

中信证券股份有限公司关于
中国国旅股份有限公司收购报告书
之
财务顾问报告

上市公司名称： 中国国旅股份有限公司
股票上市地点： 上海证券交易所
股票简称： 中国国旅
股票代码： 601888

财务顾问



二〇一六 年 九 月

承 诺

（一）本财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与收购人申报文件的内容不存在实质性差异；

（二）已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定；

（三）有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

（四）就本次收购所出具的专业意见已提交其内核机构审查，并获得通过；

（五）在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度；

（六）与收购人已订立持续督导协议。

目录

一、释义.....	3
二、声明.....	5
三、财务顾问意见.....	6
（一）收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整	6
（二）本次收购的目的	6
（三）收购人的主体资格、收购实力、管理能力及资信情况	7
（四）对收购人进行证券市场规范化运作辅导	11
（五）对收购人的股权控制结构的核查	11
（六）收购人的收购资金来源	13
（七）本次收购已经履行和尚需履行的授权和批准程序	14
（八）过渡期间保持上市公司稳定性的安排	15
（九）关于收购人提出的后续计划的说明及财务顾问意见	15
（十）收购人与上市公司的同业竞争、关联交易及独立性的说明及财务顾问意见	17
（十一）与上市公司之间的重大交易情况	22
（十二）权利限制情况	22
（十三）上市公司关联方是否存在股东占用资金和担保问题	23
（十四）关于收购人申请豁免要约收购情况的意见	23

一、释义

除非另有所说明，下列简称在本财务顾问报告中的含义如下：

收购人/中国旅游集团/公司	指	中国旅游集团公司，更名前公司名称为“中国港中旅集团公司”
港中旅集团	指	中国港中旅集团公司
中国国旅/上市公司	指	中国国旅股份有限公司
国旅集团	指	中国国旅集团有限公司
香港中旅集团	指	香港中旅（集团）有限公司
财务顾问/本财务顾问	指	中信证券股份有限公司
本报告	指	中信证券股份有限公司关于中国国旅股份有限公司收购报告书之财务顾问报告
本次重组	指	国务院国资委将持有的国旅集团全部国有权益无偿划转至港中旅集团，国旅集团无偿划转并入港中旅集团并成为港中旅集团下属全资子公司之行为
本次收购	指	国旅集团所持有的中国国旅 539,846,100 股国有股份（占中国国旅总股本的比例为 55.30%）无偿划转至中国旅游集团直接持有，中国旅游集团成为中国国旅直接控股股东之行为
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《准则第 16 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号—上市公司收购报告书》
证监会/中国证监会	指	中国证券监督管理委员会

国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
A 股/股	指	人民币普通股
元	指	人民币元

二、声明

中信证券股份有限公司接受中国旅游集团公司的委托，担任本次收购的财务顾问。按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定，依据交易涉及各方提供的有关资料，本财务顾问经过审慎调查，出具本报告。本次收购涉及各方应对其所提供资料的真实性、准确性、完整性负责。

本财务顾问是按照行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责的精神，本着独立、客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次收购的基础上，发表财务顾问意见，旨在就本次收购做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。并在此特作如下声明：

（一）本财务顾问与本次股权收购所有当事方均无任何利益关系，就本次收购所发表的有关意见是完全独立地进行的。

（二）有关资料提供方已对本财务顾问做出承诺，对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责；不存在任何可能导致本财务顾问报告失实或产生误导的重大遗漏。

（三）本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或说明。

（四）本财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本报告也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

（五）本财务顾问报告不构成对中国国旅任何投资建议，对于投资者根据本财务顾问报告所做出任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。本财务顾问提请广大投资者认真阅读与本次收购相关的收购报告书、收购报告书摘要、董事会公告、法律意见书等信息披露文件。

（六）本财务顾问报告仅供中国旅游集团本次收购中国国旅股权事宜报告时作为附件使用。未经本财务顾问书面同意，本财务顾问报告不得被用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

三、财务顾问意见

本财务顾问就本次收购的以下事项发表专业意见如下：

（一）收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整

收购人已按照《证券法》、《收购办法》、《准则第 16 号》等相关法律、法规编写收购报告书及其摘要。在收购报告书中，中国旅游集团对收购人介绍、收购决定及目的、收购方式、资金来源、后续计划、对上市公司的影响分析、与上市公司之间的重大交易、前六个月内买卖中国国旅上市交易股份的情况、收购人的财务资料等内容进行了披露。

根据对收购人编制上市公司收购报告书所依据的文件材料的认真核查以及对上市公司收购报告书所披露事实的查证，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，据此，本财务顾问认为，收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整。

（二）本次收购的目的

港中旅集团与国旅集团本次重组是贯彻落实中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》（中发〔2015〕22号），实现旅游央企强强联合、优化资源配置，形成具有核心竞争力和知名品牌，打造具有国际视野和国际竞争力的大型旅游企业集团的重要举措。通过本次重组，国旅集团整体无偿划转并入港中旅集团，成为港中旅集团全资子公司，不再作为国资委履行出资人职责的企业。港中旅集团将间接持有中国国旅55.30%的股权。同时，港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”。

根据国务院国资委《关于中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司重组的通知》（国资发改革〔2016〕108号）要求，港中旅集团和国旅集团重组后，要抓紧制定内部整合方案，稳妥推进上市公司之间的业务整合。以重组为契机，将业务整合和压缩管理层级相结合，不断提高管理效能，着力提升核心竞争力。

本次收购系两集团重组后贯彻国务院国资委重组要求，进行内部整合的重

要组成部分。根据国务院国资委《关于中国国旅集团有限公司将所持中国国旅股份有限公司全部股份无偿划转给中国旅游集团公司有关问题的批复》（国资产权〔2016〕877号），本次收购完成后，国旅集团所持中国国旅539,846,100股国有股份（占中国国旅总股本的比例为55.30%）无偿划转给中国旅游集团直接持有。中国国旅由中国旅游集团直接管理，有利于压缩管理层级，降低管理成本，提高管理效率；有利于发挥内部协调效应，中国国旅和中国旅游集团的其他主营业务处于同一个管理层级，有利于内部业务协同和客户资源共享；有利于中国旅游集团同类优质资产的注入，支持中国国旅做强做大，促进中国国旅健康发展。

经核查，本财务顾问认为：本次收购目的不存在违反法律法规的情形。

（三）收购人的主体资格、收购实力、管理能力及资信情况

根据收购人提供的所有必备证明文件，本财务顾问对收购人的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和诚信情况进行核查。

1、公司基本情况

收购人名称	中国旅游集团公司 ¹
注册地址	北京市西城区广安门内大街 338 号十层
通讯地址	香港干诺道中 78-83 号中旅集团大厦
法定代表人	张学武
注册资本	1,575,910.711075万元
统一社会信用代码	91110000100005554U
企业类型	全民所有制
经营范围	经营管理国务院授权范围内的国有资产；旅游、钢铁、房地产开发经营及物流贸易的投资、管理；旅游景点、主题公园和度假村、高尔夫球会、旅游基础设施的建设、规划和经营管理；旅游信息服务；旅游商品的零售和批发；组织文化艺术交流；承办会议及展览；各类票

¹ 2016 年 7 月 8 日，国务院国资委出具《关于中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司重组的通知》（国资发改革[2016]108 号），同意重组后港中旅集团更名为中国旅游集团公司，2016 年 7 月 27 日，港中旅集团已完成更名为“中国旅游集团公司”的工商变更登记手续。

