

国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票摊薄即期回报的核查意见

张家界旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”或“张家界”）于2016年3月21日召开九届董事会第四次会议，审议通过了《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及公司采取措施的议案》。国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“本保荐机构”）根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013] 110号）以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015] 31号）的相关要求，对公司本次非公开发行股票完成后摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司采取的措施进行了核查，具体情况如下：

一、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

（一）假设前提

本测算基于下述假设前提：

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

2、假设本次发行数量为115,495,668股，募集资金总额为120,000.00万元，同时，本次测算不考虑相关发行费用。本次非公开发行股票的数量、募集资金金额仅为基于测算目的假设，最终以中国证监会核准发行的股份数量、发行结果为准；

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

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

5、在预测公司总股本时，以本次非公开发行前2015年12月31日总股本

320,835,149股为基础，仅考虑本次非公开发行股票的影响，不考虑其他因素导致股本发生的变化；

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

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

7、假设本核查意见出具之日至2016年末公司不考虑可能的分红影响，该假设仅用于预测，实际分红情况以公司公告为准；

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

（二）对公司主要财务指标的影响

基于上述假设的前提下，本次非公开发行对公司主要财务指标的影响对比如下：

财务指标	2015 年度 /2015.12.31	2016 年度/2016.12.31	
		本次发行前	本次发行后
假设情形一：2016 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润与 2015 年保持一致			
总股本（万股）	32,083.51	32,083.51	43,633.08
归属于母公司股东的净利润（万元）	11,439.60	11,439.60	11,439.60
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	11,262.19	11,262.19	11,262.19
期末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	60,670.88	72,110.48	192,110.48
基本每股收益（元/股）	0.35	0.35	0.31
稀释每股收益（元/股）	0.35	0.35	0.31
每股净资产（元/股）	1.89	2.25	4.40
加权平均净资产收益率	20.54%	16.96%	9.68%
假设情形二：2016 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润比 2015 年增长 10%			

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

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

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

3、每股净资产=期末归属于上市公司所有者权益÷期末总股本。

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

二、本次非公开发行股票摊薄即期回报的特别风险提示

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

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

三、本次非公开发行的必要性和合理性

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

本项目将充分融合湘西秘术、土家文化、大庸阳戏等传统文化与现代精粹于一体，以张家界传统古街为主题，依托张家界的自然资源优势，打造集“吃、住、游、购、娱”于一体的旅游综合休闲区。本项目建成后，将提升原有业务的薄弱环节，为公司注入新的盈利增长点；同时增强公司现有景区、索道、环保车、酒店、旅行社等板块间的联动效应，提高公司的整体盈利能力，提升公司的核心竞争力。

四、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

（一）公司现有业务板块运营状况，发展态势，面临的主要风险及改进措施

1、公司现有业务板块运营状况与发展态势

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

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

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

2、现有业务主要风险及改进措施

（1）市场竞争加剧的风险

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

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

为了应对上述风险，公司将进一步提升服务质量，加大营销力度，从而巩固本公司在行业中的优势竞争地位，同时依托现有业务板块的竞争优势切入到文化

旅游产业,进一步完善公司业务体系,增强公司的市场竞争优势,形成优势互补,发挥业务协同效应,提升公司综合竞争力。

(2) 服务质量控制风险

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

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

(3) 旅游服务的安全经营风险

随着人们生活水平的提高,旅游成为一种相对流行的休闲方式,这使我国旅游业的发展十分迅速。但与此同时,各类旅游安全事故频频发生,造成了不同程度的人员伤亡和财产损失,对旅游业的正常发展产生了不良影响。公司主要经营项目包括宝峰湖景区、十里画廊景区观光火车、环保客运、杨家界索道、张家界国际大酒店等,自然灾害、流行性疾病、意外事故等凡是影响到游客人身财产安全的事件,都将会影响游客的出游选择,从而对公司业务产生不利影响。

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

(二) 提高公司日常运营效率,降低公司运营成本,提升公司经营业绩的具体措施

1、巩固现有业务已有优势,提高公司整体竞争力

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

2、加大市场拓展力度,完善营销体系

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

3、大力提升管理效率，降低公司运营成本

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

(三) 公司拟采取的填补被摊薄即期回报的具体措施

1、积极提升公司核心竞争力，规范内部控制

公司将致力于进一步巩固和提升公司核心竞争优势、拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的双重提升。公司将加强企业内部控制，发挥企业管控效能，推进全面预算管理，优化预算管理流程，加强成本管理，强化预算执行监督，全面有效地控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

2、加快募投项目投资建设，争取早日实现预期效益

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

3、加强募集资金管理，规范募集资金使用

为规范募集资金的管理和使用，确保本次发行募集资金专款专用，公司已经根据《公司法》、《证券法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的

规定和要求，结合公司实际情况，制定了《募集资金管理办法》，明确规定公司对募集资金采用专户存储制度，以便于募集资金的管理和使用以及对其使用情况进行监督，保证专款专用，由保荐机构、存管银行、公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用。本次非公开发行募集资金到位后，公司、保荐机构将持续监督公司对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，合理防范募集资金使用风险。

4、完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012] 37号）和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013] 43号）的要求，公司董事会制定了《张家界旅游集团股份有限公司未来三年（2016-2018年）股东回报规划》，并进一步健全和完善了公司利润分配政策。公司将严格执行相关规定，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

五、相关承诺主体的承诺事项

（一）公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

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

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

2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

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

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

（二）公司控股股东对公司填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

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

承诺不越权干预公司经营管理活动，不会侵占公司利益。

六、履行的程序

2016年3月21日，公司九届董事会第四次会议审议通过了《张家界旅游集团股份有限公司关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的议案》，该议案尚需提交股东大会审议。

七、保荐机构意见

保荐机构根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015] 31号）的相关内容，审阅了发行人出具的《张家界旅游集团股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告》等公开披露文件，审阅了相关董事会决议。

保荐机构认为：

1、公司所预计的即期回报摊薄情况是合理的，并就填补即期回报拟定了相应的措施，且董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；

2、公司本次非公开发行相关事项已经九届董事会第四次会议审议通过，尚需提交股东大会审议。

综上，保荐机构认为，公司所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的规定，未损害中小投资者的合法权益。

（以下无正文）

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票摊薄即期回报的核查意见》之盖章页）

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日