

西藏旅游股份有限公司

关于中证中小投资者服务中心《股东质询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

西藏旅游股份有限公司（以下简称“公司”或“西藏旅游”）于近日收到中证中小投资者服务中心的《股东质询函》（投服中心行权函〔2023〕42号），对公司拟以94,140万元现金收购新绎游船（以下简称标的公司）60%股权交易存在疑问，依法行使股东质询权。公司收到《股东质询函》后高度重视，立即组织相关人员积极进行回复，现就相关问题回复并公告如下：

问题一、标的公司估值是否合理

公告显示，标的公司主营业务为海洋旅游运输服务，主要运营北海-涠洲岛、北海-海口、蓬莱-长岛以及长岛-旅顺4条海洋旅游航线，其中北海—涠洲岛航线营收占比达到60%以上。2021年3月，你公司曾拟通过发行股份和支付现金的方式以13.7亿元收购标的公司100%股权，当时交易构成重组上市，2021年12月，你公司以综合考虑资本市场环境以及公司实际情况等因素，主动终止重大资产重组。本次交易以收益法评估，标的公司整体估值为15.69亿元，较前次交易估值13.7亿元评估增值1.99亿元。你公司称，标的公司未来运输业务收入的预测主要参考了历史期的收入规模以及未来各航线客运量的变化趋势，其中对于各航线客运量的预测主要根据各航线历史期的客运量水平，并综合国内旅游行业整体游客增速情况及客运量恢复情况预测。

（一）标的公司的历史收入不能支撑预测标的公司营业收入大幅增长的逻辑

本次交易预测期为2023年4月至2028年及以后年度，预测标的公司2023年至2028年及以后的营业收入分别为6.63亿元、6.85亿元、7.23亿元、7.55亿元、7.87亿元以及7.87亿元。与之相比，标的公司2020年至2022年标的公司的营业收入分别为4.46亿元、4.93亿元以及2.32亿元。标的公司的历史营业收入远低于标的公司预测期的营业收入，其中2023年预测值较2022年同比增长185.78%，历史的营业

收入无法对预测业绩收入构成支撑。

（二）标的公司主要航线客运量变化趋势不能支持预测标的公司业绩大幅增长的逻辑

标的公司的海洋客运收入主要为客运量*船票单价，其中船票定价需根据规定报当地价格、交通主管部门备案审批通过后执行，标的公司盈利预测营业收入大幅增长主要由于预测客运量的大幅增长。重组交易草案披露，标的公司蓬莱-长岛航线2021年至2023年1-3月客运量100.28万人次、90.97万人次、9.02万人次；北海-海口航线客运量分别为3.38万人次、1.19万人次和0，该航线自2022年8月停运且标的公司拟将北部湾3号游船出售；北海-涠洲岛航线客运量分别为279.29万人次、110.96万人次以及113.11万人次；长岛-旅顺航线2023年4月刚正式运营，试运营期客运量仅0.71万人次。从你公司披露的数据可以看出，标的公司除北海-涠洲岛航线2023年1季度客运量出现增长外，历史年度的客运量均存在大幅下降态势，标的公司仅以4条航线中的1条航线2023年1季度客运量的变动趋势预测标的公司未来年度整体客运量是否合理，是否过于乐观。

（三）标的公司2023年预测营收增长比例也不符合国内旅游行业整体增速及当地游客人数增长情况

一是标的公司预测2023年营收同比增长185.78%远高于2023年上半年全国文化服务行业整体营收增长率。国家统计局对全国7.2万家规模以上文化及相关产业企业调查结果显示，2023年上半年文化服务企业营业收入同比增长仅14.9%。

二是标的公司预测2023年营收同比增长185.78%偏离广西壮族自治区及山东省游客人数变动趋势。依据广西壮族自治区文化和旅游厅官网披露的数据，广西壮族自治区2019年至2023年上半年接待国内外游客分别为8.76亿人次、6.61亿人次、7.98亿人次、5.89亿人次、4.23亿人次。历史年度，广西壮族自治区的游客人次整体出现下滑趋势，2023年上半年有所增长，较2022年上半年同比增长35.14%，但增长率远低于标的公司2023年营收预测值的增长率185.78%。另外，依据山东省文化和旅游厅公布的历年统计便览显示，2016年至2021年全省国内游客人数分别为7.12亿人次、7.85亿人次、8.6亿人次、9.38亿人次、5.77亿人次、7.31亿人次，分别同比增长8.7%、10.2%、9.6%、8.56%、-38.5%、26.7%，山东省近6年的游客增长率也远低于标的公司2023年营收预测值的增长率185.78%。

