

# 湖北三峡旅游集团股份有限公司 关于深圳证券交易所并购重组问询函回复 的公告

**本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。**

湖北三峡旅游集团股份有限公司（以下简称“三峡旅游”“上市公司”或“公司”）于2023年11月1日披露了《湖北三峡旅游集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书（草案）”），并于2023年11月14日收悉深圳证券交易所下发的《关于对湖北三峡旅游集团股份有限公司重大资产出售的问询函》（并购重组问询函〔2023〕第27号）（以下简称“《问询函》”）。

上市公司已会同相关中介机构对有关问题进行了认真分析、逐项落实，现就相关事项回复如下，并根据问询函对重组报告书（草案）及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。如无特别说明，本问询函回复中出现的简称均与重组报告书（草案）（修订稿）及其摘要中的释义内容相同。

## 目 录

目 录 .....	2
一、关于本次交易 .....	3
问题 1: .....	3
问题 2: .....	15
问题 3: .....	21
问题 4: .....	38
二、关于资产评估 .....	42
问题 5: .....	42
问题 6: .....	60
三、其他方面 .....	89
问题 7: .....	89
问题 8: .....	97
问题 9: .....	100

## 一、关于本次交易

### 问题 1:

报告书显示，公司拟将持有的宜昌交运汽车销售服务有限公司（以下简称“汽车销售公司”）40%股权、对汽车销售公司及其下属公司的全部债权、通过子公司湖北天元物流发展有限公司（以下简称“天元物流”）持有的湖北天元供应链有限公司（以下简称“天元供应链”）100%股权出售给公司控股股东及间接控股股东，本次交易完成后，公司仍持有汽车销售公司 30%股权。通过本次重组，公司将剥离乘用车经销及服务业务、供应链管理业务，进一步聚焦旅游综合服务主业。请你公司就以下问题予以补充披露：

(1) 报告书显示，公司“积极推进国有企业结构调整，优化产业布局，通过资产重组聚焦核心主业，提升资源配置效率，推动企业高质量发展”，请结合行业发展状况、本次交易背景，以及控股股东及其关联方现有旅游综合服务业务等情况，进一步说明控股股东及公司后续就聚焦旅游综合服务业、提升上市公司盈利能力方面的主要安排和发展规划。

(2) 本次交易完成后公司仍持有汽车销售公司 30%股权，说明相关交易安排的原因，说明本次交易完成后公司是否仍持有其他汽车乘用车经销及服务、供应链管理业务，以及其他非旅游综合服务业务，如是，补充说明上述业务与主营业务的协同情况，以及上市公司聚焦主业的进一步安排及措施。

(3) 请结合问题(1)(2)就本次交易是否有利于提高上市公司质量相关要求予以补充说明。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、请结合行业发展状况、本次交易背景，以及控股股东及其关联方现有旅游综合服务业务等情况，进一步说明控股股东及公司后续就聚焦旅游综合服务业、提升上市公司盈利能力方面的主要安排和发展规划。

#### (一) 旅游行业发展状况

随着我国经济的发展和人民生活水平的提高，国内旅游市场蓬勃发展，旅游产业在国民经济中占据了重要地位，成为我国经济结构转型和拉动内需的支柱性产业之一。根据文化和旅游部 2019 年文化和旅游发展统计公报，2017 年我国国内旅游行业的总收入达到了 45,661 亿元，从 2018 年起，国内旅游行业的总收入连续攀升，到 2019 年已经达到了 57,251 亿元，比 2017 年增长了 25.38%。同时，随着我国经济的发展及居民消费能力的不断提升，国内旅游人次也在不断增加，从 2017 年的 50.01 亿人次增长到 2019 年的 60.06 亿人，增长了 20.10%。

2023 年以来，国内旅游市场呈现强势复苏态势，根据文化和旅游部统计数据，2023 年前三季度，国内旅游总人次 36.74 亿人次，比上年同期增加 15.80 亿人次，同比增长 75.50%；居民国内出游总花费 3.69 万亿元，比上年同期增加 1.97 万亿元，增长 114.40%。

此外，一系列支持性政策的密集出台，助推了旅游业强势复苏的势头并进一步明晰了行业未来发展前景。2023 年 7 月 25 日，国务院召开推动旅游业高质量发展专家座谈会，进一步对促进旅游业加快恢复发展作出明确部署。2023 年 9 月 27 日，国务院办公厅正式印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》，从加大优质旅游产品和服务供给、激发旅游消费需求、加强入境旅游工作、提升行业综合能力、保障措施五个方面，提出推动旅游业高质量发展的 30 条工作措施，主要涵盖加大优质旅游产品和服务供给，推进文化和旅游深度融合；激发旅游消费需求，改善旅游消费环境，完善消费惠民政策；加强入境旅游工作，实施入境旅游促进计划；提升行业综合能力，支持旅游企业发展；强化保障措施，健全旅游工作协调机制等。

## **（二）本次交易背景**

### **1、上市公司积极践行国有企业改革部署**

党的二十大及中央经济工作会议对深化国资国企改革，提高国企核心竞争力作出了新的部署，提出了更高要求。新一轮国企改革深化行动也提出，要进一步加大市场化整合重组力度，坚持以企业为主体、市场化为手段，突出主业、聚焦实业，更加注重做强和做专，推进国有企业整合重组、有序进退、提质增效，从整体上增强服务国家战略的能力。

三峡旅游作为国有控股上市公司，深入贯彻学习党的二十大精神，积极推进国有企业结构调整，根据当地资源优势，通过资产重组聚焦核心主业，提升资源配置效率，推动企业高质量发展。

## 2、我国旅游消费需求旺盛，旅游产业前景广阔

旅游业在我国属于朝阳产业，具有发展潜力高、市场容量大、消费需求广等特点。近年来，旅游业成为我国经济结构转型和拉动内需的支柱性产业之一，国民旅游休闲市场蓬勃发展，国内旅游出行人数和总收入都呈现强劲的增长势头。

在此背景下，上市公司结合自身资源禀赋，紧抓重大发展机遇，践行做大做强旅游综合服务的发展战略，不断优化整合旅游产业链资产，不断丰富旅游产品线，更好地满足我国旅游市场的消费升级需求。

## 3、拟出售标的公司发展需要消耗大量资源，本次出售有利于上市公司聚焦优势产业

根据中兴华出具的标的公司两年一期审计报告，2022年，汽车销售公司的营业收入为94,180.91万元，实现毛利6,038.63万元，毛利率6.41%；天元供应链的营业收入为52,652.70万元，实现毛利417.21万元，毛利率为0.79%。标的公司收入规模较大，但是整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局。三峡旅游从事此类业务并无明显竞争优势，且一旦标的公司经营不善导致客户流失、业务开展受阻，将会直接影响上市公司的发展。

上市公司结合当地资源优势，看好旅游产业的发展前景，在现有条件下，集中精力和资源做强做大旅游综合服务行业成为较优选择。

### （三）控股股东及其关联方现有旅游综合服务业务相关资产情况

经梳理控股股东宜昌交旅及其关联方旗下与旅游综合服务业务相关的资产，主要包括景区类、酒店类及市政工程类资产，具体情况如下：

类型	资产详情
景区类	西陵峡口风景名胜区（包括三游洞、世外桃源、龙泉洞、三峡猴溪等景点）、车溪民俗风景区、天龙湾风景区
酒店类	桃花岭品牌：桃花岭饭店、机场桃花岭饭店、点军桃花岭饭店、武汉桃花岭饭店

	峡州品牌：宜昌峡州宾馆、宜昌峡州夷陵饭店
	其他：809 微度假小镇、宜昌三峡国际房车露营地、太平顶森林度假酒店、虹桥假日酒店、西坝不夜城、曹家畝康养文旅小镇等
市政工程类	长江夜景灯光工程、滨江公园贯通工程、金家湾生态露营公园、宜昌屈原文化公园、奥体中心

上市公司旅游综合服务业务的具体业态包括：旅游交通服务、观光游轮服务、旅游港口服务、旅行社业务及旅游景区业务，不包括与控股股东所运营的酒店类及市政工程类资产业态相似或相近从而存在竞争的情形。现对双方经营的景区类资产的差异进行分析如下：

### 1、上市公司九凤谷景区与控股股东旗下景区类资产运营不构成同业竞争

2019年，上市公司通过发行股份方式收购九凤谷景区，新增景区运营业务，延伸在旅游综合服务方面的产业布局。控股股东宜昌交旅所从事的业务中与景区运营相近的业务有西陵峡口风景名胜区的经营（包括三游洞、世外桃源、龙泉洞、三峡猴溪等）、车溪民俗风景区及天龙湾风景区的经营，但与上市公司九凤谷景区运营不构成同业竞争，理由如下：

#### （1）景区特色和客户群体差异

西陵峡口风景区位于长江三峡中最长的一段——西陵峡的峡口处，被称为“三峡之门户”，是首批国家重点风景名胜区。西陵峡口风景区由三游洞、世外桃源、三峡猴溪等景点组成，其中三游洞是其中人文气息最厚重的一个。三游洞被列入第六批全国重点文物保护单位，唐代诗人白居易偕其弟白行简与好友元稹曾三人同游此地，人称“前三游”；到宋代，苏洵、苏轼、苏辙父子三人也一同来游过此洞，人称“后三游”。西陵峡口风景区依赖自然资源禀赋，打造以西陵峡谷奇观和历史人文景观为主要特色的观光游览景区。

车溪民俗风景区依托长江三峡名胜区，以田园风光和土家民俗文化为特色，由车溪腊梅林（植物群落类自然景观）、梦里老家山庄（园景类人文景观）、人民公社旧址（遗址遗迹类人文景观）、车溪（溪流类自然景观）、古造纸作坊（遗址遗迹类人文景观）、古酒作坊（遗址遗迹类人文景观）多个景点构成，属于依托国家自然及人文景观资源的景区。

天龙湾风景区依托清江江岸景观美景，主打天龙湾阳光沙滩、碧水蓝天的观景休闲住宿体验。景区内建有高档酒店，住宿旅客免费参观景区，非住宿游客需购买景区门票游览。目前接待游客基本均为住宿游客，天龙湾景区属于依托国家自然资源打造的住宿游览类景区。

九凤谷景区致力于发展成为“鄂西地区体验式旅游目的地”，围绕客户体验自行投资开发完善的产品链，现已形成以主题化生态花海观光为基础，增添峡谷玻璃桥、高空滑索、丛林滑道、丛林探险、小动物表演等众多游客互动式体验游乐项目。九凤谷景区依赖众多特色项目，打造以互动和体验为主的休闲旅游目的地。

旅游消费属于重复消费、多次消费的品种，旅游行业内，各企业因各自资源禀赋、经营模式的差异，游客在出行时可选择的目的地与游玩形式也较为广泛。上市公司运营的九凤谷景区以互动体验为特色，宜昌交旅旗下的西陵峡口风景名胜、车溪民俗风景区、天龙湾风景区以观光游览、民俗文化、景区住宿为特色，双方景区特色的明显差异，导致其客户群体也存在不同。

## （2）景区所处旅游区域差异

西陵峡风景区位于宜昌市西郊，东起葛洲坝，西至三峡大坝，位于“两坝一峡”观光休闲游的主体旅游线路。车溪民俗风景区位于宜昌市点军区土城乡，地处宜昌市以西，北可抵三峡石林、石碑、黄牛岩游览区等自然景观风景区。天龙湾风景区位于红花套镇，东与猇亭区隔江相望，南与高坝洲镇相邻，西与长阳土家族自治县相连，北与点军区接壤。九凤谷景区位于宜都市五眼泉镇，地处宜昌市以南，与五峰土家族自治县相邻，九凤谷景区与五峰国际滑雪场等互动体验式旅游目的地处于同一旅游圈。

景区所处旅游区域的差异导致九凤谷与宜昌交旅旗下景区在辐射范围和半径上存在较小的交叉可能。

## （3）景区性质和经营目的差异

《风景名胜区管理条例》规定：“风景名胜区管理机构不得从事以营利为目的的经营活动，不得将规划、管理和监督等行政管理职能委托给企业或者个人行

使。”《关于整顿和规范游览参观点门票价格的通知》（发改价格[2008]905号）规定：“自本通知发布之日起，对依托国家资源的世界遗产、风景名胜区、自然保护区、森林公园、文物保护单位和景区内宗教活动场所等游览参观点，不得以门票经营权、景点开发经营权打包上市。”

西陵峡口风景区属于国家风景名胜区，且核心景点三游洞被列入全国重点文物保护单位。度假区公司根据长江三峡风景区宜昌管理委员会的部署，负责三游洞管理处、桃花村管理处的日常管理、经营管理和财务管理，并承担国家重点文物保护单位的重要职责，肩负一定的社会公益职能。

车溪民俗风景区（东至国道 318，西至谭家岭海拔 752 峰顶，南北两侧沿山脊线）位于长江三峡风景区范围内，景区内古造纸作坊为 2003 年 9 月 29 日公布的第二批市级文物保护单位、人民公社旧址为 2011 年 7 月 2 日公布的第四批市级文物保护单位。宜昌车溪文化旅游发展有限公司负责车溪民俗风景区的运营及日常管理，并承担古造纸作坊及人民公社等文物保护的职责，肩负一定的社会公益职能。

天龙湾风景区距宜昌城区约 30 公里，主营业态为依托天龙湾江岸风光吸引游客住宿取得住宿费收入，非住宿旅客单独购买景区门票游览观光的数量较少。故其运营模式与传统的依靠门票为主的景区类旅游资产有较大区别。

九凤谷景区属于非公共资源、是由商业性投资兴建的景观，不属于依托国家资源的风景名胜区、世界遗产、自然保护区、森林公园、文物保护单位和宗教活动场所等游览参观点，其景区内的各项设施由其自主管理，运营业务收入主要包含销售景区门票收入、玻璃桥收入、滑道滑索观光车等二次消费收入、旅游商品销售收入、餐饮服务收入等。九凤谷根据自身战略寻求长远发展，为股东赚取投资回报。

景区性质和经营目的的差异，导致上市公司九凤谷景区与控股股东旗下景区类资产在景区开发、运营管理等方面存在较大差异。

## **2、避免同业竞争的规范措施**

为避免出现上市公司与其控股股东及其关联人经营相同业务或类似业务的

情形，上市公司控股股东宜昌交旅于 2019 年发行股份购买九凤谷及本次重大资产出售交易中均出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，本次交易出具的承诺内容详见报告书（草案）（修订稿）“第一节 本次交易概况”之“六、本次交易相关方作出的重要承诺”

综上所述，上市公司运营的九凤谷景区与控股股东宜昌交旅旗下的景区类资产在景区特色和客户群体、所处旅游区域、景区性质和经营目的等方面存在明显差异，故上市公司九凤谷景区与控股股东旗下景区类资产运营不构成同业竞争。

#### **（四）控股股东及公司后续就聚焦旅游综合服务业、提升上市公司盈利能力方面的主要安排和发展规划**

##### **1、宜昌交旅积极履行股东责任，持续支持公司旅游综合服务业务发展**

上市公司旅游产品主要以“两坝一峡”“长江夜游”观光游轮旅游产品为主，其中长江夜游是以宜昌沿江城市风光、长江三峡系列游轮、夜景灯光秀、夜过葛洲坝船闸为特色的夜游产品。控股股东重金打造长江夜景灯光工程和滨江公园贯通工程，长江夜景灯光工程动态渲染水墨意境，营造“行浸式夜景”体验，勾勒出宜昌“一半山水一半城”的独特景致，滨江公园贯通工程重新塑造城市生态场景，依托丰富的自然景观和深厚的人文历史，使宜昌沿江形成“景观相连、景随步移”“一线串珠”的饱满格局，极大增强了公司长江夜游产品的体验感、互动感和观赏感，极大提升了产品的吸引力。

宜昌交旅作为国有企业控股股东，坚定践行国企担当、肩负责任使命，坚持不懈推动上市公司旅游综合服务业务做强做优做大。“两坝一峡”区域以三峡大坝项目为重点，未来，宜昌交旅将进一步整合旗下“两坝一峡”内优质旅游产业资源，将能与上市公司现有旅游综合服务业务具备协同效应的优质产业资源提供给上市公司筛选，在后续满足置入条件且符合上市公司发展战略需求的前提下，优先供上市公司进行整合。

##### **2、上市公司就聚焦旅游综合服务业，提升盈利能力方面的安排及规划**

上市公司就聚焦旅游综合服务业务，进一步提升旅游产业营收规模和盈利能力，对包括但不限于如下方面进行安排及规划：

### （1）持续加大运力投放及提升游船接待能力

上市公司将根据市场需求，适时丰富游船产品运营模式，增加游船上下水双向通航、实行游船公交化运营等，有效提升游船运营航次，提高游客接待量。同时公司也在通过新增游船方式加大运力投放，其中公司正在推进建设两艘西陵峡混合动力观光游轮。

### （2）持续丰富产品供给及文旅商业业态

优化“两坝一峡”全域游，开发葛洲坝船闸双向互通及长江夜游定制产品，推出高端游艇旅游、定制化游艇旅游产品，重点打造西陵峡公交化游轮旅游专线，不断培育壮大“两坝一峡”游轮旅游新模式、新业态。

同时，围绕旅游文创、轻食餐饮、沉浸体验等丰富在船文旅商业，提升游船二销占比。积极引入新业态，转变传统港站经营模式，打造集旅游、美食、商业、休闲为一体的现代文旅商综合体。

### （3）持续升级旅游服务品质

根据大众化游客需求，对现有观光型旅游产品服务进行提档升级，通过主题创意、感知诱导、流程设计、价值植入，增加文化内容、沉浸体验等，对游轮进行主题定位，并建立标准化在船、港口、餐饮、景区、中转等全流程服务标准。为不同年龄段的消费者，提供个性化服务标准。

### （4）充分利用股东赋能推进资源整合

充分发挥大股东赋能和上市公司平台两大协同优势，加大“两坝一峡”内优质景区资源的整合力度，突出“两坝一峡”的整体性，建立“两坝一峡”区域旅游资源一体化运行服务机制，充分放大旅游资源协同联动效应。通过股权合作、业务合作等多种方式，持续推进长江三峡区域其他景区资源和市场主体整合，构建形成大三峡全球旅游精品集聚区。

综上所述，鉴于国内旅游行业发展潜力大且具有广阔的市场前景，上市公司将采取持续加大游船业务的运力投放、持续丰富旅游产品供给、持续升级旅游服务、持续推进资源整合等措施，深挖旅游综合服务产业链价值、拓展业务发展空间。同时，充分利用大股东资源赋能，通过并购、股权合作等方式实现旅游综合

服务业务的外延式发展。上述安排顺应了旅游综合服务行业的发展状况，是上市公司及控股股东积极践行国有企业改革部署精神，突出主业、做强做专、提质增效的具体表现。

**二、本次交易完成后公司仍持有汽车销售公司 30%股权，说明相关交易安排的原因，说明本次交易完成后公司是否仍持有其他汽车乘用车经销及服务、供应链管理业务，以及其他非旅游综合服务业务，如是，补充说明上述业务与主营业务的协同情况，以及上市公司聚焦主业的进一步安排及措施。**

**（一）本次交易完成后公司仍持有汽车销售公司 30%股权，说明相关交易安排的原因**

本次交易，上市公司出售汽车销售公司 40%股权的安排是交易双方商业谈判的结果，交易对方在综合考量自身资金使用计划及购买意愿的基础上，确定了对汽车销售公司 40%股权的受让需求。

同时，通过本次交易，上市公司虽未能出售所持汽车销售公司全部 70%股权，但出售汽车销售公司 40%股权完成后，上市公司未来不再从事盈利能力偏弱的乘用车经销及服务业务，降低了企业经营风险，符合公司聚焦旅游综合服务行业的战略规划；同时，乘用车经销及服务属于资金密集型业务，宜昌城发在受让上市公司对汽车销售公司及其下属公司全部债权的同时，汽车销售公司未来经营所需的资金支持后续将由宜昌城发提供，上市公司对汽车销售公司未到期的担保责任已由宜昌城发承接，显著降低了上市公司资金支持压力及担保风险。

综上，上市公司向交易对方出售汽车销售公司 40%股权系双方谈判协商的结果，交易完成后，上市公司出售盈利能力偏弱的非旅游业务，符合本次交易的背景及目的，有利于维护上市公司整体利益。

**（二）说明本次交易完成后上市公司是否仍持有乘用车经销及服务、供应链管理，以及其他非旅游综合服务业务，上述业务与旅游综合服务主业的协同情况以及上市公司聚焦主业的进一步安排及措施。**

三峡旅游作为国有控股上市公司，在本次交易前，上市公司的业务包括道路客运、乘用车经销及服务、旅游综合服务及商贸物流，通过本次交易实现了乘用车经销及服务、供应链管理业务的整体剥离。

本次交易完成后，上市公司仍持有的其他非旅游综合服务业务为通过客运公司从事的道路客运业务和通过天元物流从事的物流服务业务，其中，道路客运业务是以客车为载体将旅客送达至目的地，为社会公众提供运输服务、具有商业性质的活动，物流服务业务主要为物业租赁和联运装卸，故道路客运业务、物流服务业务与旅游综合服务业务之间不存在显著的协同效应。

截至本回复出具之日，上市公司暂无计划出售客运公司及天元物流股权，在本次交易协议中，交易双方亦未对汽车销售公司剩余 30% 股权作出交易安排。若后续上市公司确定出售前述公司股权，上市公司将按照有关法律法规的规定及上市公司规范运作的要求，履行相应的决策程序和信息披露义务。