	务代理；广告业务制作、发布；饭店的投资和经营管理、受托管理、咨询；钢铁冶炼、钢材、氧气、焦炭的生产、销售；钢铁原材料的销售；房地产开发与经营；物业租赁、物业管理；国际国内货运代理；货物分包、仓储；技术开发、销售、服务、咨询；进出口业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
成立日期	1987 年 1 月 3 日
经营期限	1987 年 1 月 3 日至长期
股东名称	国务院国有资产监督管理委员会
电话	+852 2853 3179
传真	+852 2543 0739

中国旅游集团系国务院国资委出资，中央直接管理的国有重要骨干企业，是中国内地及香港地区最大的跨地域综合性旅游集团，拥有内地和香港完整的旅游服务链条和全面的配套能力，是一个以香港为基地、以中国内地为依托、面向世界、具有国际竞争力的大型跨国旅游企业。公司主要产品服务为：旅游及相关服务、旅游地产、旅游金融和物流运输，并已构建了以旅行社、酒店、景区、免税、旅游地产、旅游金融、物流、资产板块和证件事业部、邮轮事业部、渭河电厂及下属专业公司为主要经营载体的架构体系。截止 2015 年底，公司资产总额 1,006.45 亿元，营业收入 338.67 亿元，当年实现利润总额 23.65 亿元。2015 年，公司旅游板块、物流板块收入约占总收入 75%。

公司经营范围为：经营管理国务院授权范围内的国有资产；旅游、钢铁、房地产开发经营及物流贸易的投资、管理；旅游景点、主题公园和度假村、高尔夫球会、旅游基础设施的建设、规划设计和经营管理；旅游信息服务；旅游商品的零售和批发；组织文化艺术交流；承办会议及展览；各类票务代理；广告业务制作、发布；饭店的投资和经营管理、受托管理、咨询；钢铁冶炼、钢材、氧气、焦炭的生产、销售；钢铁原材料的销售；房地产开发与经营；物业租赁、物业管理；国际国内货运代理；货物分包、仓储；技术开发、销售、服务、咨询；进出

口业务。

2、公司是否存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形的核查

中国旅游集团不存在《收购办法》第六条规定情形，并且已经按照《收购办法》第五十条的要求提供相关文件。

经核查，本财务顾问认为，中国旅游集团系在中华人民共和国境内依法设立并合法存续的全民所有制企业，截至本报告出具之日，收购人不存在《收购办法》第六条规定情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，具备收购上市公司的主体资格。

3、收购人具备收购的经济实力

根据国务院国资委出具的《关于中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司重组的通知》（国资发改革〔2016〕108号）以及《关于中国国旅集团有限公司将所持中国国旅股份有限公司全部股份无偿划转给中国旅游集团公司有关问题的批复》（国资产权〔2016〕877号），国旅集团整体无偿划转并入港中旅集团，港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”，国旅集团所持中国国旅 539,846,100 股股份无偿划转给中国旅游集团。两次无偿划转事项均不涉及收购对价的支付，故本次收购不涉及收购资金来源相关事项。

最近三年，中国旅游集团经审计的主要财务数据如下²：

单位：千元

	2015-12-31 2015 年度	2014-12-31 2014 年度	2013-12-31 2013 年度
利润表摘要			
营业总收入	33,867,303	26,503,199	51,370,683
营业收入	30,847,790	25,073,453	51,370,683
营业总成本	32,332,628	26,076,882	50,715,156
营业利润	1,908,365	1,341,461	1,779,545
利润总额	2,364,584	1,527,820	1,850,608
净利润	1,545,321	1,092,358	1,394,516
归属母公司股东的净利润	497,867	210,275	706,422

² 由于中国旅游集团系港中旅集团更名而来，因此，本报告书中的公司财务数据来源于更名前港中旅集团最近三年审计报告。

	2015-12-31 2015 年度	2014-12-31 2014 年度	2013-12-31 2013 年度
资产负债表摘要			
流动资产	43,137,084	36,539,910	39,282,432
固定资产	13,952,716	10,257,302	18,972,684
长期股权投资	963,361	558,780	1,867,330
资产总计	100,644,921	75,036,074	71,070,248
流动负债	53,046,070	33,198,954	24,622,291
非流动负债	20,711,846	21,822,683	18,597,030
负债合计	73,757,917	55,021,637	43,219,322
股东权益	26,887,005	20,014,437	27,850,927
归属母公司股东的权益	10,622,034	10,500,078	15,002,297
现金流量表摘要			
经营活动现金净流量	7,575,047	2,266,330	-1,734,079
投资活动现金净流量	-8,790,080	-1,040,866	-3,449,346
筹资活动现金净流量	4,102,720	1,494,055	360,616
财务比率			
资产负债率	73.29%	73.32%	60.81%
净资产收益率	6.60%	4.56%	5.04%

注 1：上表中的财务数据均为经审计合并报表数据，净资产收益率=当期净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]

注 2：2015 年无偿划转钢铁业务，2014 年度数据因此进行重述

经核查，本财务顾问认为，中国旅游集团财务状况正常，具备持续经营能力。

4、收购人具备规范运作上市公司的管理能力

中国旅游集团目前控股香港联交所上市公司香港中旅国际投资有限公司，以及上交所上市公司港中旅华贸国际物流股份有限公司。两家上市公司主营业务明确，业绩良好，运作规范。本财务顾问认为：收购人具备规范运作上市公司的管理能力。

截至 2016 年 6 月 30 日，中国旅游集团在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况如下表所示：

序号	股票代码	股票名称	总股本（股）	直接持有人	控制比例
1	603128 SH.	华贸物流	874,574,162	港中旅华贸国际货运有限公司	53.51%
				中国旅行社总社有限公司	0.12%
				港旅商务公寓（广州）有限公司	0.46%

序号	股票代码	股票名称	总股本（股）	直接持有人	控制比例
2	0308 HK.	香港中旅	5,476,233,525	香港中旅（集团）有限公司	38.32%
				Foden International Limited	0.38%
				Alliance Power Resources Ltd.	20.37%

注：Foden International Limited 为香港中旅集团全资子公司，Alliance Power Resources Ltd.由 CTS Asset Management Ltd.持股 60%，CTS Asset Management Ltd.为香港中旅集团全资子公司

经核查，本财务顾问认为，中国旅游集团具备规范运作上市公司的管理能力。

5、收购人不需要承担其他附加义务

收购人除按相关承诺书履行义务外，不需要承担其他附加义务。

6、收购人不存在不良诚信记录

收购人具有良好的诚信记录，经核查：收购人最近五年内没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（四）对收购人进行证券市场规范化运作辅导

中国旅游集团下属已拥有香港和境内上市公司，其董事和高级管理人员熟悉相关法律、行政法规和中国证监会的规定，知悉应承担的义务和责任，具备进入证券市场应有的法律意识和诚信意识。

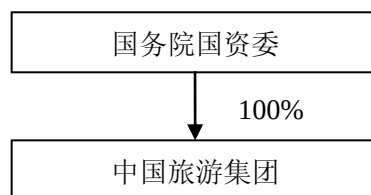
本次收购过程中，本财务顾问已对收购人进行证券市场规范化运作的辅导，收购人的董事、高级管理人员已经熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任。

