

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 2016 年度业绩下滑及 2017 年
第一季度业绩变动事项不影响非公开发行股票的
专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

张家界旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“张旅集团”）非公开发行 A 股股票（以下简称“本次非公开发行”）申请已于 2016 年 11 月 23 日由中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发行审核委员会审核通过。

发行人于 2017 年 4 月 22 日公告《2016 年年度报告》，显示公司 2016 年度实现归属于母公司所有者的净利润 6,115.59 万元，同比下降 46.54%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 6,151.66 万元，同比下降 45.38%。发行人于 2017 年 4 月 29 日公告《2017 年第一季度报告》，显示公司 2017 年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润 1,057.95 万元，同比增长 445.62%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为-778.04 万元，较上年同期下降 478.37%。

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为张旅集团本次非公开发行的保荐机构，根据《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）、《股票发行审核标准备忘录第 5 号（新修订）——关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作流程》和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257 号）等有关规定，就发行人 2016 年度业绩下滑及 2017 年一季度业绩变动情况对公司本次非公开发行股票的影响进行了核查，具体如下：

一、公司 2016 年度及 2017 年第一季度业绩变动情况及原因分析

（一）公司 2016 年度业绩下滑情况及原因分析

1、公司 2016 年度业绩下滑情况

2016 年度，公司实现营业收入 59,218.33 万元，同比下降 12.25%；实现净利润 6,044.17 万元，同比下降 47.14%；实现归属于母公司所有者的净利润 6,115.59 万元，同比下降 46.54%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 6,151.66 万元，同比下降 45.38%。

公司 2016 年利润表主要项目与 2015 年相比的变动情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	变动金额	变动比例
营业收入	59,218.33	67,488.00	-8,269.67	-12.25%
减：营业成本	35,836.83	38,301.68	-2,464.85	-6.44%
税金及附加	1,321.85	2,780.35	-1,458.50	-52.46%
销售费用	3,421.75	3,137.29	284.46	9.07%
管理费用	7,675.39	6,401.95	1,273.44	19.89%
财务费用	1,624.81	823.38	801.43	97.33%
资产减值损失	30.83	397.81	-366.98	-92.25%
加：投资收益	-63.30	157.96	-221.26	-140.07%
营业利润	9,243.57	15,803.50	-6,559.93	-41.51%
加：营业外收入	346.53	169.75	176.78	104.14%
减：营业外支出	379.19	135.08	244.11	180.72%
利润总额	9,210.91	15,838.17	-6,627.26	-41.84%
减：所得税费用	3,166.74	4,404.46	-1,237.72	-28.10%
净利润	6,044.17	11,433.71	-5,389.54	-47.14%
归属于母公司所有者的净利润	6,115.59	11,439.60	-5,324.01	-46.54%

2、公司 2016 年度业绩下滑的原因

公司 2016 年业绩下降的主要原因如下：

(1) 营业收入及营业毛利下降

公司 2016 年度实现营业收入 59,218.33 万元，较 2015 年度减少 8,269.67 万元，同比下降 12.25%；2016 年度营业成本 35,836.83 万元，较 2015 年度减少 2,464.85 万元，同比下降 6.44%；2016 年度实现营业毛利 23,381.50 万元，较 2015 年度减少 5,804.82 万元，同比下降 19.89%。公司 2016 年度营业收入下降主要受杨家界索道及张家界中旅营业收入下降以及 2016 年全面实行营改增

