 2010 年临湘山水旅游产业发展公司股权转让通知书、协议书、承诺函、临湘山水旅游产业发展有限公司股东会的决议、

公司章程修正案等也未签订具体日期。三是公司控股子公司宝峰湖与张家界武陵源区联通武陵大道合营厅签订的《宝峰湖门票代理协议书》，与张家界庸城视线广告有限公司签订的《画册印刷制作合同书》、《室内广告制作承揽合同书》、《广告制作委托合同书》，与张家界光明国际旅行社有限公司签订的《合作推广协议书》，与张家界海外国际旅行社有限公司签订的《合作推广协议书》均无合同签订时间。而合同协议中约定自双方签章之日起生效。

情况说明与整改措施：根据湖南证监局的监管意见，公司对该问题进行了核查，主要系工作人员工作不细致导致，在合同签订后，未能对合同签订时间等细节问题进行复核，在合同管理上未养成良好的工作习惯，缺乏意识，从而出现了此类问题。为进一步加强合同签订规范管理，公司严格要求各部门签订的合同实行二级审核流程，第一要求直接拟办部门对已签订的合同进行复核，第二在合同盖印时，印章管理员进行第二次合同审核。加强对合同的管理，确保合同规范签订，保证合同的法律效应。

(2) 个别合同签订权限不符合规定。2011 年 12 月 12 日，公司控股子公司张家界中国旅行社有限责任公司（以下简称“张家界中旅”）与湘西自治州凤凰凤天国际大酒店签订的合作协议书是由公司副总何平签订，未取得公司法定代表人的书面授权委托。违反了张家界中旅《公司合同管理制度》第十条的规定。

情况说明与整改措施：张家界中旅于 2011 年 12 月 12 日与湘西自治州凤凰凤天国际大酒店签订了《合作协议书》，签约代表为该公司常务副总何平，未经法人授权。具体情况是：此合同签订已按公司的合同审批程序，有公司高管签字的合同申报审批表，经过了公司总经理的同意；合同内容未涉及金额，合同范本系旅行社与酒店通用格式；因合同已报总经理同意，故而由分管营销的副总经理何平作为我方代表签订了合同。公司已按《合同管理办法》进行整改，规范了合同签订程序，坚持法人授权委托签订。

（五）会计核算存在的问题

1、未按《企业会计准则》的要求进行资产减值测试

(1) 应收款项未充分计提坏帐准备。公司应收湖南临湘市桃矿街道办事处往来 460 万元，系转让湘山水旅游产业发展有限公司股权的应收款项。按照协议约定，股权转让款应于 2010 年 5 月前支付完毕。现该款项账龄 1 年以上，存在很有可能无法收回的风险，公司未对该项往来进行单独减值测试，未充分计提坏账准备。公司应收参股公司临湘山水旅游产业发展有限公司往来款 555.38 万元，账龄为 3-5 年。考虑到公司未派董事及其他管理人员参与该公司的经营，且该参股公司经营活动基本处于停滞状态，基本丧失偿债能力，故该款项收回的可能性很低。公司前期对该项往来单独计提坏账准备 355.44 万元，计提比例为 64%，但 2011 年度公司未对该项往来账面净值的可回收性继续进行减值测试，坏账准备计提欠谨慎。

情况说明与整改措施：

1) 公司应收湖南临湘市桃矿街道办事处股权转让款 460 万元，账龄为 1-2 年，该款项原金额 1,000 万元按照协议约定应于 2010 年 5 月前支付完毕，桃矿街道办事处 2010 年 12 月支付了 510 万元，2011 年 9 月支付了 30 万元。按照公司的坏账政策该款项属于单项金额重大的应收款项，应单独进行减值测试，当存在客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项时，根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。由于该款项公司仍在催收中，且欠款单位正常经营，未发现客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项，故公司按照期末账龄计提了坏账准备 23 万元。

2013 年岳阳市中级人民法院作出（2013）岳中民二初字第 49 号民事判决书，由临湘市江南大漠旅游开发有限公司支付张旅集团 340 万元，临湘市桃矿街道办事处对上述应付款项的 1/2 承担连带赔偿责任。截至目前，发行人已经申请法院强制执行，债务人尚余 247.00 万元未支付，公司已全额计提坏账准备。

2) 公司应收参股公司临湘山水旅游产业发展有限公司往来款 555.38 万元，账龄为 2-5 年。按照公司的坏账政策该款项属于单项金额重大的应收款项，应单独进行减值测试，当存在客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项时，根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。由于该款项公司仍在催收中，且欠款单位正常经营，未发现客观证据表明本

公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项，故公司按照期末账龄计提了坏账准备 355.44 万元，比例达原值金额 64%，公司认为该计提比例符合谨慎性原则。目前，公司已经针对该笔款项的情况全额计提了坏账准备。