截至本报告签署日，收购人依法履行了报告、公告和其他法定义务。本财务顾问仍将及时督促其依法履行报告、公告和其他法定义务。

（五）对收购人的股权控制结构的核查

1、控股股东及实际控制人

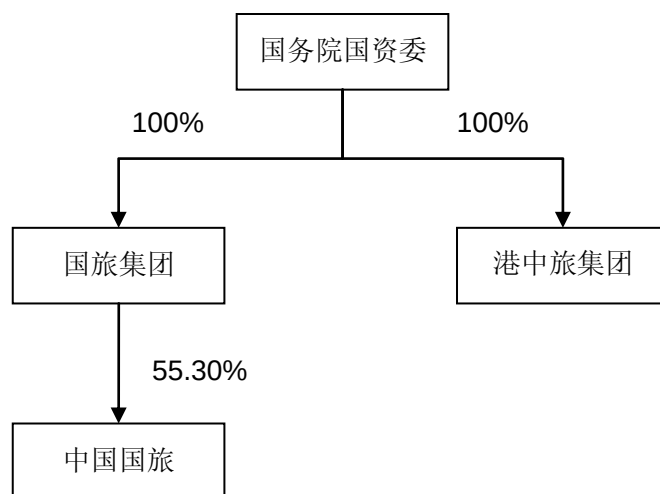
中国旅游集团系国务院国资委监管的中央企业，国务院国资委为中国旅游集团唯一出资人和实际控制人。股权结构如下图所示：



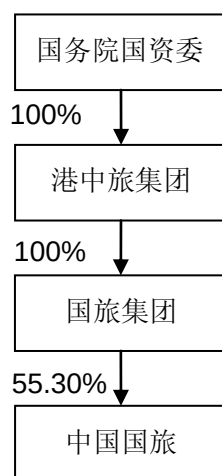
经本财务顾问核查，截至本报告签署日，收购人与其实际控制人国务院国资委不存在其他未予披露的控制关系。

2、本次收购前后的上市公司股权结构

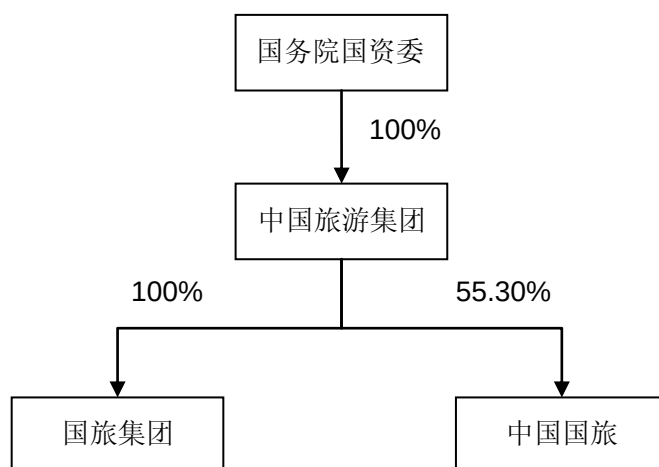
本次重组前，港中旅集团未持有中国国旅的股份。国旅集团持有中国国旅 539,846,100 股，持股比例为 55.30%。



港中旅集团和国旅集团重组后，港中旅集团间接持有中国国旅 539,846,100 股，占已发行股本的 55.30%。国旅集团仍然为中国国旅控股股东，国务院国资委仍为中国国旅实际控制人，其产权及控制关系如下图所示：



由于港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”，本次收购完成后，中国旅游集团将直接持有中国国旅 539,846,100 股，占已发行股本的 55.30%，成为中国国旅控股股东，其产权及控制关系如下图所示：



（六）收购人的收购资金来源

根据国务院国资委出具的《关于中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司重组的通知》（国资发改革〔2016〕108 号）以及《关于中国国旅集团有限公司将所持中国国旅股份有限公司全部股份无偿划转给中国旅游集团公司有关问题的批复》（国资产权〔2016〕877 号），国旅集团整体无偿划转并入港中旅集团，港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”，国旅集团所持中国国旅 539,846,100

股股份无偿划转给中国旅游集团持有。两次无偿划转事项均不涉及收购对价的支付，故本次收购不涉及收购资金来源相关事项。

（七）本次收购已经履行和尚需履行的授权和批准程序

2016年7月8日，国务院国资委出具《关于中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司重组的通知》（国资发改革〔2016〕108号），批准港中旅集团与国旅集团实施重组，重组后港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”。

2016年7月19日，港中旅集团召开第一届董事会2016年第四次会议，审议同意港中旅集团与国旅集团的重组方案，国旅集团无偿划转并入港中旅集团并成为港中旅集团下属全资子公司，港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”；同意国旅集团所持有的上市公司中国国旅539,846,100股国有股份（占中国国旅总股本的比例为55.30%）无偿划转至港中旅集团直接持有，划转完成后，港中旅集团成为中国国旅的直接控股股东；同意港中旅集团与国旅集团签署《中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司之重组协议》、《中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司之国有股权无偿划转协议》。

2016年7月19日，国旅集团召开第一届董事会第六十六次全体会议，审议同意国旅集团与港中旅集团的重组方案，国旅集团无偿划转并入港中旅集团并成为港中旅集团下属全资子公司；同意国旅集团所持上市公司中国国旅539,846,100股国有股份（占中国国旅总股本的比例为55.30%）无偿划转至港中旅集团。直接持有划转完成后，港中旅集团成为中国国旅的直接控股股东；同意国旅集团与港中旅集团签署《中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司之重组协议》、《中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司之国有股权无偿划转协议》；同意通过无偿划转相关的债务处置方案。

2016年7月19日，港中旅集团与国旅集团签署了《中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司之重组协议》，约定了本次重组有关事项。

2016年7月19日，港中旅集团与国旅集团签署了《中国港中旅集团公司与中国国旅集团有限公司之国有股权无偿划转协议》，约定国旅集团将其持有的中国国旅股份无偿划转至港中旅集团持有。

2016年7月27日，港中旅集团完成更名为“中国旅游集团公司”的工商变更登记手续。

2016年8月12日，国务院国资委出具《关于中国国旅集团有限公司将所持中国国旅股份有限公司全部股份无偿划转给中国旅游集团公司有关问题的批复》（国资产权〔2016〕877号），批准国旅集团所持中国国旅539,846,100股股份无偿划转给中国旅游集团持有。本次无偿划转完成后，中国旅游集团持股占中国国旅总股本的比例为55.30%。

2016年9月29日，中国证监会出具《关于核准豁免中国旅游集团公司要约收购中国国旅股份有限公司股份义务的批复》（证监许可〔2016〕2242号），核准豁免中国旅游集团对中国国旅要约收购义务。

本次重组需要通过商务部就本次重组涉及的中国境内反垄断审查。

（八）过渡期间保持上市公司稳定性的安排

本财务顾问认为：本次重组及本次收购均为国有股权无偿划转事项。本次收购系两集团重组后贯彻国务院国资委重组要求，进行内部整合的重要组成部分，本次收购前后中国国旅实际控制人未发生变化。中国旅游集团亦暂无在过渡期内对中国国旅公司章程、董事会、资产及业务进行重大调整的安排。因此，不存在过渡期间保持上市公司稳定性的安排。

（九）关于收购人提出的后续计划的说明及财务顾问意见

1、未来十二个月对上市公司主营业务的调整计划

经核查，本次收购尚不涉及对上市公司主营业务的调整，截至本报告签署日，收购人没有在未来12个月内改变中国国旅主营业务或者对中国国旅主营业务做出重大调整的计划。

2、未来十二个月对上市公司进行的资产重组计划

本次重组后，中国旅游集团拟梳理和制订新的发展战略，坚持同类业务专业化运营和协同发展原则，突出市场化的总体思路实施公司业务整合工作，相关工

作尚处于研究论证阶段，尚具有较高的不确定性。若未来中国旅游集团业务整合工作涉及上市公司重组计划，收购人将严格按照相关法律法规要求，履行法定程序并做好报批及信息披露工作，支持中国国旅做强做大，实现快速健康发展。

