

股票简称：*ST张股 股票代码：000430 股票上市地点：深圳证券交易所



张家界旅游开发股份有限公司 发行股份购买资产暨关联交易报告书 （草案）摘要

交易对方	住所及通讯地址
张家界市经济发展投资集团有限公司	张家界市大庸桥月亮湾花园
张家界市武陵源旅游产业发展有限公司	张家界市武陵源区索溪峪镇军地坪
张家界国家森林公园管理处	张家界锣鼓塔

独立财务顾问



（深圳市福田区益田路江苏大厦A座38至45层）

签署日期：二〇一〇年 九 月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证重大资产重组报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会、其他政府部门对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，因本次交易变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

本报告书摘要的目的仅为向公众提供有关本次重组的简要情况，并不包括重大资产重组报告书全文的各部分内容。本报告书全文同时刊载于巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）。

备查文件的查阅方式为：

张家界旅游开发股份有限公司

办公地址：湖南省张家界市永定区子午东路 20 号中信建投大厦五楼

联系电话：0744-8288630

传真号码：0744-8290218

联系人：王安祺、吴艳

重大事项提示

1、为改善上市公司业务结构、提高行业地位、增强持续盈利能力、避免同业竞争、减少关联交易、突出上市公司主营业务，本公司拟向经投集团、武陵源旅游公司、森林公园管理处非公开发行股份购买上述三家公司分别持有的环保客运51%、30%、19%股权，经投集团为本公司控股股东。根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，本次交易构成上市公司重大资产重组。

2、本次发行股份购买资产暨关联交易相关议案已经本公司2010年9月15日召开的第七届董事会第十四次会议审议通过。

3、本次交易以2010年6月30日为评估基准日，以具有证券业务资格的资产评估机构湘资国际对标的资产的评估值为依据。拟购入的标的公司环保客运账面净资产值为15,765.59万元，其100%股权的评估值为64,108.63万元，转让价格为64,108.63万元。

由于环保客运盈利能力较强、盈利前景较好，风险可合理预计，采用成本法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、科学的体现企业的整体价值，且采用成本法无法涵盖诸如独家经营、人力资源、商誉等无形资产的价值，因而本次交易采用收益法和市场法对环保客运进行评估。

4、本次股份发行基准价以本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价为依据，确定本次发行价格为6.36元/股，预计非公开发行股份数量为100,799,732股，其中经投集团以其持有的环保客运51%股权认购51,407,863股；武陵源旅游公司以其持有的环保客运30%股权认购30,239,920股；森林公园管理处以其持有的环保客运19%股权认购19,151,949股。若公司股票在本次董事会决议公告日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增等除权、除息行为，发行价格、发行数量将相应调整。上述发行价格和发行数量尚需公司股东大会审议通过和中国证监会核准。

5、公司控股股东经投集团承诺：本次张股公司向经投集团非公开发行的股份自过户至其名下之日起36个月内不转让。为保证《盈利预测补偿协议》可行性，2010年9月15日，武陵源旅游公司与森林公园管理处均承诺：在本次交易中所认购的股

份自过户至其名下之日起 36 个月内不得上市交易或者转让，之后按照中国证监会和深圳证券交易所的相关规定执行。

6、2010 年 9 月 15 日，经投集团、武陵源旅游公司、森林公园管理处与本公司签订有关《盈利预测补偿协议》，约定如果环保客运在补偿预测期间每年度实际净利润低于湘资国际评字[2010]第 008 号《资产评估报告书》所预测的环保客运当年度的净利润数额，则差额部分将由经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处将其本次认购的股份总数按各自对环保客运的原持股比例计算股份补偿数，该部分股份将由张股公司以 1 元总价回购并予以注销。

有关《盈利预测补偿协议》的详细内容参见本报告书“第七节 本次交易合同的主要内容”之“三、《盈利预测补偿协议》的主要内容”。

7、本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于：

(1) 本公司股东大会审议通过本次交易方案并批准经投集团豁免要约收购义务；

(2) 湖南省国资委批准本次发行股份购买资产的具体方案；

(3) 中国证监会核准公司本次交易并豁免经投集团要约收购义务。

本次交易的方案能否取得政府主管部门的批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关政府部门的批准和核准时间也存在不确定性。

8、本次重组后公司经营面临一定的行业和市场竞争风险。近年来，全国旅游业的发展速度始终保持着两位数的增长水平，行业的单体规模与整体规模不断扩大，加剧了行业内部的竞争。此外，旅游企业推出新的旅游项目、营造新的旅游概念需要较长的时间；而成功的项目又容易被同行业复制。虽然本公司充分发挥在旅游品牌方面、旅游开发人才方面的优势，不断增强公司旅游项目的社会认同性和市场适应能力，并对现有景区积极进行更新改造，不断推出新的旅游节目和主题旅游活动，提高游客重游率。但如果上述复制现象发生或出现其他恶性竞争的情况，则势必对公司的旅游经营造成客源损失等不利影响。

9、本次重组后公司面临大股东控制的风险。本次交易完成后，经投集团直接和间接持股比例为 32.44%，仍为本公司的控股股东。经投集团及其关联方可以通过董事会及股东大会对本公司的人事任免、经营决策等重大事项施加重大影

响。如果经投集团利用其控股地位对公司的上述事项进行非正常干涉，则可能产生影响公司其他股东特别是中小股东合法权益的情况。

10、本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票价格。另外行业的景气度变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、公司经营状况、投资者心理变化等因素，都会对股票市场的价格带来影响。上市公司提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

11、其他需提醒投资者关注的事项

(1) 公司目前约 90%的营业收入来源于旅游服务，约 7%的营业收入来源于宾馆服务，但收益微薄：公司现有的旅游业务主要为二线及三线旅游景点，长期面临游客量不足、入难敷出的问题；而在宾馆业务方面，受无序竞争及宏观经济形势的影响，张家界市的宾馆业务已陷入全行业持续亏损的境地，前景不容乐观。2010 年 1-6 月，本公司归属于母公司股东的净利润为-416,054.12 元，归属于母公司股东的每股收益为-0.002 元。

(2) 本公司对 2010 年 7-12 月及 2011 年的盈利情况进行了预测，南方民和对上述盈利预测进行了审核并出具了审核报告。由于行业和市场存在一些不确定性因素，报告期内还可能出现对本公司的盈利状况造成影响的其他因素，如政策变化、发生不可抗力等，尽管上述盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性的原则，但仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。

(3) 于评估基准日 2010 年 6 月 30 日，环保客运经审计的总资产账面值为 30,309.14 万元，总负债账面值为 14,543.54 万元，股东全部权益（净资产）账面值为 15,765.59 万元，股东全部权益价值按收益法评估的评估值为 64,108.63 万元，评估增值 48,343.04 万元，增值率 306.64%；股东全部权益价值按市场法评估的评估值为 72,700 万元，评估增值 56,934.41 万元，增值率 361.13%。评估机构以收益法评估结果作为环保客运股东全部权益价值的最终评估结果。本次交易中对环保客运的评估采用收益法，系综合考量环保客运拥有的在张家界市武陵源核心景区内开展游客运输业务特许经营权，且基于环保客运良好的营运数据及对景区未来购票游客数量的合理预测而作出的合理研判。

本公司提请投资者注意以上重大事项，并仔细阅读本报告书有关章节。

目 录

公司声明	2
重大事项提示	3
释 义	8
第一节 本次交易概述.....	10
一、本次交易的背景	错误！未定义书签。
二、本次交易的目的	错误！未定义书签。
三、本次重大资产重组的基本原则	错误！未定义书签。
四、本次交易的具体方案	错误！未定义书签。
五、本次关联交易构成重大资产重组	错误！未定义书签。
六、本次重大资产重组相关董事会和股东大会审议情况	错误！未定义书签。
第二节 上市公司基本情况.....	19
一、概况	错误！未定义书签。
二、公司设立及股权变动情况	错误！未定义书签。
三、主要股东持股情况	错误！未定义书签。
四、主营业务情况和主要财务数据	错误！未定义书签。
五、资金占用、对外担保及资产查封冻结情况	错误！未定义书签。
六、控股股东及实际控制人概况	错误！未定义书签。
第三节 交易对方情况.....	26
一、概况	错误！未定义书签。
二、经投集团的基本情况	错误！未定义书签。
三、武陵源旅游公司的基本情况	错误！未定义书签。
四、森林公园管理处的基本情况	错误！未定义书签。
五、交易对方与上市公司之间的关联关系情况	错误！未定义书签。

六、交易对方的违法违规情况	错误！未定义书签。
第四节 交易标的	35
一、交易标的概况	错误！未定义书签。
二、环保客运的基本情况	错误！未定义书签。
单位：万元	错误！未定义书签。
T 一所得税税率	错误！未定义书签。
第五节 发行股份情况	71
一、发行价格及定价原则	错误！未定义书签。
二、本次发行股份的种类、面值	错误！未定义书签。
三、交易标的定价和本次发行股份的数量	错误！未定义书签。
四、本次发行股票的限售期及上市安排	错误！未定义书签。
五、本次非公开发行前本公司滚存未分配利润的处置方案	错误！未定义书签。
六、发行对象及认购方式	错误！未定义书签。
七、本次发行前后比较说明	错误！未定义书签。
第六节 财务会计信息	75
一、交易标的最近两年及一期的简要财务报表	错误！未定义书签。
二、上市公司最近一年及一期的简要备考合并利润表和合并资产负债表	错误！未定义书签。
三、上市公司及标的资产盈利预测主要数据	错误！未定义书签。
第七节 公司全体董事声明	82

释 义

本报告中，除非文意另有所指，下列简称具如下特定意义：

报告书/本报告书	指	张家界旅游开发股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书
本公司/公司/张股公司/发行人/资产购买方	指	张家界旅游开发股份有限公司
经投集团/控股股东	指	张家界市经济发展投资集团有限公司
张经开	指	张家界旅游经济开发有限公司，原为本公司控股股东
土地房产公司	指	张家界土地房产开发有限责任公司
武陵源旅游公司	指	张家界市武陵源旅游产业发展有限公司
森林公园管理处	指	张家界国家森林公园管理处
环保客运	指	张家界市易程天下环保客运有限公司
旅游产业公司	指	张家界旅游产业发展有限公司
张国际酒店	指	张家界国际大酒店有限公司
标的资产/拟购买资产/拟注入资产	指	本次交易拟购买的经投集团持有的环保客运51%股权；武陵源旅游公司持有的环保客运30%股权、森林公园管理处持有的环保客运19%股权。
发行股份购买资产/本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指	张家界旅游开发股份有限公司向经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处非公开发行股票购买标的资产的行为。
《发行股份购买资产协议》	指	张家界旅游开发股份有限公司与张家界市经济发展投资集团有限公司、张家界市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四方之间签订的《发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	张家界旅游开发股份有限公司与张家界市经济发展投资集团有限公司、张家界市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四方之间签订的《发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》

审计/评估基准日	指	2010年6月30日
独立财务顾问/招商证券	指	招商证券股份有限公司
湖南启元/法律顾问	指	湖南启元律师事务所
南方民和/审计机构	指	深圳南方民和会计师事务所有限责任公司
湘资国际/评估机构	指	北京湘资国际资产评估有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第53号）
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2008年修订）》
《收购管理办法》	指	中国证监会发布的《上市公司收购管理办法》（中国证券监督管理委员会令第56号）
《准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组申请文件》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
湖南省国资委	指	湖南省国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
元/万元	指	人民币元、人民币万元

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景

本公司是张家界市唯一的上市公司，主要从事景区开发、酒店管理等旅游业务。但现有资产质量及盈利能力较差，并且由于外部市场竞争激烈，本公司主营业务连续亏损，经营形势十分严峻。旅游开发方面，公司现有的旅游景点主要为张家界和湘西的二、三线景点，核心竞争力先天不足，在其他同类景点无序开发和价格竞争背景下，长期面临游客量不足、入难敷出的问题；酒店经营方面，公司的张国际酒店同样面临当地其他业者的激烈竞争，加之设施老化，张国际酒店近年来入住率不断下滑，亏损严重。以上经营方面的问题导致公司经营业绩连年欠佳，面临较大的困难。

另一方面，张家界市武陵源核心景区的占地面积达 398 平方公里，游客游览景区需要依靠交通工具；近年来张家界市游客数量稳步增长，在稳定的客源基础和独家经营的情况下，武陵源核心景区的旅游客运业务具有较强的盈利能力，随着宏观经济及旅游行业的复苏，其经营业绩有望进一步提升。

鉴于以上情况，为改善上市公司的资产质量和业务结构、增强上市公司的盈利能力，保护全体股东的利益，公司确立了以旅游业及其配套服务为核心，通过向公司注入优质旅游资产环保客运 100%股权，提升公司主营业务的核心竞争力和盈利能力，以实现为股东创造最大经济回报的根本目标。

二、本次交易的目的

本次交易的主要目的在于通过将优质旅游资产注入本公司，提高公司盈利能力和资产质量，增强公司核心竞争能力和抗风险能力，把本公司打造成一家资产优良、主营业务突出并具有可持续发展能力的上市公司。通过本次交易，本公司可获得控股股东旅游产业相关的优势资源，解决上市公司与经投集团之间可能存在的同业竞争问题，减少关联交易，完善公司治理结构。本次交易的实施可以利用资本市场的资源配置功能，充分发挥张家界市的旅游资源优势，有利于本公司抓住政府对旅游行业支持力度不断加大、旅游产业快速发展的历史机遇，将公司发展为集自然景区

资源开发、景区旅游线路运营于一身的旅游行业综合开发商、营运商和服务商，成为资本市场上能够真正代表张家界市的旅游行业上市公司。

本次交易拟购买的资产为环保客运100%股权。环保客运主要从事张家界市武陵源核心景区内游客运输业务，享有独家特许经营权。环保客运注入本公司可以从根本上提升旅游业务的核心竞争力，并提高资产质量和盈利能力。

三、本次重大资产重组的基本原则

（一）遵守国家有关法律、法规及相关政策的规定；

（二）有利于本公司的长期健康发展、有利于提升本公司业绩、符合本公司全体股东利益；

（三）进一步完善本公司的法人治理结构，避免同业竞争、减少关联交易；

（四）“公开、公平、公正”及诚实信用、协商一致；

（五）符合上市公司总体发展战略及经营方针，有利于上市公司效益最大化。

四、本次交易的具体方案

（一）本次交易方案的概述

本公司拟向经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处非公开发行股份购买经投集团持有的环保客运 51%股权、武陵源旅游公司持有的环保客运 30%股权、森林公园管理处持有的环保客运 19%股权。

（二）本次交易方案的内容

1、交易主体

本次重大资产重组的交易主体为本公司与经投集团、武陵源旅游公司、森林公园管理处。

2、交易标的

本次交易拟购入的标的资产为经投集团、武陵源旅游公司和森林公园管理处合计持有的环保客运 100%股权。

3、交易标的定价及溢价情况

本次发行不涉及募集资金，拟购买的标的资产为环保客运100%股权。标的资产的最终交易价格以具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估报告为基础，且以经协议各方认可和国资管理部门备案的评估结果为准。

根据湘资国际出具的湘资国际评字[2010]第008号《资产评估报告书》，以2010年6月30日为评估基准日，本次交易拟购入的环保客运的净资产账面值为15,765.59万元，股东全部权益价值按收益法评估的评估值为64,108.63万元，评估增值48,343.04万元，增值率306.64%；按市场法评估的评估值为72,700万元，评估增值56,934.41万元，增值率361.13%，以收益法评估结果作为本次环保客运股东全部权益价值的最终评估结论。