的影响。公司 2016 年度营业收入及营业毛利下降的主要原因具体如下：

1) 公司 2016 年杨家界索道业务收入较 2015 年减少 5,927.82 万元，同比下降 43.37%。杨家界索道业务收入同比下降主要原因有：①张家界武陵源核心景区游客进出景区的方式主要有杨家界索道、天子山索道和百龙天梯，三条线路处于相互竞争状态，天子山索道 2015 年全年均处于停运状态，因此杨家界索道 2015 年接待游客人次大幅增加，使杨家界索道 2015 年收入大幅增长；而 2016 年 2 月天子山索道恢复运营后逐步分流杨家界索道客源，市场恢复到以前的竞争状态，从而导致杨家界索道 2016 年营业收入较 2015 年大幅下滑；②2016 年张家界武陵源核心景区森林公园门票站停车场改建，部分旅行社调整了进山线路，导致乘坐杨家界索道的游客相应减少；③公司 2016 年 5 月全面实行“营改增”后增值税销项税额不再计入营业收入使得营业收入相应减少。

公司杨家界索道业务 2016 年度营业收入大幅下滑相应导致公司 2016 年索道业务营业毛利较 2015 年度减少 4,808.52 万元，同比下降 54.95%。

2) 公司 2016 年度旅行社业务收入较 2015 年度减少 2,575.63 万元，同比下降 11.29%，旅行社业务收入同比下降主要受张家界中旅散客接待量占比提升，旅行社业务结构发生一定变化的影响。由于散客收入仅包含当地交通费、导游服务费等基本服务费用，致使 2016 年度旅行社业务收入有所下降。由于公司旅行社业务收入销售净利率极低，旅行社业务收入下降对 2016 年度业绩下滑未产生重要影响。

(2) 税金及附加下降

公司 2016 年度税金及附加为 1,321.85 万元，较 2015 年度减少 1,458.50 万元，降幅为 52.46%。税金及附加同比减少主要由于公司自 2016 年 5 月 1 日起全面实行营业税改征增值税，2016 年计入税金及附加项目的营业税同比减少 1,980.14 万元。营业税改征增值税前后公司相关流转税负总体无明显变化，对公司 2016 年业绩变动未产生重要影响。

(3) 管理费用增加

公司 2016 年度管理费用为 7,675.39 万元，较 2015 年度增加 1,273.44 万元，增幅为 19.89%。管理费用同比增加主要受公司本次募投项目大庸古城新增

土地使用权摊销 1,231.23 万元影响所致。

(4) 财务费用增加

公司 2016 年度财务费用为 1,624.81 万元,较 2015 年度增加 801.43 万元,增幅为 97.33%。财务费用同比增加主要系公司为满足本次募投项目大庸古城项目建设资金需要,2016 年新增项目借款 3 亿元致当期利息支出增加所致。

综上所述,公司 2016 年业绩较 2015 年大幅下滑主要是由于:(1) 2015 年因索道业务竞争对手天子山索道停运检修使得 2015 年索道业务业绩大幅增长,因此公司 2015 年业绩具有一定的特殊性。2016 年天子山索道恢复营运后,当地索道业务市场恢复到竞争状态,同时,受张家界武陵源核心景区森林公园门票站停车场改建原因的影响,杨家界索道 2016 年接待的购票人次及售票收入同比大幅下降,进而导致杨家界索道业务业绩同比大幅下降;(2) 公司本次募投项目大庸古城项目 2016 年投入建设,新增大额土地使用权摊销费用及借款利息费用。但与 2014 年度相比,公司经营业绩总体较为稳定,财务状况正常,未出现重大不利变化。

(二) 公司 2017 年第一季度业绩变动情况及原因分析

1、公司 2017 年第一季度业绩情况

2017 年第一季度,公司实现营业收入 6,918.82 万元,同比下降 23.85%;实现净利润 1,061.53 万元,同比增长 401.40%;实现归属于母公司所有者的净利润 1,057.95 万元,同比增长 445.62%;实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为-778.04 万元,较上年同期下降 478.37%。

公司 2017 年第一季度利润表主要项目与 2016 年第一季度相比的变动情况如下:

单位:万元

项目	2017年第一季度	2016年第一季度	变动金额	变动比例
营业收入	6,918.82	9,085.51	-2,166.69	-23.85%
减:营业成本	5,503.41	6,503.17	-999.76	-15.37%
税金及附加	149.94	350.02	-200.08	-57.16%
销售费用	354.44	382.58	-28.14	-7.36%
管理费用	1,901.09	1,163.69	737.40	63.37%