截至本报告签署日，除本次收购以及上述事项外，收购人目前暂无在未来 12 个月内对中国国旅和其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的具体可行计划，也暂无使中国国旅购买或置换资产的具体可行重组计划。

3、拟对上市公司董事会和高级管理人员的调整计划

经核查，截至本报告签署日，收购人以平稳过渡为原则，暂无改变中国国旅现任董事会或高级管理人员组成的计划，收购人与中国国旅其他股东之间就董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。

4、拟对上市公司章程条款进行修改的计划

经核查，截至本报告签署日，收购人没有对可能阻碍收购中国国旅控制权的公司章程条款进行修改的计划。

5、拟对上市公司现有员工聘用计划作出调整的计划

经核查，截至本报告签署日，收购人没有对中国国旅现有员工聘用计划作重大变动的计划。

6、拟对上市公司分红政策的调整

经核查，截至本报告签署日，收购人没有对中国国旅分红政策进行重大调整的计划。

7、其他对上市公司业务和组织结构进行调整的计划

经核查，截至本报告签署日，收购人尚未制定具体可行的其他对中国国旅业务和组织结构有重大影响的计划。若未来涉及上述业务和组织架构调整计划，收购人将严格按照相关法律法规要求，履行法定程序并做好报批及信息披露工作。

（十）收购人与上市公司的同业竞争、关联交易及独立性的说明及财务顾问意见

1、同业竞争情况

（1）本次收购前后的同业竞争情况

本次收购系港中旅集团和国旅集团重组后内部整合的重要组成部分，本次重组前港中旅集团与中国国旅无股权控股关系，与中国国旅不存在同业竞争的情况。本次重组及本次收购后，经核查，中国旅游集团与中国国旅在旅游服务、商品销售以及投资等方面存在一定的业务重合，存在潜在同业竞争，具体情况如下：

① 旅游服务业务

本次重组前，港中旅集团是中国内地及香港地区最大的跨地域综合性旅游集团，以香港为基地、以中国内地为依托，港中旅集团拥有内地和香港完整的旅游服务链条和全面的配套能力。其中港中旅下属子公司香港中旅社是香港最大的旅行社，现在香港、澳门均设有分社。另外，港中旅集团下属中国中旅（集团）公司是新中国成立以后成立的第一家旅游机构，“CTS中旅”已经成为享誉中外的知名品牌并荣获中国驰名商标。同时，港中旅集团下设芒果网作为旅游业务线上电子商务平台。

中国国旅与全球1,400多家旅行商建立了长期稳定的合作关系，在全国拥有旅行社子公司、联营企业150余家，门市网点超过1,000家，并在全球14个国家和地区设有全资、控股子公司从事旅游服务业务。中国国旅与全球逾300家世界顶级奢侈品牌建立了紧密合作关系，拥有9大类型、200多家免税店，网点遍布中国各主要机场、口岸、机上及香港、柬埔寨、台湾等海外旅游热点地区。同时形成了国旅在线旅游线上电子商务平台。

② 免税商品销售业务

本次重组前，港中旅集团旗下与免税相关的业务由其全资子公司中国港中旅资产经营公司运营，销售渠道为市内店内销售。

中国国旅免税商品销售业务主要包含离岛免税业务和传统免税业务。2015

年，三亚海棠湾免税购物中心的离岛免税业务得到进一步拓展和提升。传统免税渠道拓展稳步推进，完成满洲里机场免税店、泉州晋江机场免税店、南航深圳分公司机上店、东航太原分公司机上店、厦航机上店等19家机场、边境口岸、客运站等各类渠道免税店的拓展和新设工作。

③旅游投资业务

本次重组前，港中旅集团投资兴建的珠海海泉湾度假城现已成为国内规模最大、配套齐全、特色突出的新型休闲旅游度假城。国家旅游局为其授予全国第一家“国家休闲旅游度假示范区”称号。公司投资重点为占有和开发稀缺、优质旅游自然资源、人文资源，打造像“海泉湾”一样的独具特色的旅游产品，形成面向全国的旅游休闲度假目的地战略布局，做旅游产业链条上的高端产品、上游产品制造商和集成批发商。

中国国旅初步形成“管理输出+投资跟进”的景区管理和项目投资模式。2015年，中国国旅成功竞得三亚海棠湾河心岛项目地块，并办理了土地权属证明，目前河心岛项目已完成概念方案招标、深化等工作，完成初版概念方案设计工作。

（2）关于避免同业竞争的承诺

针对本次重组及本次收购后，中国旅游集团与中国国旅存在经营范围相互重叠的情况，为避免后续潜在的同业竞争，港中旅集团于2016年7月19日出具《关于避免与中国国旅股份有限公司同业竞争的承诺函》，关于避免同业竞争的措施，港中旅集团承诺如下：

“对于港中旅集团及其控制的除中国国旅（包括其控制的下属企业）外的其他下属企业目前与中国国旅重合的业务，港中旅集团将结合有关企业实际情况采取有关监管部门认可的方式（包括但不限于委托管理、资产重组、业务整合）尽可能减少双方的业务重合并争取最终消除。

本次集团重组及上市公司划转完成后，港中旅集团及其控制的其他下属企业不会以任何形式新增从事与中国国旅主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

港中旅集团及其控制的其他下属企业如发现任何与中国国旅主营业务构成

或可能构成直接或间接竞争关系的新业务机会，将促使该新业务机会按合理和公平的条款及条件首先提供给中国国旅。如果中国国旅放弃前述新业务机会，港中旅集团控制的其他下属企业可以自行经营有关新业务，但未来随着经营发展之需要，中国国旅在适用的法律法规及相关监管规则允许的前提下，仍可自行决定何时享有下述权利（同时或择一均可）：（1）一次性或多次向港中旅集团控制的其他下属企业收购前述新业务中的资产及/或业务。（2）选择以委托经营、租赁、承包经营、许可使用等方式具体经营港中旅集团控制的其他下属企业经营的与前述新业务相关的资产及/或业务。

港中旅集团保证严格遵守中国证券监督管理委员会、上海证券交易所有关规定以及《中国国旅股份有限公司章程》等中国国旅内部管理制度的规定，与其他股东一样平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用控股股东地位谋取不当利益，不损害中国国旅和其他股东的合法利益。

上述承诺于港中旅集团对中国国旅拥有控制权期间持续有效。如因港中旅集团未履行上述所作承诺而给中国国旅造成损失，港中旅集团将承担相应的赔偿责任。”

中国旅游集团于2016年9月20日出具《中国旅游集团公司关于避免与中国国旅股份有限公司同业竞争的补充承诺函》，对前述同业竞争进一步补充承诺如下：

“对于中国旅游集团公司及其控制的除中国国旅（包括其控制的下属企业）外的其他下属企业目前与中国国旅重合的业务，中国旅游集团公司将于本次集团重组及上市公司股权划转完成后五年内，结合有关企业实际情况采取有关监管部门认可的方式（包括但不限于委托管理、资产重组、业务整合）逐步减少双方的业务重合并最终消除。”

经核查，本财务顾问认为，本次收购完成后，收购人及其控制的其他企业与上市公司之间将结合有关企业实际情况采取有关监管部门认可的方式（包括但不限于委托管理、资产重组、业务整合）尽可能减少双方的业务重合并争取最终消除。上述承诺事项在港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”后，依然持续有效。

2、规范关联交易的措施

（1）本次收购前上市公司与收购人及其关联方的关联交易情况

本次重组前，港中旅集团同中国国旅不存在关联关系。由于两家公司主营业务范围均包含旅游服务，国内地面旅行社数量众多，市场竞争极为激烈，两公司的下属旅行社在业务开展过程中可能会发生交易行为，两公司下属的个别旅行社存在互为客户或供应商的情形，但交易碎片化、偶发性较强，交易规模很小。2015年度，港中旅集团及其下属公司向中国国旅采购约371万元，销售约118万元，属市场化交易行为。若上述性质交易在本次收购后持续存在发生，则该类交易将成为中国国旅新增关联交易。