4、对价支付方案

（1）支付方式

本公司拟本次拟向经投集团、武陵源旅游公司、森林公园管理处发行股票作为标的资产的购买对价。

（2）每股面值

人民币1元。

（3）发行价格

本次非公开发行股份的定价基准日为本次发行股份购买资产的董事会会议决议公告日。

根据《重组办法》的有关规定，公司本次发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司A股股票交易均价。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交易日公司A股股票交易总金额/决议公告日前20个交易日公司A股股票交易总量。据此，公司本次发行价格确定为定价基准日前20个交易日公司A股股票的交易均价，即6.36元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深交所的相关规则对发行价格和发行数量进行相应调整。

（4）发行数量

本次发行股份数量由公司董事会提请股东大会授权董事会根据实际情况确定。根据标的资产的评估价值64,108.63万元及股份发行价格6.36元/股测算，公司拟向经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处发行总数100,799,732股的A股股份，每股面值1元。其中，经投集团获得股份数量为51,407,863股，武陵源旅游公司、森林公园管理处分别获得30,239,920股、19,151,949股。

（5）本次非公开发行业股票的限售期及上市安排

经投集团承诺：本次认购的张股公司股份自过户至其名下起36个月内不上市交易或者转让，之后按照中国证监会和深圳证券交易所的相关规定执行。

为保证《盈利预测补偿协议》可行性，武陵源旅游公司与森林公园管理处均承诺：在本次交易中所认购的股份自过户至其名下之日起36个月内不得上市交易或者转让，之后按照中国证监会和深圳证券交易所的相关规定执行。

（6）本次发行股份购买资产决议的有效期

本次非公开发行业股份的决议有效期为自股东大会审议通过之日起12个月。

（7）标的资产自评估基准日至交割日期间损益的归属

拟购入的标的资产自评估基准日至交割完成日止所产生的收益全部归张股公司享有，标的资产自评估基准日至交割完成日期间产生的亏损由经投集团、武陵源旅游公司、森林公园管理处依各自持股比例向张股公司以现金方式补足。

（8）本次发行前滚存利润的安排

本次发行前的公司滚存未分配利润由本次发行后的新老股东共同享有。

5、本次交易方案实施尚需履行的审批程序

（1）本公司2010年第二次临时股东大会审议通过本次交易方案并批准经投集团豁免要约收购义务；

（2）湖南省国资委批准本次发行股份购买资产的具体方案；

（3）中国证监会核准公司本次交易并豁免经投集团要约收购义务。

五、本次关联交易构成重大资产重组

本次交易的对方之一为经投集团，截至本重组报告书出具之日，经投集团直接及间接持有本公司股份合计 52,682,400 万股，占公司总股本的 23.94%，为本公司的控股股东，因此，本次交易构成了关联交易。

本次交易拟购买的资产涉及的资产总额、资产净额占公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告所载资产总额、资产净额的比例均超过 70%，拟购买资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占公司同期经审计的合并财务会计报告所载营业收入的比例超过了 70%。根据《重组办法》的相关规定，本次交易将构成公司的重大资产重组。

为充分保护广大中小股东的利益，公司本次向经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处发行股份收购资产的交易将参照关联交易的相关程序提交股东大会进行表决，本公司控股股东经投集团及其关联方在股东大会上将回避对本次交易相关议案的表决。本次交易须经出席股东大会的股东（除经投集团及其关联方除外）所持表决权的 2/3 以上审议通过，并经中国证监会核准后方可实施。

六、本次重大资产重组相关董事会和股东大会审议情况

本公司 2010 年 9 月 15 日召开的第七届董事会第十四次会议，审议通过了《关于撤回原重大资产重组申报材料的议案》、《关于调整原重大资产重组方案的议案》、《关于公司符合发行股份购买资产暨重大资产重组基本条件的议案》、《关于审议公司发行股份购买资产暨关联交易的议案》、《张家界旅游开发股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及其摘要议案、《关于公司发行股份购买资产暨重大资产重组符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的说明》、《关于公司签署〈发行股份购买资产协议〉的议案》、《关于公司签署〈发行股份购买资产之盈利预测补偿协议〉的议案》、《关于批准本次重组方案所涉及资产的审计、评估和盈利预测报告的议案》、《关于向特定对象发行股份购买资产履行法定程序的完备性、合规性及提交法律文件的有效性的说明的议案》、《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法和评估目的的相关性以及评估定价公允性的议案》、《关于提请股东大会批准经投集团免于以要约方式

增持公司股份的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次资产重组相关事宜的议案》以及《关于召开公司 2010 年第二次临时股东大会的议案》等议案。上述议案的表决情况如下：

(1) 《关于撤回原重大资产重组申报材料的议案》

表决结果：9 票赞成，0 票反对，0 票弃权。同意撤除原方案。

(2) 《关于调整原重大资产重组方案的议案》

表决结果：9 票赞成，0 票反对，0 票弃权。同意调整原重组方案。

(3) 《关于公司符合发行股份购买资产暨重大资产重组基本条件的议案》

表决结果：9 票赞成，0 票反对，0 票弃权。

(4) 《关于审议公司发行股份购买资产暨关联交易的议案》

该议案提交股东大会审议，并经中国证监会核准后实施。由于该议案 12 项表决内容均涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事逐项表决如下：

A、发行股份种类及面值

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

B、发行方式

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

C、发行股份购买的资产

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

D、发行对象及认购方式

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

E、发行价格及定价原则

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

F、交易价格及发行数量

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

G、限售期及上市地点

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

H、标的资产自评估基准日至实际交割日期间损益的归属

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

I、本次发行前公司滚存未分配利润的处置方案

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

J、相关资产办理权属转移的合同义务和违约责任

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

K、本次决议的有效期

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

L、关于本次发行股份购买资产购成关联交易事项的确认

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（5）《张家界旅游开发股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及其摘要的议案

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（6）《关于公司发行股份购买资产暨重大资产重组符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的说明》

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（7）《关于公司签署〈发行股份购买资产协议〉的议案》

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（8）《关于公司签署〈发行股份购买资产之盈利预测补偿协议〉的议案》

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（9）《关于批准本次重组方案所涉及资产的审计、评估和盈利预测报告的议案》

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（10）《关于向特定对象发行股份购买资产履行法定程序的完备性、合规性及提交法律文件的有效性的说明的议案》

表决结果：9 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（11）《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法和评估目的的相关性以及评估定价公允性的议案》

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（12）《关于提请股东大会批准经投集团免于以要约方式增持公司股份的议案》

由于该议案表决内容涉及关联交易事项，公司 4 名关联董事均回避表决，其他 5 名非关联董事表决如下：

表决结果：5 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（13）《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次资产重组相关事宜的议案》

表决结果：9 票赞成，0 票反对，0 票弃权；

（14）《关于召开公司 2010 年第二次临时股东大会的议案》

表决结果：9 票赞成，0 票反对，0 票弃权。

第二节 上市公司基本情况

一、概况

中文名称：张家界旅游开发股份有限公司

英文名称：Zhang Jia Jie Tourism Development Co., Ltd

住 所：湖南省张家界市南庄坪1号花园

注册资本：220,035,417元人民币

营业执照注册号：4300001002870

法定代表人：李智勇

互联网网址：[http:// www.zjjgf.com.cn](http://www.zjjgf.com.cn)

经营范围：旅游资源开发、旅游基础设施建设、旅游配套服务、与旅游有关的高科技开发；旅游环保产品开发、生产、销售；旅游信息咨询服务。从事国家法律法规及政策允许范围内的产业投资。销售百货、五金交化、化工（不含危险品及监控化学产品）、建筑材料、机械电子设备及政策允许的矿产品、金属材料。

二、公司设立及股权变动情况

1992年12月17日，经湖南省体改委湘股改字（1992）16号文批准，由张家界旅游经济开发总公司、张家界湘银实业公司、张家界市土地房产开发公司、张家界华发房地产综合开发公司、张家界金龙房地产开发公司、张家界市中兴房地产实业公司、中国工商银行张家界经济开发区房地产公司七家法人共同发起，采取定向募集方式设立本公司，设立时公司的总股本为2,550万股。

1993年12月26日，经公司第二次股东大会通过，湖南省证券监督管理委员会湘证监字[1993]20号文件批准，公司以每10股送2股配8股的方案增资扩股。增资扩股后，公司总股本为5,100万股。

1995年3月20日，经公司第三次股东大会通过，湖南省证券监督管理委员会湘证监章[1995]21号文件批准，公司以每10股送1股之方案，增加股份510万股。方

案实施后，公司总股本为5,610万股。

1995年12月6日，经公司第四次股东大会审议通过，湖南省证券监督管理委员会湘证监字[1995]56号文件批准，公司回购610万股法人股以减少总股本610万元，回购的法人股同时予以注销。回购后，公司总股本为5,000万股。

1996年8月，经湖南省人民政府湘政办函（1996）50号文同意，并经中国证监会证监发字1996[143]号文和证监发字1996[144]号文核准，公司向社会公开发行人民币普通股1,000万股，每股发行价6.80元，并于1996年8月29日开始，连同公司原内部职工股500万股，共计1,500万股在深交所上市交易。首次公开发行后，公司总股本为6,000万股。

1996年12月23日，经湖南省证券监督管理委员会湘证监字[1996]68号文批准，以总股本6,000万股为基数向全体股东按10:8的比例由资本公积金转增股本，共计4,800万股。转增股本后，公司的总股本为10,800万股。

1999年4月16日，经公司1998年度股东大会审议通过，以1998年12月31日总股本10,800万股为基数，每10股送红股6股，共送红股6,480万股，每10股用资本公积金转增1股，共转增1,080万股，送红股及转增股本后，公司总股本由10,800万股增至18,360万股。

经湖南省股份制改革试点湘股改字[1992]16号文件批准，公司于1992年9月8日以定向募集方式发行内部职工股650万股，每股面值一元。经中国证监会证监发字[1996]143号文件批准，公司向社会公开发行人民币普通股1,000万股，原内部职工股占用额度上市500万股，于1996年8月29日占额度随新股上市，内部职工股减至930万股。后经1996年资本公积转增股本及1999年送红股后，公司内部职工股达到2,845.80万股。截止1999年8月13日，公司社会公众股发行已满三年，内部职工股上市流通数量为2,845.80万股，董事、监事、高级员工持股617,446股冻结（含社会公众股中冻结的董事、监事及高级管理人员持股）。

2007年11月9日，经湖南省长沙市芙蓉区人民法院司法裁定，公司原控股股东张经开所持有的4,491万股本公司的股份归经投集团所有，该部分股权的变更登记手续已经完成。

经2009年第二次临时股东大会暨相关股东会议审议通过，湖南省国资委湘国

资产权函（2009）58号文批准，公司实施股权分置改革方案：以资本公积金36,435,420元向全体流通股股东定向转增股本，相当于流通股股东每10股增加4.9股，公司总股本由183,600,000股增加至220,035,417股。自2009年6月8日起，公司全体非流通股股东持有的非流通股即获得在A股市场上市流通权。

三、主要股东持股情况

截至2010年6月30日，公司前十名股东持股情况见下表：

序号	股东名称	股东性质	持股比例	持股总数	持有有限售条件股份数量
1	张家界市经济发展投资集团有限公司	国有法人	20.41%	44,910,000	44,910,000
2	中国农业银行股份有限公司张家界市分行	国有法人	5.09%	11,199,600	11,199,600
3	北京东方国兴科技发展有限公司	境内非国有法人	4.09%	9,000,000	9,000,000
4	衡阳南岳潇湘旅游发展有限公司	境内非国有法人	4.09%	9,000,000	9,000,000
5	张家界市土地房产开发有限责任公司	国有法人	3.53%	7,772,400	7,772,400
6	中国建银投资有限责任公司	国有法人	2.78%	6,120,000	6,120,000
7	中国工商银行股份有限公司张家界分行	境内非国有法人	2.78%	6,120,000	6,120,000
8	中国银行股份有限公司张家界分行	境内非国有法人	2.78%	6,120,000	6,120,000
9	刘玉良	境内自然人	1.94%	4,260,000	4,260,000
10	刘晖	境内自然人	1.55%	3,400,502	0

张家界市土地房产公司为本公司控股股东经投集团的全资子公司，为经投集团的一致行动人。经投集团及其一致行动人合计持有本公司5,268.24万股股份，占本公司总股本220,035,417股的23.94%。

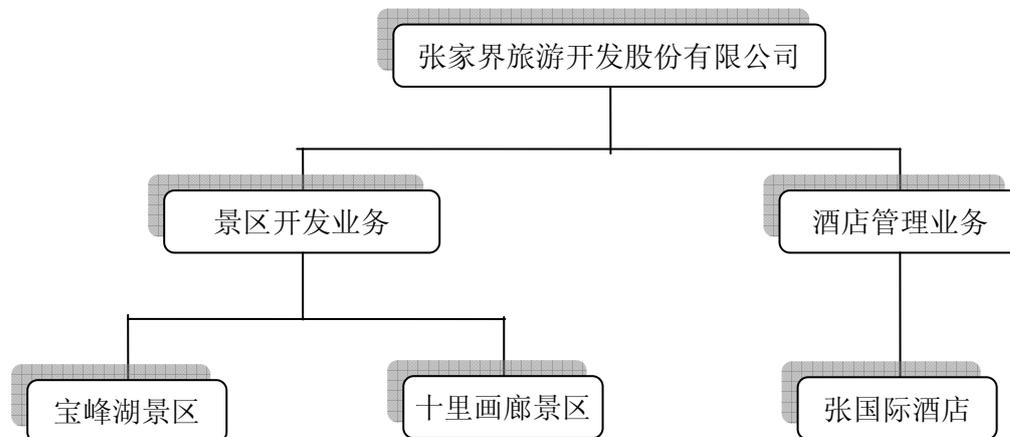
四、主营业务情况和主要财务数据

（一）主营业务情况

1、主营业务概述

本公司主营业务为景区开发、酒店管理等旅游业务，是A股市场最早的旅游景区上市公司之一。

公司的景区开发业务主要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，公司的酒店管理业务主要为张家界国际大酒店的经营管理。目前公司的主营业务构成情况如下：



2、主营业务发展情况

由于旅游市场竞争日趋激烈，并且本公司现有资产主要包括一些二线、三线旅游景点及酒店资产，缺乏核心竞争力，主营业务最近三年以来持续亏损，经营形势十分严峻。

旅游开发方面，公司现有的旅游景点主要为张家界和湘西的二、三线景点，核心竞争力先天不足，在其他同类景点无序开发和价格竞争的背景下，长期面临游客量不足、入难敷出的问题；酒店经营方面，公司的张国际酒店同样面临当地其他业者的激烈竞争，加之设施老化，张国际酒店近年来入住率不断下滑，亏损严重。以上经营方面的问题导致公司经营业绩连年欠佳，面临较大的困难。

（二）公司主要会计数据和财务指标

本公司 2007 年、2008 年、2009 年的主要会计数据和财务指标（合并报表）如下：

单位：元

项 目	2009年12月31日 /2009年度	2008年12月31日 /2008年度	2007年12月31日 /2007年度
总资产	313,736,898.04	317,242,561.97	372,232,821.08

项 目	2009年12月31日 /2009年度	2008年12月31日 /2008年度	2007年12月31日 /2007年度
所有者权益	-31,315,093.23	-30,623,867.61	-61,339,038.98
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	-0.17	-0.23	-0.47
营业收入	90,555,373.11	87,327,349.39	163,532,722.75
利润总额	-46,291,035.76	-32,169,508.53	8,425,155.91
归属于上市公司股东的净利润	-41,366,397.11	-22,389,397.38	4,231,674.75
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	-43,390,544.07	-51,851,263.78	-24,583,485.47
经营活动产生的现金流量净额	26,544,096.71	13,034,970.13	37,343,209.43
净资产收益率	-	-	-
基本每股收益（元/股）	-0.19	-0.10	0.02
每股经营活动产生的现金流量净额	0.12	0.07	0.20