未来，上市公司将集中更多资源和精力发展旅游综合服务业务，在宜昌市积极推进产业转型、旅游兴市的大背景下，积极响应政府推进的“两坝一峡”游船市场整合和一体化运作方式，具体措施：一是充分利用宜昌旅游资源，加大运力投放，巩固游轮产品在“两坝一峡”区域的市场主导地位；二是丰富游船产品运营模式，提升游船接待能力，对现有观光型旅游产品服务进行提档升级，并依托已有“两坝一峡”成功运营模式和经验加快游轮旅游品牌输出；三是立足“车船港社景”一体化经营和管理优势，集合多个旅游要素，布局旅游产业链配套，产生战略协同。通过内修外拓、服务提升、体系重塑，逐步走出一条适合自身的旅游产业发展之路。

**三、请结合问题（1）（2）就本次交易是否有利于提高上市公司质量相关要求予以补充说明。**

**（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力**

通过本次重大资产出售，上市公司将剥离资金密集型的乘用车经销及服务业务、供应链管理业务，进一步聚焦旅游综合服务主业。标的公司整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局。三峡旅游从事此类业务并无明显竞争优势，且一旦标的公司经营不善导致客户流失、业务开展受阻，将会直接影响上市公司的发展。

本次交易完成后，汽车销售公司及天元供应链不再纳入上市公司的合并报表

范围，上市公司盈利能力将得到提升，每股收益指标得到增厚，资产负债率下降的同时流动比率、速动比率及存货周转率等营运能力指标得到不同程度的提升。根据《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务指标比较如下：

项目	2023年7月31日/2023年1-7月		2022年12月31日/2022年度	
	交易前	交易后 (备考)	交易前	交易后 (备考)
基本每股收益（元/股）	0.1143	0.1146	0.0059	0.0062
稀释每股收益（元/股）	0.1143	0.1146	0.0059	0.0062
资产负债率（%）	22.73	19.96	27.37	22.99
流动比率（倍）	5.17	7.65	2.81	3.73
速动比率（倍）	4.67	7.61	2.50	3.72
存货周转率（次/年）	6.85	60.78	8.87	86.24
毛利率（%）	15.27	33.36	5.45	10.18
净利率（%）	8.05	22.30	0.25	1.16

综上，通过本次交易，上市公司实现盈利能力偏弱业务的置出，整体财务指标有所改善，有利于公司集合优势资源聚焦旅游综合服务业务，符合上市公司经营战略发展的规划和需求，有利于提高上市公司质量，提升公司盈利能力和可持续发展能力，符合公司全体股东的利益。

## （二）本次交易将解除上市公司对标的公司的资金支持及担保责任

汽车销售公司及天元供应链所从事的乘用车经销及服务、供应链管理业务属于资金密集型行业。本次交易完成后，汽车销售公司及天元供应链将成为间接控股股东宜昌城发的子公司，本次交易将截至基准日上市公司对汽车销售公司及其下属公司的全部债权 8,445.66 万元作为标的资产之一由宜昌城发承接；同时，天元供应链已于 2023 年 10 月 25 日使用自有资金清偿完毕对天元物流的 2,836.02 万元内部往来。

截至 2023 年 7 月 31 日，上市公司为汽车销售公司下属子公司提供的尚处在有效期的担保余额为 3,520 万元，不存在为天元供应链提供担保的情形。鉴于本次交易完成后，汽车销售公司将成为间接控股股东宜昌城发的控股子公司，宜昌城发已于 2023 年 9 月 27 日与为汽车销售公司下属子公司提供授信的商业银行签订新的担保协议，明确约定由宜昌城发承接上市公司未到期的担保责任。截至本回复出具之日，上市公司不存在为汽车销售公司及其下属子公司提供担保的情

形。

本次交易完成后，汽车销售公司及天元供应链作为间接控股股东的控股子公司，上市公司不会为其提供资金支持及担保，故本次交易解除了上市公司对标的公司的资金支持及担保责任，显著减轻了公司经营负担，有效防范经营风险，有利于提升上市公司发展质量。

### **(三) 本次交易有利于上市公司回笼货币资金，提升资金使用效率**

本次交易，上市公司通过出售标的资产，将收取交易对方以现金支付的18,368.86万元交易对价，资金回笼为公司集中资源持续发展旅游综合服务业务提供了坚实保障，也强化了公司的抗风险能力，提高资金使用效率的同时有利于后续进一步发挥上市公司资本市场平台优势，有利于提升上市公司发展质量。

综上所述，本次交易符合上市公司经营战略发展的规划和需求。本次交易有利于改善公司财务状况和增强持续经营能力；有利于解除上市公司对标的公司的资金支持及担保责任、减轻经营负担、防范经营风险；有利于回笼资金聚焦旅游综合服务主业发展，提升资金使用效率。故本次交易有利于提升上市公司发展质量。

## **四、补充披露情况**

上市公司已在重组报告书（草案）（修订稿）“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易背景和目的”之“（一）本次交易的背景”之“4、控股股东的旅游资源以及控股股东及公司后续就聚焦旅游综合服务业、提升上市公司盈利能力方面的主要安排和发展规划”对控股股东现有的旅游综合服务业务等情况以及控股股东和公司后续就聚焦旅游综合服务业、提升上市公司盈利能力方面的主要安排和发展规划进行了披露；已在“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“（一）本次交易方案概要”对仍持有汽车销售公司30%股权的安排的的原因进行了补充披露；已在“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司业务的影响”对剩余业务与主营业务的协同情况，以及上市公司聚焦主业的进一步安排及措施进行了补充披露。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司通过本次交易剥离乘用车经销及服务业务、供应链管理业务，进一步聚焦旅游综合服务业务，有利于改善公司财务状况和增强持续经营能力。控股股东及公司后续就聚焦旅游综合服务业务、提升上市公司盈利能力方面的主要安排和发展规划符合公司经营情况，本次交易有利于提升上市公司质量。

2、上市公司已在报告书中补充说明了控股股东及公司后续聚焦主业的安排和措施以及本次交易对提高上市公司质量的说明。

### 问题 2：

报告书显示，本次交易标的为资产剥离后新成立主体，采用模拟财务报表，其中汽车销售公司成立于 2022 年 11 月，公司以 13 家汽车经销服务的子公司股权作价出资；天元供应链成立于 2023 年 7 月，主要业务系从天元物流转移来的围绕钢材贸易业务开展的供应链管理业务，请你公司：

(1) 补充披露天元供应链所涉资产剥离背景、具体过程、天元物流业务转移情况。

(2) 因天元物流是公司物流产业投资运营平台，主营业务除供应链管理外，还包括物流投资、铁路运输、物流总包、仓储服务、汽车市场管理等，补充披露天元供应链是否与天元物流的其他业务具有协同性，天元供应链在业务、资产、财务、人员、机构等方面是否存在对公司的重大依赖、是否具有独立经营的条件和能力，交易安排的目的及合理性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023 年修订）》第十一条第（六）项“有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立性”的要求。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、补充披露天元供应链所涉资产剥离背景、具体过程、天元物流业务转移情况。

### （一）天元供应链所涉资产剥离背景

本次交易，上市公司积极践行国企改革部署，以市场化手段推进国有企业整合重组，实现聚焦并做大做强旅游综合服务业务。根据中兴华出具的《天元供应链模拟审计报告》，2022年，天元供应链的营业收入为52,652.70万元，实现毛利417.21万元，毛利率为0.79%；实现净利润191.86万元，净利率为0.36%。一旦供应链管理业务经营不善导致由盈转亏，将会直接影响上市公司的发展。故在公司旅游综合服务业务具有较强盈利能力且发展前景良好的前提下，出售非旅游综合服务业务的供应链管理业务以集中精力和资源做强做大旅游综合服务业务成为较优选择。

报告期内，天元物流的业务范围除供应链管理外，还包括物业租赁与联运装卸业务。由于物业租赁及联运装卸业务涉及的资产规模较大，综合考虑交易成本及交易对方购买意愿等因素，经过论证，直接出售天元物流股权不具备可行性。尽管如此，由于物业租赁与联运装卸业务的盈利水平较为稳定并能够为上市公司持续提供现金流，故不直接出售天元物流股权不会对上市公司发展造成重大不利影响。

综上，将天元物流旗下供应链管理业务所涉资产整体剥离至天元供应链进行出售，是公司在综合考虑本次交易必要性及可行性的基础上进行的审慎决策，有利于保证上市公司更好的发展旅游综合服务业务。

### （二）天元供应链所涉资产剥离具体过程及天元物流业务转移情况

2023年7月26日，天元供应链新设成立，注册资本1,000万元，天元物流为其全资股东。

2023年7月31日，天元物流与天元供应链签署《业务转移协议》，约定以2023年7月31日为业务转移基准日，天元物流向天元供应链转移供应链管理业务及与之相关的资产、负债、人员及业务合同。

#### 1、资产的转移

根据《业务转移协议》，转移范围内的资产为天元物流所有的钢材存货以及办公设备类固定资产，其中存货的账面价值为 3,170.41 万元，固定资产的账面价值为 0.46 万元。

2023 年 8 月 1 日，天元物流与天元供应链对存货、固定资产等实物资产进行了交接，于当日办理了资产交接手续并签署了《资产交接清单》，业务转移涉及的实物资产转移工作已完成。

## **2、人员的转移**

根据《业务转移协议》约定的“人随业务走”的原则，与供应链管理业务相关的人员与天元供应链重新签订了劳动合同，业务转移涉及的人员转移工作已完成。

## **3、业务合同的转移**

根据《业务转移协议》约定，除因转移及变更有困难或需要时间的业务合同外，自业务转移基准日起，天元物流停止与其供应商和客户签订新的供应链业务合同，并将其拥有的供应链业务相关供应商和客户资源转移至天元供应链，此后天元物流不再从事供应链业务。

针对销售合同的转移：2023 年 7 月 31 日，为保护合同负债债权人利益，天元物流、天元供应链与合同负债债权人共同签署了《债权债务转移协议》，约定天元物流对合同负债债权人未履行完毕的合同义务向天元供应链转移，天元供应链自愿受让天元物流与合同负债债权人签订的业务合同中天元物流享有的一切权利义务。于业务转移基准日签署了《债权债务转移协议》的合同负债债权人所持有的合同负债金额占截至业务转移基准日合同负债总额的 98.59%。截至本回复出具之日，于业务转移基准日的销售合同需履行的交付义务均已履行完毕。

针对采购合同的转移：天元物流前期向上游钢材制造企业全额预付了钢材采购款，上游钢材制造企业已为天元物流开具发票导致采购合同无法转移，天元物流收货后通过向天元供应链转售的方式完成最终销售，天元物流平进平出，不获取利润。截至本回复出具之日，于业务转移基准日无法转移的采购合同均以上述方式消化完毕。

综上，天元供应链已接收业务转移所涉实物资产及相关的人员，业务转移实

施完毕。天元物流不再从事供应链业务，天元供应链已独立开展业务。

二、补充披露天元供应链是否与天元物流的其他业务具有协同性，天元供应链在业务、资产、财务、人员、机构等方面是否存在对公司的重大依赖、是否具有独立经营的条件和能力，交易安排的目的及合理性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023年修订）》第十一条第（六）项“有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立性”的要求。

（一）天元供应链与天元物流的其他业务不具有显著协同性

报告期内，天元供应链所从事的围绕钢材贸易业务开展的供应链管理业务，在钢材产品到货后向天元物流采购装卸中转服务，近两年一期天元物流公铁联运港向天元供应链提供的装卸中转服务金额分别为 239.11 万元、468.09 万元及 208.32 万元。采购的装卸中转服务金额占供应链管理业务营业成本比重较小，天元供应链与天元物流在业务上不具有显著的协同性。

单位：万元

运输方式	2023年1-7月	2022年度	2021年度
装卸中转服务成本	208.32	468.09	239.11
天元供应链营业成本	28,293.99	52,235.49	46,055.51
占比	0.74%	0.90%	0.52%

此外，天元供应链可以自主选择装卸中转服务提供商，为避免交易完成后新增不必要的关联交易，天元供应链与天元物流已于《业务转移协议》中明确约定，上市公司在出售天元供应链 100%股权交易完成资产交割后，天元供应链开展供应链管理业务如需采购装卸中转服务的，由天元供应链直接向无关联第三方采购，天元物流不再向天元供应链提供装卸中转服务。

综上，本次出售前，天元供应链单方面向天元物流采购装卸中转服务且采购金额较小，天元供应链采购装卸中转服务不存在对上市公司的依赖。本次交易完成后，天元供应链可以自主选择装卸中转服务提供商，且已通过协议安排在交易完成后避免了天元供应链向天元物流继续采购装卸中转服务，故天元供应链与天元物流的其他业务不具有显著协同性，交易完成后能够实现业务的相互独立。

（二）天元供应链在业务、资产、财务、人员、机构等方面无需依赖公司、

## 具有独立经营的能力

天元供应链在业务、资产、财务、人员、机构方面均无需依赖上市公司，具有面向市场独立经营的能力。

### 1、业务独立

上述的业务转移完成后，天元供应链能独立进行客户和供应商开拓，拥有独立的销售和采购渠道，能够面向市场独立经营，有独立开展业务的能力，对上市公司的业务不存在依赖。

### 2、资产独立

围绕钢材贸易业务开展的供应链管理服务，其业务实质为通过向上游钢厂进行钢材产品批发并向下游客户进行分销的贸易业务。天元供应链从事的钢材贸易业务，除必要的营运资金外，业务经营无需依赖房屋、土地等资产，也无需相关的经营资质。

根据《业务转移协议》，天元物流所有的钢材存货以及少量的办公设备已转移至天元供应链，天元供应链资产具备独立完整性。

### 3、财务独立

天元供应链有独立的财务人员，独立的财务核算体系，在银行有独立开户，并作为独立的纳税人依法独立纳税。

### 4、人员独立

根据《业务转移协议》约定的“人随业务走”的原则，供应链管理业务相关人员已直接与天元供应链重新签订了劳动合同，保证了天元供应链独立运营供应链管理业所需的人力资源，不存在使用劳动合同非在天元供应链的员工的情形。

### 5、机构独立

天元供应链具有健全的职能部门和内部经营管理机构，该等机构独立行使职权，不存在天元供应链与上市公司及其控制的其他企业机构混同的情况，不存在上市公司及其控制的其他企业干预天元供应链业务决策的情况。

综上，天元供应链无需依赖上市公司的资产、人员，并在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立。

**（三）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023年修订）》第十一条第（六）项“有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立性”的要求**

本次交易是上市公司积极践行国企改革部署，以市场化手段推进国有企业整合重组，实现聚焦并做大做强旅游综合服务主业的表现。出售天元供应链股权有助于在剥离盈利能力偏弱的供应链管理业务，交易安排具备合理性，符合上市公司整体利益。

本次交易，在天元物流向天元供应链转移供应链管理业务过程中，实现了供应链管理业务所涉的资产、负债、人员及业务合同的完整转移，并明确约定业务转移完成后天元物流不再从事供应链管理业务，交易完成后天元物流不再向天元供应链提供装卸中转服务。交易安排有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023年修订）》第十一条第（六）项的有关规定。

### **三、补充披露情况**

上市公司已在重组报告书（草案）（修订稿）“第四节 标的公司基本情况”之“二、天元供应链”之“（十四）业务转移情况”对天元供应链所涉资产剥离背景、具体过程、天元物流业务转移情况进行了披露；已在“第七节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定”之“（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定”对本次交易符合上市公司独立性的相关规定进行了补充披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易前，鉴于天元物流业务中的物业租赁及联运装卸业务涉及的资产规模较大，考虑到交易成本及交易对方购买意愿等因素，直接出售天元物流股

权暂不具备可行性，本次交易前将天元物流旗下供应链管理业务所涉资产单独剥离至天元供应链进行独立出售综合考虑了本次交易的必要性及可行性，具备合理性。

2、本次交易，天元物流已完成将开展的钢材贸易业务所需的相关资产、人员、业务向天元供应链的全部转移，天元供应链已独立开展供应链管理业务。

3、本次交易完成后，天元供应链具有独立经营的条件和能力，在业务、资产、财务、人员、机构等方面不存在对上市公司的重大依赖；本次交易安排符合上市公司发展战略，具备合理性；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023年修订）》第十一条第（六）项“有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立性”的要求。

4、上市公司已在报告书中补充披露天元供应链所涉资产剥离背景、具体过程、天元物流业务转移情况以及本次交易对上市公司独立性的影响。

### 问题 3:

报告书显示，本次交易完成后，公司 2022 年、2023 年 1-7 月营业收入分别为 43,760.37 万元、37,630.45 万元，分别下降 77.06%、63.78%。公司 2022 年度报告显示，汽车经销及维修业务作为公司的主营业务之一，为公司提供了重要的收入来源，天元物流成功获得物流行业最高等级—5A 级物流企业资质；2023 年公司计划引进市场前景好的新能源汽车品牌，落地换电项目，拓展供应链业务经营品类，打造天元网络货运平台。请你公司：

（1）结合汽车销售公司及天元供应链的行业情况及未来发展趋势、业务模式、经营情况，说明近两年一期标的公司收入、利润等主要财务数据变动原因，报告书披露的“标的公司整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局，集中精力和资源做强做大旅游综合服务行业成为较优选择”与公司以前年度定期报告相关表述是否一致。

（2）结合旅游行业情况、公司旅游业务情况、盈利能力、可比公司情况、交易完成后剩余核心资产情况、竞争优势、交易完成前后财务数据及指标，说明

本次重组是否能够达到聚焦主营业务、提高资产质量的目的，本次交易完成后收入大幅下降情况下提升主营业务竞争力及盈利能力的计划、具体措施及可行性。

(3) 结合问题 (1) (2)，说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法 (2023 年修订)》第十一条第 (五) 项“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、结合汽车销售公司及天元供应链的行业情况及未来发展趋势、业务模式、经营情况，说明近两年一期标的公司收入、利润等主要财务数据变动原因，报告书披露的“标的公司整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局，集中精力和资源做强做大旅游综合服务行业成为较优选择”与公司以前年度定期报告相关表述是否一致。

(一) 汽车销售公司的行业情况及未来发展趋势、业务模式、经营情况，说明近两年一期标的公司收入、利润等主要财务数据变动原因

#### 1、汽车销售公司所属行业情况及未来发展趋势

汽车销售公司主营业务为乘用车经销及服务，根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》(GB/T4754-2017)，汽车销售公司所属行业为“汽车新车零售 (F5261)”；根据《上市公司行业分类指引》(2012 年修订)，汽车销售公司所属行业为“零售业 (F52)”。

##### (1) 行业情况

我国乘用车经销及服务行业面临着激烈的市场竞争格局。根据《2022-2023 中国汽车流通行业发展报告》，截至 2022 年末，全国 4S 销售服务网点数 33,594 家，前百强经销商拥有 4S 店数量接近 7,000 家，超过三分之一汽车销量由前百强经销商贡献，马太效应明显。

根据中国汽车流通协会公布数据，2022 年末盈利经销商占比达到 70% 以上，仅有不到 30% 的经销商实现盈利，完成年度销量目标的经销商占比仅为 19.4%，

全年则有超过两千家 4S 店闭店退网。随着国内汽车消费市场不断饱和，汽车消费市场的增长动力明显不足，导致乘用车经销行业面临着激烈的市场竞争形势。

## （2）未来发展趋势

未来，我国乘用车经销及服务行业将呈现集中度不断提升、新能源汽车挤压燃油车市场两个主要趋势。

由于我国乘用车销售市场竞争的日益激烈，且乘用车销售占用资金量较大，小型企业难形成规模化经营，亦难以抵御市场风险的冲击，大型乘用车经销企业凭借雄厚的资金实力、专业化的运营模式及良好的品牌效应，更容易得到供应商及消费者的支持和青睐。未来，乘用车经销行业集中度亦不断提升。

随着我国加快了新能源汽车的推广，新能源汽车相关技术日趋成熟。2009 年，财政部与科技部联合发布《关于开展节能与新能源汽车示范推广试点工作的通知》，通过财政补贴鼓励新能源汽车在公交车、出租车等公共服务领域的率先使用；2010 年，进一步将补贴推广至个人购买新能源汽车领域，并且随着相应的配套服务措施的完善，国内新能源汽车消费市场出现了快速增长的趋势。2015 年 10 月，党的十八届五中全会通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，提出要实施新能源汽车推广计划，提高电动汽车产业化水平。

2016 年至 2020 年我国新能源汽车销量处于波动增长的趋势。2020 年我国实现新能源汽车销量 136.70 万辆（其中新能源乘用车销量 117 万辆），较 2019 年同比增长 13.35%。2021 年新能源汽车全年累计销量 352.1 万辆（其中新能源乘用车销量 298.9 万辆）。2022 年新能源汽车全年累计销量达 688.7 万辆（其中新能源乘用车销量 567.4 万辆），其中前三季度销量已超越 2021 年全年销量。

《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》提出，到 2035 年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化，燃料电池汽车实现商业化应用，高度自动驾驶汽车实现规模化应用，有效促进节能减排水平和社会运行效率的提升。

未来，随着技术的进步及政策的支持，在汽车销售总量平稳的情况下，新能

源汽车将进一步挤压燃油车市场，并重塑汽车销售市场的行业竞争格局。

## 2、汽车销售公司的业务模式

汽车销售公司采用传统 4S 店运营模式，品牌汽车制造商将产品授权给经销商销售，即乘用车经销企业的 4S 店，乘用车经销企业预付全额购车款，同时向终端客户实现销售，各 4S 店负责市场营销和售后服务等环节。在传统 4S 店业务模式下，上游品牌汽车制造商占据绝对市场优势地位，掌握产品定价权及年度销售任务分配权，乘用车经销企业对上游企业议价能力低，往往要投入大量资金增加库存以满足汽车生产厂商的要求。

## 3、汽车销售公司的经营情况

汽车销售公司经营区域主要为宜昌及恩施两地，截至本回复出具之日，拥有经营门店 13 家，其中宜昌 7 家、恩施 6 家，经营包括东风日产、上汽大众、一汽大众、东风岚图、哈弗、上汽荣威、东风启辰、郑州日产等汽车品牌。

