

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

西藏旅游股份有限公司拟股权转让涉及的
江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

嘉学评估评报字（2024）9500019号

第一册（共一册）



厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司

Xiamen Academic Practice Valuer Co., Ltd.

二〇二四年十二月二日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	5139020006511401202400019
合同编号:	嘉学评合字[2024]950009A号
报告类型:	非法定评估业务资产评估报告
报告文号:	嘉学评估评报字(2024)9500019号
报告名称:	西藏旅游股份有限公司拟股权转让涉及的江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值资产评估报告
评估结论:	10,380,000.00元
评估报告日:	2024年12月02日
评估机构名称:	厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司
签名人员:	陈曦 (资产评估师) 正式会员编号: 51040041 陈柚昆 (资产评估师) 正式会员编号: 51190024
陈曦、陈柚昆已实名认证	
	
(可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明: 报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案, 不作为协会对该报告认证、认可的依据, 也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期: 2024年12月09日

西藏旅游股份有限公司拟股权转让涉及的 江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值 资产评估报告

目录

声明	1
摘要	3
正文	5
一、委托人、被评估单位、拟收购人和资产评估委托合同约定的其他资产评估 报告使用人	5
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	11
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程和情况	22
九、评估假设	22
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	26
十二、资产评估报告使用限制说明	28
十三、资产评估报告日	30
附件	31
附件一、资产评估汇总表或明细表	32
附件二、其他与评估有关的文件	33

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告。委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应该正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、本资产评估机构及资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或者法律允许的其他方式确认；委托人和相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

八、本资产评估机构与资产评估专业人员与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

九、资产评估师已（者未或）资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托人及相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

十、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限定条件的影响或限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评

估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

西藏旅游股份有限公司拟股权转让涉及的 江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值 资产评估报告

摘要

嘉学评估评报字（2024）9400019号

重要提示

以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司接受西藏旅游股份有限公司的委托，对江西省新绎旅游发展有限公司的股东全部权益在评估基准日的投资价值进行了评估。现将资产评估报告内容摘要如下：

评估目的：西藏旅游股份有限公司拟转让其持有的江西省新绎旅游发展有限公司的股权，因此需要聘请资产评估机构对其持有的股权进行评估。

评估对象：江西省新绎旅游发展有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：江西省新绎旅游发展有限公司于评估基准日时的全部资产及负债。

评估基准日：2024年9月30日。

价值类型：投资价值。

评估方法：资产基础法和收益法。

评估结论：在公开市场和持续经营的前提下，在本资产评估报告有关假设条件下，在本资产评估报告特别事项说明和使用限制下，选取收益法评估结果作为最终评估结论，纳入本次评估范围的江西省新绎旅游发展有限公司的股东全部权益价值为人民币壹仟零叁拾捌万元（RMB1,038.00万元）。

对评估结论产生影响的特别事项：

纳入本次评估范围的房屋建筑物中：证载权利人为鹰潭市快活林旅游发展有限公司，被评估单位承诺该部分资产属于其所有，对于因该部分资产权属可能造成的纠纷与本资产评估机构无关，且本评估值尚未扣除办妥产权证所应缴交的各

款项。

根据江西省新绎旅游发展有限公司与鹰潭市龙虎山风景名胜区管理委员会、鹰潭市龙虎山城市投资建设有限公司和鹰潭市龙虎山逍遥城经营管理有限公司签订的《龙虎山古越水街委托经营合同》的约定，委托经营的到期日为2039年6月14日，因此，本次评估采用有限年期经营假设，收益年限为2024年9月30日至2039年6月14日。

本资产评估报告使用人在应用评估结论时应当充分考虑和判断资产评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明对评估结论的影响。

本资产评估报告仅供报告中载明的评估报告使用人在本次股权转让过程中使用，资产评估报告只能在报告中披露的股权转让阶段使用。除依据法律需公开的情形外，未征得本资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

本资产评估报告评估结论的有效期通常为一年，从评估基准日起计算，即从2024年9月30日至2025年9月29日。超过一年，或虽未超过一年，但评估对象的市场价格标准出现较大波动，不能采用本资产评估报告结论。

本资产评估报告日为2024年12月2日。

西藏旅游股份有限公司拟股权转让涉及的 江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值 资产评估报告 正文

嘉学评估评报字（2024）20249500019号

西藏旅游股份有限公司：

厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对西藏旅游股份有限公司拟实施的股权转让行为涉及的江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益在2024年9月30日的投资价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位、拟收购人和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