项目	2017年第一季度	2016年第一季度	变动金额	变动比例
财务费用	528.31	147.32	380.99	258.61%
资产减值损失	-	0.29	-0.29	-100.00%
加：投资收益	317.87	-	317.87	
营业利润	-1,200.49	538.43	-1,738.92	-322.96%
加：营业外收入	2,527.78	19.49	2,508.29	12869.63%
减：营业外支出	75.02	11.38	63.64	559.26%
利润总额	1,252.26	546.54	705.72	129.13%
减：所得税费用	190.73	334.83	-144.10	-43.04%
净利润	1,061.53	211.71	849.82	401.41%
归属于母公司所有者的净利润	1,057.95	193.90	864.05	445.62%

2、公司 2017 年第一季度业绩变动原因

公司 2017 年第一季度业绩变动的主要原因如下：

(1) 因张家界市区至景区道路和张家界高铁站工程建设期间实行交通管制等原因，导致从张家界国家森林公园入口前往杨家界索道的人数减少，使得杨家界索道实现的营业收入及营业毛利同比下降。

(2) 本次募投项目大庸古城新增土地使用权摊销及项目借款利息支出 941.87 万元使得管理费用及财务费用同比大幅增加。

(3) 公司所属张家界国际大酒店报告期内收到张家界市永定区征地拆迁服务中心土地征收补偿款 2,418.16 万元（详见巨潮资讯网《关于收到国有土地使用权回收补偿款的公告》2017-009），使得当期营业外收入大幅增加。

上述因素的综合影响使得公司 2017 年实现归属于母公司所有者的净利润较 2016 年增长 864.05 万元，同比增长 445.62%，但扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润较 2016 年下降 983.67 万元，同比下降 478.37%。若扣除本次募投项目大庸古城项目新增土地使用权摊销及项目借款利息支出 941.87 万元，公司 2017 年第一季度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润与 2016 年第一季度基本持平，公司经营情况未发生重大不利变化。

二、发审会前是否已采取措施进行风险揭示及信息披露

发行人本次非公开发行股票上会稿申请材料于 2016 年 11 月 21 日申报证监

会，并于 2016 年 11 月 23 日获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

发行人于 2017 年 4 月 22 日公告《2016 年年度报告》，显示公司 2016 年度实现归属于母公司所有者的净利润 6,115.59 万元，同比下降 46.54%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 6,151.66 万元，同比下降 45.38%。发行人于 2017 年 4 月 29 日公告《2017 年第一季度报告》，显示公司 2017 年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润 1,057.95 万元，同比增长 445.62%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为-778.04 万元，较上年同期下降 478.37%。

保荐机构已在其出具的《国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》“第十章风险因素及其他重要事项调查”之“一、风险因素”中对可能导致公司经营业绩下滑进行了风险揭示。具体如下：

“（四）经营业绩下滑的风险

得益于人们生活水平的提高、闲暇时间的增多、健康意识的增强和旅游消费观念的改变，公司所在的旅游行业呈现平稳较快发展势态；同时由于公司盈利能力较强的全资子公司杨家界索道公司于 2014 年 4 月正式投入运营，其竞争对手天子山索道 2015 年停运以及 2015 年与魅力湘西合作等营销政策的推出等多重因素的综合影响，公司经营业绩在 2015 年实现了快速增长。