## 4、汽车销售公司最近两年一期的收入、利润等主要财务数据变动的原因

根据中兴华出具的《汽车销售公司模拟审计报告》，汽车销售公司最近两年一期的主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-7 月	2022 年度	2021 年度
营业收入	37,837.46	94,180.91	107,764.42
营业成本	34,645.33	88,142.28	100,337.83
营业利润	1.19	-309.04	1,192.95
利润总额	-31.13	-307.46	1,206.23
净利润	-85.60	-392.09	959.06
归属于母公司所有者的净利润	-85.60	-392.09	959.06
非经常性损益	-40.41	12.84	78.06
扣除非经常性损益净利润	-45.19	-404.93	881.00
净利率 (%)	-0.22	-0.42	0.89

近两年一期，汽车销售公司营业收入、净利润、净利率等指标出现下滑，主要受乘用车经销及服务行业激烈的市场竞争格局所致，叠加汽车销售公司仍主要

代理传统燃油汽车品牌，市场份额受到新能源汽车挤压，公司资金实力不足及整体规模有限等因素，面临的经营压力不断增大。

**（二）天元供应链的行业情况及未来发展趋势、业务模式、经营情况，说明近两年一期标的公司收入、利润等主要财务数据变动原因**

### **1、天元供应链所属行业情况及未来发展趋势**

天元供应链主营业务为围绕钢材贸易业务开展的供应链管理服务，根据 2017 年国民经济行业分类（GB/T 4754—2017），天元供应链所处的行业属于租赁和商务服务业（行业代码：L72）。根据中国证监会 2012 年 10 月发布的《上市公司行业分类指引》，公司所处的行业属于商务服务业（行业代码：L72）。

#### **（1）行业情况**

目前，国家对于金属品大宗贸易行业未设置过多限制，业务门槛较低，因此从事相关业务的公司数量很多，市场集中度较低，市场份额较为分散，市场竞争充分。

根据中国企业联合会统计，我国目前除西藏自治区外的省区市均具有钢铁贸易市场，总数超过千余个，进驻大小贸易企业超过 20 万家，已形成京津冀、长三角、珠三角、厦门福州地区和武汉郑州地区五大钢铁物流圈。

我国钢材贸易企业依据规模大小可分为以下三类：

1) 具备资金、渠道及供应链集成等优势的全全国性流通企业，如中国五矿集团公司、中国诚通控股集团、天津物产集团有限公司等；

2) 地处钢材主要生产地、需求集中地或具有独特优势的大中型、区域性流通企业，如杭州热联进出口股份有限公司、浙商中拓集团股份有限公司等；

3) 地处需求导向性明显的区域性企业，以及围绕着国内经济发达地区主要钢材市场建立的众多小微型钢贸企业。

#### **（2）未来发展趋势**

目前，由于国内钢铁等生产制造企业较多，存在部分过剩产能，钢铁等生产

制造行业生产产量过剩的局面短期内不会发生较大变化，因此预计钢材贸易行业仍将维持激烈竞争状况。

总体而言，钢材贸易行业的市场化程度较高，竞争较为充分，企业普遍具有资金需求大、毛利低、经营风险高的特点。在行业竞争较为激烈的环境下，行业经验不足、区域市场占有率相对较低的钢材贸易企业在议价能力、销售渠道、资金实力等方面都面临极大挑战，面对未来盈利能力不稳定的风险。

## 2、天元供应链的业务模式

天元供应链在钢材贸易业务中承担了采购分销的职能。一般情况下，下游客户向天元供应链提出钢材产品采购需求，并与天元供应链签订订货合同及支付采购定金。由天元供应链与上游钢材制造企业进行对接，根据订货合同向钢材制造企业先行支付采购货款以获取所需的钢材产品。下游客户根据自身的经营情况向天元供应链提货，提货需支付完毕剩余款项。

## 3、天元供应链的经营情况

受行业情况及自身经营规模的影响，天元供应链面临着激烈的市场竞争，由于行业集中度低，薄利、微利成为天元供应链经营常态，盈利空间日趋狭小。天元供应链进销渠道主要覆盖湖北省及重要的物资集散地。

## 4、天元供应链最近两年一期的收入、利润等主要财务数据变动的原因

根据中兴华出具的《天元供应链模拟审计报告》，天元供应链最近两年一期的主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2023年1-7月	2022年度	2021年度
营业收入	28,417.26	52,652.70	46,831.53
营业成本	28,293.99	52,235.49	46,055.51
营业利润	28.28	256.45	620.77
利润总额	28.28	256.45	620.77
净利润	21.19	191.86	465.11
净利率(%)	0.07	0.36	0.99

近两年一期，天元供应链净利润、净利率等盈利能力数据及指标不断下滑，

主要因为我国经济已进入新常态，国家加快推进供给侧结构性改革，经济结构不断优化升级，发展动力从投资驱动向消费驱动、创新驱动转移，经济增速的放缓在一定程度上影响了钢材贸易业务下游房地产、基础设施建设等产业的增长需求。同时，作为充分竞争行业，企业面临的市场竞争十分激烈。

**（三）报告书披露的“标的公司整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局，集中精力和资源做强做大旅游综合服务行业成为较优选择”与公司以前年度定期报告相关表述是否一致**

公司以前年度定期报告对标的公司相关表述主要体现其为上市公司提供了重要的收入来源；报告书披露的内容主要体现标的公司盈利能力偏弱及未来经营发展面临日益激烈的市场竞争的状况，二者叙述角度不同但并不矛盾。如 2022 年度报告披露“2023 年公司计划引进市场前景好的新能源汽车品牌，落地换电项目”，目的是为汽车销售公司在应对传统燃油车销售面临激烈的市场竞争格局下作出的尝试。

同时，针对标的公司整体收入规模较大，导致本次交易因出售资产而带来的上市公司收入规模下降的风险，上市公司已在报告书“重大风险提示”之“二、与上市公司相关的风险”之“（一）因出售资产而带来的收入规模下降风险”做出特别风险提示，明确强调本次交易预计不会对上市公司的净利润产生重大不利影响，但上市公司的经营规模及营业收入等财务指标将出现大幅下降，提请广大投资者关注上市公司因出售标的资产存在收入规模下降的风险。

**二、结合旅游行业情况、公司旅游业务情况、盈利能力、可比公司情况、交易完成后剩余核心资产情况、竞争优势、交易完成前后财务数据及指标，说明本次重组是否能够达到聚焦主营业务、提高资产质量的目的，本次交易完成后收入大幅下降情况下提升主营业务竞争力及盈利能力的计划、具体措施及可行性。**

### **（一）旅游行业情况**

随着我国经济的发展和人民生活水平的提高，国内旅游市场蓬勃发展，旅游产业在国民经济中占据了重要地位，成为我国经济结构转型和拉动内需的支柱性产业之一。根据文化和旅游部 2019 年文化和旅游发展统计公报，2017 年我国国内旅游行业的总收入达到了 45,661 亿元，从 2018 年起，国内旅游行业的总收入

连续攀升，到 2019 年已经达到了 57,251 亿元，比 2017 年增长了 25.38%。同时，随着我国经济的发展及居民消费能力的不断提升，国内旅游人次也在不断增加，从 2017 年的 50.01 亿人次增长到 2019 年的 60.06 亿人，增长了 20.10%。

2023 年以来，国内旅游市场呈现强势复苏态势，根据文化和旅游部统计数据，2023 年前三季度，国内旅游总人次 36.74 亿人次，比上年同期增加 15.80 亿人次，同比增长 75.5%；居民国内出游总花费 3.69 万亿元，比上年同期增加 1.97 万亿元，增长 114.4%。

此外，一系列支持性政策的密集出台，助推了旅游业强势复苏的势头并进一步明晰了行业未来发展前景。2023 年 7 月 25 日，国务院召开推动旅游业高质量发展专家座谈会，进一步对促进旅游业加快恢复发展作出明确部署。2023 年 9 月 27 日，国务院办公厅正式印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》，从加大优质旅游产品和服务供给、激发旅游消费需求、加强入境旅游工作、提升行业综合能力、保障措施五个方面，提出推动旅游业高质量发展的 30 条工作措施，主要涵盖加大优质旅游产品和服务供给，推进文化和旅游深度融合；激发旅游消费需求，改善旅游消费环境，完善消费惠民政策；加强入境旅游工作，实施入境旅游促进计划；提升行业综合能力，支持旅游企业发展；强化保障措施，健全旅游工作协调机制等。

## （二）公司旅游业务情况及盈利能力

### 1、旅游综合服务业务情况

公司的旅游综合服务业务主要包括观光游轮服务、旅游交通业务、旅游港口服务、旅行社业务和旅游景区业务，其中，观光游轮业务是该业务板块价值核心，旅游港口、旅游交通、旅行社等业务为之配套。

#### （1）观光游轮服务

公司“两坝一峡”观光游轮服务的经营模式为：以公司新型观光游轮为载体，以旅游港口、旅游车、旅行社等为配套，以相关旅游景点及其历史文化为依托组织开展游客乘坐游轮观光体验过葛洲坝船闸，欣赏西陵峡秀美风光，游览三峡大坝等景区。截至 2023 年 6 月末，公司共有 6 艘两坝一峡豪华观光游轮、17 艘区

间普通游船。目前公司水路旅游产品主要以“两坝一峡”“长江夜游”观光线路为主，已开发形成“精华游”“西陵峡游”“升船机”“高峡平湖”“船进三峡人家”等满足多层次需求的观光游轮产品体系，是公司重点投入的旅游项目。

2023 年前三季度游船产品的游客接待量情况如下：

单位：万人

项目	2023 年 1-9 月
两坝一峡	146.08
长江夜游	27.41
高峡平湖	16.24
三峡人家专线船	10.87
<b>合计</b>	<b>200.60</b>

人员出行政策放松后，旅游业开始呈现复苏回暖态势，2023 年 1-9 月，公司观光游轮核心产品“两坝一峡”“长江夜游”的游客接待量为 173.49 万人，较 2019 年同期增长 87.35%。

### （2）旅游交通业务

公司旅游交通业务主要包括旅游景区交通、旅游包车服务等业务。旅游景区交通是指以运送旅游观光旅客为目的，在旅游景区内运营或者其线路至少有一端在旅游景区（点）的一种客运方式。公司旅游景区交通系通过公车经营的经营模式，提供固定乘车点到旅游景区的客运服务。截至 2023 年 6 月末，公司共有景区直通车线路 10 余条。旅游包车服务是指以运送团体游客为目的，将客车包租给团体游客安排使用，提供驾驶劳务，按照约定的起始地、目的地和路线行驶，按行驶里程或者包用时间计费并统一支付费用的一种客运方式。截至 2023 年 6 月末，公司拥有旅游客运车辆 126 台。

### （3）旅行社业务

旅行社业务分地接业务和组团业务。对于地接业务，由公司旅行社和上游旅行社合作开展为游客提供本地旅游服务；对于组团业务，为公司旅行社与旅游单位或个人直接约定服务内容，并提供旅游服务。截至 2023 年 6 月末，公司拥有 2 家旅行社。

#### （4）旅游港口服务

旅游港口服务主要是为公司旅游船舶和其他公司的客船提供靠泊与离泊、代理服务，并为乘客提供候船与上下船服务。截至 2023 年 6 月末，公司拥有旅游客运港口 8 个，涵盖了“两坝一峡”区间的主要旅游港口。

#### （5）旅游景区经营

2019 年，公司通过收购九凤谷景区，新增景区运营业务，延伸公司在旅游综合服务方面的产业布局。

## 2、近年度旅游综合服务业务收入和盈利情况

### （1）营业收入构成情况

2023 年前三季度，公司旅游综合服务业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-9 月	
	金额	占比(%)
旅游交通服务	2,525.77	9.42
观光游轮服务	13,397.56	49.96
旅游港口服务	1,759.59	6.56
旅行社业务	8,831.16	32.93
旅游景区业务	303.45	1.13
合计	<b>26,817.52</b>	<b>100</b>

注：2023 年 1-9 月数据未经审计。

2023 年 1-9 月，公司旅游综合服务业务的收入为 26,817.52 万元，较 2019 年同期增长 37.55%，主要系经济形势企稳回升，休闲旅游需求强劲复苏。

#### 1) 观光游轮服务

2023 年 1-9 月，观光游轮业务为 13,397.56 万元，为公司旅游综合服务业务收入的最主要构成部分。观光游轮服务业务的收入较去年同期出现大幅增长，主要系旅游市场复苏，出行需求释放，游客量明显增加，同时公司也在优化产品运营模式提升游船接待量，丰富游轮产品供给增加收入来源。

## 2) 旅游交通服务

公司旅游交通服务业务采用公车经营的经营模式，收入来源主要为游轮产品的配套乘车和旅游包车。2023年1-9月，旅游交通服务实现收入2,525.77万元。

## 3) 旅游港口服务

2023年1-9月，旅游港口实现收入1,759.59万元。受游船通过三峡五级船闸不再享有优先权，大型游船需统一进行翻坝转运政策调整的影响，2018年起，公司接待豪华游轮艘次和进出港游客人次增幅较大，导致旅游港口收入增长。

## 4) 旅行社业务

旅行社业务主要为旅游产品的门店销售和批发销售，旅游产品主要为公司自有的“两坝一峡”、“长江夜游”、景区直通车以及沿途的旅游景区景点等。公司2023年1-9月的旅行社收入为8,831.16万元，主要系游客接待量的增加导致收入的逐步增长。

## 5) 旅游景区业务

旅游景区的收入来自九凤谷景区的门票收入和景区内的二次消费。2023年1-9月份的收入为303.45万元，占公司旅游综合服务业务的收入比例较小。

### (2) 毛利构成情况

2023年前三季度，公司旅游综合服务业务毛利构成情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	
	金额	占比(%)
旅游交通服务	8.81	0.07
观光游轮服务	7,699.08	65.17
旅游港口服务	140.65	1.19
旅行社业务	3,836.87	32.48
旅游景区业务	127.57	1.08
合计	<b>11,812.97</b>	<b>100</b>

注：2023年1-9月数据未经审计。

2023年1-9月，公司旅游综合服务业务的毛利为11,812.97万元，随着游客接待量的增加，收入规模持续增长使得毛利逐步增加，其中观光游轮服务毛利占旅游综合服务业务毛利的比例为65.17%，占比较高，为旅游综合服务业务毛利的主要构成部分；旅行社业务毛利占旅游综合服务业务毛利的比例为32.48%，旅行社销售的产品主要是围绕公司自有的观光游轮产品制定的旅游线路。

### （三）可比公司情况

公司旅游综合服务业务的主要产品为观光游轮，目前A股暂无与三峡旅游主营业态相近或相似的上市公司，故综合选取经营业务为景区类、酒店类、索道类的旅游类上市公司进行对比，具体情况如下：

营业收入（单位：万元）					
公司名称	2023年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
黄山旅游	143,452.22	160,674.04	162,095.35	178,390.68	166,933.56
曲江文旅	112,087.87	130,518.70	134,484.65	113,220.67	104,839.52
西藏旅游	17,545.26	18,791.84	17,859.92	14,163.22	12,624.85
天目湖	47,479.60	50,316.96	48,942.62	46,068.39	42,178.67
*ST西域	26,854.37	24,095.65	19,228.75	19,394.62	18,779.20
长白山	49,743.78	46,719.62	46,414.10	38,857.80	30,688.78
<b>平均值</b>	<b>66,193.85</b>	<b>71,852.80</b>	<b>71,504.23</b>	<b>68,349.23</b>	<b>62,674.10</b>
<b>三峡旅游</b>	<b>26,817.52</b>	<b>24,629.29</b>	<b>18,928.20</b>	<b>15,408.45</b>	<b>13,004.72</b>
毛利率（单位：%）					
黄山旅游	57.43	55.97	54.14	50.63	50.53
曲江文旅	29.50	26.22	27.12	27.96	29.40
西藏旅游	41.36	49.71	56.19	35.00	35.35
天目湖	56.15	65.32	62.10	63.66	65.07
*ST西域	67.99	59.74	56.07	50.94	55.32
长白山	50.44	35.11	34.42	38.47	51.41
<b>平均值</b>	<b>50.48</b>	<b>48.68</b>	<b>48.34</b>	<b>44.44</b>	<b>47.85</b>
<b>三峡旅游</b>	<b>44.05</b>	<b>43.08</b>	<b>33.00</b>	<b>26.72</b>	<b>23.89</b>

注：2023年1-9月数据未经审计。

由上表可以看出，2016年-2019年，可比公司的营业收入较为稳定，三峡旅游的观光游轮业务因处于业务上升期，业务增速较快。同时，从2023年1-9月

的营业收入可以看出，旅游市场回暖，旅游需求持续恢复，旅游经济稳步复苏。

三峡旅游的旅游综合服务业务与同行业可比公司的毛利率存在差异主要系旅游产品业态不同，可比公司的旅游产品主要为景区、索道、酒店等，而三峡旅游主要以观光游轮为主。

#### **（四）交易完成后剩余核心资产情况及竞争优势**

交易完成后，上市公司拥有的核心资产主要为两坝一峡豪华观光游轮及旅游港口。此外，公司也正在推进建设两艘混合动力观光游轮。

经过多年在旅游行业的探索，公司具备的在旅游服务体系、游船运营经验以及新能源船舶应用等方面的竞争优势，为公司旅游综合服务业务的后续发展提供了有力支持。公司的核心竞争优势具体如下：

##### **1、旅游服务一体化协同优势**

公司依托世界级旅游资源长江三峡，成功打造了以“两坝一峡”为代表，包含“长江夜游”“升船机”“高峡平湖”等满足多层次的长江休闲观光游轮产品体系，构建了以长江三峡系列游轮为载体，宜昌旅游集散中心为平台的“两坝一峡”旅游综合服务体系，为游客提供旅游咨询、旅游产品体验与展示、旅游产品营销、交通接驳和游客休憩等一站式服务，在宜昌旅游市场已经形成旅游要素一体化协同优势。

##### **2、游轮游船综合竞争优势**

公司依托长期经营水上运输业务和打造“两坝一峡”旅游综合服务体系的成功经验，在游轮游船的设计建造、市场营销、运营服务和安全管理等方面拥有较强的实践和创新能力，在全国内河游轮游船旅游市场已经形成较强的综合竞争优势，具备在全国范围内模式复制输出的条件。

##### **3、新能源船舶应用先发优势**

公司“长江三峡 1”游轮是一艘具有自主知识产权的新能源纯电动游轮，也是目前全球最大电池容量的商用船舶，被纳入国家工信部高技术船舶科研示范项目、国家交通运输部交通强国试点项目。公司联合国内电池及船舶动力控制系统头部

企业，以“长江三峡1”游轮为科研平台，共同攻克和培育大型纯电动船舶动力和控制系统关键技术，将为长江船舶新能源技术的应用提供多种成熟的解决方案。目前公司已完成所有港口岸电升级改造，具备长江船舶电动化和岸电项目推广的先发优势。

#### （五）交易完成前后财务数据及指标

本次交易前后上市公司主要财务指标如下表所示：

单位：万元

项目	2023年7月31日/2023年1-7月			2022年12月31日/2022年度		
	交易前	交易后	变化率	交易前	交易后	变化率
资产总计	437,029.77	420,426.81	-3.80%	438,268.47	417,913.90	-4.64%
负债总计	99,350.24	83,936.26	-15.51%	119,946.92	96,065.70	-19.91%
营业收入	103,885.16	37,630.45	-63.78%	190,746.74	43,760.37	-77.06%
归属于母 公司所有 者的净利 润	8,347.85	8,375.55	0.33%	433.53	457.66	5.57%
资产负 债率 (%)	22.73	19.96	-12.19%	27.37	22.99	-16.00%
毛利率(%)	15.27	33.36	118.38%	5.45	10.18	86.93%
净利率(%)	8.05	22.30	176.89%	0.25	1.16	357.69%

根据上表数据，本次交易对上市公司的收入规模影响较大，但因标的公司从事的乘用车经销业务和供应链管理业务毛利率水平相对较低，故未对公司利润水平产生不利影响。本次交易完成后，公司资产负债率降低，有利于优化公司资产结构和改善财务状况；净利润、毛利率等盈利指标亦有所改善，有利于进一步提升经营质量和运营效率，为公司聚焦发展旅游综合服务业务提供有力保障，符合公司发展战略，有利于维护上市公司股东利益。

#### （六）本次交易完成后收入大幅下降情况下提升主营业务竞争力及盈利能力的计划、具体措施及可行性

本次交易完成后，上市公司收入虽大幅下降，但从未来发展战略考虑，剥离重资金且盈利能力不强的乘用车销售业务和供应链管理业务，可有效规避其后续的经营风险，也更有利于上市公司集中资源发展盈利能力较强且有竞争优势的旅

游综合服务业务。

为进一步提升公司旅游综合服务业务的竞争力和盈利能力，公司的具体措施和计划如下：

### **1、持续加大运力投放**

2023 年旅游强劲复苏，公司旅游核心产品相比 2019 年大幅增长。2023 年前三季度，公司旅游核心产品游客接待量为 173.49 万人，较 2022 年同期增长 3.18 倍，较 2019 年同期增长 87.35%。其中，“两坝一峡”游船业务同比增长 394.47%；“长江夜游”游船业务同比增长 129.74%；“三峡人家专线船”业务同比增长 961.35%。公司除通过增加游船上下水双向通航、实行游船公交化运营等方式，提升游船运营航次，提高游客接待量，也在通过新增游船方式加大运力投放，其中公司正在推进建设两艘西陵峡混合动力观光游轮。

### **2、持续丰富产品供给**

按照产品服务“主打走量”标准化、“中端体验”个性化、“高端尊享”定制化的设计开发思路，优化“两坝一峡”全域游，开发葛洲坝船闸双向互通及长江夜游定制产品，推出高端游艇旅游、定制化游艇旅游产品，重点打造西陵峡公交化游轮旅游专线，沿途停靠三游洞、三峡人家等优质旅游景区，实现水上畅游西陵峡绝美风光，不断培育壮大“两坝一峡”游轮旅游新模式、新业态。依托长江三峡省际豪华游轮和大三峡全球旅游精品集聚区，开发宜万中高端休闲度假产品、宜渝高端休闲度假产品；探索开发客滚船水陆并进、人车同行的宜奉宜“游轮+自驾游”产品；联合上海、南京、重庆等沿长江重点旅游城市探索开发长江全景游产品。