(2) 长期股权投资未充分计提减值准备。2009 年末公司对临湘山水旅游产业发展有限公司的投资成本为 5,759.24 万元，持股比例为 70%，计提减值准备 4222.53 万元，账面净值为 1536.71 万元。2010 年度，公司将该子公司的 50% 股权转让给临湘市江南大漠旅游开发有限公司，转销股权投资成本 4,113.74 万元，转销股权投资减值准备 2,988.69 万元。截至 2010 年末，公司持有临湘山水旅游公司股权为 20%，投资成本为 1,645.49 万元，减值准备为 1,233.83 万元，账面净值为 411.66 万元。公司未派董事及其他管理人员参与临湘山水旅游公司的经营管理，无法获取该公司的财务报表及经营数据，且临湘山水旅游公司经营基本处于停滞状态，基本丧失偿债能力，公司未能按谨慎性原则充分计提资产减值准备。

情况说明与整改措施：截至 2011 年末，公司持有临湘山水旅游公司股权为 20%，投资成本为 1,645.49 万元，减值准备为 1,233.83 万元，账面净值为 411.66 万元。公司最终目的为退出临湘山水项目，根据股权转让合同，公司不参与临湘山水公司经营，不派遣董事，对临湘山水公司无重大影响。公司在 2010 年转让临湘公司股权时委托评估机构对其价值进行了评估（评估值 2,203 万元，湘资源评字[2009]第 103 号），并报经国资委备案，2011 年临湘公司在当地股东的经营下情况得到了改善，故公司管理层判断对临湘公司的股权未发生减值。目前，公司根据临湘山水公司的实际情况对该笔投资款全额计提了减值准备。

2、部分会计业务处理不准确

投资性房地产核算不规范。以前年度公司母公司和子公司宝峰湖共同出资购买了位于长沙市芙蓉中路的海东青大厦部分楼层，其中母公司出资 1,607.26 万元，宝峰湖公司出资 801.02 万元。房产购买后，房屋产权由于法律纠纷于 2012 年 2 月份才办理好房产证，在办理房产证时公司将该等房屋产权全部办在了母公司名下。由于以前年度上述房产一直由母公司经营和管理，该等资产带来的经济利益的流入亦全部由母公司支配和使用（租金全部由母公司收取和使用），宝峰

湖公司并未控制该项资产，对该项资产亦无产权。故母公司和宝峰湖公司对上述投资性房地产核算不规范，导致母公司 2011 年末少计投资性房地产原值 801.02 万元，折旧 194.48 万元，净值 606.54 万元；宝峰湖公司多计投资性房地产原值 801.02 万元，折旧 194.48 万元，净值 606.54 万。

情况说明与整改措施：《国家税务总局关于印发〈特别纳税调整实施办法（试行）〉的通知》（国税发[2009]2 号）第三十条规定，实际税负相同的境内关联方之间的交易，只要该交易没有直接或间接导致国家总体税收收入的减少，原则上不作转让定价调查、调整。公司已将产权证变更至张旅集团名下。

（六）财务基础工作存在的问题

1、公司本部少数记账凭证附件不规范

公司本部 2011 年 1 月本字 13#凭证，支付石油公司油费。附件缺少相应发票。2011 年 1 月本字 69#凭证支付酒水款，除后附酒水发票等附件外，另附了一张省社保基金收款收据，该附件不应附在此凭证后面，附件管理收集不到位。

情况说明与整改措施：公司将积极整改，加强财务人员岗位履职教育，提高工作责任心，加强财务会计基础工作，杜绝工作中此类错误的再度发生。

2、公司少数费用审批签字程序执行不到位

公司本部 2011 年 1 月 62#凭证费用报销单缺部门主管签字；环保客运公司根据车辆外出维修审批单规定外出维修费用在 200 元以内的由维修中心审批，200 元以上 500 元以下的由机务部审批，而 2011 年 12 月 120#凭证公司付许云兵 3648、3645、3648、3622 号环保车维修费用均超过 200 元，均未见机务部审批签字。

情况说明与整改措施：公司本部 2011 年 1 月 62#凭证费用报销单缺部门主管签字；是因为租金收入是海冬青项目的唯一收入，没有安排部门主管，合同签订后财务部按合同收取租金，2011 年 1 月 62#凭证是海冬青办证时与物业公司结算费用。

3、公司往来帐挂帐时间较长

三年以上应收账款 102 万元，三年以上其他应收款 266 万元。公司应当加强对应收账款的信用政策的管理，加大催收力度，避免坏帐损失。

情况说明与整改措施：公司将积极整改，采取有力措施，加大应收款催收力度。

除上述情况外，最近五年发行人不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或其他监管措施情况。公司已将上述监管意见及公司整改措施内容公开披露。

二、保荐机构核查意见

针对上述湖南证监局的监管意见，保荐机构取得了相关监管文件及公司的相关回复，查阅了公司历年来的相关信息披露文件、各项公司治理制度文件以及“三会”会议记录文件，并就其后续整改情况和整改效果对公司董事会秘书进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：就湖南证监局的监管意见，发行人进行了认真及时的回复；对需要进行整改的事项，公司依照《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规及规范性文件的相关要求，及时制定了整改措施，明确了相关责任人，目前各项整改事项已经完成，公司内部控制制度健全，日常信息披露质量不断改善，规范运作水平不断提高，不会对本次非公开发行构成重大不利影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票申请文件
反馈意见的回复》之盖章页）

张家界旅游集团股份有限公司

年月日