注：2007年、2008年及2009年财务数据已经会计师事务所审计。

（三）公司目前主要控股子公司及参股子公司情况

序号	名称	注册资本 （万元）	持股比例		是否并表	主营业务/备注
			直接	间接		
1	张家界宝峰湖旅游实业发展有限公司	1,905.92	100%	-	是	旅游服务及房地产开发
2	张家界国际大酒店有限公司	4,945.08	73%	-	是	为宾客提供食宿、娱乐、健身、美容理发、汽车出租、影印冲洗服务。
3	湖南周洛旅游开发有限公司	1,000.00	89.5%	-	是	周洛风景区的开发经营和旅游景点建设及旅游资源开发、旅游接待、对旅游基础设施建设投资等。
4	临湘山水旅游产业发展有限公司	8,228.00	70%	-	是	旅游景区开发建设、旅游接待、旅游基础设施建设投资；经济作物、林木种植。
5	浏阳市山水旅游产业发展有限公司	1,000.00	85%	-	是	浏阳道吾山风景区开发经营和旅游景点建设、旅游资源开发、旅游接待服务等。

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例		是否 并表	主营业务/备注
			直接	间接		
6	张家界市杨家界索道有限公司	5,000.00	10%	90%	是	筹建客运索道

注：1、本公司于2010年2月5日与湖南临湘市桃矿街道办事处签订《股权转让协议》，转让公司持有的临湘山水旅游产业发展有限公司50%股权，转让价款为1,000万元。

2、2010年7月19日，湖南省浏阳市人民政府与本公司、集里街道办事处及浏阳市山水旅游产业发展有限公司签订了《〈合资合同〉终止协议》，协议约定由浏阳市政府收回浏阳市山水旅游产业发展有限公司道吾山风景区开发经营权，浏阳市山水旅游产业发展有限公司目前已停止浏阳道吾山风景区开发经营业务，目前正在办理工商变更注销手续。

五、资金占用、对外担保及资产查封冻结情况

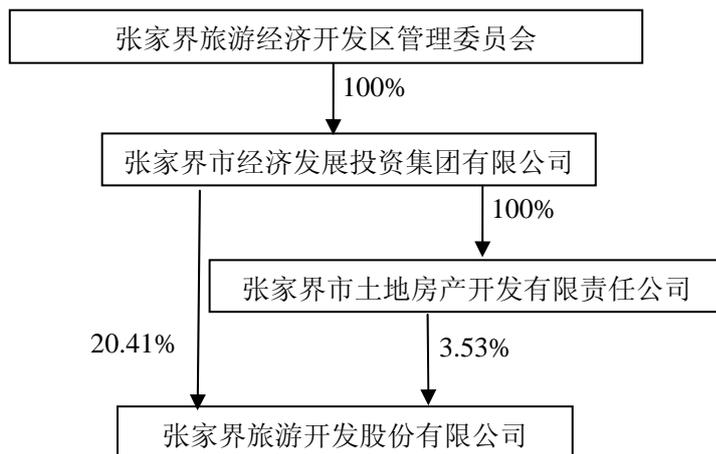
截至本报告书签署之日，公司控股股东及其他关联方严格遵守有关法律法规的规定，未存在违规占用公司资金的情况；公司对外担保（不含控股子公司担保）已全部解除；公司资产未被查封或冻结。

六、控股股东及实际控制人概况

（一）控股股东经投集团的基本情况

本公司控股股东为经投集团，基本情况详见“第四节 交易对方基本情况”。

截至本报告书签署之日，经投集团持有公司44,910,000股股份，占总股本的20.41%，是本公司的第一大股东和控股股东。此外，经投集团全资子公司土地房产公司持有公司3.53%股份。经投集团合计控制本公司23.94%的股权。公司与经投集团之间的股权关系如下图：



（二）实际控制人的基本情况

张家界旅游经济开发区管理委员会持有经投集团100%股权，为本公司的实际控制人。张家界旅游经济开发区管理委员会成立于1992年5月18日，注册资本45万元，主要职责包括：管理，基础建设。

第三节 交易对方情况

一、概况

公司本次重大资产重组拟购入经投集团、武陵源旅游公司和森林公园管理处合计持有的环保客运100%的股权。因此，经投集团、武陵源旅游公司和森林公园管理处为本次重大资产重组的交易对方。

二、经投集团的基本情况

（一）公司基本情况

公司名称：张家界市经济发展投资集团有限公司

成立日期：1999年9月20日

注册地址：张家界市大庸桥月亮湾花园

注册资本：人民币100,000,000 元

营业执照注册号：430800000010385

税务登记证号：湘地税字430801707374284

法定代表人：李智勇

公司类型：国有独资有限责任公司

经营范围：法律、法规允许的经济投资活动及旅游服务；政策允许的信息产业、高科技产业及国内贸易开发、经营以及城市基础设施建设开发；住宿、餐饮、休闲娱乐服务（限分支机构凭前置许可经营）；日用百货、旅游纪念品、政策允许的农副产品销售；景区维护。

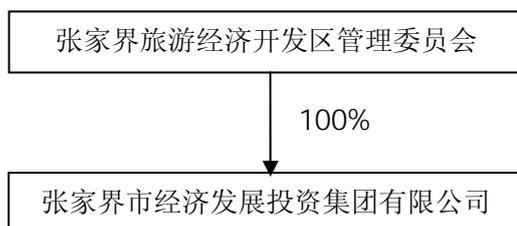
（二）历史沿革及股权结构

经投集团设立时名称为张家界市经济发展投资有限责任公司，系经张家界市人民政府以张政函（1999）124号文件批准，由张家界旅游经济开发区管理委员会投资设立的国有独资有限公司。设立时注册资本为5,000万元，上述出资已全部到位并经张会师验字[1999]第025号《验资报告》审验。

2002年8月19日，经张家界市人民政府批准，经投集团增资到10,000万元，上述增资已经全部到位并经张方正会师验字[2002]156号《验资报告》验证。

2005年6月，公司名称由“张家界市经济发展投资有限责任公司”变更为“张家界市经济发展投资集团有限公司”，注册地址由“张家界市南庄坪”变更为“张家界市大庸桥月亮湾花园”。

截止本报告书签署日，张家界旅游经济开发区管理委员会持有经投集团100%的股权，其股权关系如下图所示：



（三）控股及参股公司情况

除张股公司外，经投集团控股的其他公司情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
旅游、酒店类业务				
张家界易程天下环保客运有限公司	2001-11-20	5,000	51%	景区内游客运输和旅行社业务
张家界市中国旅行社有限责任公司	2004-4-6	150	100%(注1)	国内旅游、出入境旅游业务
张家界易程高速客运有限公司	2006-2-21	400	70%(注2)	定线旅游客运，包车客运
张家界易程天下国际旅行社有限公司	2006-6-9	100	100%(注3)	国内旅游、入境旅游业务
房地产开发类业务				
张家界市城市建设投资有限责任公司	2008-9-9	18,500	100%	商品房开发、土地一级开发

张家界市土地房产开发有限责任公司	1992-5-12	1,208	100%	经济适用房及拆迁安置房开发与建设
公用事业、市政建设类业务				
张家界市城市污水处理有限责任公司	2005-5-20	200	100%(注4)	污水处理及水处理相关项目经营
张家界市环发垃圾处置场建设有限责任公司	2004-4-20	600	100%	垃圾处置和环境卫生基础设施建设与管理
张家界市中心汽车客运站有限责任公司	2006-9-20	1,000	80%	筹建、运营市中心汽车客运站
张家界市澧水风貌带建设开发有限责任公司	2001-3-14	1,000	100%	城市基础设施、市政公用事业项目投资、建设及管理
张家界金山陵园有限责任公司	2007-4-11	200	100%	殡葬（殡仪馆、公墓山）服务；殡葬用品销售。
张家界市火车站广场建设开发有限责任公司	2001-12-4	500	100%	火车站广场土地综合开发服务
传媒、广告及其他类业务				
张家界市金正广告有限责任公司	2005-8-24	50	99%（注5）	广告业务
张家界景区旅游文化传播有限公司	2004-4-12	50	99%（注6）	设计、制作、发布户外广告等
张家界易程天下信息技术有限公司	2006-4-29	210	51%（注7）	网站及相关技术开发、配套服务；广告设计、制作、发布和经营

注：1、环保客运持有张家界市中国旅行社有限责任公司100%股权；

2、环保客运持有张家界易程高速客运有限公司70%股权（因业务调整，张家界易程高速客运有限公司未开展经营活动，目前正在办理注销手续）；

3、环保客运持有张家界易程天下国际旅行社有限公司1%的股权，张家界易程天下信息技术有限公司持有张家界易程天下国际旅行社有限公司99%的股权（张家界易程天下国际旅行社有限公司系原“湖南易程天下国际旅行社有限公司”更名而来，2009年12月11日办理了相关工商变更登记手续并取得张家界市工商行政管理局换发的更名后的企业法人营业执照）；

4、经投集团持有张家界市城市污水处理有限责任公司99%股权，通过张家界市火车站广场建设开发有限责任公司持有张家界市城市污水处理有限责任公司1%股权；

5、张家界市火车站广场建设开发有限责任公司持有张家界市金正广告有限责任公司99%股权；

6、环保客运持有张家界景区旅游文化传播有限公司99%股权（因业务调整，张家界景区旅游文化传播有限公司未开展经营活动）；

7、环保客运持有张家界易程天下信息技术有限公司51%股权。

经投集团参股公司情况如下表：

公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
湖南张家界水电开发有限责任公司	1995-4-20	10,000	14%	水利发电生产经营
湖南省张家界机场实业开发有限公司	1994-11-16	100	30%	土地综合开发服务，政策允许经营的针纺织品、五金交电化工、百货、建筑材料、电子产品等。
张家界建设监理有限公司	2002-6-13	100	24%	房屋建筑工程监理乙级，市政公用工程（不含桥梁、燃气）监理乙级

（四）主要业务及经营情况

经投集团为控股型公司，主要进行投资管理业务，本身并不直接从事生产经营。经投集团主要职能为整合国有优质资产，为城市基础设施建设提供投融资服务并负责相关管理事宜。

截止目前，经投集团已累计筹集城市和交通基础设施各类建设资金39.9亿元，投资建设的工程和项目包括张家界子午西路、防洪堤、城区截污干管、大庸桥公园等，并正在筹建中心汽车站、贺龙体育中心、“六路四桥”综合改造等工程项目。

（五）主要财务数据

经投集团最近三年经审计的财务数据如下：

单位：元

项 目	2009年12月31日 /2009年度	2008年12月31日 /2008年度	2007年12月31日 /2007年度
总资产	8,633,543,374.55	4,423,606,326.63	3,841,946,662.20
总负债	3,796,749,973.21	2,855,242,235.22	2,366,380,718.06
净资产	4,678,793,382.80	1,568,364,091.41	1,475,565,944.14
营业收入	400,115,042.28	322,510,895.53	244,377,726.86
营业利润	37,362,986.37	140,170,580.48	142,821,240.47

利润总额	78,104,035.69	65,802,505.66	140,671,860.71
净利润	93,085,907.95	77,624,336.38	115,587,215.05

三、武陵源旅游公司的基本情况

（一）公司基本情况

公司名称：张家界市武陵源旅游产业发展有限公司

成立日期：2001年5月28日

注册地址：张家界市武陵源区索溪峪镇军地坪

注册资本：人民币39,000万元

营业执照注册号：430800000001376

税务登记证号：湘地税字430811727972919

法定代表人：侯启雄

公司类型：国有独资有限责任公司

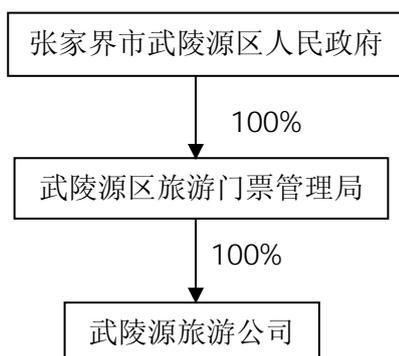
经营范围：武陵源风景区门票销售及旅游相关产业服务，旅游产品制造、销售；设计、发布户外广告；旅游产业开开；责任保险、意外伤害保险、机动车辆保险（有效期三年）；园林绿化（凭资质证）。

（二）历史沿革及股权结构

武陵源旅游公司于2001年5月28日由张家界市武陵源区人民政府出资组建，属国有独资企业，注册资本为人民币5,000万元，上述出资已经全部到位并经张方正会师验字[2001]121号《验资报告》验证。

经武陵源区人民政府同意，2010年5月5日，张家界市武陵源区国有资产管理办公室就武陵源旅游公司增资事宜作出决议（张武国资[2010]01号），同意增加武陵源旅游公司注册资本34000万元，其中货币增资11749万元，资本公积转增注册资本22251万元。张家界锦诚联合会计师事务所对此次增资事项出具了张锦诚会验字[2010]0083号《验资报告》。2010年5月7日，武陵源旅游公司就上述增资事宜办理了工商变更登记。

目前，武陵源旅游公司与其股东的股权关系如下图所示：



注：武陵源区旅游门票管理局作为张家界市武陵源区人民政府的代表履行对武陵源旅游公司的股东职责。

（三）主要业务及经营情况

武陵源旅游公司主要经营武陵源风景区门票销售，开发并推广旅游项目，广告业务等。

（四）主要财务数据

武陵源旅游公司最近三年经审计的财务数据如下：

单位：元

项 目	2009年12月31日 /2009年度	2008年12月31日 /2008年度	2007年12月31日 /2007年度
总资产	1,824,246,374.14	1,519,525,277.94	118,120,269.79
总负债	983,429,780.38	837,687,290.31	593,933,004.79
净资产	840,816,593.76	681,837,987.63	524,187,265.00
营业收入	328,506,535.00	261,300,965.00	337,926,452.00
营业利润	11,188,351.96	-4,400,487.98	52,693,756.08
利润总额	11,971,474.84	1,140,968.13	48,154,744.47
净利润	8,978,606.13	596,722.63	35,902,328.71

四、森林公园管理处的基本情况

（一）企业基本情况

企业名称：张家界国家森林公园管理处

成立日期：1998年6月1日

住所：张家界锣鼓塔

注册资金：人民币2250.00万元

营业执照注册号：430811000000072（3-3）

税务登记证号：湘地税字430811446794335号

法定代表人：李军

经济性质：全民所有制

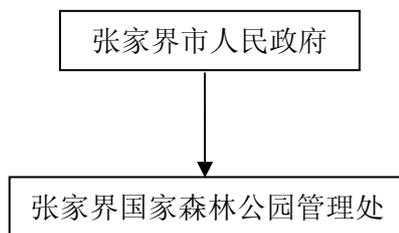
经营范围：公园管理；园林绿化。下属企业整体出租、旅游门票、旅游服务、木材、建筑材料、照相、针纺纺织品、百货、文化用品、副食、五金交电、化工用品、水电、石油、液化汽汽车修理、养殖、歌舞欣赏、保健按摩、茶叶加工、电视广告（以上经营范围涉及前置审批的，凭相关部门核发的许可证为准）。

（二）历史沿革及股权结构

森林公园管理处系1998年6月1日在张家界市工商行政管理局武陵源分局登记注册的全民所有制企业，其上级主管单位为张家界市人民政府。森林公园管理处注册资本为人民币2250万元，经营范围为公园管理，园林绿化；下属企业整体出租旅游门票、旅游服务、木材、建筑材料、相、针纺织品、百货、文化用品、副食、金交电、化工用品、水电、石油、液化气、汽车修理、养殖、歌舞欣赏、保健按摩、茶叶加工、电视广告（以上经营范围涉及前置许可的，凭相关部门核发的许可证为准）。