根据盈利预测敏感性分析结果,营业收入预测值对标的公司估值影响较大,营业收入预测值增长10%,标的公司整体估值将增加20.27%。综上分析,请你公司结合标的公司的核心竞争优势、2023年1季度客运量增长的原因及可持续性、主要航线所在地区整体客运量的变动情况以及经营性资产范围变化对标的公司经营业绩的量化影响等说明本次交易估值的合理性。

回复:

一、标的公司的核心竞争优势

目前我国海洋旅游运输市场主要集中在渤海湾、长江三角洲、珠江三角洲、海峡西岸四大旅游带以及海南旅游区,各区域的经济特征和旅游运输需求差异较大,各区域内企业的竞争态势和格局也不尽相同,区域内企业互相竞争,跨区域经营尚未展开。航线资源和客流资源是海洋旅游运输企业的核心竞争力,运力规模、船型结构、管理能力、服务质量、技术水平是影响企业竞争力的重要因素,随着企业间规模、效益、声誉差距的不断拉大,区域内市场集中度不断提高。

在长期的市场竞争中,标的公司积累了多方面竞争优势,具体情况如下:

(一) 海洋旅游运输运营优势

新绎游船拥有多年的专业海洋运输经验,近年来随着国内旅游行业的蓬勃发展,标的公司通过更新船舶与航站楼的方式优化运力及排班安排,不断满足市场需求。目前标的公司已拥有包括高速客船、客滚船、普通客船在内各类型船舶,运力优势明显。同时,标的公司具有丰富的海上旅游运输运营管理经验和健全的安全保障技术体系。标的公司通过科学管理、优质服务和合理调度提高船舶利用率、满载率,提升客户满意度,保障标的公司未来经营业绩的持续增长。

(二) 自有港口码头优势

标的公司自有的北海国际客运港位于北海市银滩景区,地理位置优越。于2018年投资建设的北海国际客运港新航站楼、港口配套及商业设施已于2020年完工并投入使用。新航站楼投入运营后,候船面积及可容纳候船人数大幅增加,标的公司游客综合服务能力也大幅提升。标的公司的参股公司北海新奥航务自有的涠洲岛西角码头是目前涠洲岛唯一的客运码头,为公司旅游航线的运营和可持续发展提供了有力的保障。

(三) 行业进入壁垒高,市场竞争优势明显

与其他传统旅游业相比，海洋旅游运输行业通常实行严格的监管和市场准入制度。同时，进入海洋旅游运输行业则要面临经营资质、旅游资源、船舶及港口投资资金、专业人才等壁垒，进入门槛较高。因此，标的公司所处经营环境较为稳定，具有较高的市场竞争力。

（四）涠洲岛景区升级，带动客流量增长

根据文化和旅游部于 2020 年 12 月 26 日发布的《关于确定 21 家旅游景区为国家 5A 级旅游景区的公告》，涠洲岛南湾鳄鱼山景区已被确定为国家 5A 级景区。同时，广西壮族自治区、北海市政府、涠洲岛旅游管委会等政府机构十分重视涠洲岛的发展工作，提出了建设“国内一流、国际知名的休闲度假海岛”的目标。随着涠洲岛旅游形象及知名度的不断提升，涠洲岛未来有望得到更多游客的青睐，标的公司客流量将得到一定程度的保证。

（五）标的公司航线优势

1、北涠航线

标的公司及其相关方自运营北海-涠洲旅游航线至今一直为该航线的运营商。海洋旅游运输业务的经营涉及了旅游船舶航行控制、安全管理、旅游接待、酒店服务、市场营销等各个方面，横跨旅游服务业和交通运输业，对海洋旅游运输船舶的品质和经营能力提出了较高的要求。