（2）本次收购完成后上市公司与收购人及其关联方的关联交易情况

①关联交易规范措施

为保护中小投资者的利益，中国国旅《公司章程》、《关联交易管理制度》中对关联交易的决策权限和程序作出了相应规定，对关联交易的决策原则、权限、程序等作出了明确具体的规定。

②减少和规范关联交易的承诺

本次收购完成后，中国旅游集团将继续严格按照有关法律法规、中国国旅关联交易管理的相关制度，以公平、公允的价格和条款从事相关交易。

就关联交易事项，港中旅集团于2016年7月19日出具《关于规范与中国国旅股份有限公司关联交易的承诺函》，对规范关联交易的措施，承诺如下：

“港中旅集团不会利用控股股东地位谋求中国国旅在业务经营等方面给予港中旅集团及其控制的除中国国旅（包括其控制的下属企业）外的其他下属企业优于独立第三方的条件或利益。

港中旅集团及其控制的其他下属企业将尽量减少并规范与中国国旅之间的关联交易；对于与中国国旅经营活动相关的无法避免的关联交易，港中旅集团及其控制的其他下属企业将严格遵循有关关联交易的法律法规及规范性文件以及中国国旅内部管理制度中关于关联交易的相关要求，履行关联交易决策程序，确保定价公允，及时进行信息披露。

上述承诺于港中旅集团对中国国旅拥有控制权期间持续有效。如因港中旅集团未履行上述所作承诺而给中国国旅造成损失，港中旅集团将承担相应的赔偿责任。”

经核查，本财务顾问认为，收购人同上市公司在 2015 年发生交易的规模在总营业收入和营业成本中的占比较低。上市公司已经建立了健全的关联交易管理制度，收购人已就未来可能产生的关联交易做出了承诺。本次交易完成后，收购人能够有效避免或减少关联方与上市公司之间发生关联交易，确保关联交易价格公允，有利于保护上市公司及其其他股东的合法权益。上述承诺事项在港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”后，依然持续有效。

3、对上市公司独立性的影响

本次收购不涉及上市公司实际控制人的变化。上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人多年来一直保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会或上海证券交易所的处罚。

为了维护中国国旅经营的独立性，保护中国国旅其他股东的合法权益，本次重组及本次收购完成后，中国旅游集团与中国国旅之间将保持人员独立、资产完整、财务独立；保证中国国旅具有独立经营的能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立，保护中小股东的利益。对此，港中旅集团于2016年7月19日出具《关于保持中国国旅股份有限公司独立性的承诺函》，承诺如下：

“港中旅集团保证在资产、人员、财务、机构和业务方面与中国国旅保持分开，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不利用控股股东地位违反上市公司规范运作程序、干预中国国旅经营决策、损害中国国旅和其他股东的合法权益。港中旅集团及其控制的其他下属企业保证不以任何方式占用中国国旅及其控制的下属企业的资金。

上述承诺于港中旅集团对中国国旅拥有控制权期间持续有效。如因港中旅集团未履行上述所作承诺而给中国国旅造成损失，港中旅集团将承担相应的赔偿责任。”

经核查，本财务顾问认为，收购人已出具承诺，保证上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面保持独立。上述承诺事项在港中旅集团更名为“中国旅游集团公司”后，依然持续有效。

（十一）与上市公司之间的重大交易情况

1、与上市公司及其关联方的资产交易

经核查，中国旅游集团及其董事、监事、高级管理人员在本报告签署日前24个月内，不存在与中国国旅及其子公司进行合计金额高于3,000万元以上或者高于中国国旅最近经审计的合并财务报表净资产5%以上的交易。

2、与上市公司董事、监事、高级管理人员的交易

经核查，中国旅游集团及其董事、高级管理人员在本报告签署日前 24 个月内，不存在与中国国旅的董事、监事、高级管理人员进行的合计金额超过人民币 5 万元以上的交易。

3、对拟更换上市公司董事、监事、高级管理人员的补偿或类似安排

经核查，截至本报告签署日，收购人不存在对拟更换的中国国旅董事、监事、高级管理人员进行补偿或者其它任何类似安排。

4、对上市公司有重大影响的合同、默契或安排

经核查，截至本报告签署日，中国旅游集团及其董事、监事、高级管理人员不存在对中国国旅有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

（十二）权利限制情况

经核查，国旅集团持有的中国国旅55.30%的股份不存在被质押、冻结等任何权利限制的情况。

（十三）上市公司关联方是否存在股东占用资金和担保问题

上市公司同国旅集团及其关联方存在经营性往来。除正常业务经营外，国旅集团及其关联方不存在未清偿其对上市公司的负债，未解除上市公司为其负债提供的担保，或者损害上市公司利益的其他情形。经核查，本财务顾问认为：上市公司关联方不存在损害上市公司利益的情形。

（十四）关于收购人申请豁免要约收购情况的意见

根据《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定，经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%，投资者可以向中国证监会提出免于发出要约的申请。

根据国务院国资委的批复，本次收购为国务院国资委批准将国旅集团持有的中国国旅539,846,100股股份无偿划转至中国旅游集团，本次收购完成后，中国旅游集团直接持有中国国旅55.30%的股份。

经核查，本财务顾问认为：本次收购符合《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定之情形，收购人可以向中国证监会申请免于发出要约。

（以下无正文）

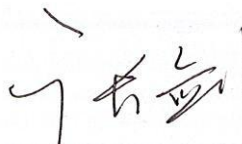
（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于中国国旅股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》签章页）

法定代表人(或授权代表):



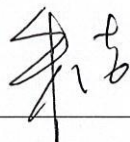
马尧

部门负责人:



张剑

内核负责人:

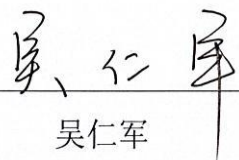


朱洁

财务顾问主办人:



成希



吴仁军

项目协办人:



张昕



2016年9月30日

附件：

上市公司并购重组财务顾问专业意见附表

第 1 号——上市公司收购

上市公司名称	中国国旅股份有限公司	财务顾问名称	中信证券股份有限公司	
证券简称	中国国旅	证券代码	601888	
收购人名称或姓名	中国旅游集团公司			
实际控制人是否变化	是 ☐ 否 ☒			
收购方式	通过证券交易所的证券交易 ☐ 协议收购 ☐ 要约收购 ☐ 国有股行政划转或变更 ☒ 间接收购 ☐ 取得上市公司发行的新股 ☐ 执行法院裁定 ☐ 继承 ☐ 赠与 ☐ 其他 ☐ (请注明) _____			
方案简介	国旅集团所持有的中国国旅 539,846,100 股国有股份 (占中国国旅总股本的比例为 55.30%) 无偿划转至中国旅游集团直接持有 , 导致中国旅游集团成为中国国旅的直接控股股东。			
序号	核查事项	核查意见		备注与说明
		是	否	
一、收购人基本情况核查				