### **3、持续升级旅游服务**

根据大众化游客需求，对现有观光型旅游产品服务进行提档升级，通过主题创意、感知诱导、流程设计、价值植入，增加文化内容、沉浸体验等，对游轮进行主题定位，并建立标准化在船、港口、餐饮、景区、中转等全流程服务标准。为不同年龄段的消费者，提供个性化服务标准。

### **4、持续推进科技赋能**

加快推进旅游智慧服务平台（二期）项目建设，集成一体化智能调度、结算

核销、用户评价及商业数据分析决策等，实现现有业务运营全过程信息化，达到打破壁垒、优化流程、提高效率、提升体验的目标。重点推广“旅哟”小程序，提高自主权降低中间成本，逐步整合“两坝一峡”区域内各项旅游信息资源，串联所有车、船、港、社、景区、酒店、休闲、娱乐、购物等业态，实现“两坝一峡”区域内旅游产业链的全覆盖，为进入“两坝一峡”区域的游客提供全流程智慧化旅游服务。

## **5、持续推进资源整合**

“两坝一峡”区域以三峡大坝项目为重点，有效发挥大股东赋能和上市公司平台两大协同优势，通过并购、控股、受托等方式，加大“两坝一峡”内优质景区资源的整合力度，突出“两坝一峡”的整体性，建立“两坝一峡”区域旅游资源一体化运行服务机制，充分放大旅游资源协同联动效应。长江三峡区域持续跟进相关省际游轮企业收购和运力整合工作，在省际豪华游轮规模、产品品牌和市场占有率上占据一定地位，进入市场第一梯队，通过股权合作、业务合作等多种方式，持续推进长江三峡区域其他景区资源和市场主体整合，构建形成大三峡全球旅游精品集聚区。

## **6、加快游船模式输出**

依托已有“两坝一峡”成功的运营模式和经验，在提质扩量南京滨江游产品的基础上，开发运营重庆“巅峰双峡”游船产品。持续跟踪全国江、河、湖、海等重点水域游轮、游船旅游产品运行及开发情况，在旅游目的地城市和省会城市选择满足开发条件、符合市场需求的重点区域输出“三峡旅游”模式，打造辐射全国的三峡旅游核心产品。

经过多年的探索，公司依赖于自身所处的地理位置和拥有的核心资源，深耕宜昌旅游战略资源“两坝一峡”，先后开发了“两坝一峡”精华游、长江夜游、西陵峡风光游、三峡升船机游以及高峡平湖游等多个旅游观光产品，在游轮旅游产业已具备丰富的管理和运营经验，拥有游轮运营、旅游管理等方面的人才，均为上述计划的实施提供可靠保障。同时，公司立足“车船港社景”一体化经营，通过集合多个旅游要素，布局旅游产业链配套，使得不同链条之间可以相互配合，灵活调配，助力公司丰富文旅商业业态拓宽利润来源。

三、结合问题（1）（2），说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023年修订）》第十一条第（五）项“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求。

**（一）本次交易有利于公司进一步明晰发展战略，实现聚焦旅游综合服务业务**

近年来，上市公司持续加快旅游产业发展步伐，促进旅游综合服务业务稳步发展，不断健全配套要素，已经具备一定的旅游综合服务能力。本次重大资产重组是上市公司践行做大做强旅游综合服务发展战略的重要举措，为上市公司聚焦旅游综合服务行业释放了积极信号，降低非旅游综合服务业务对上市公司经营指标的影响程度。

通过本次重组出售汽车销售公司 40%股权及天元供应链 100%股权，上市公司将剥离乘用车销售业务及供应链管理业务，可以集中优势资源发展业绩表现良好、增长潜力较高的旅游综合服务行业，提升核心竞争力。本次交易有助于提升上市公司持续经营能力。

**（二）标的公司盈利能力偏弱，本次交易有利于上市公司规避行业风险，减轻企业负担，回笼货币资金**

标的公司收入规模较大，但是整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局，一旦标的公司经营不善导致客户流失、业务开展受阻，将会直接影响上市公司的发展及业绩表现。

标的公司从事的乘用车经销及服务业务、供应链管理业务对资本和流动资金投入的需求较大。截至基准日，上市公司对汽车销售公司及其下属公司的债权余额 8,445.66 万元，对天元供应链的债权余额 2,836.02 万元；为汽车销售公司下属子公司提供的尚处在有效期的担保余额为 3,520 万元。

通过本次交易，上市公司通过出售标的公司实现盈利能力偏弱的乘用车经销及供应链管理业务的剥离，规避标的公司未来行业风险。同时，利用本次交易收回对标的公司的债权，解除了对标的公司的担保责任，切实降低企业经营风险，回笼了货币资金，资本结构得到优化，符合上市公司及全体股东利益。

### **（三）本次出售有利于优化上市公司资产负债结构、提升盈利能力、增厚公司业绩，推动公司可持续发展**

本次交易完成后，上市公司资产负债率降低，有利于优化公司资本结构；毛利率、净利率等盈利能力指标显著提升，有利于进一步提升经营质量和运营效率；每股收益得到增厚。

综上所述，通过本次交易标的资产的出售，上市公司将剥离盈利能力偏弱的乘用车经销及服务行业、供应链管理业务，集中资源聚焦旅游综合服务主业的发展。同时，通过本次交易解除了上市公司对标的公司的资金支持及担保责任，切实降低了公司经营风险，回笼了资金，支持巩固了公司主营业务，为公司持续发展提供有力保障，维护了上市公司及股东利益。因此，本次交易是上市公司聚焦核心优势主业、提高可持续发展能力的积极举措，符合公司围绕主营业务发展的需求，将切实提高上市公司的可持续发展能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项中“有利于上市公司增强持续经营能力”的规定，符合上市公司和全体股东的利益。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告书中披露的“标的公司整体盈利能力偏弱，且面临着日趋明显的行业下行压力及激烈的区域市场竞争格局，集中精力和资源做强做大旅游综合服务行业成为较优选择”与上市公司以前年度定期报告的表述不矛盾。

2、本次交易是上市公司进一步聚焦旅游综合服务主业、提高资产质量的积极举措，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项中“有利于上市公司增强持续经营能力”的规定，符合上市公司和全体股东的利益。

### **问题 4：**

公司于 2023 年 5 月首次披露《关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告》显示，出售标的为宜昌交运集团客运有限公司（以下简称“客运公司”）及

汽车销售公司股权，2023年8月披露《关于筹划重大资产出售暨关联交易的进展公告》显示，出售标的范围调整为天元供应链及汽车销售公司股权。请你公司结合本次重组背景、重组方案、出售标的情况及公司未来发展战略，说明公司历次调整出售标的范围的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 【回复】

一、请你公司结合本次重组背景、重组方案、出售标的情况及公司未来发展战略，说明公司历次调整出售标的范围的原因及合理性。

### （一）本次重组背景

党的二十大及中央经济工作会议对深化国资国企改革，提高国企核心竞争力作出了新的部署，提出了更高要求。新一轮国企改革深化行动也提出，要进一步加大市场化整合重组力度，坚持以企业为主体、市场化为手段，突出主业、聚焦实业，更加注重做强和做专，推进国有企业整合重组、有序进退、提质增效，从整体上增强服务国家战略的能力。

在此背景下，上市公司结合自身发展战略，积极推进国有企业结构调整，通过主动求变，优化产业布局，提升资源配置效率，进一步聚焦旅游综合服务业务的发展，推动企业高质量发展。

### （二）重组方案及出售标的情况

2023年8月，上市公司披露的《关于筹划重大资产出售暨关联交易的进展公告》与2023年5月首次披露的《关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告》相比，交易的方案调整情况如下：

调整内容	调整前	调整后
标的资产范围	汽车销售公司 40%股权	汽车销售公司 40%股权
	客运公司 40%股权	-
	-	天元供应链 100%股权
	-	对汽车销售公司及其下属公司债权

标的资产范围调整前，重组方案为上市公司拟将持有的客运公司 40%股权向控股股东宜昌交旅及间接控股股东宜昌城发分别转让 30%和 10%，将持有的及汽车销售公司 40%股权向宜昌交旅及宜昌城发分别转让 30%和 10%，交易完

成后，上市公司仍持有客运公司及汽车销售公司各 30%股权，客运公司及汽车销售公司不再纳入上市公司合并报表范围。

标的资产范围调整后，上市公司拟通过非公开协议转让的方式将汽车销售公司 40%股权向控股股东宜昌交旅及间接控股股东宜昌城发各出售 20%；同时向宜昌城发出售其直接持有的对汽车销售公司及其下属公司的全部债权，以及通过全资子公司天元物流间接持有的天元供应链有限公司 100%股权，宜昌城发和宜昌交旅以支付现金的方式进行购买，交易完成后，上市公司仍持有汽车销售公司 30%股权，汽车销售公司及天元供应链不再纳入上市公司合并报表范围。

### **（三）公司未来发展战略**

未来五年，公司将根据中央、省、市《国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》和“十四五”产业发展规划，对接湖北建设全国构建新发展格局先行区和宜昌建设“山水辉映、蓝绿交织、人城相融”的长江大保护典范城市的发展战略，在国家、省、市区域战略的引领指导下，聚焦高质量发展首要任务，进而有为，实现优质资源集约经营，退而有序，实现核心主业精干高效，行稳致远，实现资本实业融合发展；做大旅游主业、做优产品服务、做强产品效益，系统性重塑、整体性重构“两坝一峡”服务体系与旅游产品；探索数字文旅服务，优化综合交通服务，实现企业革命性高质量发展。

公司持续加快向旅游综合服务转型的步伐，一方面立足现有的游船产品，不断丰富品类、业态和内涵，增强体验性，加快游轮旅游管理模式输出，完善游轮旅游产业链要素布局，通过内修外拓、服务提供、体质重塑，逐步走出适合自身的旅游产业发展之路；另一方面通过主动求变，剥离资金密集、盈利能力偏弱的乘用车销售业务及供应链管理业务，加快业务结构调整步伐，集中优势资源发展旅游综合服务业务。

### **（四）调整出售标的范围的原因及合理性**

#### **1、暂不出售客运公司 40%股权的原因**

客运公司的主营业务为道路班线客运经营业务，按照固定的线路、时间、站点、班次，为社会公众提供具有商业性质的道路客运服务，包括直达班线客运和

普通班线客运。客运站场是提供道路客运服务的重要基础设施，为营运车辆提供客运代理、安检服务、清洁清洗、停车服务、进站服务等各类站务服务。宜昌汽车中心站是宜昌市内的主要汽车客运站场之一，也是客运公司旅客的主要集散地，但宜昌汽车中心站的资产权属和站场资质归湖北宜昌交运集团股份有限公司宜昌汽车客运中心站所有，客运公司的资产不包含宜昌汽车中心站。

因站务业务和客运业务之间有较强的关联性，故若单独出售客运公司股权，上市公司预计短期内将新增大量的关联交易，亦会增加人员、管理等方面的协调难度，不利于客运业务的稳定运行，若本次将宜昌汽车中心站一同出售，一是短期内，中心站作为分公司不具备法人资格，无法以股权形式进行交易，二是若以单项不动产进行转让会增加交易成本。

综上，经上市公司审慎研究，决定暂不出售所持有的客运公司股权。

## **2、新增出售天元供应链 100%股权的原因**

自 2013 年起，上市公司控股子公司天元物流利用物流园区公铁联运特有优势，逐步开展钢材贸易业务，但随着钢铁产能从内地向沿海的转移，钢材产品的运输方式更多转为船运，公司物流园区的公铁联运的竞争优势减弱。同时，由于贸易行业毛利率水平相对较低，公司钢贸业务的毛利率水平也一直较低，且近年来受宏观经济环境以及市场供需状况的影响，毛利率下滑明显。

此外，公司围绕钢材贸易开展的供应链管理业务是能独立运营的业务板块，与上市公司的其他业务条线不具有显著协同性和关联性，具备单独出售的可行性。结合上市公司未来发展战略，经双方谈判，新增天元供应链 100%股权作为标的资产。

## **3、新增出售对汽车销售公司及其下属公司全部债权的原因**

由于本次交易完成后，汽车销售公司将成为间接控股股东宜昌城发的子公司，为避免资产交割后形成对上市公司的资金占用，经交易双方谈判达成一致，将截至基准日上市公司对汽车销售公司及其下属公司的全部债权作为标的资产之一由宜昌城发承接。

## **4、出售汽车销售公司 40%股权未做调整**

受行业下行压力以及乘用车经销行业激烈市场竞争的影响，汽车销售公司盈利能力逐步下降，2022 年开始出现经营亏损，同时随着新能源汽车对传统燃油车市场挤压愈发严重，公司的燃油车销售承压，虽然公司也在计划引进新能源汽车品牌，但在产品类型、营销渠道、管理水平等多个领域也难以与业内的大、中型乘用车经销企业抗衡，反而会分散公司有效资源，使得资源配置效率降低。因此在现有条件下，剥离低效的乘用车经销业务，集中精力和资源发展旅游行业成为较优选择。

综上所述，对本次交易出售标的资产范围的调整是公司基于标的资产实际情况，综合考虑公司业务运营的稳定性、标的资产出售的可行性及交易对方的购买意愿等因素作出的合理战略选择，符合上市公司做大做强旅游综合服务的发展战略，具有合理性。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司作为国有控股上市公司，积极响应并贯彻国企改革战略部署，突出主业，注重做强和做专，主动剥离资金密集型的乘用车销售业务及供应链管理业务，回笼部分资金，集中优势资源发展业绩表现良好、增长潜力较高的旅游综合服务行业，符合上市公司做大做强旅游综合服务的发展战略。同时，上市公司在综合考虑公司业务运营的稳定性、标的资产出售的可行性以及交易对方的购买意愿下调整出售标的资产范围，具有合理性。

## 二、关于资产评估

### 问题 5：

报告书显示，汽车销售公司采用资产基础法进行评估，净资产账面价值为 12,701.23 万元，评估价值为 18,495.50 万元，增值率 45.62%，评估增值原因系长期股权投资评估增值 5,794.25 万元，增值率 80.11%，主要为子公司固定资产及无形资产增值。汽车销售公司模拟审计报告显示，其固定资产主要为房屋建筑物及运输设备，无形资产主要为土地使用权。请你公司：

(1) 结合 2022 年 9 月 30 日为评估基准日对汽车销售公司的评估情况，说明前后两次对 13 家汽车经销服务子公司的评估方法选取、主要假设、关键参数以及评估过程、评估结果是否存在重大差异。

(2) 详细说明汽车销售公司所持房屋建筑物、土地使用权的地址、面积、性质等基本情况，并结合上述情况及可比案例，详细说明本次评估方法选取、增值率、评估关键参数及选取依据及评估过程，是否合理、评估价值是否公允，是否有利于保障上市公司及中小投资者利益。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、结合 2022 年 9 月 30 日为评估基准日对汽车销售公司的评估情况，说明前后两次对 13 家汽车经销服务子公司的评估方法选取、主要假设、关键参数以及评估过程、评估结果是否存在重大差异。

(一) 前后两次对 13 家汽车经销子公司评估的具体情况

单位：万元

项目	评估基准日	评估机构	评估方法	13 家子公司股东全部权益价值评估结果合计	最终评估结果采用的评估方法
前次评估	2022 年 9 月 30 日	华审	资产基础法	14,220.39	资产基础法
本次评估	2023 年 7 月 31 日	华审	资产基础法 收益法	14,391.41	资产基础法

(二) 前后两次对 13 家汽车经销子公司评估方法的选取

前次评估采用资产基础法，本次评估采用资产基础法和收益法，最终均采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

1、两次评估均采用资产基础法的原因

由于被评估单位各项资产、负债均能被识别并单独计量，均可以选用适当的具体评估方法得出各项资产、负债评估值，因此两次评估均采用资产基础法进行评估。

## 2、前次评估未采用收益法的原因

13 家汽车经销子公司销售模式为线下门店经营，前次评估过程中，被评估单位处于公共卫生事件影响期间，受公共卫生事件影响较大，门店无法正常经营，其未来收益及风险无法合理量化，不符合收益法评估的条件，因此未采用收益法进行评估。

## 3、两次评估均未采用市场法的原因

由于国内与汽车销售下属子公司类似公司交易案例较少，交易市场不活跃，有关交易的必要信息难以获得，同时汽车经销类上市公司与汽车销售下属子公司在资产体量、规模等方面存在较大差异，不具有可比性，因此未采用市场法进行评估。

## 4、本次评估选择资产基础法评估结果作为最终评估结论的原因

汽车销售下属子公司经营的汽车品牌多为传统燃油车，近年来新能源电动车的迅速发展造成汽车行业品牌大洗牌，汽车销售市场的行情波动造成企业近年经营情况不稳定、盈利状况波动较大，会导致收益法估值的差异。

资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，评估架构更为完整，相关因素的考虑更为客观，评估结果较为可靠。

综上，在当前汽车销售市场经营状况下，资产基础法更能全面可靠地体现汽车销售下属子公司各类资产组合的价值，因此选择资产基础法的评估结果作为本次评估的最终评估结论是合理的。

### (三) 前后两次对 13 家汽车经销子公司评估的主要假设

前后两次评估假设基础对比如下：

评估假设	前次评估	本次评估	差异
一般假设	1、交易假设； 2、公开市场假设； 3、继续使用假设； 4、企业持续经营假设。	1、交易假设； 2、公开市场假设； 3、继续使用假设； 4、企业持续经营假设。	一致
特定假设	1、国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经	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	本次评估增加了第 10、11

	<p>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；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。</p> <p>2、针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。</p> <p>3、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。</p> <p>4、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。</p> <p>5、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。</p> <p>6、假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。</p> <p>7、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。</p> <p>8、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。</p> <p>9、假设评估基准日后企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势。</p>	<p>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；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。</p> <p>2、针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。</p> <p>3、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。</p> <p>4、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。</p> <p>5、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。</p> <p>6、假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。</p> <p>7、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。</p> <p>8、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。</p> <p>9、假设评估基准日后企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势。</p> <p>10、假设企业预测年度现金流为期末产生。</p> <p>11、评估范围仅以委托人及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。</p>	<p>条收益法评估假设。</p>
--	--	--	------------------

#### （四）前后两次对 13 家汽车经销子公司评估的关键参数选取

两次评估均采用资产基础法评估结果作为 13 家汽车销售下属子公司的最终评估结论。

汽车销售下属子公司主要资产为固定资产和无形资产，前后两次评估固定资产和无形资产的关键参数如下：

##### 1、固定资产

固定资产主要为房屋建筑物及运输设备。

### (1) 房屋建筑物

两次评估对有证房屋均采用收益法进行评估，关键参数为净收益、报酬率、收益期。关键参数选取依据具体如下：

项目	评估方法	关键参数	选取依据	备注
前次评估	收益法	净收益	影响年净收益最主要的因素为评估对象租金收入，评估人员通过对其实际出租情况分析，并对所处区域同类物业现行租赁市场调查，结合评估对象的具体用途、地理位置、建筑品质及内部格局等因素，确定评估对象月租金。	
		报酬率	报酬率按安全利率加风险调整值法确定为7%。	
		收益期	收益期按评估基准日土地使用权剩余期限房屋建筑物剩余经济寿命孰短原则确定。若评估对象土地使用权剩余期限短于其建筑物剩余经济寿命，评估对象收益价值应为按收益期计算的价值，加上建筑物在收益期结束时的价值折现到评估基准日的价值。	
本次评估	收益法	净收益	同前次评估	
		报酬率	同前次评估	
		收益期	同前次评估	

两次评估对无证房屋均采用成本法进行评估，成本法关键参数为建设成本和成新率。关键参数选取依据具体如下：

项目	评估方法	关键参数	选取依据	备注
前次评估	成本法	建设成本	房屋建筑安装工程费单价①参照宜昌市房地产评估与经纪协会《关于印发<宜昌市城区房屋重置价格标准>的通知》（宜市评估字[2019]4号）②2018年《恩施市城区土地级别与基准地价更新成果报告》中相同结构的房屋重置价③对重置价格标准中没有列明的项目，采用目前的市场价格确定。	
		成新率	对房屋建筑物的成新率采用年限法和观察法综合确定。	
本次评估	成本法	建设成本	同前次评估	
		成新率	同前次评估	

综上，前后两次选取的房屋建筑物评估方法一致，关键参数选取标准和文件依据前后一致。

### (2) 运输设备

两次评估对运输设备均采用成本法进行评估，关键参数为车辆购置价和成新率。两次评估车辆购置价均根据市场询价确定，成新率根据年限法和观察法综合确定。

综上，前后两次选取的车辆评估方法一致，关键参数选取标准和文件依据前后一致。

## 2、无形资产

无形资产主要为土地使用权。两次评估均采用基准地价法和市场比较法进行评估。前后两次评估具体参数选取依据及最终评估结果确定的方法如下：

项目	评估方法		关键参数	选取依据	最终结果确定
前次评估	基准地价法、市场比较法	基准地价法	基准地价	①宜昌市人民政府《市人民政府关于公布执行宜昌市城区公示地价的通知》（宜府发[2020]1号）②恩施州人民政府关于公布《州人民政府关于公布实施恩施市公示地价建设成果的通知》（恩施州政发[2019]5号）	采用两种方法测算结果取权重作为待估宗地的最终评估结果；
			宗地地价修正系数	分为区域因素修正和个别因素修正，均按照当地自然资源规划部门出具的城区公示地价体系建设成果简报中对应的修正系数表进行修正	
		市场比较法	比较实例价格	根据中国土地市场网站公示信息，选取评估基准日前三年内相同地段等级三例可比宗地交易案例	
			差异因素修正	差异因素分为交易情况修正、交易期日修正、区域因素及个别因素修正、年期修正、开发程度修正，按照当地自然资源规划部门出具的城区公示地价体系建设成果简报中对应的修正系数表进行修正	
本次评估	基准地价法、	基准地价法	基准地价	同前次评估	同前次评估
			宗地地价	同前次评估	