2016 年 1-6 月，发行人净利润较 2015 年同期下滑约 27.38%，其中杨家界索道业务营业收入、毛利分别下降约 45.55%、52.88%，主要影响因素有：（1）天子山索道恢复运行大量分流杨家界索道的客源；（2）森林公园门票站停车场改建、老木峪隧道封闭维修导致乘坐杨家界索道的游客减少；（3）公司人员编制增加导致的人工成本费用增加；（4）武陵源核心景区周边卫星景点分流部分客源。其中，天子山索道恢复运行导致的杨家界索道业绩下滑具有不可逆性，且预计短期内难以恢复，同时考虑到市场竞争加剧、产业政策可能发生变化等因素的影响，若公司自身未能及时调整经营战略以应对相关影响或适应相关变化，则不能排除公司在未来期间的经营业绩出现继续下滑的风险，提请投资者注意风险。”

保荐机构也在其出具的《国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股

份有限公司非公开发行股票之发行保荐书》“第三节对本次发行的推荐意见”之“四、发行人的主要风险提示”中对发行人所面临的上述经营业绩下滑风险进行了揭示。

由于在发审会前公司未能预计到 2016 年度业绩下滑超过 30%，因此除发行人披露《2016 年第三季度报告》及保荐机构在本次非公开发行申报文件中提示相关业绩下滑风险外，发行人未就业绩下滑事项另行进行相关信息披露。2017 年 4 月 13 日，公司获得 2016 年度初步核算的财务数据后，及时披露了《2016 年度业绩快报》，就公司 2016 年度主要财务数据和指标、经营业绩和财务状况情况进行了说明，并提请投资者注意投资风险。同日，公司披露了《2017 年第一季度业绩预告公告》，就公司 2017 年第一季度业绩预计情况及变动原因进行了说明，并提请投资者注意投资风险。

三、公司业绩下滑对公司未来持续经营情况的影响

截至目前，公司未发生影响持续经营能力的重大不利变化，具体如下：

（一）张家界市旅游业维持持续增长趋势

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，旅游收入逐年大幅度增加。2016 年张家界全年景点接待旅游人数 6,143 万人次，比上年增长 21%，实现旅游总收入 443.1 亿元，同比增长 30%¹。整体而言，张家界市旅游业维持持续增长趋势，行业发展趋势较为乐观。

（二）杨家界索道业务未来经营情况有望得到改善

天子山索道 2015 年全年均处于停运状态，因此杨家界索道 2015 年接待游客人次大幅增加，使杨家界索道 2015 年收入大幅增长；而 2016 年 2 月天子山索道恢复运营后逐步分流杨家界索道客源，市场恢复到以前的竞争状态，从而导致杨家界索道 2016 年营业收入较 2015 年大幅下滑。尽管天子山索道恢复运行导致的杨家界索道业绩下滑具有不可逆性，且预计短期内难以恢复，因此也使得公司经营业绩仍面临一定的压力。但未来得益于以下因素，杨家界索道的业务有望得到实质性的改善：

¹ 《张家界市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》

1、目前，张家界武陵源核心景区森林公园门票站停车场改建已基本完成，其对杨家界索道客流的负面影响已基本消除；

2、张家界市区至景区道路交通管制预计将持续至 2018 年，待未来交通管制解除后，其对杨家界索道客流的负面影响将会消除；

3、张家界高铁站工程建设已于 2016 年 9 月开工建设，预计建设工期 3 年。高铁站建成并投入使用后，将对杨家界索道客流带来积极影响；

4、武陵源中湖（注：杨家界索道所在地）至永定教字垭一级公路已于 2016 年开工建设，预计两年内建成并投入使用，该公路建设完成后将进一步改善杨家界索道的交通状态，将对杨家界索道客流带来积极影响。

综上所述，由于上述部分负面影响在 2017 年仍将持续，因此 2017 年杨家界索道业务仍将受到一定的负面影响。但随着 2018 年起，上述负面影响因素将逐步消除，同时正面影响因素将逐步体现，杨家界索道的经营情况将有望逐步改善，其盈利能力将得到一定改善。

（三）募投项目的实施将促进公司转型升级，提升公司盈利实力

本次募投项目建成后，将有效满足市场对文化休闲旅游产品的需求，提升公司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、环保车、索道、观光电车及旅行社等板块间的联动效应，进而推动公司产品从观光型向文化休闲型转型升级，丰富公司的旅游产品，构筑完整的旅游产品体系，并通过整合营销和引流作用，提高公司的盈利能力。