（一）委托人概况

公司名称：西藏旅游股份有限公司

统一社会信用代码：91540000219670359X

住所：西藏自治区拉萨市柳梧新区国际总部城11栋

法定代表人：胡晓菲

注册资本：贰亿贰仟陆佰玖拾陆万伍仟伍佰壹拾柒整

企业类型：其他股份有限公司（上市）

经营范围：许可项目：旅游业务；道路旅客运输经营；住宿服务；演出经纪（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：旅游开发项目策划咨询；酒店管理；组织文化艺术交流活动；广告设计、代理；针纺织品销售；日用化学产品销售；工艺美术品及礼仪用品制造（象牙及其制品除外）；销售代理；企业管理咨询；游览景区管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；票务代理服务；市场营销策划；会议及展览服务；土地使用权租赁；住房租赁；非居住房地产租赁；劳务服务（不含劳务派遣）；商务秘书服务（以上

经营范围以登记机关核定为准)

(二)被评估单位概况

1、企业简介

公司名称：江西省新绎旅游发展有限公司

统一社会信用代码：91360600MA38AGCUXL

住所：江西省鹰潭市龙虎山风景名胜区排衙石大道6号一楼

法定代表人：胡晓菲

注册资本：壹仟万元整

企业类型：其他有限责任公司

经营范围：旅游项目开发；旅游观光车；船筏游览；景区营销策划、开发投资、经营；票务代理；游览包车；旅游纪念品销售；商场、洗衣、酒吧、康乐等经营文化娱乐（凭许可证经营）；拓展与培训（学历教育除外）；工艺品（象牙及其制品除外）；服装鞋帽销售；会议及展览展示服务；商务信息咨询；健身房的经营与管理；洗浴、香烟、酒水饮料、茶叶销售；预包装食品、散装食品、糕点（含裱花蛋糕）、日用百货、化妆品销售；美容美体、足疗、SPA水疗、按摩、棋牌；物业管理，房屋租赁，房屋修缮，工程维修，家政服务，装饰装修；装饰材料及建筑材料、五金建材销售；花卉种植及销售；园林绿化；商场管理及相关业务；罐装产品包装（不含印刷）服务；装卸服务；室内外保洁；市场开发（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2、历史沿革

江西省新绎旅游发展有限公司，是西藏旅游股份有限公司、鹰潭市文化旅游投资发展集团有限公司共同出资组建的有限责任公司，于2018年12月成立，成立时的注册资本为1,000.00万人民币，西藏旅游股份有限公司缴纳出资额800.00万人民币，鹰潭市文化旅游投资发展集团有限公司缴纳出资额200.00万人民币。

截至评估基准日，江西省新绎旅游发展有限公司实收资本为1,000.00万元人民币，各股东认缴出资额、实缴出资额和实缴出资比例如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (人民币万元)	认缴 比例	实缴出资额 (人民币万元)	实缴 比例
1	西藏旅游股份有限公司	800.00	80.00%	800.00	80.00%
2	鹰潭市文化旅游投资 发展集团有限公司	200.00	20.00%	200.00	20.00%

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (人民币万元)	认缴 比例	实缴出资额 (人民币万元)	实缴 比例
	合计	1,000.00	100.00%	1,000.00	100.00%

3、公司经营管理结构

江西省新绎旅游发展有限公司已建立现代化的企业组织架构,目前公司下设营销中心、总经办、财务中心、制造中心、行政人事中心和供应中心共六个部门。基准日时在职人员6人,其中高层领导1人、中层干部1人,其余为赋能人员、业务人员。

4、近二年资产、财务及经营状况

(1) 公司近2年及基准日资产、财务状况如下表:

公司资产、负债及经营业绩

金额单位:人民币万元

项目	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年9月30日
资产	8,369.85	4,269.15	3,988.75
负债	8,314.62	4,492.51	4,379.82
所有者权益	55.23	-223.36	-391.07
审计机构 及意见	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙),标准 无保留意见	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙),标准 无保留意见	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙),标准 无保留意见
项目	2022年度	2023年度	2023年1-9月
营业收入	1,150.66	812.92	564.31
利润总额	-167.44	-278.59	-167.71
净利润	-167.44	-278.59	-167.71
审计机构 及意见	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙),标准 无保留意见	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙),标准 无保留意见	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙),标准 无保留意见

公司持续亏损的主要原因是:2020年以来持续两年多的全球新冠肺炎,对江西省新绎旅游发展有限公司的经营产生了很大程度的影响,整体经营业绩下滑明显,公司持续亏损。

(2) 公司经营状况:

①行业基本情况

游览景区管理行业市场竞争日益激烈,各景区为了吸引更多的游客,不断推出新的服务和产品,提高服务质量。

②主要产品或者服务

江西省新绎旅游发展有限公司主要从事江西省鹰潭市龙虎山风景名胜区内
的古越水街的经营和服务。

③主营经营地域

江西省新绎旅游发展有限公司主要经营江西省鹰潭市龙虎山风景名胜区内
的古越水街。

④行业地位

江西省新绎旅游发展有限公司在行业中规模较小。

5、委托人和被评估单位之间的关系

本次评估的委托人为西藏旅游股份有限公司，被评估单位为江西省新绎旅游
发展有限公司。委托人是被评估单位的母公司。

(三)拟收购人及收购方案

1、企业简介

公司名称：荣成新锦成文化旅游控股有限公司

统一社会信用代码：91371082MA3CJJ0338

住所：荣成市成山镇西霞口社区裕霞路1号

法定代表人：候黎明

注册资本：伍仟万元整

企业类型：其他有限责任公司

经营范围：以自有资金对旅游项目投资，文化传播，景区建设，企业管理服
务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。未经金融监
管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务。）

2、管理经验

荣成新锦成文化旅游控股有限公司控股的荣成市西霞口动物园有限公司拥
有20余年的动物园的管理经验，旗下的西霞口神雕山野生动物园基础设施完善，
技术力量雄厚，对野生动物的饲养及疾病防治具有丰富的经验，为我国野生动物
特别是濒危野生动物物种的驯养繁殖、科学研究提供了优越的条件，在动物的饲
养、保护、科研等方面拥有一批动物学领域的专业人才，其中高级职称6人，科
研成果丰硕。

西霞口神雕山野生动物园拥有优秀的经营团队，近几年经营业绩增长较快，
2023年接待游客135万人次。动物园近三年经营业绩如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2021年	2022年	2023年
营业收入	6,431	5,161	16,549
净利润	3,359	1,918	8,281

3、收购方案

荣成新锦成文化旅游控股有限公司拟收购西藏旅游股份有限公司持有的江西省新绎旅游发展有限公司的80%股权，然后在2025年对古越水街进行改造，预计投资5000万元，将其改造为一个动物主题的景区。

(四) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

资产评估报告使用人包括委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。资产评估委托合同未约定其他资产评估报告使用人。

二、评估目的

西藏旅游股份有限公司拟转让其持有的江西省新绎旅游发展有限公司的股权，因此需要聘请资产评估机构对江西省新绎旅游发展有限公司的股东全部权益价值进行评估。

本评估结论仅供委托人股权转让这一经济行为作价值参考。不得作为其他经济目的、其他用途使用，不得与其他资产评估报告混用。资产评估报告使用人只能基于本次评估目的而使用本报告评估结论，不得拆零使用，不得使用评估结论对应的中间过程或中间内容。

三、评估对象和评估范围

(一) 根据西藏旅游股份有限公司的委托，本次评估对象为江西省新绎旅游发展有限公司的股东全部权益价值。

(二) 本次评估范围为江西省新绎旅游发展有限公司评估基准日时的全部资产及负债。评估范围具体包括：

1、江西省新绎旅游发展有限公司于2024年9月30日资产负债表上列示的资产及负债，具体如下表所示：

金额单位：人民币万元

经营期平均所得税前利润为1,180.00万元。

除此之外，不存在引用其他机构出具的报告结论之情形。

四、价值类型及其定义

本次资产评估的价值类型为投资价值。

投资价值是指评估对象对于具有明确投资目标的特定投资者或者某一类投资者所具有的价值估计数额，亦称特定投资者价值。

本次评估选择投资价值作为评估结论的价值类型，主要考虑了以下因素：（一）评估目的：本次评估的目的为仅供委托人股权转让这一经济行为作价值参考，此次股权转让已有明确的收购方，且收购意愿较强，投资价值能为经济行为各方所接受；（二）收购后产生明确管理协同效应和经营协同效应：收购人具有丰富多年的动物园的管理经验，交易对方并购可以提高企业管理活动的效率，并且可以明显的提高企业的市场份额，以及更全面的服务；（三）价值类型与评估假设的相关性：本次评估的评估假设是以收购方能按计划实施收购方案为基础，符合投资价值的定义。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日是2024年9月30日。

选择会计期末作为评估基准日，能够全面反映评估对象资产及负债的整体情况。

本次资产评估工作中，资产评估范围的界定、评估价格的确定、评估参数的选取等，均以该日之企业内部财务报表、外部经济环境以及市场情况确定。本资产评估报告中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》（第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议，2016年12月1日起施行）；
- 2、《中华人民共和国公司法》（中华人民共和国第十四届全国人民代表大会