森林公园管理处最近三年均通过了工商年检，依法有效存续，截至本报告书签署之日，不存在有破产、解散、清算以及其他根据我国现行有效的法律、法规、规范性文件和企业章程的规定需要终止的情形。

目前，森林公园管理处与其上级单位的股权关系如下图所示：



（三）控股及参股公司情况

截至本报告书签署之日，森林公园管理处控股及参股企业如下表所示：

公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
张家界绿源产业发展投资有限公司	2008-8	3,000	100%	房地产及矿产项目投资
张家界市易程天下环保客运有限公司	2001-11-20	5,000	19%	景区内游客运输业务
张家界黄石寨客运索道有限公司	1994-3-26	3,600	49%	景区索道运营管理业务

（四）主要业务及经营情况

森林公园管理处主要从事公园管理、园林绿化、旅游门票、旅游服务等业务。

（五）主要财务数据

森林公园管理处最近三年财务数据如下（以下数据未经审计）：

单位：元

项 目	2009年12月31日 /2009年度	2008年12月31日 /2008年度	2007年12月31日 /2007年度
总资产	325,016,421.38	339,307,812.23	231,572,250.62
总负债	237,398,546.79	364,030,989.48	223,138,230.34
净资产	87,617,874.59	-24,723,177.25	8,434,020.28
营业收入	67,641,410.11	66,255,848.89	98,241,616.69
营业利润	-55,405,452.65	45,301,204.42	-58,175,181.11
利润总额	-49,032,785.66	-45,744,257.34	-16,187,709.64
净利润	-49,032,785.66	-47,244,257.34	-19,371,408.58

五、交易对方与上市公司之间的关联关系情况

1、关联关系说明

交易对方经投集团为本公司的控股股东，为本公司的关联方。交易对方武陵源旅游公司和森林公园管理处与本公司无关联关系。

2、交易对方推荐董事、高级管理人员情况

截至本报告书签署之日，交易对方经投集团向本公司推荐的现任董事和高级管理人员情况如下：

姓名	职务
李智勇	董事长
袁祖荣	副董事长
罗选国	董事、总裁
蔡和忠	董事

在此次重大资产重组暨关联交易事项的董事会决策中，上述董事和高级管理人员已履行了相关回避制度，未参与董事会表决。

六、交易对方的违法违规情况

截至本报告书签署之日，经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理三家公司及其主要管理人员最近五年内未受到过影响本次交易的与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁之情形。

第四节 交易标的

一、交易标的概况

根据本公司与经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处共同签订的《发行股份购买资产协议》，本公司拟以非公开发行股份为对价购买经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处共同持有的环保客运 100% 股权。

本次重大资产重组的交易标的为环保客运的全部股权，本次交易完成后，环保客运将成为本公司的全资子公司。

二、环保客运的基本情况

（一）公司概况

公司名称：张家界市易程天下环保客运有限公司

设立日期：2001年11月20日

注册地址：张家界市武陵源区军地坪

注册资本：人民币50,000,000元

法定代表人：袁祖荣

企业性质：有限责任公司

营业执照注册号：430800000002826

税务登记证号码：湘地税430801732862749号

经营范围：省际班车客运、市际班车客运、县际班车客运、县内班车客运、省际包车客运、市际包车客运、县际包车客运、县内包车客运；法律允许的旅游产业、环保产业、信息产业和高科技产业开发，政策允许经营的国内贸易业务。

主营业务：武陵源风景区内旅客的运输业务以及旅行社业务。

（二）历史沿革及股权结构

环保客运原名张家界景区环保旅游客运有限公司，设立于2001年11月，是经张家界市发展计划委员会张计投[2001]175号文批准，由经投集团、武陵源旅游公

司、森林公园管理处三家共同投资组建的国有独资企业。环保客运设立时的注册资本为人民币 500 万元，其中，经投集团出资 275 万元，占注册资本的 55%；武陵源旅游公司出资 175 万元，占注册资本的 35%；森林公园管理处出资 50 万元，占注册资本的 10%。上述出资已全部到位并经张方正会师验字[2001]175 号《验资报告》审验。环保客运设立时的股权结构为：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例	出资方式
经投集团	275	55%	货币
武陵源旅游公司	175	35%	货币
森林公园管理处	50	10%	货币
合计	500	100%	-

2002 年 5 月，经投集团、武陵源旅游公司和森林公园管理处分别以现金方式增资 440 万元、280 万元和 80 万元，此次增资后，环保客运的注册资本由 500 万元增加到 1,300 万元，其各股东的持股比例保持不变。上述增资已全部到位并经张方正会师验字[2002]114《验资报告》审验。

2003 年 5 月，经投集团、武陵源旅游公司分别与森林公园管理处签署了《股权转让协议书》，经投集团将其所持环保客运 4%的股权转让给森林公园管理处，武陵源旅游公司将其所持环保客运 5%的股权转让给森林公园管理处。股权转让后，环保客运的股权结构为：经投集团持股 51%，武陵源旅游公司持股 30%，森林公园管理处持股 19%。本次股权转让后，环保客运与 2006 年增资事项一并办理相关的工商变更登记手续。本次股权转让系国有股东之间的股权划转，并无实际价款支付。环保客运的股权结构为：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例	出资方式
经投集团	663	51%	货币
武陵源旅游公司	390	30%	货币
森林公园管理处	247	19%	货币
合计	1,300	100%	-

2006年4月，经投集团以现金增资102万元，以资本公积转增股本1,785万元；武陵源旅游公司以现金增资60万元，以资本公积转增股本1,050万元；森林公园管理处以现金增资38万元，以资本公积转增股本665万元，此次增资后，环保客运的注册资本由1,300万元增加到5,000万元，其各股东的持股比例保持不变。上述增资已全部到位并经张方正验字[2006]41号《验资报告》审验。

2007年12月，有关各方签订《股份转让协议》，经投集团将其所持环保客运5.4%的股权转让给湖南新大新股份有限公司，将其所持环保客运12.6%的股权转让给张家界新大新置业有限公司，将其所持环保客运1.38%的股权转让给英国弗洛依德公司；武陵源旅游公司将其所持环保客运11.4%的股权转让给英国弗洛依德公司；森林公园管理处将其所持环保客运1.02%的股权转让给英国弗洛依德公司，将其所持环保客运6.2%的股权转让给北京百龙绿色科技企业总公司。

上述股权转让系基于张家界市政府和张家界市国资委对全市旅游资源的整合和市国有企业经营方向的调整而进行的股权调整，根据张家界市国资委张国资[2008]11号《关于终止合并张家界大庸府城文化旅游管理有限公司和张家界百龙天梯旅游发展有限公司的批复》，鉴于各方在此次股权转让中未能达成一致的事实，本次股权转让自动失效，转让各方恢复转让前股份结构的原状。2008年5月，有关各方签订《股份转让协议》，湖南新大新股份有限公司、张家界新大新置业有限公司、英国弗洛依德公司和北京百龙绿色科技企业总公司分别将其从经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处受让取得的环保客运共计38%的股权分别转回给经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处。

经过2007年12月和2008年5月的股权转让，环保客运公司的股权结构并未发生变更，上述股权转让均未支付对价。

2008年6月6日，公司名称变更为“张家界易程天下环保客运有限公司”，企业法人营业执照注册号变更为：430800000002826。

截至本报告书签署之日，环保客运的股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例	出资方式
经投集团	2,550	51%	货币

武陵源旅游公司	1,500	30%	货币
森林公园管理处	950	19%	货币
合计	5,000	100%	-

（三）主要子公司的情况

截止本报告书签署日，环保客运共有控股子公司3家，分别为张家界市中国旅行社有限公司、张家界易程天下信息技术有限公司、张家界景区旅游文化传播有限公司，环保客运无参股公司。各子公司的情况如下：

1、张家界市中国旅行社有限公司

名称	张家界市中国旅行社有限公司
注册资本	1,500,000元
注册地址	张家界市紫舞路（市中级人民法院院内）
设立日期	2004年4月6日
法定代表人	田奇振
营业执照注册号	430800000004813
经营范围	国内旅游、入境旅游、出境旅游业务；旅游商品销售。

张家界市中国旅行社有限公司主要从事入境旅游及国内旅游业务。截止本报告书签署日，环保客运持有张家界市中国旅行社有限公司100%的股权。

张家界市中国旅行社有限公司最近两年一期的主要财务数据如下：

① 资产负债表主要数据

单位：元

项目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	3,828,335.85	2,586,096.44	3,666,284.55
非流动资产	201,561.90	199,765.26	499,785.13
总资产	4,029,897.75	2,785,861.70	4,166,069.68
总负债	2,661,730.96	2,009,761.87	7,799,221.98
净资产	1,368,166.79	776,099.83	-3,633,152.30
资产负债率	66.05%	72.14%	187.21%

注：张家界市中国旅行社有限公司2009年12月31日的净资产较2008年12月31日增加较多，主要是由于2009年8月其对经投集团315.23万元的债务得到了经投集团的豁免。

② 利润表主要数据

单位：元

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
营业收入	43,050,520.01	74,992,568.02	41,491,917.76
营业成本	38,770,790.50	67,322,835.53	37,863,658.93
利润总额	-207,933.04	1,551,222.61	-2,875,675.31
净利润	-207,933.04	1,256,923.38	-3,015,062.34

2、张家界易程天下信息技术有限公司

名称	张家界易程天下信息技术有限公司
注册资本	2,100,000元
注册地址	张家界市月亮湾花园经投集团大厦二楼
成立日期	2005年1月21日
法定代表人	罗选国
营业执照注册号	430800400000397
经营范围	经营易程天下网及相关技术开发、配套服务，各类广告的策划、设计、代理、制作、发布和经营

张家界易程天下信息技术有限公司主要从事网站及相关技术开发、广告业务。截止本报告书签署日，张家界易程天下信息技术有限公司的股权结构为：环保客运持股51%，台湾捷宇国际旅行社股份有限公司（中国台湾）持股49%。其中台湾捷宇国际旅行社股份有限公司系注册地在中国台湾的一家旅游公司，法定代表人林维成。该公司目前股权结构为：自然人林维成持有其70%股权，自然人陈淑慧持有其30%股权，林维成为台湾捷宇国际旅行社股份有限公司控股股东、实际控制人。台湾捷宇国际旅行社股份有限公司及其股东、实际控制人与本公司及本公司董事、监事、高级管理人员；与本次重大资产重组的交易对方经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处及相关人员均不存在关联关系。

张家界易程天下信息技术有限公司最近两年一期的主要财务数据如下：

① 资产负债表主要数据

单位：元

项目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	1,021,475.61	2,635,574.49	636,267.58
非流动资产	1,013,914.16	1,028,359.08	7,003,022.07
总资产	2,035,389.77	3,663,933.57	7,639,289.65
总负债	4,716,730.70	6,535,391.01	10,235,484.12
净资产	-2,681,340.93	-2,871,457.44	-2,596,194.47
资产负债率	231.74%	178.37%	134.00%

② 利润表主要数据

单位：元

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
营业收入	797,235.72	456,667.37	1,164,723.00
营业成本	287,760.00	91,077.60	466,532.21
利润总额	190,116.51	-277,676.24	-414,297.74
净利润	190,116.51	-277,676.24	-414,297.74

3、张家界易程天下国际旅行社有限公司

名称	张家界易程天下国际旅行社有限公司
注册资本	1,000,000元
注册地址	张家界市永定区大庸府城C1栋四楼
设立日期	2006年6月9日
法定代表人	罗选国
营业执照注册号	4308001000523
经营范围	入境旅游，国内旅游，旅游产品销售

张家界易程天下国际旅行社有限公司主要从事入境旅游及国内旅游业务。截止本报告书签署日，张家界易程天下国际旅行社有限公司的股权结构为：张家界市易程天下信息技术有限公司持股99%，环保客运持股1%。

张家界易程天下国际旅行社有限公司最近两年一期的主要财务数据如下：

① 资产负债表主要数据

单位：元

项目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	987,127.93	1,807,735.20	4,050,344.52
非流动资产	14,510.28	17,602.20	540,570.11
总资产	1,001,638.21	1,825,337.40	4,493,446.94
总负债	1,414,142.11	2,119,353.48	373,292.50
净资产	-412,503.90	-294,016.08	4,217,622.13
资产负债率	141.18%	116.11%	8.31%

② 利润表主要数据

单位：元

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
营业收入	10,621,579.57	31,797,764.62	7,366,368.33
营业成本	9,737,916.37	29,293,017.66	5,864,567.38
利润总额	-118,487.82	-414,983.30	-19,690.08
净利润	-118,487.82	-511,638.21	-37,158.63

（四）主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产权属状况

环保客运的资产由其本部资产和下属子公司股权组成。环保客运的主要资产情况如下：

（1）环保客车等运输工具

环保客运现有 203 台武陵源景区环保客车。环保客车的权属证明均为环保客运所有，没有权属争议，不存在被查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。

（2）房屋建筑物

环保客运目前拥有 1 处房产，其具体情况如下：

产权人	产权证编号	房屋坐落	建筑面积（平方米）	是否抵押
环保客运公司	张家界房权证武陵源字第02992号	军地坪街道办事处吴家峪居委会吴家峪口	3252.18	否

上述房产均不存在权属争议，不存在被查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。

（3）公路及设施

环保客运拥有索溪峪标志门至梓木岗、天子山贺龙公园至天下第一桥，森林公园老磨湾至黄石寨索道下站等线路的公路资产及相关设施。上述公路及设施均不存在权属争议，不存在被查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。

（4）子公司的股权

环保客运现直接或间接持有张家界市中国旅行社有限公司 100%股权、张家界易程天下信息技术有限公司 51%股权、张家界易程天下国际旅行社有限公司 100%股权。上述各子公司的股权均无质押、担保，无权属纠纷。

（5）武陵源核心景区的运输项目经营和收费权

环保客运现拥有武陵源核心景区各门派站以内旅客道路运输项目的独家经营权和收费权，根据张家界市武陵源区政府张武政发[2002]04号文，上述权利的期限为45年。

2、主要负债情况

根据南方民和出具的深南财审报字（2010）第CA1-116号审计报告，截至2010年6月30日，环保客运合并报表的资产负债率为47.98%，母公司报表的资产负债率为47.07%，环保客运合并报表中负债情况如下：

单位：元

负债	2010年6月30日	比例
流动负债：		
短期借款	55,000,000.00	37.82%
应付账款	1,751,973.20	1.20%
预收账款	183,770.00	0.13%
应付职工薪酬	742,649.07	0.51%

应交税费	8,733,555.91	6.01%
应付利息	143,201.00	0.10%
其他应付款	3,380,343.32	2.32%
一年内到期的非流动负债		
流动负债合计	69,935,492.50	48.09%
非流动负债：		
长期借款	74,000,000.00	50.88%
长期应付款	1,500,000.00	1.03%
非流动负债合计：	75,500,000.00	51.91%
负债合计	145,435,492.50	100.00%

3、借款及对外担保情况

截至 2010 年 6 月 30 日，环保客运的借款及担保情况如下：

2009年4月3日，环保客运以公司景区门票经营权作价15亿元出质，与中国农业银行张家界市武陵源区支行签订最高权利质押合同，期限自2009年4月1日起至2014年4月1日止。于2009年11月20日借款2500万元（至2010年11月20日到期），年利率5.31%、于2009年12月4日借款1500万元（至2010年12月4日到期），年利率5.31%；于2010年1月22日借款1500万（至2011年1月21日到期），年利率5.31%；至2010年6月31日借款余额5,500.00万元。

2009年11月17日，环保客运以公司景区门票收费权质押，与中国银行股份有限公司张家界分行签订长期借款合同，借款2000万元，期限自2009年11月17日至2012年11月17日止，年利率5.40%。