	市场比较法		修正系数		
		市场比较法	比较实例价格	同前次评估	
	差异因素修正		同前次评估		

综上，前后两次土地使用权评估方法一致，关键参数选取标准及文件依据一致。

#### （五）前后两次对 13 家汽车经销子公司评估的评估过程

前后两次评估均按照《中华人民共和国资产评估法》、资产评估执业准则的要求履行了相关评估程序。具体评估程序如下：

##### 1、接受委托

与委托人就资产评估有关事宜进行洽谈，明确评估目的，确定评估对象与评估范围，选定评估基准日。然后根据资产评估准则的要求和资产评估业务的实际情况，组成评估项目组，编制资产评估计划。

##### 2、现场调查

对评估对象进行现场调查，获取评估业务所需要的资料，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属，然后在委托人及相关当事人有关人员配合下对各类资产进行核实。同时对收集的评估资料进行分析、归纳和整理，形成评定估算和编制资产评估报告的依据。

##### 3、评定估算

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法，然后进行必要的市场询价，在查阅有关价格信息资料及参数资料基础上，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成测算结果。

##### 4、编制报告

对采用各种方法评估形成的测算结果进行分析比较，形成合理评估结论，在此基础上编制初步资产评估报告，按照公司内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核。

## 5、提交报告

向委托人提交初步资产评估报告，与委托人和相关当事人就初步资产评估报告有关内容进行必要沟通，听取委托人和相关当事人对资产评估报告的反馈意见。根据反馈意见，在不影响对最终评估结论进行独立分析的前提下，对初步资产评估报告进行必要的调整，然后向委托人提交正式的资产评估报告。

### （六）前后两次对 13 家汽车经销子公司评估的评估结果

#### 1、两次评估的评估结果

前次评估以 2022 年 9 月 30 日为评估基准日，评估结论为 13 家汽车销售公司股东全部权益账面价值合计为 7,382.82 万元，评估价值为 14,220.38 万元，增值额为 6,837.56 万元，增值率 92.61%。

本次评估以 2023 年 7 月 31 日为评估基准日，评估结论为 13 家汽车销售公司股东全部权益账面价值合计为 7,424.97 万元，评估价值为 14,391.41 万元，增值额为 6,966.44 万元，增值率 93.82%。

#### 2、两次评估之间的评估值差异分析

13 家汽车经销子公司股东全部权益价值本次评估结果相比前次评估结果差异率为 1.2%，前后两次评估结果差异较小，不存在重大差异。

二、详细说明汽车销售公司所持房屋建筑物、土地使用权的地址、面积、性质等基本情况，并结合上述情况及可比案例，详细说明本次评估方法选取、增值率、评估关键参数及选取依据及评估过程，是否合理、评估价值是否公允，是否有利于保障上市公司及中小投资者利益。

#### （一）汽车销售公司所持房屋建筑物，土地使用权基本情况

汽车销售下属 13 家子公司持有房屋建筑物共 9 栋，建筑面积共计 24,127.19 平方米，其中有证房屋 4 栋，房屋建筑面积 18,733.57 平方米，无证房屋 5 栋，房屋建筑面积 5,393.62 平方米；土地使用权 4 宗，土地使用权总面积 31,679.93 平方米，具体情况如下：

房屋基本情况表

序号	房产证号	产权人	房屋名称	区域位置	建成年份	房屋结构	层高	楼层	房屋面积 (m <sup>2</sup> )	是否设置抵押等项权利
1	宜市房权证宜昌开发区字第 0246145 号	宜昌麟觉	发展大道东风日产 4S 店	宜昌市发展大道 59 号	2004	钢	6.8	1-2/2	4,487.48	否
2	宜市房权证宜昌开发区字第 0245949 号	宜昌麟至	发展大道标致 4S 店	宜昌市发展大道 61 号	2004	钢	8	1-2/2	2,440.17	否
3	恩施房权证恩施市字第 201220254 号	恩施麟达	恩施大众 4S 店	恩施市舞阳街道办事处耿家坪村 1 幢	2011	钢、钢混	7.2	1-2/2	5,230.76	否
4	恩施房权证恩施市字第 201220255 号	恩施麟觉	恩施日产 4S 店	恩施市舞阳街道办事处耿家坪村 1 幢	2010	钢、钢混	8.2	1-2/2	6,575.16	否
5	无证房屋	宜昌麟至	保险拆建中心	宜昌市发展大道 61 号	2013	钢混	3.7	1-2/2	490.00	否
6	无证房屋	宜昌麟至	洗车房	宜昌市发展大道 61 号	2015	板房	3.7	1/1	84.00	否
7	无证房屋	宜昌麟至	售后室外雨棚	宜昌市发展大道 61 号	2014	彩钢板		1/1	83.60	否

8	无证房屋	恩施麟觉	恩施启辰、哈弗 4S 店	恩施市舞阳街道办事处耿家坪村 1 幢	2017	钢、钢混	8.7	1-2/2	2,801.54	否
9	无证房屋	恩施麟昌	恩施斯柯达 4S 店	恩施市舞阳街道办事处耿家坪村 1 幢	2019	钢、钢混	7.2	1-2/2	1,934.48	否
合计									<b>24,127.19</b>	

土地基本情况表

序号	土地证号	产权人	名称	区域位置	地类(用途)	使用权类型	使用权到期日	土地面积 (m <sup>2</sup> )	土地级别	是否设置 抵押等其他 项权利
1	宜市国用(2004) 第 100205010-1 号	宜昌麟觉	发展大道东风 日产 4S 店	宜昌经济技术开 发区发展大道	综合用地	国有出让	2053 年 4 月 28 日	7,393.28	商业四级	否
2	宜市国用(2004) 第 100205010-2 号	宜昌麟至	发展大道标致 4S 店	宜昌经济技术开 发区发展大道	综合用地	国有出让	2053 年 4 月 28 日	6,220.79	商业四级	否
3	恩市国用(2010) 第 033815 号	恩施麟达	恩施大众 4S 店	舞阳街道办事处 耿家坪村	商服用地	国有出让	2050 年 3 月 30 日	7,680.56	商业二级	否
4	恩市国用(2011) 第 010226 号	恩施麟觉	恩施日产 4S 店	恩施市舞阳街道 办事处耿家坪村	商服用地	国有出让	2049 年 9 月 18 日	9,242.30	商业二级	否
5	恩市国用(2014) 第 011705 号	恩施麟觉	恩施日产 4S 店	恩施市舞阳街道 办事处耿家坪村	商服用地	国有出让	2054 年 6 月 5 日	1,143.00	商业二级	否
合计								<b>31,679.93</b>		

## （二）汽车销售公司所持房屋建筑物，土地使用权的评估方法选取

### 1、有证房屋

有证房屋均为汽车销售 4S 店。近几年该区域的房地产市场发展迅速，从成本角度已较难反映出评估对象的客观市场价值，故未采用成本法进行评估；在同一供需圈内，评估对象所在区域内与其用途相同或相似的二手房交易不活跃，成交价格及有关指标等资料不易收集，故未采用市场法进行评估；评估对象已建成并投入使用，现实状况不属于具有开发或再开发潜力的房地产，因此未采用假设开发法进行评估；周边业态大多为汽车销售门店，聚集程度较高，区域内与其用途相同或相似的房地产市场租金及有关指标、技术参数等资料容易收集，因此采用收益法进行评估。

### 2、无证房屋

无证房屋均为汽车销售门店及配套服务用房，评估对象所在区域内与其用途相同或相似的二手房交易不活跃，不宜采用市场法；评估对象已建成并投入使用，不宜采用假设开发法；评估对象为未办理产权的配套服务用房，区域内与其用途相同或相似的房地产市场租金及有关指标、技术参数等资料不易收集，房屋收益年限等关键指标不明确，不宜采用收益法；评估对象所在区域内与其类似房屋的建造成本、相关费用标准较易获取，评估人员根据所掌握的资料，因此采用成本法进行评估。

### 3、土地使用权

根据《城镇土地估价规程》，土地评估主要技术方法包括市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、公示地价系数修正法等，宗地地价评估应根据评估目的和评估对象的特点，在全面调查和综合分析影响地价因素的基础上，选用适宜的评估方法。本次评估对评估方法选用的依据如下：

待估宗地 1、2 均位于宜昌经济技术开发区发展大道，处于宜昌市城区商服四级地段；待估宗地 3-5 均位于恩施市舞阳街道办事处耿家坪村，处于恩施市城区商服二级地段，因此上述 5 宗地可采用基准地价系数修正法进行地价测算。

待估宗地均为商服用地（综合用地参照商业用地评估），近几年评估对象所

在区域同类型的商业用地挂牌出让交易实例较多，能满足市场比较法的适用条件，因此可采用市场比较法进行地价测算。

综上，首先利用基准地价系数修正法测算宗地地价，再利用市场比较法测算宗地地价，最后根据两种方法测算的结果，结合宗地所在区域各用途地价水平确定宗地最终地价。

### （三）评估关键参数及选取依据

#### 1、有证房屋

对有证房屋采用收益法进行评估，单项资产评估中的收益法是预测评估对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到评估对象价值或价格的方法。收益法包括报酬资本化法和直接资本化法，报酬资本化法又分为全剩余寿命模式和持有加转售模式。本次评估选用报酬资本化法中的全剩余寿命模式进行评估，关键参数为净收益、报酬率、收益期。

##### （1）年净收益

影响年净收益最主要的因素为评估对象租金收入，评估人员通过对其实际出租情况分析，并对所处区域同类物业现行租赁市场调查，结合评估对象的具体用途、地理位置、建筑品质及内部格局等因素，确定评估对象月租金。

##### （2）报酬率

报酬率按安全利率加风险调整值法确定。

安全利率指无风险的资本投资报酬率，选用评估基准日正在执行实施的中国人民银行公布的一年期定期存款利率 1.5%作为安全利率。

风险调整值根据地区的社会现状经济、未来预测以及物价指数的波动情况确定。考虑到该地区社会经济发展状况、未来预测、评估对象的用途及新旧程度等因素，确定风险调整值为 5.5%，则报酬率为 7.0%。

##### （3）收益期

根据评估对象的房屋结构，参照《最新资产评估常用数据与参数手册》中相关房屋的经济耐用年限，再按照评估对象房屋建成年限确定房屋剩余经济寿命，

评估对象房屋建筑物占用的土地使用权为出让方式取得，确定土地使用权至评估基准日的剩余年限，收益期按土地使用权剩余期限房屋建筑物剩余经济寿命孰短原则确定。若评估对象土地使用权剩余期限短于其建筑物剩余经济寿命，评估对象收益价值应为按收益期计算的价值，加上建筑物在收益期结束时的价值折现到评估基准日的价值。

## 2、无证房屋

对无证房屋采用成本法进行评估，评估值=重置成本×成新率，重置成本=建设成本+管理费用+资金成本-可抵扣增值税，关键参数为建设成本、成新率。

### (1) 建设成本

评估对象为无证房屋，其建设成本仅为房屋建筑安装工程费。房屋建筑安装工程费单价参照宜昌市房地产评估与经纪协会《关于印发<宜昌市城区房屋重置价格标准>的通知》（宜市评估字[2019]4号）、2018年《恩施市城区土地级别与基准地价更新成果报告》中相同结构的房屋重置价，对重置价格标准中没有列明的项目，采用目前的市场价格确定。并考虑建安价格指数调整和其他因素调整，确定调整后的重置单价。

### (2) 成新率

对房屋建筑物的成新率采用年限法和观察法综合确定。综合成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

## 3、土地使用权

### (1) 基准地价法

基准地价系数修正法是利用基准地价和宗地地价修正系数成果，按照替代原则，就待估宗地的区域条件和个别条件与其所处区域的平均条件比较，并对照宗地因素修正系数表所对应的修正系数对基准地价进行修正，进而求得待估宗地在评估基准日价格的方法。关键参数为某用途、某级别（均质区域）的基准地价、宗地地价修正系数。

#### 1) 某用途、某级别（均质区域）的基准地价

宜昌市城区基准地价的确定依据是宜昌市人民政府《市人民政府关于公布执

行宜昌市城区公示地价的通知》(宜府发[2020]1号),宜昌市人民政府于2020年1月2日公布实施。商服四级基准地价为2587元/平方米。

恩施市城区基准地价的确定依据是恩施州人民政府关于公布《州人民政府关于公布实施恩施市公示地价建设成果的通知》(恩施州政发[2019]5号),恩施州人民政府于2020年1月1日公布实施。商服二级基准地价为3232元/平方米。

## 2) 宗地地价修正系数

宗地地价修正系数分为区域因素修正和个别因素修正,区域因素修正对照当地自然资源规划部门出具的城区公示地价体系建设成果简报中相应地价等级的区域因素修正系数表结合待估宗地实际情况进行修正;个别因素修正分为年期修正、评估基准日修正、容积率修正、面积修正、形状修正、街角地修正、土地开发程度修正,均按照当地自然资源规划部门出具的城区公示地价体系建设成果简报中对应的修正系数表进行修正。

### (2) 市场比较法

市场比较法是根据替代原理,将评估对象与具有替代性的,且在评估基准日近期市场上交易的类似宗地进行比较,并对类似宗地的成交价格进行差异修正,以此估算评估对象价格的方法。关键参数为比较实例价格、差异因素修正。

#### 1) 周边地块成交情况

待估宗地1、2均位于宜昌经济技术开发区发展大道,处于宜昌市城区商服四级地段,根据中国土地市场网站公示信息,评估基准日前三年内相同地段等级可比宗地交易案例主要有以下三例:

项目/比较实例	比较实例 A	比较实例 B	比较实例 C
项目位置	朝阳路与唐家湾路交汇处	西湖路与渭河路交汇处东侧	东城试验区东方大道与月儿湾路交汇处
用地性质	商务金融用地	商务金融用地	商务金融用地
土地面积 (m <sup>2</sup> )	31,120.45	22,472.20	22,782.55
使用年限	商业 40 年	商业 40 年	商业 40 年
成交价格 (万元)	5,892.00	5,530.00	5,790.00
成交日期	2022 年 4 月 29 日	2022 年 7 月 12 日	2023 年 6 月 26 日

交易方式	拍卖	拍卖	挂牌
容积率	小于 2	小于 2.5	小于 2.5
折合单价（元/m <sup>2</sup> ）	1,893.29	2,460.82	2,541.42

待估宗地 3-5 均位于恩施市舞阳街道办事处耿家坪村，处于恩施市城区商服二级地段，根据中国土地市场网站公示信息，评估基准日前三年内相同地段等级可比宗地交易案例主要有以下三例：

项目/比较实例	比较实例 A	比较实例 B	比较实例 C
项目位置	恩施市舞阳坝街道办事处耿家坪社区	恩施市舞阳坝街道办事处金子坝	恩施市舞阳坝街道办事处耿家坪村
用地性质	商服用地	商服用地	商服用地
土地面积（m <sup>2</sup> ）	5,591.90	13,851.60	10,899.80
使用年限	商业 40 年	商业 40 年	商业 40 年
成交价格（万）	1,343.00	3,138.00	3,270.00
成交日期	2022 年 4 月 11 日	2020 年 12 月 2 日	2021 年 1 月 14 日
交易方式	挂牌	挂牌	挂牌
容积率	小于 2	小于 1.7	小于 2.5
折合单价（元/m <sup>2</sup> ）	2,401.69	2,265.44	3,000.06

## 2) 差异因素修正

差异因素分为交易情况修正、交易期日修正、区域因素及个别因素修正、年期修正、开发程度修正，按照当地自然资源规划部门出具的城区公示地价体系建设成果简报中对应的修正系数表进行修正，基本原理同基准地价修正法。

## （四）评估过程

### 1、房屋建筑物

（1）对评估范围内的建筑物构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表示范格式，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位填报建筑物评估明细表。

（2）根据建筑物评估明细表，在被评估单位有关人员配合下进行现场实地查勘，对建筑物的名称、建筑面积或数量、结构类型、层数、层高、内外装修、设备设施、使用状况、成新情况等逐项详细的记录，根据现场查勘情况填写

现场查勘记录表。

(3) 向有关部门进行调查咨询，了解评估基准日被评估单位所在地执行的工程定额、各项取费标准、同类建筑物的造价水平、工程用主要材料预算价格和市场供应价格、各项附加税费取费标准及其他规费文件，收集评估基准日典型工程预决算资料等。

(4) 根据收集到的资料及建筑物的具体情况，选择相应的评估方法，初步确定评估结果，然后进行分析、汇总，确定建筑物评估结果。

## 2、土地使用权

(1) 对评估范围内的土地使用权构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估明细表示范格式，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位填写资产评估明细表。

(2) 根据被评估单位提供的资产评估明细表，首先索取《不动产权证书》等权属证明文件，对土地的权属进行核查；然后在被评估单位有关人员配合下，对土地进行实地勘察，对土地的坐落、四至、使用权类型、实际利用情况、地上建筑物等情况进行了解，根据现场勘察情况填写现场勘察记录表。

(3) 根据资产的特点，选择相应的评估方法，然后开展市场调查，搜集相关价格信息及参数资料，根据所掌握的资料并结合资产现状，初步确定评估结果。

(4) 对初步评估结果进行分析和调整，分析评估价值与市场的吻合程度，确定土地使用权评估结果。

### (五) 评估结果及增减值原因分析

#### 1、宜昌地区上市公司房屋建筑物、土地使用权评估案例数据

##### (1) 房屋建筑物

单位：万元

上市公司	标的公司	账面净值	评估净值	增值额	增值率 (%)
三峡旅游	湖北三峡九凤谷旅游开发	3,461.59	4,765.16	1,303.57	37.66
兴发集团	宜都宁通物流有限公司	51,280.57	58,009.96	6,729.39	13.12

湖北宣化	湖北宣化化工股份有限公	3,421.11	4,078.7	657.59	19.22
------	-------------	----------	---------	--------	-------

(2) 土地使用权

单位：万元

上市公司	标的公司	账面净值	评估净值	增值额	增值率 (%)
兴发集团	宜都宁通物流有限公司	5,772.08	8,085.04	2,312.96	40.07
兴发集团	宜昌星兴蓝天科技有限公司	2,173.05	5,189.33	3,016.28	138.80
湖北宣化	湖北宣化化工股份有限公司	967.28	1131.02	163.74	16.93

2、汽车销售公司固定资产、无形资产评估结果汇总

(1) 房屋建筑物

单位：万元

产权人	账面价值		评估值		增减值		增值率 (%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
宜昌麟觉	1,294.46	563.46	1,389.61	1,385.88	95.16	822.42	7.35	145.96
宜昌麟至	671.46	256.79	459.39	456.89	-212.07	200.10	-31.58	77.93
恩施麟达	1,677.26	1,069.53	1,652.95	1,593.52	-24.31	523.99	-1.45	48.99
恩施麟觉	2,439.05	1,632.69	2,458.30	2,226.29	19.26	593.60	0.79	36.36

(2) 土地使用权

单位：万元

产权人	账面价值	评估值	增减值	增值率 (%)
宜昌麟觉	209.04	838.45	629.41	301.09
宜昌麟至	174.96	627.42	452.46	258.61
恩施麟达	520.22	1,737.12	1,216.90	233.92
恩施麟觉	814.10	2,310.14	1,496.04	183.77

3、增减值原因分析

从上表宜昌地区上市公司房屋建筑物、土地使用权评估统计数据来看，评估值较账面净值普遍增值，与本次评估增值情况类似。

本次评估房屋建筑物的增值原因一是因为有证房屋 4S 店均为自建房屋，账面原值是根据建设成本价入账，而本次评估由于 4S 店为商业性质，按照收益法进行评估，考虑了房屋的收益，二是因为无证房屋为配套用房，采用成本法进行

评估，而会计折旧年限短于评估的经济寿命年限。土地使用权增值原因是待估宗地均位于中心城区，城区商服用地地价逐年上涨导致评估增值。

综上，本次评估账面净值增值率符合企业实际情况，评估结果合理，有利于保障上市公司及中小投资者利益。

### 三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：

1、结合前次 2022 年 9 月 30 日为评估基准日对汽车销售公司的评估情况，前后两次对 13 家汽车经销服务子公司的评估方法选取、主要假设、关键参数以及评估过程、评估结果不存在重大差异。

2、本次评估对于房屋建筑物根据房屋的产权性质、用途等分别采用收益法和成本法进行评估，评估方法选取合理，关键参数选取依据充分，得出的评估价值具备公允性；对于土地使用权采用基准地价法和市场比较法进行评估，评估过程充分考虑了土地所在区域、用途、规划和周边地块近期成交情况，市场比较法选取的三宗土地交易案例，可比性较好，调整因素选取及修正过程恰当，两种评估方法取权重后得出的评估结论能公允的反映待估宗地的市场价值。

本次评估方法选取、增值率、评估关键参数及选取依据及评估过程合理、评估价值公允，有利于保障上市公司及中小投资者利益。

#### 问题 6：

报告书显示，汽车销售公司下属企业中资产总额、净资产、营业收入或净利润任一指标占汽车销售公司合并财务报表 20%以上的子公司为宜昌麟觉、恩施麟达。请你公司结合《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（2023 年 10 月修正）》（以下简称“26 号准则”）第二十四条第（七）项相关要求，补充披露恩施麟达的评估情况。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