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

2、北琼航线

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

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

3、蓬长航线

蓬长航线目前共有三家公司从事运营，标的公司的运力占比 50% 左右，具备较为明显的运力优势。除此以外，与另外两家竞争对手相比，标的公司运营的航线品类最为齐全（包括蓬莱-长岛航线及西三岛和北五岛支线），船舶类型最为丰富（包括高速客船、客滚船和普通客船），可以为旅客提供更为多样化的乘船体验和更为优质的服务。在管理运营方面，标的公司与竞争对手相比拥有更加规范的管理体系和更强的资金实力，具备一定的运营管理优势。

4、长旅航线

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

二、2023 年以来旅游行业恢复带动标的公司业绩向好

2023 年以来标的公司客运量增长的主要原因为我国旅游行业整体快速复苏所致。2023 年以来，随着宏观因素影响基本消除，旅游行业恢复迅速，根据文化和旅游部公布的数据，2023 年上半年，国内旅游总人次 23.84 亿，比上年同期增加 9.29 亿，同比增长 63.9%，与 2019 年同期相比，2023 年上半年国内旅游总人次已恢复到 2019 年同期的 77.40%。2023 年上半年，国内旅游收入（旅游总花费）2.30 万亿元，比上年同期增加 1.12 万亿元，增长 95.9%，恢复到 2019 年同期的 82.73%。此外，国家发改委等部门制定和出台了《关于恢复和扩大消费措施的通知》等一系列鼓励文旅消费及假日消费的措施，为旅游行业发展营造了良

好的政策环境，外部市场环境整体向好，标的公司客运量增长的可持续性有一定保障。2023 年 1-6 月，标的公司实现客运量约 289 万人次，实现业绩收入 3.90 亿元（以上数据均未经审计），较 2019 年同期分别增长 23.95%、24.46%。随着旅游市场环境回暖，标的公司业绩已实现较好释放，相关影响因素已基本消除。

三、标的公司业绩预测符合各主要航线客运量的变化趋势

受宏观因素影响，旅游行业在 2020-2022 年期间存在较大波动，因旅客出行受限，导致标的公司 2020-2022 年度的经营情况较为特殊，参考性较弱。2019 年作为标的公司正常经营的最近一个完整年度，标的公司实现营业收入 6.74 亿元，收入较前一年增长 6.04%。本次评估预测标的公司 2023 年实现营业收入 6.63 亿元，占 2019 年营业收入的 98.37%，与历史期营业收入规模不存在明显差异。本次评估中，预测标的公司 2023-2027 年营业收入平均增长率为 4.37%，低于其 2019 年的收入增速，标的公司对 2023 年及未来营业收入的预测较为谨慎，营业收入预测符合历史期收入规模和变化趋势。2023 年以来，随着宏观因素影响基本消除，标的公司客运量恢复情况较好，业绩已实现较好释放，行业复苏迹象明显。

标的公司 2023 年 1-6 月各主要航线客运量较 2019 年同期对比情况如下：

航线	2019 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	增长率
北涸航线（万人次）	178.30	235.04	31.82%
蓬长航线（万人次）	46.38	53.32	14.96%
长旅航线（万人次）	-	0.47	-