- 2、有关产权转让合同；
- 3、其他权属证明文件。

(四) 取价依据

- 1、江西省新绎旅游发展有限公司 2022 年、2023 年及评估基准日会计报表、审计报告及其提供的财务会计、经营方面的资料；
- 2、江西省新绎旅游发展有限公司提供的未来 14.7 年的盈利预测相关资料。
- 3、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料、政策文件；
- 4、本资产评估机构收集的有关询价资料和参数资料；
- 5、《资产（价格）评估常用技术指标和参数大全》（2019 版）；
- 6、Wind 资讯金融终端；
- 7、《财政部国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170 号，2009 年 1 月 1 日起执行）；
- 8、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第 65 号修改，2011 年 11 月 1 日起施行）；
- 9、《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第 691 号修改，2017 年 11 月 19 日起施行）；
- 10、《中华人民共和国企业所得税法》（第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议修改，2018 年 12 月 29 日起施行）；
- 11、《2010-2024 机电产品报价手册》（机械工业信息研究院）；
- 12、贷款市场报价利率（由中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心 2024 年 9 月 20 日公布的 LPR 数据）；
- 13、《龙虎山动物园项目可行性研究报告》（北京绿维文旅科技发展有限公司编制）。

(五) 其他参考资料

- 1、《监管规则适用指引——评估类第 1 号》；
- 2、资产评估专业人员现场勘查、记录等；
- 3、厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司收集的其他有关资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

根据《资产评估执业准则——企业价值》第十七条规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和成本法(资产基础法)三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位江西省新绎旅游发展有限公司为公共设施管理业中的游览景区管理业，本次评估中可以根据被评估单位经营规划和运营能力，合理预测未来收益、风险，满足采用收益法评估的基本前提，故可以采用收益法评估。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。选用市场法对企业价值进行评估的重要前提，是市场上具有一定数量的具有可比性的交易案例。但由于目前缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，缺少与评估对象相似的三个以上参考企业，因此，本次评估不选用市场法进行评估。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位具有较为完整的财务会计核算资料，企业经营资产、管理完善，会计报表经过审计结果审核并出具无保留意见报告，被评估单位可以对资产负债表表内及表外的各项资产、负债进行识别，不存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债。因此，本次评估可以选用资产基础法进行评估。

综上，本次选择采用资产基础法和收益法进行评估，并采用收益法评估结果为最终评估结论。

(二)资产基础法介绍

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体模型如下：

股东全部权益价值=全部资产评估值-全部负债评估值

具体评估方法如下：

1、流动资产

(1)货币资金，对现金进行核实，由被评估单位出纳员全额盘点，企业财务负责人与评估人员同时在现场监盘，同时，获取被评估单位出纳员签署的《出

纳员声明书》。之后，核对由出纳员提供的现金日记账，数字相符后，由出纳员填写从基准日到核实盘点日之间账目记录的借贷方数据，进行推算。评估人员进行复核，确认与评估基准日申报数额一致，按核实推算与基准日相符的现金额作为评估值；对银行存款，查阅了银行对账单、银行余额调节表，并对银行账户进行了函证，函证结果与银行对账单相符，按核实后的金额作为评估值。

(2) 应收账款和其他应收款，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿依据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

(3) 预付款项，评估人员查阅相关材料采购合同或供货协议，了解评估基准日至评估现场核实期间已接受的服务和收到的货物情况。对于未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况的，按核实后的账面价值作为评估值。

(4) 存货，账面库存商品大部分购置于2020年，这类存货主要为汉服、饰品等商品，因其款式众多，难以询到市场价格又难以找到类比商品，且商品无明显保质期，均可正常售卖，在了解其账面价值构成内容后，使用居民消费价格指数，求得其重置单价。库存商品的评估值按重置单价乘以实际数量确定。

(5) 其他流动资产，评估人员查阅原始凭证、相关合同等资料进行核实，确认申报金额正确。本次评估以核实后的账面价值确定评估价值。

2、机器设备

根据本次评估目的、按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用成本法进行评估。

评估值=重置成本×综合成新率

(1) 重置成本的确定

依据《财政部国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）文件规定，自2009年1月1日起，增值税一般纳税人购进固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令

物的交易价格进行比较调整,从而得出多个参考值,再通过综合分析,调整确定评估对象评估值。基本公式:

$$\text{评估值} = (\text{比准价格 } 1 + \text{比准价格 } 2 + \dots + \text{比准价格 } n) / n$$

比准价格 = 实例价格 × 交易情况修正 × 交易日期修正 × 区域因素修正 × 个别因素修正。

4、其他无形资产

纳入评估范围的其他无形资产为古越水街经营权,对古越水街经营权的评估依照收益法下的多期超额收益法。该方法的原理是,对古越水街未来经营期内将产生的经济收益作出预测,扣除其他贡献资产(包括营运资金、固定资产等)的贡献额后,再使用一个能反映该无形资产相应风险的回报率将相关现金流量折现,其折现后所得到的价值则为该无形资产的价值。

具体公式如下:

$$P = \sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i}$$

其中: P: 古越水街经营权评估值;

R_i : 评估基准日后第 i 年的预期超额收益;

r : 折现率;

n : 预测期;

i : 预测期第 i 年。

5、长期待摊费用

长期待摊费用核算内容为景区改造、维修、装饰等费用的摊余价值,评估人员对其账面值、原始发生额、摊销期进行了调查了解,经过核实,账面记载真实、摊销及时,以核实后的账面值作为评估值。