2010年6月25日，环保客运以其在武陵源核心景区道路交通客运收费权质押，与中国建设银行股份有限公司张家界市分行武陵源支行签订人民币借款展期协议，将即将到期的借款5,400.00万转为长期借款，借款到期日至2013年6月25日止。

除上述借款及担保事项外，截至 2010 年 6 月 30 日，环保客运无对外担保事项。

（五）主要财务数据和财务指标

根据南方民和出具的深南财审报字（2010）第 CA1-116 号，环保客运最近两年及一期合并报表的主要财务数据和财务指标如下：

单位：元

项 目	2010年6月30日/ 2010年1-6月	2009年12月31日/ 2009年度	2008年12月31日/ 2008年度
总资产	303,091,381.84	282,350,967.97	235,854,223.16
总负债	145,435,492.50	146,029,610.03	104,482,608.13
净资产	157,655,889.34	136,321,357.94	131,371,615.03
资产负债率	47.98%	51.72%	44.30%
营业收入	110,054,332.11	213,324,661.23	152,404,767.12
利润总额	29,758,450.67	36,948,279.96	31,009,004.71
净利润	22,267,380.77	24,740,628.86	22,051,664.94
净资产收益率	14.12%	18.15%	16.94%

（六）交易股权符合公司章程规定的股权转让前置条件

环保客运的公司章程第十六条规定：“股东向股东以外的人转让其出资时，必须经评估后三分之二以上表决权股东通过”。本次交易已经环保客运股东会批准，符合环保客运的公司章程规定的股权转让前置条件。

（七）最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况

2006年4月，环保客运的注册资本由1,300万元增加到5,000万元，此次增资的详细情况参见本节“二、环保客运的基本情况”之“（二）历史沿革及股权结构”部分。

2007年12月，有关各方签署了《股份转让协议》，约定对环保客运公司的股东权益进行交易，但由于此次股权转让各方未达成一致，2008年5月，各方再次签署《股份转让协议》，将转让的股份再次转回。鉴于上述股权转让并未实质性实施，公司股东结构并未发生变化，各方未支付对价，详细情况参见本节“二、环保客运的基本情况”之“（二）历史沿革及股权结构”部分。

除以上股权交易及作为本次重大资产重组的交易标的而进行的资产评估外，环保客运在最近三年内无其他资产评估、交易、增资或改制的事项。

（八）本次交易的资产评估情况

1、评估方法的选择

企业整体资产的评估方法包括收益法、市场法和重置成本法。

收益法，是指通过将评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测并可量化。

市场法，是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点从而确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。

重置成本法，又称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

根据对环保客运经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，评估机构认为环保客运在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。同时评估人员取得了与环保客运有限公司生产规模、业务种类相似企业股权交易案例，进而采用市场法确定其整体资产价值。重置成本法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、科学的体现企业的整体价值，并且采用重置成本法也无法涵盖诸如独家经营、人力资源、商誉等无形资产的价值，所以本次采用收益法和市场法对环保客运有限公司进行评估。

2、两种评估方法下估值模型的选择

（1）收益法估值模型

1) 收益法的定义

收益法是指通过估算（预测）被评估单位或其他资产组合体在未来特定时间内的预期收益，选择合适的折现率将其还原为当前的资本额或投资额的方法。其基本

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+r)^t} + P_n \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

公式为：

其中：P—企业价值；

A_t —企业未来第 t 年的收益额

r —折现率

n —收益年限

P_n —第 n 年企业的终值

2) 收益指标的选取

① 收益期限的设定

环保客运 2001 年 11 月与张家界市武陵源区人民政府、张家界森林公园管理处三方签订的《实施张家界景区环保旅游客运项目合同书》，该合同书规定环保客运独家经营武陵源核心景区内客运，项目经营期限为 45 年。由于环保客运从 2001 年 11 月才开始组建筹备，另根据张家界市人民政府 2002 年 12 月 30 日“关于在武陵源核心景区内开展环保旅游客运的通告”的规定，从 2003 年元月 8 日凌晨零点开始社会车辆全面退出运营，武陵源核心景区的环保旅游客车由张家界景区环保客运有限公司组织营运，所以在收益期限的确定上，评估机构采用 45 年的有限期限。环保客运自 2001 年 11 月投入市场运营以来，已经运营了 8 个多年度，按照更新换代周期，评估机构谨慎地以剩余的 36.5 年作为环保客运的收益期限。

② 收益指标的选取

在收益法评估实践中，一般采用净利润或现金流量作为被评估企业的收益指标；本次评估采用现金流量作为其收益指标。

③ 折现率的选取

根据折现率应与所选收益额配比的原则，本次评估选择加权平均资本成本

$$WACC = K_E \times \frac{E}{E + D} + K_D \times \frac{D}{E + D}$$

(WACC) 作为其未来自由现金流量的折现率。其具体计算公式如下：

其中：WACC——加权平均资本成本

K_E ——权益资本成本

K_D ——债务资本成本

D/E——行业平均资本结构

权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）来估算，具体公式如下：

$$K_E = K_f + \beta \times ERP + K_C$$

其中：K_f — 无风险利率

β — 权益的系统风险系数

ERP — 市场风险溢价

K_C — 企业特定风险调整系数

$$K_D = R \times (1 - T)$$

债务资本成本按扣减抵税作用后的现时付息债务利率估算，即：

其中：R — 付息债务利率

T — 所得税税率

（2）市场法估值模型

1) 市场法评估的基本步骤：

- ① 选择对比公司/案例
- ② 规范统一财务报表数据
- ③ 计算市场法比率乘数 (Multiples)
- ④ 调整/修正比率乘数
- ⑤ 用调整/修正后比率乘数计算目标企业评估结果 (Value Indication)
- ⑥ 协调分析选择合理比率乘数计算得出的评估结果 (Value Indication) 作为评估结论
- ⑦ 考虑是否需要应用折价/溢价，加回非经营性资产净值

2) 市场法的评估方法

本次评估主要采用市场法中的对比公司方式，所谓市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估企业处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估企业处于同一行业的并且股票交易

活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系——称之为比率乘数，将上述比率乘数应用到被评估企业的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

3、评估结果

（1）收益法评估结论

截至评估基准日 2010 年 6 月 30 日，环保客运经审计的总资产账面值为 30,309.14 万元，总负债账面值为 14,543.54 万元，股东全部权益（净资产）账面值为 15,765.59 万元，股东全部权益按收益法评估的价值为 64,108.63 万元，评估增值 48,343.04 万元，增值率 306.64%。

（2）市场法评估结论

截至评估基准日 2010 年 6 月 30 日，环保客运经审计的总资产账面值为 30,309.14 万元，总负债账面值为 14,543.54 万元，股东全部权益（净资产）账面值为 15,765.59 万元，股东全部权益按市场法评估的价值为 72,700 万元，评估增值 56,934.41 万元，增值率 361.13%。

（3）评估结果分析

评估机构通过上述两种评估方法进行估值，其中收益法估值为 64,108.63 万元，市场法估值为 72,700 万元。两种方法的评估结果差异 8,591.37 万元，差异率 13.40%。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。

市场法则是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点分析确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。该方法对企业预期收益的考虑仅局限于目前的增长率对未来的发展

趋势的影响，因此与收益法相比存在差异。本次评估的被评估公司目前处于一个预期增长期内，因此预期的增长对企业的价值可能影响相对较大，评估机构认为收益法的结论应该更切合被评估公司的实际情况。

根据上述分析，结合本次评估的评估目的，选择收益法的评估结果作为本次评估的最终评估结论，即环保客运全部股东权益价值于评估基准日的市场价值为64,108.63万元。

4、收益法评估关于未来收益预测过程及重要参数取值说明

（1）收益预测说明

本次对环保客运按收益法评估的收益预测依合并报表口径进行预测，范围包括：环保客运，子公司张家界易程天下信息技术有限公司、张家界市中国旅行社有限责任公司以及通过子公司张家界易程天下信息技术有限公司控股的张家界易程天下国际旅行社有限公司。下面分项目说明预测过程。

① 营业收入

单位：万元

序号	营业收入项目	未 来 五 年 预 测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车运行收入	6,900.00	12,600.00	13,860.00	15,246.00	15,246.00
2	车辆运行补偿收入	216.00	432.00	432.00	432.00	432.00
3	市民乘车收入	5.00	13.00	13.00	13.00	13.00
4	零星收入	5.00	15.00	15.00	15.00	15.00
5	特惠票收入	208.00	520.00	572.00	629.20	692.12
6	易程国际旅行社收入	1,116.05	2,278.72	2,392.66	2,512.29	2,637.90
7	信息技术公司广告收入	170.28	250.00	250.00	250.00	250.00
8	中国旅行社有限责任公司	4,436.92	8,942.88	9,213.49	9,489.89	9,773.33
	合计	13,057.25	25,051.60	26,748.14	28,587.38	29,059.36

A、环保客运收入：2005年—2010年1-6月的环保车收入分别为9118.75万元、11632.79万元、12273.48万元、9203.28万元、9461.58万元、4966.60万元，2006—2009年环保车收入的增长率分别为27.57%、5.51%、-25.01%、2.81%。2008年因

雪灾、汶川大地震等非正常原因导致收入下降外，其余年度收入均增长，2009 年收入也逐渐恢复正常。

a、环保车人数预测：2010 年 7-12 月人数预测：2010 年 1-6 月全票 756936 人次，优惠票 72029 人次，折合全票 827765 人次，较去年同期全票 588320 人次，优惠票 29466 人次，折合全票 603055 人次增长 37.26%；比 2007 年 1-6 月全票 842912 人次，优惠票 29646 人次，折合全票 857735 人次下降 3.49%；2010 年 7-8 月实际购全票 460693 人次，优惠票 105480 人次，折成全票 564415 人次，比去年同期全票 435555 人次，优惠票 16785 人次，折成全票 443948 人次，增长 27.14%，比 2007 年 7-8 月购全票 511523 人次，优惠票 73414 人次，折成全票 548230 人次增长 2.95%，剔除价格因素后下降 3.2%；2007 年 9-12 月全票 631168 人次，优惠票 16905 人次，折合全票 639621 人次，2010 年 9-12 月旅游形势比 2009 年 9-12 月要好，但较 2007 年 9-12 月预计要下降，考虑下半年 9-11 月份往年为旺季因素，今年下半年较 2007 年正常年份水平下降幅度估算为 10%左右，预测 9-12 月人数为 58.6 万人次；2007 年 205 万人，2008 年 153 万人，2009 年 158 万人，2010 年预测 198 万人，旅游形势在 2010 年得到恢复，7-12 月预测 115 万人，2011 年比 2010 年增长 6%，2012 年和 2013 年每年增长 10%，之后在景区接待设施不变的情况下预计维持将 2013 年接待水平（依据：2007 年 7 月 23 日区发改局公布武陵源区“十一五”规划纲要指标体系，旅游接待总人次平均增速 10%）。

b、2005 年 3 月张家界市人民政府颁布张政发[2005]2 号《张家界市人民政府关于调整武陵源核心景区门票价格的通知》，该文件规定景区门票价格从 2005 年 4 月 16 日起由 158 元/张提高到 245 元/张，提价后每张门票中分给张家界易程天下环保客运有限公司的由 50 元上调为 60 元。优惠票票价为 2005-2006 年 38 元/人次，2007 年-2009 年为 30 元/人次，2010 年起为 59 元/人次。

B、车辆运行补偿收入，根据公司与百龙天梯和武陵源索道有限公司签定的合同确定，每年补偿收入 432 万元。

C、市民乘车及稽查收入包括两部分：一部分是直接居民车上售票收入、收取乘车卡工本费收入，根据现行状况每年按 3 万元预计；二部分是 2010 年为执行免票收取环保车票政策的顺利实施，公司增设稽查大队，每年预计 10 万元稽查补票收入。

D、零星收入：公司为满足一小部分游客特殊需要提供的景区专车收取的收入，现行票价是 1200 元/台.天，每年除黄金周不提供外，其他时间均提供此项服务。2006 年-2009 年该项收入分别为： 12.11 万元、10.16 万元、12.02 万元、29.30 万元，2010 年上半年已产生收入 10.39 万元，下半年按 5 万元预计，以后每年按今年水平 15 万元预计。

E、特惠票人数预测：根据 2009 年 8 月 6 日市政府第 12 次常务会议决定，拟对武陵源核心景区免票对象收取环保车费，已由市物价部门上报省物价局批复 2010 年元月 1 日起执行；2010 年 1-6 月实际购买特惠票 40875 人次，下半年按 40000 人次预计，2011 年预计达 10 万人，2012 至 2014 年每年增长 10%，之后维持 2014 年水平不变。

F、旅行社的收入预测：旅游业务收入包括张家界市中国旅行社有限责任公司、湖南易程天下国际旅行社有限公司。收入预计按两个公司的历史水平，并考虑一定的增长预测。

G、子公司天下信息公司收入预测：该公司从 2009 年底开始主营业务已从新型旅游项目开发、旅游资源整合和易程天下网络开发转移到广告业务方面。现公司广告业务实行自营加代理形式，从 2009 年起充分利用环保客运公司核心景区监控系统、车辆、站场广告平台进行广告宣传、收费，开通核心景区直播网站系统，利用网站对景区进行营销，经营网络广告业务，设立独立的团队进行营销，依据已签合同及已达成意向，考虑一定的增长因素预测每年可实现广告收入 230 万元；保险代理业务，专门代理集团内部车辆的保险事宜收取代理费用，每年预计 20 万元。

② 营业成本

营业成本主要包括直接成本，工资及福利，间接费用等。5 年内，各项成本预测情况如下表：

单位：万元

序号	营业成本项目	未 来 五 年 预 测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车运行成本	2,515.35	4,974.45	5,906.57	5,674.05	5,833.10

2	易程国际旅行社	1,040.35	2,114.74	2,219.08	2,328.61	2,443.59
3	信息技术公司广告	56.72	84.00	84.00	84.00	84.00
4	中国旅行社有限责任公司	3,954.62	8,066.65	8,308.65	8,557.91	8,814.65
	合计	7,567.04	15,239.84	16,518.30	16,644.58	17,175.34

A、油料成本预测：

数量：2007年-2010年1-6月的游客人均油耗分别为0.78升、0.84升、0.77升、0.82升，考虑2008年因自然灾害影响游客人数急剧下降，2009年因金融危机的影响游客人数未回升而油耗相应偏高。本次预测按根据2007年至2009年加权平均油耗0.80升/人次及预测的游客数计算油料耗用成本分别为2010年7-12月99.20万升、2011年187.36万升、2012年204.96万升、2013年224.32万升、2014年225.29万升。

单价：2007年-2010年1-6月的油价分别为4.78元/升、5.73元/升、5.56元/升、6.31元/升，油价2010年6月30日起93#油料6.39元/升，0#6.26元/升，7-12月平均按6.33元/升计算，2011-2012年每年考虑增长10%，2013-2014年每年考虑增长5%。

油料成本=数量*单价

则2010年7-12月油料成本为627.94万元，2011年油料成本为1304.03万元，2012年油料成本为1569.99万元，2013年油料成本为1803.53万元，2014年油料成本为1901.45万元。

B、轮胎成本预测

2007年-2010年1-6月的游客人均胎耗分别为0.63元、0.63元、0.52元、0.50元，考虑2008年因自然灾害影响游客人数急剧下降，2009年因金融危机的影响游客人数未回升而胎耗相应偏高。本次预测按2007-2009年三年加权平均数0.59元/人次及预测的游客数计算轮胎耗用成本分别为2010年7-12月73.16万元、2011年138.18万元、2012年151.16万元、2013年165.44万元、2014年166.15万元。