经对比，标的公司 2023 年 1-6 月各主要航线客运量较 2019 年同期明显增长，主要航线客运量变化趋势能够支持标的公司未来业绩增长，具备合理性。

四、标的公司 2023 年预测营业收入增长比例符合国内旅游行业整体增速及当地游客人数增长情况

2023 年以来，旅游行业恢复迅速，可比旅游行业上市公司 2023 年上半年经营情况较去年同期对比如下：

公司名称	归属于上市公司股东的净利润		2023 年半年度业绩预告或半年报相关内容
	2022 上半年 (万元)	2023 上半年 (万元)	
长白山	-7,167.35	1,225.00	公司营业收入 16,766.97 万元，较上年同期 2,758.71 万元增幅 507.78%；实现净利润 1,225.00 万元
黄山旅游	-17,135.60	19,979.37	本期营业收入较上期增长 291.09%，主要系本期国内经济和旅游市场逐步恢复，进山人数同比上升 527.00%，导致营业收入增加
西藏旅游	-2,594.88	297.40	上半年公司实现营业收入 9,066 万元，较上年同期增加 112.41%，营业收入显著增长的原因是 2023 年上半年国内旅游市场全面复苏，游客接待量增长所致
天目湖	-5,368.08	6,000 至 7,000	预计实现扭亏为盈
九华旅游	-3,292.30	11,135.09	上半年公司实现营业收入 3.80 亿元，较上年同期增加 218.43%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元，较上年同期实现扭亏为盈
张家界	-11,723.05	-4,101.29	上半年公司实现营业收入 17,912.29 万元，同比增长 573.55%，系本报告期旅游市场恢复，营业收入较上年同期大幅度增长
峨眉山 A	-5,857.06	14,552.14	受益于国内经济和文旅行业强势复苏，2023 年 1-6 月，峨眉山景区接待游客 224.61 万人次，同比增长 153.6%，较 2019 年同增长 16.4%，公司主营业务游山票、索道、酒店等经营项目业绩同比显著增长。
桂林旅游	-13,371.17	75.00	2023 年 1-6 月，公司游客接待量约 252 万人次，同比增长约 257%；实现营业收入约 19,590 万元，同比增长约 390%

标的公司 2023 年预计收入增长比例符合国内旅游行业整体变化趋势，具备合理性。

根据北海市旅游文体局的数据，2023 年上半年，北海市接待国内游客 2,752.96 万人次，较 2019 年同期同比上升 13.55%。本次评估中预测标的公司北海-涠洲岛航线 2023 年全年实现客运量 389.11 万人次，1-6 月已实现客运量 235.04 万人次，较 2019 年同期增长 31.82%，已完成全年预计客运量的 60.41%，明显高于 2019 年同期客运量占年度客运量的比例 46.94%。营业收入预测符合当地游客人数变化趋势，预测较为谨慎。

蓬长航线方面，2023 年主要节假日长岛旅游人数明显增长。根据长岛综合试验区工委宣传文化和旅游部发布的数据，2023 年五一假期期间，长岛旅游景区接待 18.71 万人次，同比 2019 年增长 75%；2023 年端午假期期间，长岛旅游景区接待 9.3 万人次，较 2019 年同期（4.23 万人次）增长 120.1%。本次评估中预测标的公司蓬莱-长岛航线 2023 年全年预计实现客运量 174.31 万人次，1-6 月已实现客运量 53.32 万人次，较 2019 年同期增长 14.96%，已完成全年客运量的 30.59%，高于 2019 年同期客运量占年度客运量的比例 26.61%，营业收入预测符合当地游客人数变化趋势，预测较为谨慎。

因此，标的公司 2023 年预测营业收入增长比例符合国内旅游行业整体增速及当地游客人数增长情况。

五、新增经营性资产对于收益的影响

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

标的公司对于未来营业收入的预测符合其历史期收入规模及变化趋势，符合各主要航线客运量的变化趋势；2023 年营业收入增长比例符合国内旅游行业整体增速及当地游客人数增长情况。本次评估已充分考虑 2023 年 1 季度客运量增长的可持续性以及经营性资产范围变化对标的公司经营业绩的影响，对于未来收益进行了谨慎预测。综上，考虑到标的公司具有丰富的航线运营经验，同时具备船舶及港口资源优势，形成了一定的行业壁垒，竞争优势明显，本次交易估值具备合理性。

问题二、业绩补偿承诺履约保障措施是否充分

本次交易，业绩承诺方新奥控股承诺标的公司 2023 年净利润不低于 1.45 亿元、2023 年及 2024 年净利润合计不低于 2.93 亿元、2023 年至 2025 年净利润合