## 【回复】

### 一、恩施麟达的评估情况

#### “1) 恩施麟达财务数据

2021年、2022年、2023年1-7月资产、负债及财务状况如下：

单位：万元

项目	2023年7月31日	2022年12月31日	2021年12月31日
流动资产合计	5,135.26	6,558.06	6,208.77
非流动资产合计	1,958.05	2,102.44	2,147.34
<b>资产总计</b>	<b>7,093.30</b>	<b>8,660.51</b>	<b>8,356.11</b>
流动负债合计	5,790.32	7,415.01	6,910.84
非流动负债合计	14.74	59.46	104.37
<b>负债总计</b>	<b>5,805.06</b>	<b>7,474.46</b>	<b>7,015.20</b>
<b>净资产</b>	<b>1,288.25</b>	<b>1,186.05</b>	<b>1,340.90</b>
项目	2023年1-7月	2022年度	2021年度
营业收入	10,764.56	18,839.59	20,595.19
营业成本	10,070.72	17,726.43	19,175.77
营业利润	147.34	93.52	324.27
利润总额	145.98	84.64	324.29
<b>净利润</b>	<b>102.20</b>	<b>64.00</b>	<b>243.17</b>

#### 2) 评估对象及评估范围

本次评估对象是恩施麟达股东全部权益价值，评估范围是恩施麟达申报的并经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至2023年7月31日的全部资产及相关负债，具体情况如下表：

单位：万元

序号	项目	账面价值	序号	项目	账面价值
1	流动资产合计	5,135.26	14	流动负债合计	5,790.32
2	货币资金	717.25	15	应付票据	2,567.00
3	应收账款	118.40	16	应付账款	145.34
4	预付账款	126.10	17	应付职工薪酬	0.63
5	其他应收款	2.50	18	应交税费	2.55

6	存货	3,558.80	19	其他应付款	210.09
7	其他流动资产	612.20	20	合同负债	390.02
			21	一年内到期的非流动 负债	44.91
<b>8</b>	<b>非流动资产合计</b>	<b>1,958.05</b>	22	其他流动负债	2,429.78
9	固定资产	1,365.10	<b>23</b>	<b>非流动负债合计</b>	<b>14.74</b>
10	使用权资产	70.21	24	递延所得税负债	4.39
11	无形资产	520.22	25	租赁负债	10.35
12	递延所得税资产	2.51	<b>26</b>	<b>负债总计</b>	<b>5,805.06</b>
<b>13</b>	<b>资产总计</b>	<b>7,093.31</b>	27	<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>1,288.25</b>

### 3) 评估方法及技术说明

本次评估采用资产基础法及收益法测算恩施麟达股东全部权益价值。具体评估技术说明如下：

#### ①恩施麟达资产基础法评估技术说明

##### A.流动资产评估

截至评估基准日，恩施麟达纳入评估范围的流动资产主要为货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产。具体评估技术说明如下：

##### a.货币资金

货币资金账面价值 7,172,518.92 元，包括银行存款和其他货币资金。评估人员通过核对银行存款明细账、银行对账单、银行存款余额调节表以及银行存款函证记录，经核实余额一致，以核实后账面价值确定评估值。

经评估，货币资金评估值为 7,172,518.92 元，其中银行存款评估值为 1,627,360.64 元，其他货币资金评估值为 5,545,158.28 元。

##### b.应收账款和其他应收款

应收账款账面余额 1,246,324.22 元，坏账准备 62,316.21 元，账面价值 1,184,008.01 元，为分期车款、厂家三包款、服务费等；其他应收款账面余额 32,308.55 元，坏账准备 7,265.43 元，账面价值 25,043.12 元，为房屋租赁押金、

保证金等。

经评估，应收账款评估值 1,184,008.01 元；其他应收款评估值 25,043.12 元。

#### c. 预付账款

预付账款账面价值为 1,260,969.20 元，包括预付整车款、预付备件款、预付燃料费、预付通信费等。评估人员在账账、账表核对后，检查了预付账款付款凭证、购置合同或协议等资料，对预付账款的发生时间、金额、收款单位进行核实，对其未来可能形成的资产或权益进行了判断。根据查账情况及分析，预付款预计发生坏账损失的可能性不大，未来能够形成相应的资产或权益，以核实后账面价值确定评估值。

经评估，预付账款评估值为 1,260,969.20 元。

#### d. 存货

存货为产成品(库存商品)，包括库存新车和备件账面余额 35,588,024.69 元，跌价准备 0.00 元，账面价值 35,588,024.69 元。

通过调查了解，被评估单位整车销售的利润极低，主要通过提供售后服务盈利，考虑库存新车购进日期接近于评估基准日且价格变动很小，评估人员在确认账面金额正确和成本归集合理的情况下，按账面值确认评估值；由于备件购进日期接近于评估基准日且价格变动很小，因此本次评估以核实后账面值确认备件评估值。经评估，产成品（库存商品）评估值为 35,588,024.69 元。

#### e. 其他流动资产

其他流动资产账面价值为 6,122,049.21 元，为被评估单位待抵扣增值税、预缴企业所得税、集团归集资金。评估人员在账账、账表核对后，抽查了原始凭证及相关资料，经核实确认无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

经评估，其他流动资产评估值为 6,122,049.21 元。

### B. 非流动资产评估技术说明

截至评估基准日，恩施麟达纳入评估范围的非流动资产主要为房屋建筑物类

固定资产、设备类资产及土地使用权类无形资产。具体评估技术说明如下：

a.房屋建筑物类固定资产

纳入评估范围的地上建(构)筑物包括房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施，账面原值 16,772,554.94 元，账面净值 10,695,313.67 元。

房屋建筑物共 1 栋，建筑面积 5,230.76 平方米，为恩施大众 4S 店，位于恩施市舞阳街道办事处耿家坪村，已办理房屋所有权证书，账面原值 12,040,575.48 元，账面净值 6,842,512.90 元。房屋详细情况见下表：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	层次/总层数	层高(m)	建筑面积(m <sup>2</sup> )	装修状况
1	恩施房权证恩施市字第 201220254 号	恩施大众 4S 店	钢、钢混	2011 年	1-2/2	7.2	5,230.76	展厅部分外墙为玻璃幕墙、其余部分为铝塑板；展厅及办公区域室内地面铺 800×800 地砖，墙面刷乳胶漆，石膏板玻璃隔断，石膏板吊顶；车间区域地面地坪漆，墙面及顶棚为彩钢板，砖砌隔墙；安装玻璃推拉门、室内成品门、铝合金窗、水、电、中央空调、天然气等设施齐全。

构筑物及其他辅助设施主要为黑化工程、扩建工程、麟达扩建工程（麟昌）等，共 4 项，账面原值 4,731,979.46 元，账面净值 3,852,800.77 元。

纳入评估范围的地上建(构)筑物包括房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施。根据被评估资产特点及收集资料的可行性，采用不同的方法进行评估。

(a) 有证房屋

有证房屋为 4S 店，区域内与其用途相同或相似的房地产市场租金及有关指标、技术参数等资料容易收集，因此可采用收益法进行评估。

单项资产评估中的收益法是预测评估对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到评估对象价值或价格的方法。收益法包

括报酬资本化法和直接资本化法，报酬资本化法又分为全剩余寿命模式和持有加转售模式。本次评估选用报酬资本化法中的全剩余寿命模式进行估价，基本公式为：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1 + Y_i)^i}$$

式中：V—收益法评估价值

$A_i$ —未来第  $i$  年的净收益

$Y_i$ —未来第  $i$  年的报酬率（%）

$n$ —收益期（年）

#### （b）无证房屋、构筑物及其他辅助设施

无证房屋、构筑物及其他辅助设施建造成本、相关费用标准较易获取，评估人员根据所掌握的资料，采用成本法进行评估。其计算公式：

评估值=重置成本×成新率

##### a) 重置成本的确定

重置成本=建筑安装工程费+管理费用+资金成本-可抵扣增值税

其中建设成本=建筑安装工程费

□.建筑安装工程费

建筑安装工程费=重置单价×建筑面积或数量

房屋重置单价采用目前的市场价格确定；对难以采用市场价格确定的项目，通过核实其原始购置成本基本合理的基础上，采用价格指数法确定，或采用重编预算法分析确定。

□.管理费用

管理费用是指为组织和管理房地产开发经营活动的必要支出，包括企业人员

工资及福利费、办公费、差旅费等。根据财政部“关于印发《基本建设项目建设成本管理规定》的通知”（财政部财建[2016]504号），按建设成本的一定比例估算。

#### □.资金成本

资金成本是指正常建设期内占用资金的筹资成本或资金机会成本。包含建设成本和管理费。利息率根据评估基准日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的 LPR 确定。

#### □.可抵扣增值税

可抵扣的增值税进项税额是指企业在生产经营过程中购进原辅材料、销售产品发生税额后，在计算应缴税额时，在销项增值税中应减去的进项增值税额，简称进项税。可抵扣增值税的项目包括建筑安装工程费、勘察设计和前期工程费、基础设施建设费。根据我国税法相关规定，建筑安装工程费、基础设施建设费按一般纳税人提供建筑安装服务，适用 9%税率。

#### b) 成新率的确定

对房屋建（构）筑物的成新率采用年限法和观察法综合确定。

综合成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

#### □.年限法

成新率=1-（1-残值率）/经济耐用年限×已使用年限×100%

#### □.观察法

观察法成新率是评估人员通过对房屋的地基基础、承重构件、非承重墙、屋面、楼地面等结构部分、门窗、内外粉饰、天棚、细木装修等装饰部分及水卫、电照等设备部分进行现场观察，依据各部分占房屋建筑物造价的比重确定完好分值率，即成新率。

根据上述评估程序及评估方法，恩施麟达汽车销售公司建（构）筑物的评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	账面价值		评估价值		增减值		增值率(%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物	1,204.06	684.25	1,155.70	1,155.70	-48.36	471.45	-4.02	68.90
构筑物及其他辅助设施	473.20	385.28	497.25	437.82	24.06	52.54	5.08	13.64
合计	<b>1,677.26</b>	<b>1,069.53</b>	<b>1,652.95</b>	<b>1,593.52</b>	<b>-24.31</b>	<b>523.99</b>	<b>-1.45</b>	<b>48.99</b>

#### b. 设备类资产

设备类资产包括机器设备、车辆、电子设备，账面原值 5,791,670.69 元，资产减值准备 30,883.78 元，账面净值 2,986,557.02 元。

机器设备共 117 台/套/个/批，包括笔记本故障诊断仪、尾气排放系统、固定升降机、百斯巴特电脑化、烤漆房、优力大梁校正仪、电池模组平衡仪等，账面原值 1,455,471.98 元，账面净值 382,340.06 元。

车辆共 18 辆，均为 4S 店试驾车，包括小型轿车、小型普通客车，账面原值 2,893,645.20 元，车辆减值准备 30,883.78 元。均停放在金桂大道 125 号大众 4S 店。

电子设备共 93 台/批/组/张/个/套，为空调、打印机、电脑、硬盘录像机、消防设备及办公家具，账面原值 1,442,553.51 元，账面净值 76,583.24 元，从现场查勘情况看，设备维护保养较好，使用情况正常。

根据评估目的及评估操作的可行性，对设备类资产采用以下方法进行评估。

对于基准日后已出售的设备，评估人员在核实其出售价格真实合理的基础上，按其出售价格确定设备评估值。

对于其他设备类资产采用成本法进行评估。单项资产评估中的成本法，根据重置成本的不同，分为复原重置成本法、更新重置成本法等。由于评估对象适用于使用当前条件进行重置，并且所重置的资产可以提供与评估对象相似或者相同的功能，因此本次评估采用更新重置成本法。其计算公式为：

评估值=重置成本×成新率

(a) 重置成本的确定

a) 机器设备、电子设备

□.通过向生产厂家或经销商询价确定设备的购置价，然后再考虑运杂费、安装调试费等确定其重置成本。即：

重置成本=设备购置价+运杂费+安装调试费-可抵扣增值税

运杂费、安装调试费根据《最新资产评估常用数据与参数手册》分析确定。

□.对于无法询价也无替代产品的设备，在核实其原始购置成本基本合理的基础上，采用价格指数法确定其重置成本。即：

重置成本=原始购置成本×价格指数

b) 车辆

重置成本=车辆购置价（不含增值税）+车辆购置税+其他费用

车辆购置价根据经销商报价确定，车辆购置税根据《中华人民共和国车辆购置税法》，按不含增值税车价的10%计算，其他费用主要包括工本费、手续费、牌照费等。

□.成新率的确定

(□) 机器设备、电子设备

采用年限法和观察法，取二者的加权平均值作为其综合成新率，即：

综合成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

□) 年限法成新率

成新率(%)=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

机器设备、电子设备经济寿命年限根据《资产评估常用数据与参数手册》分析确定。

□) 观察法成新率

观察法成新率是评估人员通过现场观察,或向操作人员询问设备的使用情况、故障率、磨损情况、维护保养情况、工作负荷等,根据经验对设备的状态、损耗程度做出判断,从而确定机器设备的成新率。

(□) 车辆

$$\text{成新率} = 1 - \text{功能性贬值率} - \text{实体性贬值率} - \text{经济性贬值率}$$

其中:

$$\text{实体性贬值率} = \text{年限法贬值率} \times \text{权重 (40\%)} + \text{观察法贬值率} \times \text{权重 (60\%)}$$

$$\text{年限法贬值率} = \text{已使用年限} / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

由于商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部 2012 年第 12 号令《机动车强制报废标准规定》中未规定小型普通客车报废年限,故车辆经济寿命年限根据《最新资产评估常用数据与参数手册》确定。

$$\text{观察法贬值率} = 1 - \text{观察法成新率}$$

根据上述评估程序及评估方法,恩施麟达汽车销售服务有限公司设备类资产评估结果汇总如下:

单位: 万元

项目	账面价值		评估价值		增减值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	145.55	38.23	140.82	59.61	-4.72	21.38	-3.25	55.91
车辆	289.36	249.43	294.52	258.60	5.15	5.84	1.78	2.31
电子设备	144.26	7.66	144.79	25.49	0.54	17.83	0.37	232.87
固定资产减值准备		3.09						
<b>合计</b>	<b>579.17</b>	<b>295.57</b>	<b>580.13</b>	<b>343.71</b>	<b>0.97</b>	<b>45.05</b>	<b>0.17</b>	<b>15.08</b>

根据评估结果,评估净值与账面净值相比,评估增值 45.05 万元,增值率 15.08%,增值的主要原因是会计折旧年限短于评估的经济寿命年限。

c.无形资产-土地使用权

(a) 土地登记概况

待估宗地位于恩施市舞阳街道办事处耿家坪村，登记土地总面积 7,680.56 平方米，登记状况见下表：

序号	土地使用权人	宗地坐落	土地使用证编号	地类用途	使用权类型	土地面积 (m <sup>2</sup> )	出让终止日期
1	恩施麟达汽车销售服务有限公司	舞阳街道办事处耿家坪村	恩市国用(2010)第033815号	商服用地	出让	7,680.56	2050年3月30日

根据《恩施市城区商服用地土地级别与基准地价图》，待估宗地土地级别为恩施市城区商服用地二级。

(b) 土地权利状况

土地权利状况见下表：

序号	宗地名称	土地位置	评估设定用途	评估设定剩余使用年限	实际土地开发程度	评估设定土地开发程度
1	恩施大众 4S 店用地	舞阳街道办事处耿家坪村	商服用地	26.66	六通一平	六通一平

(c) 土地利用状况

经实地查勘，待估宗地地上建有恩施大众 4S 店等建构筑物，宗地开发程度均已达到红线外“六通”(通路、通上水、通下水、通电、通气、通讯)及红线内“场地平整”的基础设施条件。

(d) 评估方法

土地使用权共 1 宗，位于舞阳街道办事处耿家坪村，土地面积 7,680.56 平方米，登记状况见下表：

序号	土地登记证书号	土地使用权人	名称	宗地坐落	用途	使用权类型	土地出让终止日期	本次评估土地面积 (m <sup>2</sup> )
1	恩市国用(2010)第033815号	恩施麟达汽车销售服务有限公司	恩施大众4S店用地	舞阳街道办事处耿家坪村	商服用地	出让	2050年3月30日	7,680.56

根据《城镇土地估价规程》并结合评估项目的实际情况，本次评估的价值是

指在评估基准日 2023 年 7 月 31 日，现状利用条件下，满足评估设定条件下的国有建设用地使用权价格。宗地的地价定义详见下表：

序号	宗地名称	土地位置	评估设定用途	评估设定剩余使用年限	实际土地开发程度	评估设定土地开发程度
1	恩施大众 4S 店用地	舞阳街道办事处耿家坪村	商服用地	26.66	六通一平	六通一平

根据《城镇土地估价规程》，土地评估主要技术方法包括市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、公示地价系数修正法等，宗地地价评估应根据评估目的和评估对象的特点，在全面调查和综合分析影响地价因素的基础上，选用适宜的评估方法。本次评估对评估方法选用的依据如下：

待估宗地位于恩施市舞阳街道办事处耿家坪村，处于恩施市城区商服二级地段，可采用基准地价系数修正法进行地价测算。

待估宗地为商服用地，近几年评估对象所在区域同类型的商业用地挂牌出让交易实例较多，能满足市场比较法的适用条件，因此可采用市场比较法进行地价测算。

最后由评估人员根据该宗地具体情况综合分析，并采用适合的计算方法确定评估值。

#### a) 评估方法及技术路线

首先利用基准地价系数修正法测算宗地地价，再利用市场比较法测算宗地地价，最后根据两种方法测算的结果，结合宗地所在区域各用途地价水平确定宗地最终地价。

#### □.基准地价系数修正法

##### (□) 评估方法内涵

基准地价系数修正法是利用基准地价和宗地地价修正系数成果，按照替代原则，就待估宗地的区域条件和个别条件与其所处区域的平均条件比较，并对照宗地因素修正系数表所对应的修正系数对基准地价进行修正，进而求得待估宗地在评估基准日价格的方法。其基本公式为：

$$P=P_{1b} \times (1 \pm \sum K_i) \times K_j + D$$

式中：P—待估宗地价格

$P_{1b}$ —某用途、某级别（均质区域）的基准地价

$\sum K_i$ —宗地地价修正系数

$K_j$ —评估基准日、容积率、土地使用权年期等其他修正系数

D—土地开发程度修正值

#### （□）评估程序

收集有关基准地价资料；

确定评估对象所处土地级别（均质区域）的基准地价；

分析评估对象的地价影响因素；

编制评估对象地价影响因素条件说明表；

依据宗地地价影响因素指标说明表和基准地价系数修正表，确定评估对象地价修正系数；

进行评估基准日、容积率、土地使用年期等其他因素修正；

测算评估对象价格。

#### □.市场比较法

##### （□）评估方法内涵

市场比较法是根据替代原理，将评估对象与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似宗地进行比较，并对类似宗地的成交价格进行差异修正，以此估算评估对象价格的方法。其基本公式为：

$$P=PB \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：P—评估对象价格

$P_B$ —比较实例价格

A—评估对象交易情况指数除以比较实例宗地交易情况指数

B—评估对象评估基准日地价指数除以比较实例宗地交易日期地价指数

C—评估对象评估区域因素条件指数除以比较实例宗地区域因素条件指数

D—评估对象评估个别因素条件指数除以比较实例宗地个别因素条件指数

E—评估对象使用年期修正指数除以比较实例使用年期修正指数

#### (□) 评估程序

评估程序一般为以下步骤：收集宗地交易实例；确定比较实例；建立价格可比基础；进行交易情况修正；进行评估基准日修正；进行区域因素修正；进行个别因素修正；进行使用年期等其他因素修正；测算比准价格。

#### □. 地价确定的方法

根据《城镇土地估价规程》，对待估宗地采用了基准地价系数修正法和市场比较法进行地价测算。估价人员对两种评估方法的适用性、评估过程的严谨性和评估参数选取的可靠性进行了分析，认为两种方法测算的评估结果均具有较好的可信度。

从测算结果看，待估宗地采用两种计算方法所得出来的结果相差不大，结合本次评估目的、评估人员的经验和地价影响因素，确定采用加权算术平均值法作为宗地的最终估价结果。

#### b) 评估结果

根据上述评估方法，恩施麟达汽车销售服务有限公司所有的土地使用权，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
----	------	------	-----	---------

土地使用权	520.22	1,737.12	1,216.90	233.92
-------	--------	----------	----------	--------

#### d.使用权资产

使用权资产原始入账价值 1,738,593.47 元，账面价值为 702,124.28 元，为利川展厅租金。对使用权资产的评估，评估人员在账账、账表核对后，核实了房屋租赁合同等资料，核实其使用权资产折现系数、使用权资产累计折旧和未确认融资费用，以核实后账面价值确定评估值，即使用权资产评估值为 702,124.28 元。

#### e.递延所得税资产

递延所得税资产账面价值为 25,116.36 元，为应收款项坏账准备和车辆减值准备形成的递延所得税资产。对递延所得税资产的评估，评估人员在账账、账表核对后，按照应收款项信用损失金额、车辆评估减值额和企业所得税税率计算确认递延所得税资产评估值为 25,116.36 元。

### C.负债评估说明

纳入评估范围的负债为流动负债和非流动负债，流动负债包括应付票据、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、一年内到期的非流动负债、其他应付款、合同负债和其他流动负债；非流动负债包括递延所得税负债和租赁负债。上述负债在评估基准日的账面价值如下：

单位：元

序号	负债	账面价值
1	应付票据	25,670,000.00
2	应付账款	1,453,431.23
3	应付职工薪酬	6,319.26
4	应交税费	25,467.49
5	一年内到期的非流动负债	449,093.74
6	其他应付款	2,100,884.21
7	合同负债	3,900,179.30
8	其他流动负债	24,297,839.13
<b>9</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>57,903,214.36</b>
10	递延所得税负债	43,884.06

11	租赁负债	103,494.28
12	非流动负债合计	147,378.34
	负债合计	<b>58,050,592.70</b>

上述负债的评估方法及其结果如下：

#### a.应付票据

应付票据账面价值为 25,670,000.00 元，为中国光大银行股份有限公司宜昌分公司开具的短期银行承兑汇票。对应付票据，评估人员获取应付票据评估明细表，复核加计数，并与票据登记簿、明细账、总账、报表核对。实施函证程序或替代评估程序，核实相关债务真实性。抽查有关原始凭证，检查应付票据是否合法、会计处理是否正确。经核实，应付票据账、表、单相符，以核实后账面值确认评估值为 25,670,000.00 元。