6、负债

对负债的评估,主要是进行审查核实,评估人员对相关的文件、合同、账本及相关凭证进行核实,确认其真实性后,以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

(三)收益法介绍

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法,详细情况如下。

1、收益模型的选取

本项目评估的基本思路拟以企业自由现金流量折现模型（即DCF-FCFF模型）为主要评估方法；根据被评估单位未来财务状况和经营成果的预测，采用两阶段，在经分析的盈利预测结果基础上，进行折现得出企业真实的内在价值，再依据公司实际情况进行修正，得出最后的评估结果。

两阶段DCFF模型基本公式如下：

$$OV = \sum \frac{FCFF_n}{(1+WACC)^n} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC-g) \times (1+WACC)^n} + \sum C_i$$

$$EV=OV-D$$

其中：

OV—企业整体价值；

FCFF_n—预期第n年的企业自由现金流；

g—企业长期增长率；

WACC—加权平均资本成本，即折现率；

∑C_i—基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

EV—股东全部权益价值；

D—企业付息债务。

2、收益年限与详细预测期

收益年限取决于企业自由现金流量的持续年数。根据江西省新绎旅游发展有限公司与鹰潭市龙虎山风景名胜区管理委员会、鹰潭市龙虎山城市投资建设有限公司和鹰潭市龙虎山逍遥城经营管理有限公司签订的《龙虎山古越水街委托经营合同》的约定，委托经营的到期日为2039年6月14日，因此，本次评估采用有限年期经营假设，收益年限为2024年9月33日至2039年6月14日，截至评估基准日，剩余收益年限14.71年。

本次详细预测期为2024年9月30日至2032年12月31日，预计2033年至2039年6月14日为稳定经营期。

3、企业自由现金流DCFF

在收益期限内，企业自由现金流量=净利润+利息费用×（1-所得税税率）+折旧及摊销—资本性支出—营运资金增加

其中，息税前利润=营业收入—营业成本—税金及附加—销售费用—管理费

用—财务费用

资产评估专业人员对委托人和其他相关当事人提供的企业未来收益资料进行必要的分析、判断和调整，参考了委托人提供的《龙虎山动物园项目可行性研究报告》，结合收购人的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，考虑宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，合理确定评估假设，形成未来收益预测。

4、折现率

(1) 折现率的模型（公式与参数定义）

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r

$$WACC=R_d \times W_d \times (1-t) + R_e \times W_e$$

式中：

W_d ——评估对象的债务资本比率；

$$W_d=D/(D+E)$$

W_e ——评估对象的股权资本比率；

$$W_e=E/(D+E)$$

R_d ——债务资本成本

R_e ——股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$R_e=R_f+\beta_e \times (R_m-R_f) +R_c$$

式中：

R_f ——无风险报酬率；

R_m ——市场预期报酬率；

β_e ——企业风险系数，指相对于市场预期报酬率的敏感度；

R_c ——特定风险报酬率；

$$\beta_e=\beta_u \times (1+(1-t) \times \frac{D_m}{E_m})$$

β_u ——可比公司无财务杠杆的 β 系数

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{(1+(1-t) \times \frac{D_i}{E_i})}$$

β_i ——可比公司有财务杠杆的 β 系数

D_i ——可比公司的资本成本

E_i ——可比公司的股权资本

(2) 模型中有关参数的选取过程

①无风险报酬率 R_f

无风险收益率又称安全收益率，是投资无风险资产所获得的投资回报率，表示即使在风险为零时，投资者仍期望就资本的时间价值获得的补偿。国际上通行的做法是参考不存在违约风险的政府债券利率确定。本次选取与企业收益期相匹配的国债的市场到期收益率，即选用距评估基准日剩余期限为10年的国债到期收益率平均值。

②市场风险溢价ERP

市场风险溢价也称为股权超额风险回报率（ERP），是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。因此，需首先得出市场所期望的收益率，再计算对应的无风险收益率。

为了计算股票市场收益率，我们通过Wind资讯获取了2010年至2023年“沪深300”指数每年年底的成分股及其数据，选取其中上市时间在10年及以上的成分股，计算股票市场收益率的几何平均值，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的市场风险溢价。经计算，采用2010年至2023年几何平均收益率的平均值10.08%与同期剩余年限10年的中国国债到期收益率平均值的差额作为市场风险溢价。

③ β 系数

β 计算公式如下：

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1-t) \times D_m/E_m]$$

式中： β_e ——有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_u ——无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t ——企业的所得税税率；