计不低于 4.47 亿元，即 2023 年至 2025 年当年净利润分别不低于 1.45 亿元、1.48 亿元以及 1.54 亿元，该承诺值远高于标的公司 2020 年至 2022 年历史净利润 4,385.9 万元、2,617.52 万元以及-8,378.64 万元。2021 年，你公司拟收购标的公司 100%股权时，业绩承诺方承诺标的公司 2021 年至 2023 年的净利润分别不低于 8,943 万元、11,735 万元以及 13,536 万元，但标的公司 2021 年及 2022 年均未实现前述承诺业绩。本次交易在此基础上再次提高业绩承诺值，而由于本次你公司是以现金方式收购，你公司在交割完成后 6 个月内将支付全部股权收购款，一旦标的公司未实现承诺业绩、新奥控股不按约定履行业绩补偿义务，上市公司利益及中小股东权益将无法得到保障。请你公司说明本次业绩承诺安排的履约保障措施是否充分，你公司拟对前述问题采取何种风险防范措施。以上质询，请于本次交易股东大会召开前以公告形式披露及回复。

回复：

一、上市公司已与交易对方就业绩承诺及业绩补偿、减值补偿等作出约定，相关履约保障措施切实可行

（一）在本次交易中，上市公司已与交易对方签署《资产购买协议》，就业绩承诺、补偿安排、减值测试安排等事项做出约定

本次交易的业绩承诺以中联评估出具的《资产评估报告》及相关评估说明中所载明净利润数据为依据做出。标的公司未来业绩预测时已充分考虑标的公司所在行业现状与发展前景、标的公司的业务情况和历史年度资产、财务分析和调整情况，业绩承诺具备合理性。

《资产购买协议》已就标的公司实际盈利数不足利润预测数的情况及业绩补偿期满后的减值情况作出明确可行的业绩补偿、减值补偿承诺，并就补偿金额的确定、补偿方式、补偿具体安排和操作步骤作出具体安排，且约定了相关违约责任条款，相关履约保障措施切实可行，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

（二）上市公司于 2023 年 8 月 25 日与本次交易对方新奥控股签署了《补充协议》，对《资产购买协议》部分内容进行调整

根据《补充协议》约定，本次交易的交易对价 9.41 亿元由公司按照以下安排向交易对方支付：第一期：西藏旅游股东大会审议通过本次交易之日起 20 个工作日内，公司向交易对方支付交易对价的 60%，即 5.65 亿元。第二期：2024 年

12月，公司向交易对方支付交易对价的20%，即1.88亿元。第三期：2025年12月，公司向交易对方支付交易对价的20%，即1.88亿元。

此外，《补充协议》约定“本次交易交割完成后，乙方将积极协助标的公司办理北海-涠洲航线经营许可证的续期手续，如标的公司持有的《港口经营许可证》有效期至2026年1月18日到期后无法办理该次续期手续，乙方有义务回购甲方所持有的标的公司全部股权，回购价格参照甲方已支付的交易对价，加上按中国人民银行公布的同期一年期LPR利率计算的利息。”

通过上述约定，可以进一步保障上市公司及中小投资者利益。

二、本次交易前后，交易对方均为上市公司间接控股股东，不履约的风险较小

截至本回复出具日，交易对方新奥控股通过西藏文化、西藏纳铭及乐清意诚间接持有上市公司股份59,933,287股，占上市公司总股本的26.41%，新奥控股为上市公司的间接控股股东。

本次交易不涉及上市公司发行股份，不涉及上市公司股权变动，本次交易完成后，交易对方新奥控股仍为上市公司间接控股股东，不履约的风险较小。

三、交易对方信誉较好、资金实力充足，具备履约能力

本次交易对方新奥控股成立于2000年1月，注册资本为80亿元，在城市基础设施建设、能源开发、市政工程建设、旅游等多个领域均有投资布局。截至本回复出具日，新奥控股的信誉记录良好，近三年的主体评级均为AAA评级。

根据新奥控股未经审计的财务报表，截至2023年3月31日，新奥控股主要财务指标如下表所示：

单位：亿元

项目	2023年3月31日/2023年1-3月
总资产	1,817.17
货币资金	170.82
净资产	751.93
净利润	22.27

交易对方不存在重大未清偿债务，不属于失信被执行人，资信状况较好，本次交易完成后，交易对方的财务、资产状况将进一步增强，有助于提高履约能力，在发生业绩补偿或减值补偿的不利情况下，有助于保障业绩补偿的实现。

特此公告。

西藏旅游股份有限公司

董事会

2023 年 8 月 27 日