1.1	收购人身份 (收购人如为法人或者其他经济组织填写 1.1.1-1.1.6 , 如为自然人则直接填写 1.2.1-1.2.6)			
1.1.1	收购人披露的注册地、住所、联系电话、法定代表人与注册登记的情况是否相符	√		
1.1.2	收购人披露的产权及控制关系, 包括投资关系及各层之间的股权关系结构图, 及收购人披露的最终控制人 (即自然人、国有资产管理部門或其他最终控制人) 是否清晰, 资料完整, 并与实际情况相符	√		
1.1.3	收购人披露的控股股东及实际控制人的核心企业和核心业务、关联企业, 资料完整, 并与实际情况相符	√		
1.1.4	是否已核查收购人的董事、监事、高级管理人员 (或者主要负责人) 及其近亲属 (包括配偶、子女, 下同) 的身份证明文件	√		
	上述人员是否未取得其他国家或地区的永久居留权或者护照		√	
1.1.5	收购人及其关联方是否开设证券账户 (注明账户号码)	√		中国旅游集团账户 号 : B882784141
	(如为两家以上的上市公司的控股股东或实际控制人) 是否未持有其他上市公司 5% 以上的股份		√	中国旅游集团间接持有香港中旅国际投资有限公司 59.07% , 以及港中旅华贸国际物流股份有限公司 54.09% 股权
	是否披露持股 5% 以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况	√		
1.1.6	收购人所披露的实际控制人及控制方式与实际情况是否相符 (收购人采用非股权方式实施控制的, 应说明具体控制方式)	√		
1.2	收购人身份 (收购人如为自然人)			
1.2.1	收购人披露的姓名、身份证号码、住址、通讯方式 (包括联系电话) 与实际情况是否相符			不适用
1.2.2	是否已核查收购人及其直系亲属的身份证明文件			不适用
	上述人员是否未取得其他国家或地区的永久居留权或者护照			不适用
1.2.3	是否已核查收购人最近 5 年的职业和职务			不适用
	是否具有相应的管理经验			不适用

1.2.4	收购人与最近 5 年历次任职的单位是否不存在产权关系			不适用
1.2.5	收购人披露的由其直接或间接控制的企业核心业务、关联企业的主营业务情况是否与实际情况相符			不适用
1.2.6	收购人及其关联方是否开设证券账户(注明账户号码)			不适用
	(如为两家以上的上市公司的控股股东或实际控制人) 是否未持有其他上市公司 5%以上的股份			
	是否披露持股 5%以上的上市公司以及银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况			不适用
1.3	收购人的诚信记录			
1.3.1	收购人是否具有银行、海关、税务、环保、工商、社保、安全生产等相关部门出具的最近 3 年无违规证明			不适用
1.3.2	如收购人设立未满 3 年，是否提供了银行、海关、税务、环保、工商、社保、安全生产等相关部门出具的收购人的控股股东或实际控制人最近 3 年的无违规证明			不适用
1.3.3	收购人及其实际控制人、收购人的高级管理人员最近 5 年内是否未被采取非行政处罚监管措施，是否未受过行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚	√		
1.3.4	收购人是否未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，诉讼或者仲裁的结果	√		
1.3.5	收购人是否未控制其他上市公司		√	
	被收购人控制其他上市公司的，是否不存在因规范运作问题受到证监会、交易所或者有关部门的立案调查或处罚等问题	√		
	被收购人控制其他上市公司的，是否不存在因占用其他上市公司资金或由上市公司违规为其提供担保等问题	√		
1.3.6	收购人及其实际控制人的纳税情况			
1.3.7	收购人及其实际控制人是否不存在其他违规失信记录，如被海关、国土资源、环保等其他监管部门列入重点监管对象	√		
1.4	收购人的主体资格			
1.4.1	收购人是否不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的情形	√		
1.4.2	收购人是否已按照《上市公司收购管理办法》第五十条的规定提供相关文件	√		

1.5	收购人为多人的，收购人是否在股权、资产、业务、人员等方面存在关系			不适用
	收购人是否说明采取一致行动的目的、一致行动协议或者意向的内容、达成一致行动协议或者意向的时间			不适用
1.6	收购人是否接受了证券市场规范化运作的辅导	√		
	收购人董事、监事、高级管理人员是否熟悉法律、行政法规和中国证监会的规定	√		
二、收购目的				
2.1	本次收购的战略考虑			
2.1.1	收购人本次收购上市公司是否属于同行业或相关行业的收购	√		
2.1.2	收购人本次收购是否属于产业性收购	√		
	是否属于金融性收购		√	
2.1.3	收购人本次收购后是否自行经营		√	
	是否维持原经营团队经营	√		
2.2	收购人是否如实披露其收购目的	√		
2.3	收购人是否拟在未来 12 个月内继续增持上市公司股份		√	
2.4	收购人为法人或者其他组织的，是否已披露其做出本次收购决定所履行的相关程序和具体时间	√		
三、收购人的实力				
3.1	履约能力			
3.1.1	以现金支付的，根据收购人过往的财务资料及业务、资产、收入、现金流的最新情况，说明收购人是否具备足额支付能力			不适用
3.1.2	收购人是否如实披露相关支付安排			不适用
3.1.2.1	除收购协议约定的支付款项外，收购人还需要支付其他费用或承担其他附加义务的，如解决原控股股东对上市公司资金的占用、职工安置等，应说明收购人是否具备履行附加义务的能力			不适用
3.1.2.2	如以员工安置费、补偿费抵扣收购价款的，收购人是否已提出员工安置计划			不适用
	相关安排是否已经职工代表大会同意并报有关主管部门批准			不适用
3.1.2.3	如存在以资产抵扣收购价款或者在收购的同时进行资产重组安排的，收购人及交易对方是否已履行相关程序并签署相关协议			不适用

	是否已核查收购人相关资产的权属及定价公允性			不适用
3.1.3	收购人就本次收购做出其他相关承诺的，是否具备履行相关承诺的能力			不适用
3.1.4	收购人是否不存在就上市公司的股份或者其母公司股份进行质押或者对上市公司的阶段性控制作出特殊安排的情况；如有，应在备注中说明			不适用
3.2	收购人的经营和财务状况			
3.2.1	收购人是否具有 3 年以上持续经营记录	√		
	是否具备持续经营能力和盈利能力	√		
3.2.2	收购人资产负债率是否处于合理水平	√		
	是否不存在债务拖欠到期不还的情况	√		
	如收购人有大额应付账款的，应说明是否影响本次收购的支付能力			不适用
3.2.3	收购人如是专为本次收购而设立的公司，通过核查其实际控制人所控制的业务和资产情况，说明是否具备持续经营能力			不适用
3.2.4	如实际控制人为自然人，且无实业管理经验的，是否已核查该实际控制人的资金来源			不适用
	是否不存在受他人委托进行收购的问题			不适用
3.3	收购人的经营管理能力			
3.3.1	基于收购人自身的业务发展情况及经营管理方面的经验和能力，是否足以保证上市公司在被收购后保持正常运营	√		
3.3.2	收购人所从事的业务、资产规模、财务状况是否不存在影响收购人正常经营管理被收购公司的不利情形	√		
3.3.3	收购人属于跨行业收购的，是否具备相应的经营管理能力			不适用
四、收购资金来源及收购人的财务资料				
4.1	收购资金是否不是来源于上市公司及其关联方，或者不是由上市公司提供担保、或者通过与上市公司进行交易获得资金的情况			不适用
4.2	如收购资金来源于借贷，是否已核查借贷协议的主要内容，包括借贷方、借贷数额、利息、借贷期限、担保及其他重要条款、偿付本息的计划（如无此计划，也须做出说明）			不适用
4.3	收购人是否计划改变上市公司的分配政策		√	
4.4	收购人的财务资料			