D_m/E_m ——企业的目标资本结构。

β 系数是用来衡量一种证券或一个投资组合相对于总体市场的波动性的一种风险评价工具。本次评估我们选取WIND金融终端公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场选择的是沪深300指数。采用可比公司评估基准日前36个月的历史数据计算 β 值。

被评估单位未来年度资本结构变化幅度较大，资本结构预期要经过很长时间

才能调整到接近行业资本结构的水平,因此每年使用能反映被评估单位当年情形的资本结构,直至接近目标资本结构后才将资本结构固定下来。

本次评估取同行业可比公司的平均值为目标资本结构,根据本次经济行为,评估人员通过 Wind 资讯系统查询了沪深 A 股上市公司信息,综合考虑与被评估单位在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性,充分考虑可比公司数量与可比性的平衡,合理确定关键可比指标,选取出恰当的可比上市公司。评估人员从 WIND 资讯上查找上述被评估单位调整后 β ,然后根据可比公司前三年平均的 D/E 及企业所得税率计算出剔除财务杠杆的调整 β 值 β_U ,取简单平均数。

本次评估取同行业可比公司的平均值为目标资本结构,企业资本结构预期至 2032 年调整到接近目标资本结构的水平,2032 年以后被评估单位资本结构与目标资本结构接近,D/E 维持不变, β_e 维持不变。

(4) 特定风险报酬率

本次评估考虑到被评估单位资产规模、融资条件以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险,确定特定风险报酬率。

目前国际上将特定风险报酬率进一步细化为规模溢价和其他特定风险溢价。

①规模溢价

规模溢价可以用规模超额收益率来衡量。参考美国 Grabowski-King 研究的思路,对沪、深两市的上市公司数据进行了分析研究,将样本点按净资产账面价值进行排序并分组,得到的数据采用线性回归分析的方式得出规模超额收益率与净资产账面价值之间的回归方程:

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NB \quad (R^2 = 90.89\%)$$

R_s : 规模超额收益率;

NB: 净资产账面价值(亿元)(NB \leq 10 亿)。

将被评估单位净资产账面价值代入上述回归方程即可计算规模超额收益率。

②其他特定风险溢价

在采用上述方式估算公司规模溢价后,由于被评估单位与可比公司相比在以下几个方面存在特殊因素,因此存在其他特定风险溢价:

其他特定风险溢价主要是针对被评估单位具有的一些非系统的特有因素所

产生风险的风险溢价或折价，一般认为这些特定风险包括，但不局限于：

经营特别风险：是指公司经营因素导致公司盈利水平变化，从而使投资者预期收益下降的可能，经营特别风险主要受公司本身的管理水平、技术能力、经营方向、产品结构等内部因素影响。

(5) 股权资本成本 R_e 的确定

$$R_e = R_f + \beta_e \times ERP + R_c$$

(6) 债务资本成本 R_d 的确定

债务资本成本是债权人投资企业所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。本次评估取2024年9月20日全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率（LPR）公告的5年期以上LPR为债务资本成本。

(7) 加权平均资本成本（WACC）的确定

$$WACC = R_d \times W_d \times (1-t) + R_e \times W_e$$

八、评估程序实施过程和情况

本次评估于2024年10月开始进行前期工作，2024年10月18日进驻现场，最终于2024年12月2日形成评估结论。整个评估工作分五个阶段进行：

(一) 评估前期准备工作阶段：明确业务基本事项、接受项目委托、确定评估目的、评估对象及范围、评估基准日，拟定评估计划；

(二) 资产核实阶段：指导被评估单位清查资产、准备评估资料，现场调查、收集整理评估资料、核实资产与验证资料；

(三) 评定估算阶段：选择恰当的评估方法、收集市场信息和评估计算；

(四) 评估汇总及提交报告阶段：评估结果汇总与分析、撰写报告、内部审核。并与委托人就报告内容进行沟通，独立分析后，形成最终评估结论，向委托人提交正式资产评估报告。

(五) 整理归集评估档案。

九、评估假设

本次评估中，资产评估专业人员遵循了以下评估假设：

(一) 一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估专业人员

根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、持续经营假设

持续经营假设是指假设一个经营主体的经营活动可以连续下去,在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

假设一个经营主体是由部分资产和负债按照特定目的组成,并且需要完成某种功能,实际就是假设经营主体在未来可预测的时间内将会继续按照这个特定目的,继续该特定功能。

(二)特殊假设

1、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、针对评估基准日资产的实际状况,假设被评估单位持续经营。

3、假设被评估单位的经营者是负责的,并且公司管理层有能力担当其职务。被评估单位的内部控制制度是有效且完善的,风险管理措施是充分且恰当的。

4、除非另有说明,假设被评估单位已完全遵守现行的国家及地方性相关的法律、法规;被评估单位资产使用及营运所需由有关地方、国家政府机构、团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件于评估基准日时均在有效期内正常合规使用。