C、维修保养及修理费预测

2007年-2010年1-6月的游客人均维修保养及修理费分别为为0.56元、0.65元、0.66元、0.70元，考虑2008年因自然灾害影响游客人数急剧下降，2009年因金融危机的影响游客人数未回升而维修费用相应偏高。本次预测按2007-2009年三年加权平均数0.62元/人次及预测的游客数计算维修保养及修理费成本分别为2010年7-12月76.88万元、2011年145.20万元、2012年143.82万元、2013年157.36万元、2014年172.26万元。

D、工资、福利费、工会经费、教育经费和劳动保险费的预测

根据公司2006年至2010年6月30日平均在职职工人数、平均工资，考虑变动因数预计；福利费按工资一定比例预测。工资不考虑人员增长按2010年计划定编岗位306人预测，工资计划797.34万元，考虑公司工资近几年增长幅度不大，在预测时前两年增长幅度稍微大一些，即前两年分别增幅10%，后两年增幅分别为5%预测。员工福利费、工会经费、教育经费、劳动保险费分别按工资总额的14%、2%，2.5%和29.5%测算。

E、折旧费按照目前的在用资产并考虑以后年度维持现有状况所需的固定资产投资，预计残值后，按分类折旧率分析计算预测。

F、保险费用

保险费用按公司与保险公司协商包干标准9500元/台.年，则保险费=203台*9500=1928500元，每年按200万元预计。

G、易程信息成本预测：广告制作成本按广告收入的10%预计，品牌策划费按10万年/元预计，考虑前几年可能投入较多，评估时逐年考虑了一定的增长。

H、其他成本项目根据经验数据以及公司管理考核目标分析预测。

③ 营业税金及附加

5年内各项营业税金及附加预测情况如下表：

单位：万元

序号	营业税金及附加项目	未 来 五 年 预 测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车	408.87	764.74	838.38	919.62	924.00

2	易程国际旅行社	11.94	13.25	13.91	14.60	15.33
3	信息技术公司	13.22	19.40	19.40	19.40	19.40
4	中国旅行社有限责任公司	26.89	48.85	50.44	51.96	53.45
	合计	460.92	846.24	922.13	1,005.58	1,012.18

A、母公司本部环保客运收入 2005 年至 2007 年的营业税税率为 3%，根据国家税务局《关于风景名胜区景点经营收入征收营业税问题的批复》国税函[2008]254 号相关规定，从 2008 年 1 月 1 日起环保客运收入按“服务业-旅游业”征营业税，税率为 5%；教育费附加根据湖南省人民政府令第 218 号《湖南省教育费附加和地方教育附加征收管理办法》的规定，从 2008 年 1 月 1 日起企业按照实际缴纳“三税”税额的 3%和和 1.5%同时缴纳教育费附加和地方教育费附加，城建税营业税的 7%计算缴纳，另按营业收入 0.06%缴纳的水利基金。

B、子公司易程天下信息公司的营业税按收入的 5%缴纳；文化事业费按收入的 3%计算缴纳。

C、中国旅行社有限责任公司及易程国际旅行社营业税按收入的 5%缴纳；城建税按营业税的 7%计算缴纳，教育费附加按营业税的 4.5%计算缴纳，另按营业收入 0.06%缴纳水利基金。

④ 营业费用

5 年内营业费用预测情况如下表：

单位：万元

序号	营业费用项目	未 来 五 年 预 测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车	210.00	270.00	270.00	270.00	270.00
2	国际旅行社	7.71	106.00	111.00	116.00	122.00
3	信息技术公司广告	0.00	2.00	2.00	2.00	2.00
4	中国旅行社有限责任公司	351.12	716.82	738.32	760.47	783.29
	合计	568.83	1,094.82	1,121.32	1,148.47	1,177.29

2006—2010年6月营业费用分别为389.63万元、511.33万元、622.11万元、873.53万元、415.98万元，分别占主营业务收入的2.90%、3.39%、4.08%、3.78%，2007年-2009年的加权营业费用占收入比例为3.88%。营业费用主要包括广告宣传费、其他费用，预测时广告宣传费根据2010年董事会核定的标准预测，其他费用根据历年情况分析预测。

⑤ 管理费用

5年各项管理费用预测情况如下表：

单位：万元

序号	管理费用项目	未 来 五 年 预 测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车	360.50	697.28	739.47	799.12	812.96
2	国际旅行社	27.63	37.51	38.29	37.53	37.68
3	信息技术公司广告	11.08	20.21	21.29	21.88	22.51
4	中国旅行社有限责任公司	60.40	109.67	110.60	111.55	112.50
	合 计	459.61	864.67	909.65	970.09	985.65

由于管理费用中有的费用项目存在刚性效应，可能会逐年增长，例如工资、福利性质的支出，有的费用项目则与相关资产项目成比例支出，例如固定资产折旧，有的则维持在一定水平，稳定不变，例如土地使用税，因此对管理费用的评估预测根据费用的不同性质预测估算如下：

A、工资及奖金

工资不考虑人员增长按2010年计划定编岗位人数预测，考虑公司工资近几年增长幅度不大，在预测时前两年增长幅度稍微大一些，即前两年分别增幅10%，后两年增幅分别为5%预测。

B、三项费用和五险一金

由于上述两类费用与工资及奖金额存在比例关系，因此按照其与工资性费用的内在比例预测其支出数，三项费用（福利、教育和工会经费）一般支出水平为工资

性支出的 18.5%，故按上述比例预测其支出数；五险一金参照企业的历史统计数据，考虑工资增长的因素，按比例 29.5%预测。

C、业务招待费

业务招待费按公司经济管理目标计划预测。

D、无形资产摊销

无形资产摊销按 2010 年 6 月 30 日末账面无形资产计算，预测期无大的购置计划。

E、其他费用根据经验数据以及公司管理考核目标分析预测。

⑥ 财务费用

5 年内财务费用预测见下表：

单位：万元

序号	财务费用项目	未 来 五 年 预 测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车	557.83	481.50	321.50	221.50	111.50
2	国际旅行社	0.54	0.40	0.40	0.40	0.40
3	信息技术公司广告	-0.05	-0.05	-0.05	-0.05	-0.05
4	中国旅行社有限责任公司	0.03				
	合计	558.35	481.85	321.85	221.85	111.85

对财务费用的预测主要根据现在的付息负债金额和利率，以及必需融资金额和利率确定其财务费用，环保客运在评估基准日的短期借款 5500 万元和长期借款额 7400 万元，其中：区建行贷款 2010 年 6 月 30 日余额 5400 万元，按还款计划 2011 年 6 月 25 日归还 1500 万元，2012 年 6 月 25 日归还 1800 元，2013 年 6 月 25 日归还 2100 元；区农行截止 2010 年 6 月 30 余额为 5500 万元，区农行借款 2010 年 11 月到期应还 2500 万元，12 月到期应还 1500 万元，2011 年还 1500 万元；区中行截止 2010 年 6 月 30 余额为 2000 万元至 2012 年到期。利率分别为建行 5.346%，中行 5.4%，农行 5.31%。2012 年首次更换车辆时考虑增加新的贷款 2000 万元。按上述借款利率及公司还款计划测算每年的财务费用支出。

⑦ 利润总额

利润总额=营业收入-营业成本-营业税金及附加-营业费用-管理费用-财务费用-营业外支出

⑧ 所得税

2008 年开始执行新的企业所得税法，按所得税率 25% 交纳企业所得税。

⑨ 少数股东损益

少数股东损益=子公司净利润*少数股东的股权比例

⑩ 资本性支出的预测

资本性支出包括为扩大产能所需的固定资产构建支出和保障企业生产经营能力所需的固定资产更新支出。经分析，环保客运资本性支出主要是维持现有生产经营能力的更新支出，包括：道路及设施，机器设备、车辆及电子设备更新以及根据现有固定资产构成类型、预计尚可使用时间、使用状况等预计的固定资产更新支出。

A、道路及设施：根据环保客运提供的资料，环保客运为维持正常经营，道路及设施 10 年大修一次，大修支出 2000 万元；

B、运输车辆：根据公司经营计划，2012 年运输车辆更新支出 2500 万元。以后年度的更新支出根据车辆经济使用年限预测，每 5 年更新一次，更新支出 4500 万元；

C、电子设备：根据电子设备经济使用年限进行预测，每五年更新一次，更新支出 10 万元；

D、机器设备：根据公司经营计划，2011 年新增弯道测速及报站系统，需支出 120 万元，以后年度该套设备只需支出维护费用，不考虑资本性支出。其他机器设备支出 10 万元。以后年度根据机器设备经济使用年限进行预测，每 10 年更新一次，更新支出 20 万元。

⑪ 追加营运资金支出

考虑环保客运公司经营特点，主要提供旅游运输服务，其所需的营运资金小，以后年度不需追加营运资金。

⑫ 自由现金流量预测

自由现金流量 = 净利润 + 折旧及摊销 + 利息 × (1 - 所得税率) - 资本性支出 - 营运资金追加额净现金流量

单位：万元

序号	项目名称	2010年 7-12月	2011年	2012年	2013年	2014年
1	营业收入	13,057.25	25,051.60	26,748.14	28,587.38	29,059.36
2	减：营业成本	7,567.04	15,239.84	16,518.30	16,644.58	17,175.34
3	减：营业税金及附加	460.92	846.24	922.13	1,005.58	1,012.18
4	营业利润	5,029.28	8,965.52	9,307.71	10,937.23	10,871.83
5	减：管理费用	459.61	864.67	909.65	970.09	985.65
6	减：营业费用	568.83	1,094.82	1,121.32	1,148.47	1,177.29
7	减：财务费用	558.35	481.85	321.85	221.85	111.85
8	利润总额	3,442.50	6,524.17	6,954.89	8,596.82	8,597.04
9	减：所得税	821.61	1,598.01	1,704.02	2,126.11	2,150.76
10	减：少数股东损益	57.42	67.26	68.28	63.96	54.03
11	净利润	2,563.47	4,858.90	5,182.60	6,406.76	6,392.24
12	加：利息	418.76	361.39	241.39	166.39	83.89
13	加：折旧及摊销	735.03	1,324.79	1,831.84	1,294.45	1,251.31
14	减：资本性支出	385.10	130.00	2,500.00	10.00	
15	减：追加营运资金					
16	全资本自由现金流	3,332.16	6,415.08	4,755.82	7,857.59	7,727.44

（2）期末净资产的确定

环保客运经营期到期进行清算时，假定其资产负债结构与评估基准日一致，评估基准日经审计后净资产为 15,766 万元，扣除基准日已加回的非经营性资产、负债净值，期末终值评估值为 5,516 万元。

（3）折现率的选取

根据折现率应与所选收益额配比的原则，评估机构选择加权平均资本成本（WACC）作为其未来自由现金流量的折现率。其具体计算公式如下：

$$WACC = K_E \times \frac{E}{E + D} + K_D \times \frac{D}{E + D}$$

其中：WACC——加权平均资本成本

K_E ——权益资本成本

K_D ——债务资本成本

D/E——行业平均资本结构

权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）来估算，具体公式如下：

$$K_E = K_f + \beta \times ERP + K_C$$

其中： K_f ——无风险利率

β ——权益的系统风险系数

ERP ——市场风险溢价

K_C ——企业特定风险调整系数

债务资本成本按扣减抵税作用后的现时付息债务利率估算，即：

$$K_D = R \times (1 - T)$$

其中：R ——付息债务利率

T ——所得税税率

1) 影响折现率的相关参数的确定

① 无风险收益率

评估机构采用国债的到期收益率作为无风险收益率。国债的选择标准是每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年的国债。通过取 100 家国债到期收益率的平均值，评估机构确定 3.07% 作为评估的无风险收益率。

② 股权风险收益率

通过估算 1999-2009 年每年的市场风险超额收益率，评估机构采用几何平均值 8.07%作为目前国内市场的超额收益率；

③ 对比公司市场风险系数 β

评估机构通过选择与环保客运具有可比性的参考企业：峨眉山 A000888、桂林旅游 000978、黄山旅游 600054，计算各参考企业的没有财务杠杆的贝塔系数，从而估算被评估单位的没有财务杠杆的贝塔系数为各参考企业的没有财务杠杆的贝塔系数的算术平均数，然后按公式 $\beta L = \beta U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$ 将被评估单位的没有财务杠杆的贝塔系数 βU 按对比公司平均资本结构，同时考虑被评估公司的实际资本结构，最终按最优化资本结构换算成具有目标财务杠杆的贝塔系数 βL ，得 $\beta L = 0.9323$ ；

④ 环保客运特有风险超额收益率 R_s

由于环保客运的服务对象是游客，季节性因素、经济因素以及游客出行愿望均对其有影响，有一定的经营风险，故取 $R_s = 0.82\%$ 。

2) 现行股权收益率计算

$$\begin{aligned} K_E &= K_f + \beta \times ERP + K_C \\ &= 3.07\% + 0.9323 \times 8.07\% + 0.82\% \\ &= 11.41\% \end{aligned}$$

3) 现行债权收益率计算

环保客运基准日借款金额 12900 万元，选择金融机构同期贷款利率作为付息债务成本，取长期借款资本 5.94%。

4) 加权平均资本成本计算

环保客运基准日资本结构为：权益资本为 55%，借款资本比率为 45%，因企业大部分借款代张家界旅游股份公司借入，本次按对比公司平均资本结构借款资本 10%，权益资本比率 90%，同时考虑被评估公司的实际资本结构，最终按权益资本为 85%，借款资本比率为 15%的资本结构计算加权资金成本。

$$WACC = K_E \times E / (E+D) + K_D \times D / (E+D)$$

$$= 11.41\% \times 85\% + 5.94\% \times (1-25\%) \times 15\%$$

$$= 10.37\%$$

(4) 环保客运股东全部权益价值的确定

① 自由现金流量现值计算

环保客运自由现金流量现值计算如下表所示：

单位：万元

年 度	现金净流量	折现系数	折现值
2010年7-12月	3332.16	0.9519	3171.77
2011年	6415.08	0.8624	5532.59
2012年	4755.82	0.7814	3716.24
2013年	7857.59	0.7080	5563.12
2014年	7727.44	0.6415	4956.96
2015年	4456.02	0.5812	2589.87
2016年-2019年每年	8486.02	1.8277	15509.98
2020年	3976.02	0.3549	1411.02
2021年-2023年	8486.02	0.8768	7440.83
2024年	8553.58	0.2392	2045.68
2025年	2023.58	0.2167	438.49
2026年-2029年每年	8553.58	0.6814	5828.62
2030年	4043.58	0.1323	535.01
2031-2034年每年	8553.58	0.4161	3558.94
2035年	2023.58	0.0808	163.48
2036年-2039年每年	8553.58	0.2541	2173.08
2040年	4043.58	0.0493	199.47
2041年-2046年每年	8553.58	0.2125	1969.71
合计			66,803.63

② 非经营性资产、负债和溢余资产评估值

A、多余的货币资金

经与财务经理讨论,环保客运本部现金流充足,货币资金存量只需保证一个月的平均付现成本和应交税费共计1,078万元即可,基准日货币资金1,518万元扣除必须留存现金后余额440万元作为非经营性资产加回。

B、其他应收款

a、其他应收款中应收张家界旅游股份有限公司借款10,350万元,评估人员根据借款合同约定还款期及借款利率计算的折现值9,810万元作为非经营性资产加回。

b、其他应收款中应收湖南省公路运输管理局保证金35万元,按账面值作为评估值。

C、其他应付款

其他应收款中应付张家界中国旅行社借款80万元,按账面值作为评估值。

③ 股东全部权益价值估算

环保客运评估基准日付息债务为12,900万元,则:

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} + \text{非经营性资产净值} \\ &= 66,803.63 - 12,900 + (440 + 9,810 + 35 - 80) \\ &= 64,108.63 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