综上所述，虽然发行人未来经营业绩仍面临一定的压力，但发行人经营情况未发生重大不利变化，发行人 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动不会对发行人长期的经营业绩和持续经营能力造成重大不利影响。

四、公司业绩下滑对本次募投项目的影 响

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

单位：万元

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

合计	188,278.00	120,000.00
----	------------	------------

本次非公开发行股票募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及未来公司整体战略发展方向，将借助张家界优质的自然资源禀赋，深度挖掘休闲旅游市场的潜力，充分发挥观光旅游与休闲旅游的协同效应，顺应休闲旅游市场的发展趋势，带动张家界中高端城市休闲旅游圈的发展，具有良好的市场发展前景和经济效益。本次募投项目建成后，将有利于公司扩大现有产品规模和自主创新能力，对公司开拓新的旅游业务板块、丰富公司业务结构及产品品种、寻求新的利润增长点、提升核心竞争力具有重要意义。

大庸古城项目是公司“积极拓展休闲度假项目”，“弥补公司休闲度假游的短板，促进公司业务结构的升级”业务战略规划的重要一环，是实现公司中长期发展战略的重要措施，对于公司实现上述中长期规划战略目标具有重要意义。公司实施本次募投项目的可行性、必要性及效益预测情况均未发生实质性不利变化，公司 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动未对本次募投项目构成重大不利影响。截至目前，公司正在开展大庸古城项目的主体建筑工程施工。

综上所述，公司 2016 年业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动，不会对大庸古城项目的可行性、必要性及效益预测情况等产生重大不利影响。公司仍将继续实施本次募投项目，积极推动公司产品从观光型向文化休闲型转型升级。

五、公司业绩下滑对本次非公开发行的影响

根据《上市公司证券发行管理办法》，上市公司不得非公开发行股票的情形与张旅集团实际情况对照如下：

序号	不得非公开发行股票的情形	张旅集团实际情况
1	发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏	本次非公开发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏
2	上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除	张旅集团不存在权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情况
3	上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除	张旅集团及其附属公司不存在违规对外提供担保的情况
4	现任董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责	张旅集团不存在董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责的情况

序号	不得非公开发行股票的情形	张旅集团实际情况
5	上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查	张旅集团或其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况
6	最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外	张旅集团 2016 年度财务报表注册会计师出具了标准无保留意见的审计报告
7	严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形	张旅集团不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形

截至目前，发行人本次非公开发行股票仍符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规规定的上市公司非公开发行股票的条件。因此，公司 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动不构成公司本次非公开发行股票的实质性障碍。

六、保荐机构核查情况

根据《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）、《股票发行审核标准备忘录第 5 号（新修订）——关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作流程》和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257 号）等有关规定，保荐机构对公司 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：

1、保荐机构已在其出具的《国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》及《国泰君安证券股份有限公司关于张家界旅游集团股份有限公司非公开发行股票之发行保荐书》中对公司经营业绩下滑事项进行了风险揭示。

2、虽然发行人 2017 年经营业绩仍面临一定的压力，但发行人经营情况未发生重大不利变化，发行人 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动不会对发行人长期的经营业绩和持续经营能力造成重大不利影响。

3、发行人 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动未对本次募投项

目的可行性、必要性及效益预测情况等产生重大不利影响，公司仍将继续实施本次募投项目，积极推动公司产品从观光型向文化休闲型转型升级。

4、发行人 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动不构成发行人本次非公开发行股票障碍。

（以下无正文）

（本页无正文，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 2016 年度业绩下滑及 2017 年第一季度业绩变动事项不影响非公开发行股票的专项核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人签字：

唐超

彭晗

国泰君安证券股份有限公司

2017 年 5 月 10 日