5、假设被评估单位未来将采用的会计政策与编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致。

7、本次评估以按计划实施股权转让方案为基础。

8、假设评估基准日经济环境不变,被评估单位和并购方所在国家或者地区现行的宏观经济不发生不可预见的重大变化。

9、被评估单位所执行的税种、税率等均依照股权转让方案无重大变化。

10、交易对方并购整合后公司未来的经营管理机构尽职,并按股权转让方案载明的经营管理模式运行。

11、股权转让整合进度按照并购方案整合措施完整、按时执行。

12、评估范围以委托人提供的、股权转让价格对应的资产范围为准,未考虑

其他可能存在的或有资产和或有负债。

13、按照企业股权转让方案完成转让且在股权转让整合后持续经营，各种协同效应在股权转让方案拟定的整合措施以及预定的整合时间发挥作用。

14、有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

15、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

16、不考虑通货膨胀因素的影响。

17、未来的经营收入能基本按计划回款，不会出现重大的坏账情况。

18、所有重要的及潜在的可能影响价值的因素都已由委托人或被评估单位向我们充分揭示。

资产评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些前提假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时资产评估专业人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同评估结论的责任。

当前述假设条件不成立时，除下述一种情形外，本资产评估报告失效：若实际情况与前述假设条件的差异属可准确量化事项且便于调整的，在资产评估目的实现时，委托人应提请本资产评估机构对资产评估结论作相应调整。

十、评估结论

纳入本次评估范围的江西省新绎旅游发展有限公司的账面价值为资产3,988.75万元、负债4,379.82万元、所有者权益-391.07万元。

我们根据有关资产评估的法律、行政法规和评估准则，本着独立、公正、客观的原则，履行了资产评估程序，分别采用资产基础法和收益法评估，得出如下结论：

（一）资产基础法评估结果

采用资产基础法，截至评估基准日2024年9月30日，纳入本次评估范围的江西省新绎旅游发展有限公司总资产评估值为人民币肆仟柒佰壹拾玖万肆仟伍佰元（RMB4,719.45万元），增值率18.32%；总负债评估值为人民币肆仟叁佰伍拾万陆仟伍佰元（RMB4,350.65万元），差异率0.67%；江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值为人民币叁佰陆拾捌万捌仟元（RMB368.80万元），评估增值759.87万元，增值率-194.30%。具体如下表所示：

金额单位：人民币万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率 (%)
一、流动资产	569.72	571.07	1.35	0.24
二、非流动资产	3,419.03	4,148.38	729.35	21.33
其中：固定资产	1,021.51	1,148.29	126.78	12.41
无形资产	907.43	1,510.00	602.57	66.40
长期待摊费用	1,490.09	1,490.09	-	-
三、资产总计	3,988.75	4,719.45	730.70	18.32
四、流动负债合计	4,350.65	4,350.65	-	-
五、非流动负债合计	29.17	-	-29.17	-100.00
六、负债总计	4,379.82	4,350.65	-29.17	-0.67
七、所有者权益	-391.07	368.80	759.87	-194.30

资产基础法评估结果详细情况见资产评估明细表。

(二) 收益法评估结果

采用收益法，截至评估基准日2024年9月30日，纳入本次评估范围的江西省新绎旅游发展有限公司的股东全部权益价值为人民币1,038.00万元，评估增值1,429.07万元，增值率365.43%。

(三) 两种方法评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为1,038.00万元，资产基础法测算得出的股东全部权益价值368.80元，二种方法评估结论相差669.20万元，差异率181.45%。两种评估方法差异的原因主要是：

1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

2、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

(四) 评估结果的最终选取

在上述两种方法评估结果差异分析基础上，结合评估目的、不同评估方法所使用数据的质量和数量等因素来选取最终评估结果。具体考虑了以下因素：

1、资产基础法为从资产重置的角度间接地评价资产的公平市场价值，资产

由此可能产生的一切责任均与本资产评估机构无关。

（二）委托人未提供的其他关键资料情况

无。

（三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

（四）评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的情况

评估过程中，资产评估专业人员观察所评估建筑物的外貌，在尽可能的情况下察看了建筑物内部装修情况和使用情况，未进行任何结构和材质测试。在对设备进行勘查时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于资产评估专业人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

（五）重要的利用专家工作及相關报告情况

我们利用了信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“XYZH/2024CDAA1B0433”《审计报告》（审计意见类型：标准无保留意见），以证实委托人及被评估单位提供的评估范围内各项资产、负债账面值的真实性、合法性、完整性。我们的评估工作不能减轻、替代、消除委托人和被评估单位可能存在的会计责任。