#### b.应付账款和其他应付款

应付账款账面价值为 1,453,431.23 元，主要为应付上海上汽大众汽车销售有限公司、恩施天有商贸有限公司的备件款；其他应付款账面价值为 2,100,884.21 元，包括车辆、变速箱、培训、安全等各类保证金、金融保险押金、生育津贴、公积金、工会会员会费等。

应付账款评估值为 1,453,431.23 元，其他应付款评估值为 2,100,884.21 元。

#### c.应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值为 6,319.26 元，为应付工会经费。对应付职工薪酬的评估，评估人员在账账、账表核对后，了解被评估单位相关的工资福利政策，抽查工会经费的计提、发放或使用凭证，应付职工薪酬账面数属实，以核实后账面价值确定评估值为 6,319.26 元。

#### d.应交税费

应交税费账面价值为 25,467.49 元，为应交房产税、土地使用税、个人所得税等。对应交税费的评估，评估人员在账账、账表核对后，了解被评估单位相关的税费政策，抽查应交税费的计提和缴纳凭证，对其存在的真实性和数据的完整

性予以核实，以核实后账面价值确定评估值为 25,467.49 元。

e.一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面价值为 449,093.74 元，为一年内到期租赁负债。对于一年内到期的非流动负债，评估人员在账账、账表核对后，审查了房屋租赁合同或相关凭证，以核实后账面值确认评估值为 449,093.74 元。

f.合同负债

合同负债账面价值为 3,900,179.30 元，包括整车定金、售后预收、合同负债待转销项税等，对于合同负债，评估人员在账账、账表核对后，审查了企业的相关合同及有关凭证，未发现漏记合同负债。本次以核实后账面值确认评估值为 3,900,179.30 元。

g.其他流动负债

其他流动负债账面价值为 24,297,839.13 元，包括与集团总部及其他关联公司的内部往来等。评估人员对其他流动负债的核算内容、形成过程及金额进行了核实。以核实后账面值确认评估值为 24,297,839.13 元。

h.递延所得税负债

递延所得税负债账面价值 43,884.06 元，是企业会计核算在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，由账面价值与其计税基础的差异所产生。评估人员就差异产生的原因、形成过程进行了调查和了解。经核实企业该科目核算的内容为企业使用权资产递延调整在会计记录中所形成的递延所得税负债。在持续经营前提下，为企业实际需要承担的负债，故按核实后的账面值确认评估值为 43,884.06 元。

i.租赁负债

租赁负债账面价值为 103,494.28 元，包括湖北瑞麒商业管理有限公司位于利川展厅的租金。对租赁负债的评估，评估人员在账账、账表核对后，核实了房屋租赁合同等资料，核实其使用权资产折现系数、未确认融资费用，以核实后账面价值确定评估值为 103,494.28 元。

#### D.资产基础法评估结果

资产账面价值为 7,093.31 万元，评估值为 8,882.33 万元，评估增值 1,789.02 万元，增值率 25.22%；负债账面价值为 5,805.06 万元，评估值为 5,805.06 万元，评估无增减值；净资产(所有者权益)账面价值为 1,288.25 万元，评估值为 3,077.27 万元，评估增值 1,789.02 万元，增值率 138.87%。

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	5,135.26	5,135.26	-	-
2	非流动资产	1,958.05	3,747.07	1,789.02	91.37
3	其中：固定资产	1,365.10	1,937.23	572.13	41.91
4		70.21	70.21	-	-
5	无形资产	520.22	1,737.12	1,216.90	233.92
6	递延所得税资	2.51	2.51	-	-
7	<b>资产总计</b>	<b>7,093.31</b>	<b>8,882.33</b>	<b>1,789.02</b>	<b>25.22</b>
8	流动负债	5,790.32	5,790.32	-	0.00
9	非流动负债	14.74	14.74	-	-
1	<b>负债合计</b>	<b>5,805.06</b>	<b>5,805.06</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
11	<b>所有者权益</b>	<b>1,288.25</b>	<b>3,077.27</b>	<b>1,789.02</b>	<b>138.87</b>

#### ②恩施麟达收益法评估技术说明

##### A.评估方法介绍

根据《资产评估执业准则—企业价值》，企业价值评估中的收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。以企业自由现金流量为收益口径进行折现求取企业整体价值，或者在此基础上减去付息债务的价值，得到股东全部权益价值的模型，即为企业自由现金流折现模型；以股权自由现金流量为收益口径进行折现求取股东全部权益价值的模

型，即为股权自由现金流折现模型。企业自由现金流量为全部资本投资者（包括普通股股东、优先股股东和付息债务的债权人）共同支配的现金流量，股权自由现金流量为股东可自由支配的现金流量。

评估人员根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等因素，本次评估以股权自由现金流量作为预期收益指标，选择股权自由现金流折现模型，其基本公式如下：

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+R)^t}$$

EV—股东全部权益价值

FCFE<sub>t</sub>—第 t 年的股权自由现金流量

R—折现率

#### B.评估技术思路

本次评估的基本思路是：首先按收益途径采用股权自由现金流折现模型，估算出评估对象经营性资产的价值，再加上单独评估的溢余资产、非经营性资产及负债评估总额，从而得出股东全部权益价值。即：

股东全部权益价值=经营性资产评估值+溢余资产、非经营性资产及负债评估值

对经营性资产价值评估，假设被评估单位的未来收益预计会在一定时期内快速波动然后进入稳定发展阶段且稳定发展阶段的收益期是无限的，因此采用两阶段模型，计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+R)^t} + \frac{FCFE_{n+1}}{R \times (1+R)^n}$$

其中：

P—经营性资产评估值

FCFE<sub>t</sub>—第 t 年的股权自由现金流量

FCFE<sub>n+1</sub>—第 n+1 年的股权自由现金流量

R—折现率

股权自由现金流量 (FCFE) = 净利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加 - 偿还付息债务本金 + 新借付息债务

对被评估单位经营性资产的价值具体评估步骤如下：

(a) 根据被评估单位未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

(b) 对被评估单位的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景等进行分析，考虑宏观和区域经济因素、所在行业现状与发展前景对企业价值的影响，对被评估单位提供的企业未来收益预测进行必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成未来收益预测。

(c) 根据国家有关法律法规、企业所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、企业经营状况、资产特点和资源条件等，恰当确定收益期。

(d) 综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素，合理确定折现率。

(e) 根据预测的未来收益和合理确定的折现率、收益期限，运用具体的技术方法和手段将预期收益折算成现值，并对此收益现值进行分析比较或调整，确定经营性资产的评估价值。

### C.恩施麟达基本情况分析

恩施麟达成立于 2010 年 1 月 7 日，公司经营汽车品牌为上汽大众，位于湖北省恩施市金桂大道 125 号，是集整车销售、售后服务、备件供应、信息反馈于一体的汽车特许经营 4S 店。

历史年度经营状况如下：

单位：万元

项目	2023年1-7月	2022年	2021年
一、营业收入	10,764.56	18,839.59	20,595.19
减：营业成本	10,070.72	17,726.43	19,175.77
税金及附加	24.08	50.83	70.33
销售费用	419.20	732.13	721.32
管理费用	99.47	238.72	311.25
研发费用	0.00	0.00	0.00
财务费用	6.92	4.68	4.79
加：其他收益	0.06	2.74	9.40
信用减值损失	0.33	2.14	-0.11
资产减值损失	-3.09	0.00	0.00
投资收益			
资产处置收益	5.87	1.83	3.24
二、营业利润	147.34	93.52	324.27
加：营业外收入	0.00	0.00	0.16
减：营业外支出	1.37	8.87	0.14
三、利润总额	145.98	84.64	324.29
减：所得税费用	43.77	20.64	81.12
四、净利润	102.20	64.00	243.17

#### D.收益期的确定

本次评估对恩施麟达汽车销售服务有限公司收益进行预测时，没有发现限定年限的特殊情况，业务经营比较正常；也没有发现有影响其继续经营的资产，或对某些资产的使用年限进行限定的情况。可以假设如有限定也是可以解除的，或者可以通过延续方式永续使用。收益的确定采用永续法，为了使收益期与收益额匹配，也应假定收益期为无限年。

#### E.折现率的确定

折现率是将未来预期收益折算成现值的比率。本次评估对折现率的测算采用资本资产定价模型（CAPM），其计算公式为：

$$R=R_f+(R_m-R_f)\times\beta+\alpha$$

式中：R—折现率

$R_f$ —无风险报酬率

$R_m$ —市场预期报酬率

$(R_m - R_f)$  —市场风险溢价

$\beta$ —企业风险系数

$\alpha$ —企业特定风险调整系数

#### a. 无风险报酬率 ( $R_f$ )

无风险报酬率是在不考虑风险报酬情况下的利息率，一般是指国库券或政府债券利率。根据对我国现有债券市场的分析，以评估基准日之十年的长期国债的到期平均收益率作为无风险报酬率，根据中国债券信息网发布的十年期以上的长期国债的到期平均收益率为 2.91%。

#### b. 市场风险溢价 ( $R_m - R_f$ ) 的计算

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，市场投资报酬率以沪深 300 指数为基础，选取沪深 300 指数自发布以来至 2022 年 12 月 31 日的平均投资回报率为基础计算几何平均值，得到市场风险溢价为 6.59%。

#### c. 企业风险系数 ( $\beta$ )

根据同花顺 iFinD，汽车服务业加权剔除财务杠杆调整  $\beta$  系数为 0.6119。

##### (a) 权益资本

根据同花顺 iFinD，行业 2020-2022 合计权益资本为 22,159,186.72 万元。

##### (b) 付息债务

根据同花顺 iFinD，行业 2020-2022 合计付息债务为 13,763,490.55 万元。

##### (c) $\beta_e$ 计算

企业目前适用所得税率为 25%，则：

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

$$= 0.6119 \times [1 + (1 - 25\%) \times 13,763,490.55 / 22,159,186.72]$$

$$= 0.8970$$

(d) 被评估单位特定风险调整系数 ( $\alpha$ )

考虑到被评估单位的企业规模、经营状况、融资条件、公司治理结构和资本结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特定个体风险, 确定公司特定风险为 2.00%。

(e) 折现率的确定

$$R = R_f + (R_m - R_f) \times \beta + \alpha$$

$$= 2.91\% + 6.59\% \times 0.8970 + 2.00\%$$

$$= 10.82\%$$

F. 预期收益的确定

a. 净利润预测

评估机构根据恩施麟达历史年度财务数据及业务数据的分析, 结合其所在区域的汽车销售行业发展现状和未来发展趋势, 对营业收入、成本、税金及附加、期间费用等进行预测, 从而得到恩施麟达预测期收益情况。具体数据如下表所示:

单位: 万元

序号	项目	2023.8-12	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
1	营业收入	8,072.60	19,370.13	19,971.33	20,569.59	20,569.59
2	营业成本	7,621.34	17,934.53	18,477.87	19,034.54	19,034.54
3	税金及附加	24.88	50.36	51.93	53.48	53.48
4	管理费用	107.65	213.07	219.68	226.27	226.27
5	销售费用	228.50	666.33	687.01	707.59	707.59
6	财务费用	-4.96	-0.94	-0.94	-0.94	-0.94
7	营业利润	95.19	506.78	535.78	548.65	548.65

8	营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9	利润总额	95.19	506.78	535.78	548.65	548.65
10	所得税	23.80	126.70	133.95	137.16	137.16
11	净利润	71.39	380.08	401.83	411.49	411.49

#### b. 固定资产折旧、无形资产摊销

企业的折旧及摊销主要为主营业务成本、管理费用及销售费用中的非付现费用。预测时考察历史年度的折旧情况及固定资产的增加等因素。另外，公司为维持日常经营有后续资本性支出，故预测时假设到达稳定期后各年度折旧及摊销费用不变化。

根据对被评估单位的资产清查，评估人员了解被评估单位现行会计政策为：固定资产按取得时的实际成本计价，采用年限平均法计提折旧、摊销额，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率等确定其分类折旧率、摊销额。

结合企业历史年度的折旧情况，不考虑基准日后已出售的车辆，预测期年度折旧（固定资产）及摊销（无形资产）预测数详见下表：

单位：万元

项目	2023年8-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
固定资产折旧	47.16	100.96	112.50	111.65	110.35	97.73
其中：房屋建筑物	22.35	53.64	53.64	53.64	53.64	46.25
机器设备	2.63	8.30	6.01	5.39	4.63	9.50
运输设备	13.41	29.24	32.18	32.18	32.18	19.07
电子设备	0.63	1.64	1.14	0.92	0.37	22.91
无形资产摊销	8.13	19.51	19.51	19.51	19.51	22.09
<b>合计</b>	<b>55.29</b>	<b>120.47</b>	<b>132.01</b>	<b>131.16</b>	<b>129.86</b>	<b>119.82</b>

#### c. 资本性支出的分析和预测

按照收益预测的前提和基础，在维持现有规模的前提下，本次估算更新投资所发生的资本性支出根据企业对未来固定资产投资的规划以及未来各年满足维持现有生产能力所必需的更新投资支出进行估算。

在预测期内，当资产达到经济耐用年限，需根据更新资产采用不变价原则，确定资产更新时资本性支出金额为评估原值，则预测期资产更新改造支出的预测结果详见下表：

单位：万元

项目	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	永续期
资本性支出	153.16	7.38	5.52	58.32	80.09
<b>合计</b>	<b>153.16</b>	<b>7.38</b>	<b>5.52</b>	<b>58.32</b>	<b>80.09</b>

#### d. 营运资金增加额分析及预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=经营性现金+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额÷现金周转率

年付现成本总额=营业成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

存货=营业成本总额÷存货周转率

应收款项=营业收入总额÷应收账款周转率

应付款项=营业成本总额÷应付账款周转率

根据对被评估单位经营情况的调查以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，可得企业每年营运资金需求量，计算营运资金净增加额。

综上，被评估单位预测期营运资金增加额见下表：

单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
营运资金	2,034.77	2,094.79	2,158.75	2,224.20	2,224.20

营运资金增加	809.84	60.02	63.96	65.45	0.00
--------	--------	-------	-------	-------	------

2027 及以后（永续期）保持 2026 年水平不变，故营运资金保持不变，增加额为零。

#### e. 偿还付息债务本金、新借付息债务分析及预测

据了解，被评估单位在预测期保持现有债务不变，故不考虑偿还付息债务本金、新借付息债务。

#### f. 股权自由现金流的预测

股权自由现金流量（FCFE）=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加-偿还付息债务本金+新借付息债务

股权自由现金流预测数据如下表：

单位：万元

项目/年度	2023.8-12	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
净利润	71.39	380.08	401.83	411.49	411.49
加：折旧、摊销	55.29	132.01	131.16	129.86	117.50
减：资本性支出	153.16	7.38	5.52	58.32	87.83
营运资金增加	809.84	60.02	63.96	65.45	0.00
偿还付息债务本金					
加：新借付息债务					
股权自由现金流量	-836.32	444.69	463.51	417.58	451.22

#### g. 经营性资产评估价值的确定

本次评估采用股权自由现金流作为经营性资产的收益指标，将股权自由现金流进行折现，然后加总求和即为经营性资产价值。经营性资产评估价值预测数据见下表：

单位：万元

项目/年度	2023.8-12	2024 年	2025 年	2026 年	2028 年及以后
股权自由现金流量	-836.32	444.69	463.51	417.58	451.22
折现率	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%

折现（年）	0.42	1.42	2.42	3.42	→∞
折现系数	0.9578	0.8643	0.7799	0.7037	6.5040
折现值	-801.03	384.35	361.49	293.85	2,934.73
<b>累计折现值</b>			<b>3,173.39</b>		

即被评估单位的经营性资产评估值为 3,173.39 万元。

#### h. 溢余资产、非经营性资产及负债价值分析和估算

溢余资产主要是不产生现时现金流的资产，非经营性资产及负债主要是指对主营业务没有直接贡献的资产及负债。

##### (a) 溢余资产

经核实，被评估单位无溢余资产。

##### (b) 非经营性资产

a) 其他应收款中与经营无关的押金、保证金等，与企业经营性活动无关，属于非经营性资产，按照资产基础法的评估值确认为 2.50 万元。

b) 固定资产中基准日后已出售的车辆，与企业经营性活动无关，属于非经营性资产，按照资产基础法的评估值确认为 16.59 万元。

c) 其他流动资产中内部往来、待抵扣增值税等，与企业经营性活动无关，属于非经营性资产，按照资产基础法的评估值确认为 581.17 万元。

d) 递延所得税资产，与企业经营性活动无关，属于非经营性资产，按照资产基础法的评估值确认为 0.18 万元。

e) 使用权资产，为利川展厅，目前无相关经营，被评估单位转租给他人经营，按照资产基础法的评估值确认为 70.21 万元。

综上，非经营性资产合计 670.66 万元。

##### (c) 非经营性负债

a) 应付账款中消防设计费、工程款，与企业经营性活动无关，属于非经营性负债，按照成本法的评估值确认为 9.95 万元。

b) 其他应付款中保证金、押金、设备贷款等，与企业经营性活动无关，属于非经营性负债，按照成本法的评估值确认为 29.73 万元。

c) 递延所得税负债，为 2023 年使用权资产递延调整，与企业经营性活动无关，属于非经营性负债，按照成本法的评估值确认为 4.39 万元。

d) 租赁负债，包括一年内到期的租赁负债，与企业经营性活动无关，属于非经营性负债，按照成本法的评估值确认为 59.65 万元。

e) 其他流动负债，包括与母公司和关联公司的内部往来款，与企业经营性活动无关，属于非经营性负债，按照成本法的评估值确认为 2,379.08 万元。

综上，非经营性负债合计为 2,523.32 万元。

#### I. 股东全部权益价值的确定

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债

$$=3,173.39+0+670.66-2,523.32$$

$$=1,320.73 \text{ 万元}$$

#### ③恩施麟达评估结论及分析

根据上述评估程序及评估方法，汽车销售公司重要子公司恩施麟达股东全部权益，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估结果如下：

##### A. 资产基础法评估结果

资产账面价值为 7,093.31 万元，评估值为 8,882.33 万元，评估增值 1,789.02 万元，增值率 25.22%；负债账面价值为 5,805.06 万元，评估值为 5,805.06 万元，评估无增减值；净资产(所有者权益)账面价值为 1,288.25 万元，评估值为 3,077.27 万元，评估增值 1,789.02 万元，增值率 138.87%。

##### B. 收益法评估结果

根据收益法测算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，恩施麟达汽车

销售服务有限公司股东全部权益，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估结果为 1,320.73 万元，较其账面价值 1,288.25 万元，评估增值 32.48 万元，增值率 2.52%。

### C.评估结论的分析与确定

本次采用资产基础法、收益法两种方法对恩施麟达股东全部权益进行了评估，对两种评估方法形成的初步评估结果，综合考虑了不同评估方法和评估结果的合理性及所使用数据的质量和数量。

资产基础法是从资产的再取得角度，以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产的投入成本（购建成本）；收益法是从资产的收益角度，以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力（获利能力）。

两种评估方法结果相差 1,756.54 万元，差异率 57.08%。由于收益法是在最佳估计假设的基础上做出的，而收益预测所依据的各种假设具有不确定性，预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测结果存在差异；同时由于近年来国产新锐电动品牌对汽车市场的冲击造成的汽车行业大洗牌以及经营品牌的更新迭代，未来经营走势存在不确定性，而企业的经营能力和盈利水平对市场行情及其走势有较强的依赖性，也可能导致估值存在差异。成本法从公开市场的途径，反映了企业各项资产组合在评估基准日的市场价值，相比收益法，成本法能够较全面地体现各类资产组合的价值。

因此选择资产基础法所得出的评估结果作为本次评估的最终评估结论，而收益法评估结果则作为资产基础法评估结果的补充和参考，即恩施麟达汽车销售服务有限公司股东全部权益，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估值为 3,077.27 万元。

### D.评估结论与账面价值比较变动情况及原因

(a)资产评估值与账面价值相比，评估增值 1,789.02 万元，增值率 25.22%；负债评估值与账面价值相比，无评估增减值；净资产（所有者权益）评估值与账面价值相比，增值 1,789.02 万元，增值率 138.87%。

(b) 评估增值主要原因分析

a) 固定资产评估增值 572.13 万元，增值率 41.91%，增值原因是房屋建筑物以建造成本入账，4S 店是收益性的，本次采用收益法进行评估，导致评估增值。

b) 无形资产-土地使用权评估增值 1,216.90 万元，增值率 233.92%，增值的主要原因是土地价格的逐年上涨。”

## 二、补充披露情况

上市公司于重组报告书(草案)(修订稿)“第五节 交易标的评估情况”之“四、标的资产评估具体情况”之“（一）汽车销售公司”对恩施麟达的评估情况进行了补充披露。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：

上市公司已经结合《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（2023 年 10 月修正）》（以下简称“26 号准则”）第二十四条第（七）项相关要求，在重组报告书（草案）（修订稿）中补充披露了恩施麟达的评估情况，详见重组报告书（草案）（修订稿）“第五节 交易标的评估情况”之“四、标的资产评估具体情况”之“（一）汽车销售公司”。

## 三、其他方面

### 问题 7：

报告书显示，本次交易完成后，汽车销售公司及下属公司拟继续租用公司的房屋用于日常经营，预计关联租赁交易金额不超过 400 万元/年；天元供应链租赁天元物流房屋，其存货存放在湖北天元物流发展有限公司宜昌公铁联运港（以下简称“天元物流公铁联运港”），近两年一期天元物流公铁联运港向天元供应链提供装卸中转服务，金额分别为 239.11 万元、468.09 万元及 208.32 万元。请你公司：