4.4.1	收购人为法人或者其他组织的，在收购报告书正文中是否已披露最近3年财务会计报表	√		
4.4.2	收购人最近一个会计年度的财务会计报表是否已经具有证券、期货从业资格的会计师事务所审计，并注明审计意见的主要内容	√		
4.4.3	会计师是否说明公司前两年所采用的会计制度及主要会计政策	√		
	与最近一年是否一致	√		
	如不一致，是否做出相应的调整			不适用
4.4.4	如截至收购报告书摘要公告之日，收购人的财务状况较最近一个会计年度的财务会计报告有重大变动的，收购人是否已提供最近一期财务会计报告并予以说明			不适用
4.4.5	如果该法人或其他组织成立不足一年或者是专为本次收购而设立的，是否已比照上述规定披露其实际控制人或者控股公司的财务资料			不适用
4.4.6	收购人为上市公司的，是否已说明刊登其年报的报刊名称及时间			不适用
	收购人为境外投资者的，是否提供依据中国会计准则或国际会计准则编制的财务会计报告			不适用
4.4.7	收购人因业务规模巨大、下属子公司繁多等原因难以按要求提供财务资料的，财务顾问是否就其具体情况进行核查			不适用
	收购人无法按规定提供财务材料的原因是否属实			不适用
	收购人是否具备收购实力			不适用
	收购人是否不存在规避信息披露义务的意图			不适用
五、不同收购方式及特殊收购主体的关注要点				
5.1	协议收购及其过渡期间的行为规范			
5.1.1	协议收购的双方是否对自协议签署到股权过户期间公司的经营管理和控制权作出过渡性安排			不适用
5.1.2	收购人是否未通过控股股东提议改选上市公司董事会			不适用
	如改选，收购人推荐的董事是否未超过董事会成员的1/3			不适用
5.1.3	被收购公司是否拟发行股份募集资金			不适用
	是否拟进行重大购买、出售资产及重大投资行为			不适用
5.1.4	被收购公司是否未为收购人及其关联方提供担保或者与其进行其他关联交易			不适用

5.1.5	是否已对过渡期间收购人与上市公司之间的交易和资金往来进行核查			不适用
	是否可以确认在分期付款或者需要履行要约收购义务的情况下，不存在收购人利用上市公司资金、资产和信用为其收购提供财务资助的行为			不适用
5.2	收购人取得上市公司向其发行的新股（定向发行）			
5.2.1	是否在上市公司董事会作出定向发行决议的 3 日内按规定履行披露义务			不适用
5.2.2	以非现金资产认购的，是否披露非现金资产的最近 2 年经具有证券、期货从业资格的会计师事务所审计的财务会计报告，或经具有证券、期货从业资格的评估机构出具的有效期内的资产评估报告			不适用
5.2.3	非现金资产注入上市公司后，上市公司是否具备持续盈利能力、经营独立性			不适用
5.3	国有股行政划转、变更或国有单位合并			
5.3.1	是否取得国有资产管理部門的所有批准	√		
5.3.2	是否在上市公司所在地国有资产管理部門批准之日起 3 日内履行披露义务	√		
5.4	司法裁决			
5.4.1	申请执行人（收购人）是否在收到裁定之日起 3 日内履行披露义务			不适用
5.4.2	上市公司此前是否就股份公开拍卖或仲裁的情况予以披露			不适用
5.5	采取继承、赠与等其他方式，是否按照规定履行披露义务			不适用
5.6	管理层及员工收购			
5.6.1	本次管理层收购是否符合《上市公司收购管理办法》第五十一条的规定			不适用
5.6.2	上市公司及其关联方在最近 24 个月内是否与管理层和其近亲属及其所任职的企业（上市公司除外）不存在资金、业务往来			不适用
	是否不存在资金占用、担保行为及其他利益输送行为			不适用
5.6.3	如还款资金来源于上市公司奖励基金的，奖励基金的提取是否已经过适当的批准程序			不适用
5.6.4	管理层及员工通过法人或者其他组织持有上市公司股份的，是否已核查			不适用

5.6.4.1	所涉及的人员范围、数量、各自的持股比例及分配原则			不适用
5.6.4.2	该法人或者其他组织的股本结构、组织架构、内部的管理和决策程序			不适用
5.6.4.3	该法人或者其他组织的章程、股东协议、类似法律文件的主要内容，关于控制权的其他特殊安排			不适用
5.6.5	如包括员工持股的，是否需经过职工代表大会同意			不适用
5.6.6	以员工安置费、补偿费作为员工持股的资金来源的，经核查，是否已取得员工的同意			不适用
	是否已经有关部门批准			不适用
	是否已全面披露员工在上市公司中拥有权益的股份的情况			不适用
5.6.7	是否不存在利用上市公司分红解决其收购资金来源			不适用
	是否披露对上市公司持续经营的影响			不适用
5.6.8	是否披露还款计划及还款资金来源			不适用
	股权是否未质押给贷款人			不适用
5.7	外资收购（注意：外资收购不仅审查 5.9，也要按全部要求核查。其中有无法提供的，要附加说明以详细陈述原因）			
5.7.1	外国战略投资者是否符合商务部、证监会等五部委联合发布的 2005 年第 28 号令规定的资格条件			不适用
5.7.2	外资收购是否符合反垄断法的规定并履行了相应的程序			不适用
5.7.3	外资收购是否不涉及国家安全的敏感事项并履行了相应的程序			不适用
5.7.4	外国战略投资者是否具备收购上市公司的能力			不适用
5.7.5	外国战略投资者是否作出接受中国司法、仲裁管辖的声明			不适用
5.7.6	外国战略投资者是否有在华机构、代表人并符合 1.1.1 的要求			不适用
5.7.7	外国战略投资者是否能够提供《上市公司收购管理办法》第五十条规定的文件			不适用
5.7.8	外国战略投资者是否已依法履行披露义务			不适用
5.7.9	外国战略投资者收购上市公司是否取得上市公司董事会和股东大会的批准			不适用
5.7.10	外国战略投资者收购上市公司是否取得相关部门的批准			不适用

5.8	间接收购（控股股东改制导致上市公司控制权发生变化）			
5.8.1	如涉及控股股东增资扩股引入新股东而导致上市公司控制权发生变化的，是否已核查向控股股东出资的新股东的实力、资金来源、与上市公司之间的业务往来、出资到位情况			不适用
5.8.2	如控股股东因其股份向多人转让而导致上市公司控制权发生变化的，是否已核查影响控制权发生变更的各方股东的实力、资金来源、相互之间的关系和后续计划及相关安排、公司章程的修改、控股股东和上市公司董事会构成的变化或可能发生的变化等问题；并在备注中对上述情况予以说明			不适用
5.8.3	如控股股东的实际控制人以股权资产作为对控股股东的出资的，是否已核查其他相关出资方的实力、资金来源、与上市公司之间的业务、资金和人员往来情况，并在备注中对上述情况予以说明			不适用
5.8.4	如采取其他方式进行控股股东改制的，应当结合改制的方式，核查改制对上市公司控制权、经营管理等方面的影响，并在备注中说明			不适用
5.9	一致行动			
5.9.1	本次收购是否不存在其他未披露的一致性动人			不适用
5.9.2	收购人是否未通过投资关系、协议、人员、资金安排等方式控制被收购公司控股股东而取得公司实际控制权			不适用
5.9.3	收购人是否未通过没有产权关系的第三方持有被收购公司的股份或者与其他股东就共同控制被收购公司达成一致行动安排，包括但不限于合作、协议、默契及其他一致行动安排			不适用
5.9.4	如多个投资者参与控股股东改制的，应当核查参与改制的各投资者之间是否不存在一致行动关系			不适用
	改制后的公司章程是否未就控制权做出特殊安排			不适用
六、收购程序				
6.1	本次收购是否已经收购人的董事会、股东大会或者类似机构批准	√		
6.2	收购人本次收购是否已按照相关规定报批或者备案	√		
6.3	履行各项程序的过程是否符合有关法律、法规、规则和政府部门的要求	√		