通过对环保客运非经营性资产、负债和溢余资产的估算,评估机构测算环保客运的股东全部权益价值按收益法评估的评估值为64,108.63万元,评估增值48,343.04万元,增值率306.64%。

（九）主营业务及其具体情况

1、主营业务及主要服务概述

环保客运主要从事在张家界市武陵源核心景区内以环保客车为交通工具向游客提供运输服务以及相关的旅游配套服务。根据张家界市武陵源区人民政府于2002年4月15日作出的张武政发[2002]04号决定,环保客运享有武陵源核心景区内游客运输独家经营权,期限为45年。

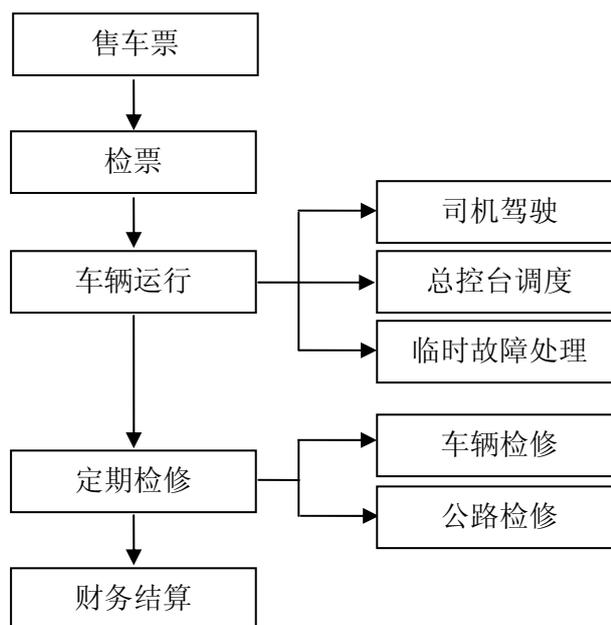
游客运输服务方面,环保客运主要负责张家界市武陵源核心景区内从索溪峪标

志门至梓木岗、天子山贺龙公园至天下第一桥，森林公园老磨湾至黄石寨索道下站等景区内主要公路的游客运输业务。自2003年正式运营以来，环保客运安全营运4,800多万公里，顺利完成了7,300多万人次的游客运输任务。环保客运的运营在减少景区大气、噪音污染、保护生态多样性以及维护景区良好的交通秩序和交通安全方面发挥了重要作用，实现了良好的经济效益和社会效益。

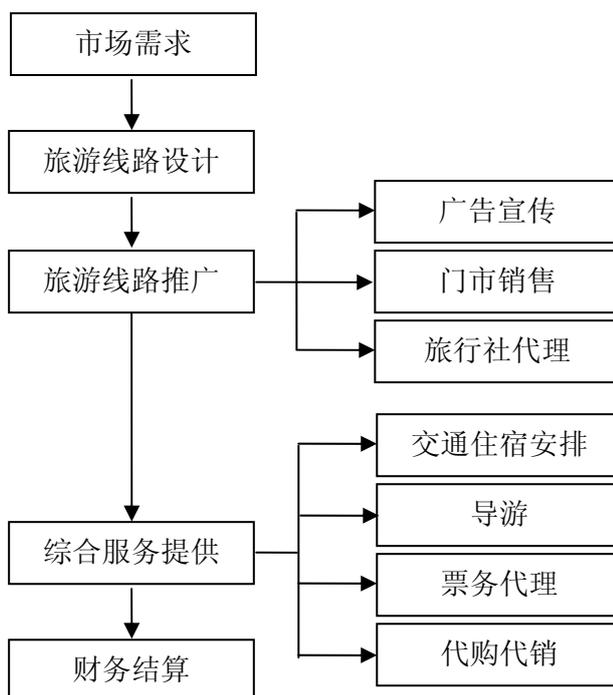
旅游配套服务方面，环保客运主要为张家界市及湘西其他地区的景点提供旅行社服务，包括交通组织、住宿安置、导游、代购代销、票务代理等各种专项旅游服务。环保客运自2006年开展旅行社业务以来，累计接待境内外游客80多万人次，为张家界及湘西其他地区旅游景点的宣传和推广发挥了重要作用。

2、主要服务的流程图

(1) 游客运输业务的流程图



(2) 旅行社业务的流程图



3、主要经营模式

(1) 游客运输业务的经营模式

① 销售模式

环保客运的环保车车票为 60 元，是游客乘坐环保客车游览张家界国家森林公园、黄石寨、金鞭溪、袁家界、天子山等风景区的费用。环保车车票由门票站统一销售后，向环保客运进行分成结算。

② 采购模式

游客运输业务的采购主要包括油料的采购、汽车及汽车配件的采购，其中环保车的汽油由环保客运定期统一向中国石化张家界分公司采购。汽车及汽车配件的采购主要取决于车辆定期更新及维修的需要。

③ 管理模式

环保客运对旅客在景区的运输业务流程进行了严格的规范，形成了一套完整、有效的质量控制和管理制度，这些制度的落实能保证环保客运游客运输业务的正常运营。

环保客运建立了对景区交通实施 24 小时不间断监控的 GPS 卫星定位和实时监控调度智能交通管理系统，硬化和完善了 50 多公里景区道路和 10 多个候车站场，开通了“0744-5555555”的旅游服务热线和 SOS 游客求助系统；上述措施使项目的运作符合国家相关规范的要求，以保证游客人身安全以及设备和人员的安全。

（2）旅行社业务的经营模式

① 销售模式

公司在开展旅行社业务的过程中，根据不同市场的特点，结合客户的需求组合饭店、景点、餐厅、交通等旅游要素，形成报价产品或单项产品，通过广告宣传、门市推广和旅行社代理等多种方式进行销售。广告宣传的主要方式包括媒体宣传、网络宣传及参加展会等；门市推广主要是通过环保客运公司在湖南及全国其他地区设立的门市店进行旅游线路的宣传，并接受团队和散客的预订；此外，环保客运还通过与其他旅行社合作，利用其媒体、门市等资源进行客户推广，由本旅行社负责实际客户接待，向其他旅行社支付分成费用。

② 采购模式

环保客运旅行社业务的主要采购内容包括机票、酒店和游船等旅游要素，旅行社一般采取集中采购的方式，发挥累计的客户资源优势 and 规模优势，与航空公司、酒店以及游船服务公司进行谈判协商，签订合同，力争以比较优惠的价格获得高质量的服务和高档次的旅游服务设施。

③ 管理模式

环保客运对旅行社业务的管理主要包括对旅游线路的管理、对旅行社门市的管理和对人员的管理。线路管理上，环保客运对每条旅游线路及相关项目都制定了严格规范的操作流程，导游、司机及其他相关服务人员各司其职，并由专人进行业务的监管和审核，严格控制业务操作中的风险；门市管理方面，旅行社实行独立管理、独立结算的原则，并由旅行社进行统一协调和监管；人员管理方面，旅行社与全体员工均签订了劳动合同，并经培训实习合格后方可上岗。

4、销售收入、销售价格及主要客户的情况

（1）销售收入的情况

报告期内，环保客运销售情况如下：

项 目		2010年1-6月	2009年度	2008年度
游客运输业务	销售收入（元）	54,135,357.00	99,233,725.00	96,489,245.00
	总购票人次（万人）	83	158	153
旅行社业务	销售收入（元）	53,672,099.58	106,790,332.64	48,858,286.09
	总服务人次（万人）	18	38	17
其他业务收入（元）		2,246,875.53	7,300,603.59	7,057,266.03
合计（元）		110,054,332.11	213,324,661.23	152,404,767.12

（2）销售价格的情况

目前，环保客运在武陵源核心景区内环保车的票价为 60 元。根据湖南省物价局以湘价服[2003]36 号文件批准张家界市人民政府“关于武陵源核心景区环保车收费与大门票价格合并运行”的请求，同意从 2003 年 5 月 1 日起武陵源核心景区实行门票一票制，包括游览张家界国家森林公园、黄石寨、金鞭溪、袁家界、天子山等风景区以及乘坐环保客车，核定门票为 158 元，其中：环保车票价 50 元。2005 年 3 月张家界市人民政府颁布张政发[2005]2 号文件，关于《张家界市人民政府关于调整武陵源核心景区门票价格的通知》，该文件规定景区门票价格从 2005 年 4 月 16 日起由 158 元/张提高到 245 元/张，门票提价后环保客运的车票价格也相应由 50 元上调为 60 元。

（3）主要客户的情况

环保客运的主要客户为旅行团及旅游散客，报告期内，环保客运向前 5 名客户的销售情况如下：

单位：元

项 目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
前五名客户销售总额	11,509,346.11	20,905,816.80	19,182,424.19
占营业收入的比例	10.46%	9.80%	12.59%

报告期内，环保客运不存在向单个客户销售比例超过年度总营业收入50%的情况。上述客户中不存在为本次重大资产重组交易对方及其关联方的情况。

5、采购成本及主要供应商的情况

（1）采购成本的情况

环保客运旅游运输业务的主要采购内容包括运输车辆及运输车用汽油，上述采购成本占旅游运输业务成本的 50%以上；旅行社业务的主要采购内容包括机票、酒店等，上述采购成本占旅行社业务成本的 50%以上。报告期内，环保客运的采购情况如下：

单位：元

项 目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
游客运输业务采购成本	20,223,509.33	41,275,463.41	46,597,492.70
旅行社业务采购成本	48,508,706.87	96,615,853.19	43,728,226.31
其他业务采购成本	2,180,628.46	7,122,682.64	7,488,149.87
合计	70,912,844.66	145,013,999.24	97,813,868.88

（2）主要供应商的情况

报告期内，环保客运向前 5 名供应商的采购情况如下：

单位：元

项 目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
前五名供应商采购总额	7,529,637.70	16,241,567.91	14,092,518.18
占营业成本的比例	10.62%	11.20%	16.26%

报告期内，环保客运不存在向单个供应商采购比例超过年度总营业成本 50%的情况。上述供应商中不存在为本次重大资产重组交易对方及其关联方的情况。

6、质量控制、安全生产及环境保护的情况

环保客运对旅客在景区的运输业务流程进行了严格的规范，形成了一套完整、有效的质量控制和管理制度，这些制度的落实能保证本公司各项目的安全运营。

环保客运先后通过了ISO9001国际质量管理体系认证、ISO14001国际环境体系认证和OHSAS18001国际职业健康安全管理体系认证；环保客运的车辆和公路均达到安全标准，取得了安全运营许可证，并通过了每年的检验考核；环保客运建立了对景区交通实施24小时不间断监控的GPS卫星定位和实时监控调度智能交通管理系统，硬

化和完善了50多公里景区道路和10多个候车站场，开通了“0744-5555555”的旅游服务热线和SOS游客求助系统；上述措施使项目的运作符合国家相关规范的要求，以保证游客人身安全以及设备和人员的安全。

环保客运的环保车运行能够适应景区环境保护的要求，在日常运营中所产生废气、设备运转噪音等也全部满足国家规范要求，在投资建设管理项目中积累了丰富的环保经验，也重视对环境的保护和建设，各项目均通过环保部门的评审。

7、主要固定资产、无形资产和特许经营权的情况

（1）固定资产的情况

环保客运拥有的与业务相关的固定资产主要包括运输工具、公路及设施、房产建筑物等。环保客运的资产产权权属关系明确，均不存在产权纠纷。根据南方民和出具的深南财审报字（2010）第CA1-116号审计报告，截至2010年6月30日，环保客运合并报表的固定资产原值为26,936.17万元，净值为16,120.84万元，具体情况如下：

单位：元

项 目	原 值	累 计 折 旧	净 值
房屋、建筑物	10,614,050.27	2,780,758.13	7,833,292.14
公路及设施	161,067,112.09	22,143,315.47	138,923,796.62
机器设备	1,024,771.72	612,679.67	412,092.05
运输工具	84,259,900.17	71,737,985.12	12,521,915.05
电子设备	9,434,744.34	8,570,701.78	864,042.56
其他设备	2,961,124.67	2,307,826.77	653,297.90
合计	269,361,703.26	108,153,266.94	161,208,436.32

① 公路及设施类固定资产的情况如下：

地理位置	长度（公里）	使用起始年月	许可使用年限
索溪峪至张家界公路	26.20	2002年	45年
洒南峪至天子山公路	7.46	2005年	45年
天子山两园路	18.68	2002年	45年

② 运输设备类固定资产的情况如下：

环保客运目前主要从事旅游运输服务，因此，交通运输工具是其重要资产之一。经核查，环保客运公司目前共有203台环保客运车，具体情况如下表：

单位：元

车辆	数量	账面净值合计	平均成新率
武陵源景区环保车	203 台	11,379,944.29	14%

③ 房屋建筑物类固定资产的情况如下：

名称	产权证号	建筑面积 (平方米)
办公楼	张家界房权证武陵源字第 02992 号	3,711

(2) 无形资产的情况

根据南方民和出具的深南财审报字（2010）第CA1-116号审计报告，截至2010年6月30日，环保客运合并报表的无形资产情况如下：

单位：元

项 目	原值	累计摊销	净值
易程智能导游系统	81,319.50	20,329.83	60,989.67
易程天下网	316,751.46	79,187.91	237,563.55
呼叫中心	295,605.00	101,282.78	194,322.22
用友软件	318,000.00	47,700.00	270,300.00
合 计	1,011,675.96	248,500.52	763,175.44

(3) 特许经营权

2001年11月，张家界市武陵源区人民政府与张家界森林公园管理处和张家界景区环保旅游客运有限公司（现更名为张家界易程天下环保客运有限公司）三方签订的《实施张家界景区环保旅游客运项目合同书》，该合同书的有关条款规定张家界景区环保旅游客运有限公司独家经营武陵源核心景区内客运，运营从2001年开始，运营期限为45年。

2002年4月张家界市武陵源区人民政府又以张武政发[2002]04号文件明确规定：张家界市武陵源区人民政府授权张家界景区环保旅游客运有限公司独家经营核心景

区旅客道路运输项目及享有核心景区道路、停车站场使用权。

2010年3月26日，张家界市武陵源区人民政府出具了《关于张家界易程天下环保客运有限公司享有武陵源核心景区内客运独家经营权的确认函》，确认环保客运的营运业务范围既包括武陵源核心景区内各门票站以内合同确认的现有的全部营运路线的旅客道路运输业务，也包括合同期内核心景区内新增路线的旅客道路运输业务。环保客运享有合同范围内现有的营运路线涉及的全部公路、停车站场的使用权，以及合同期限内由环保客运公司投资新增的公路、停车站场等相关设施的使用权。

（十）自有资产被他人使用或使用他人资产的情况

环保客运不存在涉及许可他人使用自己所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况。

（十一）债权债务转移的情况

本次交易不涉及环保客运的债权债务转移的情况。

（十二）上市公司和交易标的会计政策及会计估计统一情况

环保客运所执行的重大会计政策及会计估计与上市公司不存在较大差异。

第五节 发行股份情况

一、 发行价格及定价原则

张股公司本次发行股份的发行价格为 6.36 元/股。根据《重组办法》第四十二条的规定，本次发行股份的定价原则为不低于本次重大资产重组预案董事会会议决议公告日（即发行定价基准日）前 20 个交易日公司股票的交易均价。该均价的计算公式如下：

$$\text{定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价} = \frac{\text{定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总金额}}{\text{定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总数量}}$$