本次评估利用了委托人提供的《龙虎山动物园项目可行性研究报告》作为评估依据，该可行性研究报告由北京绿维文旅科技发展有限公司编制，编制日期为2024年11月。根据《龙虎山动物园项目可行性研究报告》预计投入5,000.00万对古越水街改造升级，其中动物引进费1,000.00万，建设工程费用3,620.00万，建设期利息及其他费用380.00万。改造升级后，将场地分为六大区域：尖叫区、道教主题区、惊奇体验区、亲密互动区、鸟类鱼类区和猛兽区，预计经营期（按10年）平均旅游及经营年营业收入3,446.00万元，经营期平均所得税后利润为886.80万元、经营期平均所得税前利润为1,180.00万元。本次评估引用了上述可行性研究报告中相关投资成本、营业收入等预测数据。

（六）重大期后事项

1、评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

委托人与被评估单位没有提供，我们也未能获悉或发现有对评估结论产生影

响的重大期后事项。

2、在评估基准日以后的报告有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1)当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2)当资产价格标准发生变化、且对资产评估结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3)对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

(七) 本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

无。

(八) 其他需要说明的问题

1、受西藏旅游股份有限公司的委托，本次评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准。我们没有对被评估单位除评估申报表列示的资产负债以外是否还拥有其他资产、负债、或有项目等进行调查和考虑。

2、本资产评估报告评估值包含其房产应分摊的土地使用权价值。

3、本次评估未考虑评估增值而产生的相关税费。对评估对象所涉及到的所有税费，在评估目的实现时，应由税务机关根据国家税法的规定据实征收，并由税法规定的纳税人承担，具体税额在本次资产评估报告中未作调整。在评估目的实现时，所有税费应以主管税务部门核定数字为准，主管税务部门核定金额与账面记载不符时，应据之调整评估结论。

4、本资产评估报告评估结论是对2024年9月30日这一基准日所评估股东全部权益价值的客观公允反映，本资产评估机构对这一基准日以后该股东全部权益价值发生的重大变化不负任何责任。

5、本资产评估报告含有若干附件，附件是本资产评估报告之重要组成部分，与本资产评估报告正文具有同等法律效力，且附件与报告正文配套使用方有效。

本资产评估报告使用人应注意特别事项对评估结论的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一) 资产评估报告使用范围

1、资产评估报告的使用人

资产评估报告仅供资产评估委托合同约定和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用。资产评估委托合同未约定其他资产评估报告使用人。

2、资产评估报告的用途

委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用目的及用途使用资产评估报告。

资产评估报告仅供报告中载明的评估报告使用人在本次股权转让过程中使用，且只能在报告中披露的股权转让阶段使用。

3、评估结论的使用有效期

根据现行有关规定，本资产评估报告有效期通常为一年，自评估基准日 2024 年 9 月 30 日起计算，至 2025 年 9 月 29 日止。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用资产评估报告。超过一年，或虽未超过一年，但评估对象的价格标准出现较大波动，不能采用本资产评估报告结论。

4、资产评估报告的摘抄、引用或披露

(1) 未经委托人书面许可，资产评估机构及其资产评估专业人员不得将资产评估报告的内容向第三方提供或者公开，法律、行政法规另有规定的除外。

(2) 未征得本资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规另有规定以及相关当事人另有约定的除外。

(二) 委托人和其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

(三) 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

(四) 资产评估报告使用人应该正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

(五) 本次评估结论只对特定的投资者有效，仅在依据的股权转让方案下成立；涉及的协同效应产生的时间，很大程度上取决于股权转让交割后的公司整合进度。

(六) 本次评估结论是反映评估对象在本资产评估报告所列示的评估假设

条件下，为本次评估目的，根据公开市场的原则提出的公允估值意见，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能压低或追加付出的价格等对评估价值的影响。当前述条件以及评估假设等发生变化时，评估结论一般会失效。本资产评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结论失效的相关法律责任。

(七) 本资产评估机构对本资产评估报告拥有最终解释权。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为评估结论形成的日期。本资产评估报告日为 2024 年 12 月 2 日。

谨此报告！

本资产评估报告文号为“嘉学评估评报字（2024）9500019 号”，评估对象江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值为人民币壹仟零叁拾捌万元整（RMB1,038.00 万元）。


厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司

资产评估师：

西藏旅游股份有限公司拟股权转让涉及的
江西省新绎旅游发展有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

附件

附件一、资产评估汇总表或明细表

附件二、其他与评估有关的文件

- (一)被评估单位审计报告（复印件）；
- (二)龙虎山动物园项目可行性研究报告；
- (三)委托人与被评估单位营业执照（复印件）；
- (四)评估对象所涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- (五)委托人和其他相关当事人的承诺函（复印件）；
- (六)签字资产评估师的承诺函；
- (七)资产评估机构单位会员证书（复印件）；
- (八)资产评估机构营业执照副本（复印件）；
- (九)负责该评估业务的资产评估师执业会员证书（复印件）；
- (十)资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明。