6.4	收购人为完成本次收购是否不存在需履行的其他程序		√	本次交易尚需通过商务部经营者集中审查
6.5	上市公司收购人是否依法履行信息披露义务	√		
七、收购的后续计划及相关承诺				
7.1	是否已核查收购人的收购目的与后续计划的相符性	√		
7.2	收购人在收购完成后的 12 个月内是否拟就上市公司经营范围、主营业务进行重大调整		√	
7.3	收购人在未来 12 个月内是否拟对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划		√	中国旅游集团拟进行业务整合，但尚处于研究论证阶段，尚具有较高的不确定性。
	该重组计划是否可实施			不适用
7.4	是否不会对上市公司董事会和高级管理人员进行调整；如有，在备注中予以说明	√		
7.5	是否拟对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改；如有，在备注中予以说明		√	
7.6	其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划		√	
7.7	是否拟对被收购公司现有员工聘用计划作出重大变动；如有，在备注中予以说明		√	
八、本次收购对上市公司的影响分析				
8.1	上市公司经营独立性			
8.1.1	收购完成后，收购人与被收购公司之间是否做到人员独立、资产完整、财务独立	√		
8.1.2	上市公司是否具有独立经营能力	√		
	在采购、生产、销售、知识产权等方面是否保持独立	√		
8.1.3	收购人与上市公司之间是否不存在持续的关联交易；如不独立（例如对收购人及其关联企业存在严重依赖），在备注中简要说明相关情况及拟采取减少关联交易的措施	√		
8.2	与上市公司之间的同业竞争问题：收购完成后，收购人与被收购公司之间是否不存在同业竞争或者潜在的同业竞争；如有，在备注中简要说明为避免或消除同业竞争拟采取的措施		√	已就同业竞争问题出具承诺函

8.3	针对收购人存在的其他特别问题，分析本次收购对上市公司的影响			不适用
九、申请豁免的特别要求 (适用于收购人触发要约收购义务，拟向中国证监会申请按一般程序(非简易程序)豁免的情形)				
9.1	本次增持方案是否已经取得其他有关部门的批准	√		
9.2	申请人做出的各项承诺是否已提供必要的保证	√		
9.3	申请豁免的事项和理由是否充分	√		
	是否符合有关法律法规的要求	√		
9.4	申请豁免的理由			
9.4.1	是否为实际控制人之下不同主体间的转让	√		
9.4.2	申请人认购上市公司发行新股的特别要求			不适用
9.4.2.1	申请人是否已承诺3年不转让其拥有权益的股份			不适用
9.4.2.2	上市公司股东大会是否已同意申请人免于发出要约			不适用
9.4.3	挽救面临严重财务困难的上市公司而申请豁免要约收购义务的			不适用
9.4.3.1	申请人是否提出了切实可行的资产重组方案			不适用
9.4.3.2	申请人是否具备重组的实力			不适用
9.4.3.3	方案的实施是否可以保证上市公司具备持续经营能力			不适用
9.4.3.4	方案是否已经取得公司股东大会的批准			不适用
9.4.3.5	申请人是否已承诺3年不转让其拥有权益的股份			不适用
十、要约收购的特别要求 (在要约收购情况下，除按本表要求对收购人及其收购行为进行核查外，还须核查以下内容)				
10.1	收购人如须履行全面要约收购义务，是否具备相应的收购实力			不适用
10.2	收购人以终止被收购公司的上市地位为目的而发出的全面要约，是否就公司退市后剩余股东的保护作出适当安排			不适用
10.3	披露的要约收购方案，包括要约收购价格、约定条件、要约收购的期限、要约收购的资金安排等，是否符合《上市公司收购管理办法》的规定			不适用

10.4	支付手段为现金的，是否在作出要约收购提示性公告的同时，将不少于收购价款总额的 20%作为履约保证金存入证券登记结算机构指定的银行			不适用
10.5	支付手段为证券			
10.5.1	是否提供该证券的发行人最近 3 年经审计的财务会计报告、证券估值报告			不适用
10.5.2	收购人如以在证券交易所上市的债券支付收购价款的，在收购完成后，该债券的可上市交易时间是否不少于 1 个月			不适用
10.5.3	收购人如以在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，是否将用以支付的全部证券交由证券登记结算机构保管（但上市公司发行新股的除外）			不适用
10.5.4	收购人如以未在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，是否提供现金方式供投资者选择			不适用
	是否详细披露相关证券的保管、送达和程序安排			不适用
十一、其他事项				
11.1	收购人（包括股份持有人、股份控制人以及一致行动人）各成员以及各自的董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）在报告日前 24 个月内，是否未与下列当事人发生以下交易	√		
	如有发生，是否已披露			不适用
11.1.1	是否未与上市公司、上市公司的关联方进行合计金额高于 3000 万元或者高于被收购公司最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的资产交易（前述交易按累计金额计算）	√		
11.1.2	是否未与上市公司的董事、监事、高级管理人员进行合计金额超过人民币 5 万元以上的交易	√		
11.1.3	是否不存在对拟更换的上市公司董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其他任何类似安排	√		
11.1.4	是否不存在对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排	√		
11.2	相关当事人是否已经及时、真实、准确、完整地履行了报告和公告义务	√		
	相关信息是否未出现提前泄露的情形	√		
	相关当事人是否不存在正在被证券监管部门或者证券交易所调查的情况	√		

11.3	上市公司控股股东或者实际控制人是否出具过相关承诺			不适用，控股股东无正在履行的承诺
	是否不存在相关承诺未履行的情形			不适用
	该等承诺未履行是否未对本次收购构成影响			不适用
11.4	经对收购人(包括一致行动人)、收购人的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属、为本次收购提供服务的专业机构及执业人员及其直系亲属的证券账户予以核查，上述人员是否不存在有在本次收购前 6 个月内买卖被收购公司股票的行为		√	收购人高级管理人员张逢春配偶鲁桂芝在自查期间累计买入中国国旅股票 1900 股，累计卖出 1700 股，尚持有 700 股
11.5	上市公司实际控制权发生转移的，原大股东及其关联企业存在占用上市公司资金或由上市公司为其提供担保等问题是否得到解决如存在，在备注中予以说明			不适用
11.6	被收购上市公司股权权属是否清晰，不存在抵押、司法冻结等情况	√		
11.7	被收购上市公司是否设置了反收购条款		√	
	如设置了某些条款，是否披露了该等条款对收购人的收购行为构成障碍			不适用

尽职调查中重点关注的问题及结论性意见

本财务顾问根据收购人提供的相关证明文件，对本次收购的相关情况、收购人的主体资格、从事的主要业务、持续经营状况、收购实力和管理能力、财务状况和资信情况、为本次收购履行的必要授权和批准程序、收购人对上市公司经营的后续计划、相关同业竞争和关联交易情况等进行了核查。

根据《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定，经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%，收购人可以向中国证监会提出免于发出要约的申请。根据国务院国资委的批复，本次收购为国务院国资委批准将国旅集团持有的中国国旅 539,846,100 股股份无偿划转至中国旅游集团，本次收购完成后，中国旅游集团直接持有中国国旅 55.30% 的股份。

经核查，本财务顾问认为：本次收购符合《收购办法》第六十三条第一款第（一）项规定之情形，收购人可以向中国证监会申请免于发出要约。

*财务顾问对详式权益变动报告书出具核查意见，对于相关信息披露义务人按照收购人的标准填报第一条至第八条的内容