根据以上计算公式，本次发行的基准价格为 6.36 元/股，公司董事会根据该发行基准价格，确定本次发行价格为 6.36 元/股。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行数量也随之进行调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = P_0 / (1 + N)$$

$$\text{增发新股或配股： } P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$$

$$\text{以上三项同时进行： } P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$$

二、 本次发行股份的种类、面值

本次发行股份的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

三、交易标的定价和本次发行股份的数量

（一）交易标的定价

标的资产转让价格以具有证券业务资格的评估机构对环保客运净资产的评估值并经国有资产监督管理部门备案后作为定价依据，根据湘资国际出具的湘资国际评字[2010]第008号《资产评估报告书》，以2010年6月30日为评估基准日，本次交易拟购入的环保客运净资产的评估值为64,108.63万元，转让价格为64,108.63万元。

（二）本次发行股份的数量

本次发行股份数量由公司董事会提请股东大会授权董事会根据实际情况确定。根据标的资产的评估价值64,108.63万元及股份发行价格6.36元/股测算，公司拟向经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处发行总数100,799,732股的A股股份，每股面值1元。其中，经投集团获得股份数量为51,407,863股，武陵源旅游公司、森林公园管理处分别获得30,239,920股、19,151,949股。

本次发行的股份数量尚须经本公司股东大会非关联股东批准、湖南省国资委对本次交易的核准以及中国证监会核准。

四、本次发行股票的限售期及上市安排

经投集团、武陵源旅游公司和森林公园管理处已分别就各自相关股份的锁定安排出具了承诺。公司本次向控股股东经投集团发行的股份，自过户至其名下之日起36个月内不得上市交易或者转让。为保证《盈利预测补偿协议》可行性，武陵源旅游公司与森林公园管理处承诺：在本次交易中所认购的股份自过户至其名下之日起36个月内不得上市交易或者转让。

五、本次非公开发行前本公司滚存未分配利润的处置方案

本次发行完成后，发行前本公司滚存的未分配利润由发行后新老股东共同享有。

六、发行对象及认购方式

公司本次将采用非公开方式向经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处发行股份。

经投集团以其持有的环保客运 51%股权，武陵源旅游公司以其持有的环保客运 30%股权，森林公园管理处以其持有的环保客运 19%股权评估作价认购本公司非公开发行的股份。

七、本次发行前后比较说明

（一）本次发行前后公司股权结构比较

以本次发行 100,799,732 股计算，本次发行前后公司股权结构比较如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
经投集团	44,910,000	20.41%	96,317,863	30.02%
武陵源旅游公司	0	0%	30,239,920	9.43%
森林公园管理处	0	0%	19,151,949	5.97%
土地房产公司	7,772,400	3.53%	7,772,400	2.42%
其他股东	167,353,017	76.06%	167,353,017	52.16%
合计	220,035,417	100.00%	320,835,149	100.00%

本次发行前，经投集团直接持有本公司 20.41%的股份，并通过其全资子公司土地房产公司控制 3.53%股权，为公司控股股东。本次发行完成后，经投集团将直接和间接持有本公司约 32.44%股份，仍为公司控股股东。本次发行未导致公司控制权发生变化。

（二）本次发行前后公司合并报表主要会计数据和财务指标对照表

单元：元

会计数据和财务指标	本次发行前		本次发行后（备考数）	
	2010年6月30日	2009年12月31日/ 2009年度	2010年6月30日	2009年12月31日/ 2009年度
总资产	288,922,062.69	313,736,898.04	493,891,070.65	526,985,706.21
归属于母公司所有者的权益	-25,149,823.54	-38,177,519.40	138,153,556.56	99,075,994.38
资产负债率(合并)	106.49%	109.98%	70.69%	79.67%
营业收入	40,136,581.57	90,555,373.11	150,190,913.68	303,880,034.34
利润总额	-111,324.02	-46,291,035.76	33,358,425.06	-7,205,575.60 3
净利润	-874,002.31	-47,343,974.61	25,104,676.87	-20,466,165.55
归属于母公司股东的净利润	-416,054.12	-41,366,397.11	25,361,637.18	-14,488,592.66
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	-12,449,489.61	-43,390,544.07		
基本每股收益	-0.002	-0.19	0.104	-0.06
净资产收益率	-	-	17.34%	-19.1%

注：本次发行后公司备考财务数据已经南方民和审计。本次发行前公司净资产为负，净资产收益率不能正确表达其收益能力。

第六节 财务会计信息

一、交易标的最近两年及一期的简要财务报表

（一）环保客运最近两年及一期的简要财务报表

环保客运成立于2001年11月20日，其2008年度、2009年度及2010年1-6月合并财务报表已经南方民和审计。

1、环保客运合并资产负债表

单位：元

项 目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产：			
货币资金	16,293,264.89	16,374,209.23	8,574,554.29
应收账款	208,118.20	980,272.83	1,060,571.72
预付款项	2,308,338.06	740,827.72	1,009,745.47
其他应收款	100,746,749.78	71,481,618.97	17,297,478.64
存货	3,121,578.70	3,215,829.97	3,754,605.78
流动资产合计	122,678,049.63	92,792,758.72	31,696,955.90
非流动资产：			
固定资产	161,208,436.32	170,717,962.36	183,908,463.57
无形资产	763,175.44	813,737.58	915,213.42
长期待摊费用	14,917,531.25	15,384,714.02	16,740,593.67
递延所得税资产	3,524,189.20	2,641,795.29	2,592,996.60
非流动资产合计	180,413,332.21	189,558,209.25	204,157,267.26
资产总计	303,091,381.84	282,350,967.97	235,854,223.16
负债及所有者权益			
流动负债：			
短期借款	55,000,000.00	50,000,000.00	10,000,000.00
应付账款	1,751,973.20	2,214,847.70	4,212,959.88
预收款项	183,770.00	360,000.00	372,703.18
应付职工薪酬	742,649.07	880,271.69	440,211.24
应交税费	8,733,555.91	8,277,756.04	6,514,938.67
应计利息	143,201.00	212,135.00	183,035.70
应付股利		-	-
其他应付款	3,380,343.32	2,584,599.60	8,298,759.46
一年内到期非流动负债		60,000,000.00	10,000,000.00
流动负债合计	69,935,492.50	124,529,610.03	40,022,608.13
非流动负债：			

项 目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
长期借款	74,000,000.00	20,000,000.00	62,960,000.00
长期应付款	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00
非流动负债合计	75,500,000.00	21,500,000.00	64,460,000.00
负债合计	145,435,492.50	146,029,610.03	104,482,608.13
所有者权益：			
实收资本	50,000,000.00	50,000,000.00	50,000,000.00
资本公积	57,167,265.95	57,167,265.95	59,414,937.20
专项储备	826,615.50	554,440.51	297,655.21
盈余公积	25,000,000.00	25,000,000.00	23,092,318.40
未分配利润	24,662,007.89	2,394,627.12	-2,638,315.53
归属于母公司所有者权益合计	157,655,889.34	135,116,333.58	130,166,595.28
少数所有者权益		1,205,024.36	1,205,019.75
所有者权益合计	157,655,889.34	136,321,357.94	131,371,615.03
负债及所有者权益总计	303,091,381.84	282,350,967.97	235,854,223.16

2、环保客运合并利润表

单位：元

项 目	2010年6月30日	2009年度	2008年度
一、营业总收入			
其中：营业收入	110,054,332.11	213,324,661.23	152,404,767.12
二、营业总成本			
其中：营业成本	70,912,844.66	145,013,999.24	97,813,868.88
营业税金及附加	3,478,990.16	6,524,430.23	6,190,796.83
销售费用	4,159,772.09	8,735,318.32	6,221,116.40
管理费用	4,642,737.47	8,703,043.42	12,326,587.42
财务费用	1,298,832.69	4,742,585.29	5,381,934.32
资产减值损失	4,072,147.83	1,911,793.60	-7,040,110.87
投资收益(损失以“-”号填列)	14,511.62	-	-
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	21,503,518.83	37,693,491.13	31,510,574.14
加：营业外收入	8,516,243.39	277,631.94	150,890.49
减：营业外支出	261,311.55	1,022,843.11	652,459.92
四、利润总额(亏损以“-”号填列)	29,758,450.67	36,948,279.96	31,009,004.71
减：所得税费用	7,491,069.90	12,207,651.10	8,957,339.77
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	22,267,380.77	24,740,628.86	22,051,664.94
归属于母公司股东的净利润	22,267,380.77	24,740,624.25	22,051,681.96
少数股东损益		4.61	-17.02

2、环保客运合并现金流量表

项 目	2010年6月30日	2009年度	2008年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	107,791,124.18	198,254,880.57	145,470,275.90
收到的税费返还		-	3,237.88
收到的其他与经营活动有关的其他现金	4,942,443.48	5,971,373.16	6,683,552.67
经营活动现金流入小计	112,733,567.66	204,226,253.73	152,157,066.45
购买商品、接受劳务支付的现金	59,674,456.91	96,095,614.80	62,005,502.37
支付给职工以及为职工支付的现金	7,741,848.55	13,228,341.13	15,080,232.02
支付的各项税费	11,949,598.62	18,067,057.75	14,338,547.13
支付其他与经营活动有关的现金	27,118,478.57	94,338,884.95	32,373,891.29
经营活动现金流出小计	106,484,382.65	221,729,898.63	123,798,172.81
经营活动产生的现金流量净额	6,249,185.01	-17,503,644.90	28,358,893.64
二、投资活动产生的现金流量			
取得投资收益所收到的现金	17,157.91	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	1,400.00	-	20,851.00
收到的其他与投资活动有关的现金	495,000.00	-	-
投资活动现金流入小计	513,557.91	-	20,851.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2,100,962.90	2,060,659.60	11,016,175.70
投资所支付的现金		5,400,000.00	-
支付的其他与投资活动有关的现金		-	-
投资活动现金流出小计	2,100,962.90	7,460,659.60	11,016,175.70
投资活动产生的现金流量净额	-1,587,404.99	-7,460,659.60	-10,995,324.70
三、筹资活动产生的现金流量			
取得借款收到的现金	15,000,000.00	95,000,000.00	11,940,665.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		-	-
筹资活动现金流入小计	15,000,000.00	95,000,000.00	11,940,665.00
偿还债务所支付的现金	16,000,000.00	48,560,000.00	11,560,000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3,742,724.36	13,676,040.56	14,605,252.76
筹资活动现金流出小计	19,742,724.36	62,236,040.56	26,165,252.76
筹资活动产生的现金流量净额	-4,742,724.36	32,763,959.44	-14,224,587.76
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-80,944.34	7,799,654.94	3,138,981.18

二、上市公司最近一年及一期的简要备考合并利润表和合并资产负债表

（一）上市公司最近一年及一期的简要备考合并利润表

单位：元

项 目	2010年1-6月	2009年度
一、营业总收入	150,190,913.68	303,880,034.34
其中：营业收入	150,190,913.68	303,880,034.34
二、营业总成本	137,137,516.48	312,446,869.85
其中：营业成本	93,013,109.76	195,246,286.78
营业税金及附加	5,598,308.98	11,235,599.35
销售费用	8,725,450.53	18,336,826.05
管理费用	19,067,196.93	35,065,927.29
财务费用	10,130,575.76	24,454,766.70
资产减值损失	602,874.52	28,107,463.68
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-	-
投资收益(损失以“-”号填列)	16,660.53	7,300.50
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	13,070,057.73	-8,559,535.01
加：营业外收入	20,822,679.08	2,984,121.88
减：营业外支出	534,311.75	1,630,162.47
其中：非流动资产处置损失	-	-
四、利润总额(亏损以“-”号填列)	33,358,425.06	-7,205,575.60
减：所得税费用	8,253,748.19	13,260,589.95
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	25,104,676.87	-20,466,165.55
归属于母公司股东的净利润	25,361,637.18	-14,488,592.66
少数股东损益	-256,960.31	-5,977,572.89

（二）上市公司最近一年一期的简要备考合并资产负债表

单位：元

资 产	2010年6月30日	2009年12月31日
流动资产：		
货币资金		39,422,765.32
应收账款	561,929.53	1,744,893.13

资 产	2010年6月30日	2009年12月31日
预付款项		3,983,942.32
其他应收款		4,001,990.11
存货		4,382,233.62
其他流动资产	-	230,000.00
流动资产合计		53,765,824.50
非流动资产：		
投资性房地产		18,556,408.13
固定资产		349,601,793.74
在建工程		22,248,905.81
无形资产		63,878,292.92
长期待摊费用		16,292,685.82
递延所得税资产		2,641,795.29
非流动资产合计	458,933,239.37	473,219,881.71
资产总计		526,985,706.21
负债及所有者权益		
流动负债：		
短期借款		148,046,923.61
应付账款		9,571,873.45
预收款项	5,725,951.34	811,620.04
应付职工薪酬		4,305,011.48
应交税费	9,253,019.23	9,658,573.73
应付利息	17,253,164.57	22,897,459.85
应付股利	1,683.00	1,683.00
其他应付款	37,417,049.99	76,655,788.77
一年内到期非流动负债	-	60,000,000.00
其他流动负债	49,769,034.78	49,769,434.78
流动负债合计	273,439,455.64	381,718,368.71
非流动负债：		
长期借款	74,000,000.00	20,000,000.00
长期应付款	1,500,000.00	1,500,000.00
预计负债	-	16,431,300.00
其他非流动负债	192,592.59	192,592.59
非流动负债合计		38,123,892.59
负债合计	349,132,048.23	419,842,261.30
所有者权益：		
实收资本	242,035,417.00	242,035,417.00
资本公积	213,680,115.04	200,236,365.04
盈余公积	-	-
专项储备	826,615.50	554,440.51
未分配利润	-318,388,590.98	-343,750,228.17
归属于母公司所有者权益合计	138,153,556.56	99,075,994.38

资 产	2010年6月30日	2009年12月31日
少数所有者权益	6,605,465.86	8,067,450.53
所有者权益合计	144,759,022.42	107,143,444.91
负债及所有者权益总计	493,891,070.65	526,985,706.21

三、上市公司及标的资产盈利预测主要数据

（一）上市公司盈利预测（合并报表）的主要数据

单位：元

项 目	2010年度	2011年度
一、营业收入	32,648.65	32,516.14
减：营业成本	18,785.38	18,659.19
营业税金及附加	1,258.00	1,238.91
营业费用	1,767.16	1,672.63
管理费用	3,606.96	2,979.26
财务费用	2,497.72	2,164.87
资产减值损失	65.29	30
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-445.28	-
二、营业利润	4,222.86	5,771.28
加：营业外收入	3,011.26	-
减：营业外支出	55.08	-
三、利润总额	7,179.04	5,771.28
减：所得税费用	1,617.19	1,860.84
四、净利润	5,561.85	3,910.44
其中：归属于母公司的净利润	5,577.99	3,912.42
少数股东损益	-16.14	-1.98

（二）标的公司环保客运盈利预测的主要数据

单位：元

项 目	2010年度	2011年度
一、营业收入	24,062.68	25,051.60
减：营业成本	14,658.32	15,239.84

营业税金及附加	808.82	846.24
营业费用	994.81	1,094.82
管理费用	923.88	876.85
财务费用	688.23	481.85
资产减值损失	407.21	
加：公允价值变动收益		
投资收益	1.45	
二、营业利润	5,582.86	6,512.00
加：营业外收入	851.62	
减：营业外支出	26.13	
三、利润总额	6,408.35	6,512.00
减：所得税费用	1,566.97	1,629.87
四、净利润	4,841.38	4,882.13
其中：归属于母公司的净利	4,841.38	4,882.13
少数股东损益		

第七节 公司全体董事声明

全体董事声明：

本公司及全体董事会成员保证《张家界旅游开发股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及其摘要内容的真实、准确、完整，对本报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。

全体董事签字：

李智勇

廖朝晖

袁祖荣

罗选国

蔡和忠

吴强

岳意定

彭锡明

王飞亚

张家界旅游开发股份有限公司董事会

2010年9月17日

（此页无正文，为《张家界旅游开发股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）摘要》盖章页）

张家界旅游开发股份有限公司

2010年9月17日