(1) 补充披露本次交易完成后天元供应链是否仍向天元物流公铁联运港采购装卸中转服务或其他服务，是否构成新增关联交易情形。

(2) 补充披露公司新增关联交易的具体情况，包括但不限于交易类别、关联方名称、预计额度，公司为减少关联交易、保证关联交易定价公允性的具体措施。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、补充披露本次交易完成后天元供应链是否仍向天元物流公铁联运港采购装卸中转服务或其他服务，是否构成新增关联交易情形。

天元物流公铁联运港为天元物流旗下专门运营联运装卸业务的分公司，报告期内，天元物流公铁联运港通过天元物流自有的东站货场及租赁的云池库、海汇库经营联运装卸服务。其中，东站货场对应以铁路运输方式所需的货物联运装卸服务，云池库、海汇库对应以船运方式所需的货物联运装卸服务。

近年来，在靠近钢材消费市场及进口铁矿石到岸地等因素的驱动下，我国钢材行业产能逐步向东南沿海地区转移，故宜昌地区外购钢材的运输方式中，船运方式占据主导地位。

报告期内，天元物流公铁联运港向天元供应链提供装卸中转业务所对应的钢材产品到货方式及服务收入金额如下：

单位：万元

运输方式	2023年1-7月		2022年度		2021年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
铁路运输装卸服务收入	0	0	57.74	12.34%	11.31	4.73%
船运装卸服务收入	208.32	100%	410.35	87.66%	227.80	95.27%
合计	<b>208.32</b>	<b>100%</b>	<b>468.09</b>	<b>100%</b>	<b>239.11</b>	<b>100%</b>

2023年，天元供应链采购钢材产品的运输方式已全部转变为船运，天元物流公铁联运港没有为天元供应链提供铁路装卸中转服务。天元物流并非港口装卸中转服务的唯一提供商，天元供应链船运方式到港货物如需采购装卸中转服务，可按市场机制直接向云池港、海汇港等港口方或其他无关联第三方直接采购。为

避免交易完成后新增关联交易，天元供应链与天元物流签署的《业务转移协议》中第 3.4 条明确约定，上市公司在出售天元供应链 100%股权交易完成资产交割后，天元供应链开展供应链管理业务如需采购装卸中转服务的，由天元供应链直接向无关联第三方采购，天元物流不再向天元供应链提供装卸中转服务。

综上，本次交易完成后，天元供应链将不再向天元物流公铁联运港采购装卸中转服务或其他服务，不会因此产生新增关联交易情形。

二、补充披露公司新增关联交易的具体情况，包括但不限于交易类别、关联方名称、预计额度，公司为减少关联交易、保证关联交易定价公允性的具体措施。

(一) 补充披露公司新增关联交易的具体情况，包括但不限于交易类别、关联方名称、预计额度

本次交易完成前，汽车销售公司、天元供应链纳入上市公司合并报表范围，因此上市公司与汽车销售公司、天元供应链的内部交易已做抵消，未在上市公司定期财务报告的关联方及关联交易中披露。本次交易完成后，汽车销售公司、天元供应链不再纳入上市公司合并报表范围，根据中兴华出具的上市公司 2022 年审计报告、上市公司 2023 年 1-7 月未经审计财务报表，以及中兴华就本次重大资产出售出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司新增关联交易的具体情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-7 月		2022 年度	
	新增金额	交易内容	新增金额	交易内容
出售商品/提供劳务	208.32	装卸服务	468.09	装卸服务
关联租赁（作为出租方）	185.21	汽车销售公司租赁上市公司及天元物流房产的租金	314.16	汽车销售租赁上市公司及天元物流房产的租金
	1.05	天元供应链租赁的办公室的租金	1.80	天元供应链租赁办公室的租金
关联方应收款项	18,368.86	本次交易的股权对价和债权对价	23,808.98	本次交易的股权对价和上市公司对汽车销售公司的债权
	-	-	1,846.82	汽车销售公司应付上市公司股利

项目	2023年1-7月		2022年度	
	新增金额	交易内容	新增金额	交易内容
	2,836.02	天元物流与天元供应链的往来款	6,128.51	天元物流与天元供应链的往来款
关联方应付款项	1,205.60	汽车销售公司在上市公司资金中心的存款	2,799.54	汽车销售公司在上市公司资金中心的存款

### 1、提供装卸服务的关联交易

天元供应链于交易完成后如需采购装卸中转服务的，由天元供应链直接向无关联第三方采购，天元物流不再向天元供应链提供装卸中转服务，故交易完成后，上市公司将不会因提供装卸服务而新增关联交易。

### 2、关联方应收款项

应收的本次交易对价将于标的资产交割前结清，汽车销售公司应付上市公司的股利已支付完毕，天元供应链已于2023年10月25日使用自有资金清偿完毕对天元物流的2,836.02万元内部往来，故交易完成后，上市公司将不会因应收关联方款项而新增关联交易。

### 3、关联方应付款项

公司已归还汽车销售公司在资金中心的存款，故交易完成后，上市公司不会因应付关联方往来而新增关联交易。

### 4、新增关联租赁

交易完成后，天元供应链将不再向上市公司租赁办公室，汽车销售公司仍将向上市公司租赁房屋用于旗下4S店运营，故交易完成后，上市公司向汽车销售公司及其下属公司的关联租赁将形成新增关联交易。具体情况如下：

单位：元

序号	出租方	承租方	坐落	面积(m <sup>2</sup> )	单价(m <sup>2</sup> /月)	年租金	性质
1	中心站	宜昌麟远	宜昌市东山开发区发展大道63号东山客运站一至二层	1,701.21	21.83	445,751.04	租金

2	中心站	汽车销售公司	宜昌市东山开发区发展大道63号东山客运站一层	244.19	28.00	82,047.84	租金
3	商贸分公司	汽车销售公司	宜昌市发展大道63-5号	1,719.00	9.25	190,809.00	租金
4	汽车贸易城	恩施麟达	宜昌市伍家岗区港窑路5号	3,107.17	15.16	565,380.96	租金
5	汽车贸易城	宜昌麟汇	宜昌市伍家岗区港窑路5号	6,069.78	15.77	1,148,322.48	租金
6	天元物流	汽车销售公司	宜昌市伍家岗区东艳路48号	336.00	22.50	90,720.00	租金
	天元物业			336.00	3.00	12,096.00	物业服务
7	天元物流	宜昌麟宏	宜昌市伍家岗区东艳路48号	3,090.12	22.50	834,336.00	租金
	天元物业			3,090.12	3.00	111,244.00	物业服务
8	天元物流	宜昌麟觉	宜昌市伍家岗区东艳路48号	516.58	22.50	139,476.00	租金
	天元物业			516.58	3.00	18,600.00	物业服务
合计						<b>3,638,783.32</b>	

上述租赁事项为汽车销售公司及其下属公司租赁上市公司房产用于旗下4S店日常经营,属于原为合并报表范围内业务在交易完成后转变成上市公司新增关联交易的情形,且上述新增关联租赁事项已经上市公司第六届董事会第五次会议审议通过。考虑到4S店前期投入了建店资金及后续该房产的用途,为维持汽车销售公司及其下属公司业务的持续稳定运营,上述关联交易具备必要性。

## (二) 公司为减少关联交易、保证关联交易定价公允性的具体措施

### 1、减少关联交易的具体措施

针对汽车销售公司及天元供应链于本次交易完成后,将成为间接控股股东宜昌城发的子公司,上市公司对与标的公司之间于交易完成后可能形成的新增关联交易进行梳理并作出合理安排,坚决避免新增非必要的关联交易。具体如下:

#### (1) 天元物流不再向天元供应链提供装卸中转服务

报告期内,天元供应链向天元物流公铁联运港采购装卸中转服务,鉴于采购金额较小且天元供应链从事的供应链管理业务的到货方式全部转为船运,可以通

过直接向云池港、海汇港采购装卸中转服务替代向天元物流公铁联运港采购。故为避免交易完成后新增不必要的关联交易，天元供应链与天元物流于《业务转移协议》中明确约定，上市公司在出售天元供应链业务 100% 股权交易完成交割后，天元供应链开展供应链管理业务如需采购装卸中转服务的，由天元供应链直接向无关联第三方采购，天元物流不再向天元供应链提供装卸中转服务。

### （2）天元供应链不再向天元物流租赁房屋

天元供应链自成立后，向天元物流租赁房屋作为办公场所，天元供应链从事供应链管理业务，对办公场所无特殊要求，故为避免交易完成后新增不必要的关联交易，天元物流与天元供应链一致决定本次交易完成后，天元供应链不再向天元物流租赁房屋。

### （3）减少非必要的关联租赁

本次交易前，汽车销售公司及其下属公司向上市公司租赁房屋总面积 37,326.70 平方米，用于汽车销售公司旗下 4S 店经营。为维持交易完成后汽车销售公司的持续稳定运营，上市公司对出租给汽车销售公司及其下属公司的房屋面积进行重新划定，仅向其出租维持其正常经营所需的必要面积 16,784.05 平方米。

## 2、保证关联交易定价公允性的具体措施

本次交易完成后，除汽车销售公司及下属公司租赁上市公司的房屋外，上市公司不会新增其他关联交易，为保证新增关联租赁的定价公允性，上市公司采取如下具体措施：

### （1）按照市场化定价原则确定关联租赁价格

交易完成后，汽车销售公司直接向天元物流租赁的房产均位于宜昌市伍家岗区东艳路 48 号天元国际汽车物流城内，物业租赁作为天元物流的主营业务板块之一，天元物流对外租赁采取市场化定价原则，对所有承租单位平等适用。天元物流向汽车销售公司和租赁条件（租期、位置等）相近的其他外部无关联单位出租物业价格对比如下：

单位：元

对汽车销售公司及其下属公司的租赁
------------------

序号	出租方	承租方	门牌号	面积 (m <sup>2</sup> )	单价 (m <sup>2</sup> /月)	性质
1	天元物流	汽车销售公司	天元 QA5-107B	336.00	22.50	租金
	天元物业			336.00	3.00	物业服务
2	天元物流	宜昌麟宏	天元 QA4-101.102.103.105.110.111.112.113	3,090.12	22.50	租金
	天元物业			3,090.12	3.00	物业服务
3	天元物流	宜昌麟觉	天元 QA5-107C	516.58	22.50	租金
	天元物业			516.58	3.00	物业服务
<b>对外部无关联企业的租赁</b>						
序号	出租方	承租方	门牌号	面积 (m <sup>2</sup> )	单价 (m <sup>2</sup> /月)	性质
1	天元物流	东风鸿泰汽车销售有限公司宜昌分公司	天元 QA3-113、112	628.23	21.60	租金
	天元物业			628.23	4.10	物业服务
2	天元物流	宜昌阳光汽车销售有限责任公司	天元 QA9-101A	314.05	19.20	租金
	天元物业			314.05	3.70	物业服务
3	天元物流	宜昌绿驰汽车销售服务有限公司	天元 QA10-103	852.58	25.80	租金
	天元物业			852.58	4.80	物业服务

根据上表，主营乘用车经销业务的外部无关联第三方承租天元物流 QA 区域房屋的租赁价格受租期长短、房屋位置等因素影响，上述列表三家非关联方的月租金价格在 19.20-25.80 元/m<sup>2</sup>/月之间，月平均租赁单价为 22.20 元/m<sup>2</sup>/月；天元物流对汽车销售公司及下属子公司出租 QA 区域的月租金单价为 22.50 元/m<sup>2</sup>/月。对比上述两个价格，汽车销售公司租赁天元物流 QA 区域房产租赁单价与非关联第三方租赁天元物流 QA 区域房产月租赁单价不存在重大差异。天元物流向汽车销售公司及其子公司出租房屋的关联租赁定价具有公允性。

(2) 聘请独立评估机构出具评估报告，以评估结果作为关联租赁定价依据

汽车销售公司及其下属公司向上市公司分支机构（商贸分公司、中心站、汽车贸易城）租赁房屋的，为保证新增关联交易定价的公允性，上市公司聘请湖北德恒资产评估有限公司出具了《湖北三峡旅游集团股份有限公司拟出租固定资产

租金市场评估价值评估项目资产评估报告》（鄂德恒资评报字[2023]第 243 号），对上市公司及其分支机构拟向汽车销售公司出租房屋提供了市场价值参考依据，租赁双方以评估结果为依据确定关联租赁价格。上市公司分支机构向汽车销售公司及其子公司出租房屋的关联租赁定价具有公允性。

### （3）上市公司将严格履行关联交易审批程序及信息披露义务

上市公司严格遵守《上市规则》等法律法规以及《公司章程》等关于关联交易事项的规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联交易事项进行信息披露，不利用关联交易转移、输送利润，损害上市公司及其他股东的合法权益。

### （4）上市公司控股股东及间接控股股东出具《关于规范和减少关联交易的承诺函》

为减少和规范关联交易，上市公司控股股东及间接控股股东宜昌交旅、宜昌城发分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》，承诺内容详见重组报告书（草案）“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（三）本次交易完成后规范和减少关联交易的措施。

综上所述，上市公司采取必要措施减少非必要关联交易，且按照市场化定价原则或参考独立机构出具的评估报告确定关联交易的公允价格，上述相关措施的履行有助于减少和规范关联交易。与此同时，公司独立董事将依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。

## 三、补充披露情况

上市公司于重组报告书（草案）（修订稿）“第十节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（一）报告期内标的公司的关联交易情况”之“2、天元供应链的关联交易情况”之“（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易”，就交易完成后上市公司不会新增与天元供应链的关联交易进行了补充披露；已在“第十节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（二）本次交易对上市公司关联交易的影响”之“2、本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间的关联交易情况”之“（2）本次交

易后新增关联交易情况”就交易完成后上市公司新增关联交易的情况进行了补充披露；已在“第十节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（三）本次交易完成后规范和减少关联交易的措施”就上市公司减少关联交易和保证关联交易定价公允性的具体措施进行了补充披露。

#### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、本次交易完成后，天元供应链不再向天元物流公铁联运港采购装卸中转服务或其他服务，故上市公司不会新增与天元供应链的关联交易。

2、本次交易完成后，上市公司仅新增与汽车销售公司的关联租赁，同时上市公司已采取了必要措施避免非必要关联交易，并保障新增的关联租赁定价公允。

3、上市公司已在报告书中对本次交易完成后新增关联交易的情况以及保证关联交易定价公允性的措施进行了补充披露。

#### 问题 8：

报告书显示，本次交易过渡期间损益按本次交易完成后交易双方所持股权比例共同享有或承担。请你公司结合此次拟出售标的资产的评估方法、经营情况等，说明针对过渡期损益采取上述安排的主要考虑，是否符合市场交易惯例，是否有利于保护上市公司利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、请你公司结合此次拟出售标的资产的评估方法、经营情况等，说明针对过渡期损益采取上述安排的主要考虑，是否符合市场交易惯例，是否有利于保护上市公司利益。

##### （一）过渡期损益采用上述安排的主要考虑

1、本次交易中，拟置出的汽车销售公司采用资产基础法进行评估，天元供应链采用了资产基础法和收益法两种评估方法进行评估，最终均选取了资产基础法评估值作为本次评估结果。

2、报告期内，标的公司经审计的两年一期经营业绩情况如下：

单位：万元

标的公司	项目名称	2023年1-7月	2022年度	2021年度
汽车销售公司	营业收入	37,837.46	94,180.91	107,764.42
	利润总额	-31.13	-307.46	1,206.23
	净利润	-85.60	-392.09	959.06
天元供应链	营业收入	28,417.26	52,652.70	46,831.53
	利润总额	28.28	256.45	620.77
	净利润	21.19	191.86	465.11

根据交易方案，本次交易的过渡期较短，公司预计过渡期内标的公司经营环境不会发生重大变化。

本次评估采用资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论，置出资产的过渡期损益按本次交易完成后交易双方所持股权比例共同享有或承担，系交易双方共同协商的结果。

## （二）是否符合市场交易惯例

本次交易为重大资产出售，类似案例中上市公司对过渡期间损益的具体安排如下表所示：

序号	公司名称	交易对方	交易方案	评估结论采用的评估方法	标的资产最新经营情况	过渡期损益安排
1	广西能源（600310.SH）	广西广投产业链服务集团有限公司	上市公司拟通过协议转让的方式向广投产服集团出售持有的控股子公司永盛石化2%股权，广投产服集团拟以支付现金的方式进行购买。	资产基础法	2022年度净利润为-3,401.44万元	本次交易的过渡期间（自评估基准日至股权交割日）损益由交易双方依据其在本次股权转让后持有的永盛石化股权比例共同享有和承担。
2	北斗星通（002151.SZ）	北京华瑞世纪智联科技有限公司	上市公司旗下全资子公司重庆北斗筹划以现金方式向华瑞智联出售北斗智联15%的股权。本次交易完成后，上市公司持有	市场法	2023年1-5月净利润为-8,360.79万元	标的企业过渡期内产生的损益，导致股东权利的增减，由工商变更后的标的企业股东按股权比例承担和享有。

			北斗智联 18.21%股权，华瑞智联持有北斗智联 40.57%的股权。			
3	协鑫集成 (002506.SZ)	VNTR XXI Holdings Limited	上市公司全资子公司 GCL 拟将间接控股子公司 OSW15%股权作价 2,700 万澳元转让给 VNTR。交易完成后，公司仍间接持有 OSW 360 股普通股，占 OSW 全部股份的 32.14%。	收益法	2022 年 1-4 月净利润为 240.2 万元	本次交易完成后，OSW 过渡期间的收益或亏损均由交易对方 VNTR 在本次交易完成后作为 OSW 的股东按照其所受让的股份比例享有或承担(即上市公司也按剩余持股比例承担)，且本次交易对价将不因 OSW 在过渡期间的收益或亏损而进行调整。

目前监管规则并未对置出资产的过渡期损益归属进行明确规定，本次交易中，交易各方约定标的公司在过渡期间损益按本次交易完成后交易双方所持股权比例共同享有或承担，属于双方自主协商的结果，符合市场交易惯例。

### (三) 是否有利于保护上市公司利益

本次交易中，上市公司聘请的符合《证券法》规定的评估机构华审评估对标的资产进行评估，华审评估及其经办评估师与公司及标的资产均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，有利于保证标的资产定价合理、公平、公允，保护上市公司及中小股东利益。本次交易价格以华审评估出具并经有权国资管理部门备案的评估报告的评估结果为基础，由交易各方协商确定。考虑标的公司实际的经营情况，本次交易中，标的公司过渡期内产生的损益按本次交易完成后交易双方所持股权比例共同享有或承担，系交易双方自主协商的结果，该等约定有利于保护上市公司利益。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易的过渡期损益安排具有合理性，系交易双方自主协商的结果，符合

市场交易惯例，该安排有利于保障上市公司利益。

**问题 9:**

请你公司说明本次重大资产出售涉及的会计处理及依据，包括对持有标的资产剩余股权的计量，并结合过渡期损益安排、交易成本等，分析标的资产在本次交易完成前后对你公司当期和未来会计年度净利润的影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、本次重大资产出售涉及的会计处理及依据，包括对持有标的资产剩余股权的计量

(一) 三峡旅游处置汽车销售公司 40.00% 股权涉及的会计处理及依据，包括三峡旅游对持有汽车销售公司剩余 30.00% 股权的计量

**1、三峡旅游处置汽车销售公司 40.00% 股权涉及的会计处理及依据**

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十条规定：“企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的，在编制合并财务报表时，对于剩余股权，应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日或合并开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益，同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益等，应当在丧失控制权时转为当期投资收益。”

**2、三峡旅游对持有汽车销售公司剩余 30.00% 股权的计量**

对于剩余股权，在交割日按照公允价值重新计量，交割日后，由于上市公司仍持有汽车销售公司 30.00% 股权，能够对汽车销售公司产生重大影响，故对上市公司持有汽车销售公司剩余 30.00% 股权的后续计量按照权益法核算。

假设按照基准日为 2023 年 7 月 31 日的评估报告模拟计算，三峡旅游持有

汽车销售公司剩余 30.00% 股权的公允价值为 5,548.65 万元，并计入合并报表长期股权投资科目，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①处置取得的对价	7,398.20
②处置的股权比例	40.00%
③标的资产的整体公允价值=①÷②	18,495.50
④剩余的持股比例	30.00%
⑤剩余股权公允价值=③×④	5,548.65

## （二）三峡旅游处置天元供应链 100.00% 股权涉及的会计处理及依据

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第十七条规定：“处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款之间的差额，应当计入当期损益。”

三峡旅游处置天元供应链 100.00% 股权，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①处置取得的对价	2,525.00
②处置的股权比例	100.00%
③长期股权投资账面价值	2,500.00
④投资收益=①-③	25.00

二、结合过渡期损益安排、交易成本等，分析标的资产在本次交易完成前后对上市公司当期和未来会计年度净利润的影响

### （一）过渡期损益安排、交易成本

#### 1、过渡期损益安排

根据《重大资产出售协议》，本次交易的过渡期间（自评估基准日至交割日的期间）损益由交易双方依据其在本次交易完成后各自持有的标的公司股权比例共同享有和承担。

#### 2、交易成本

本次交易的交易成本主要包括本次交易产生的中介机构服务费用以及交割当期的所得税费用等。

## **（二）标的资产在本次交易完成前后对上市公司当期和未来年度净利润的影响**

根据《重大资产出售协议》，本次三峡旅游向宜昌交旅转让汽车销售公司 20.00% 股权的交易价格为 3,699.10 万元；三峡旅游向宜昌城发转让汽车销售公司 20.00% 股权的交易价格为 3,699.10 万元；三峡旅游向宜昌城发转让天元供应链 100.00% 股权的交易价格为 2,525.00 万元。

根据《重大资产出售协议》，本次交易对价由宜昌城发、宜昌交旅以银行转账方式一次性支付至三峡旅游银行账户，宜昌城发、宜昌交旅应在三峡旅游股东大会审议通过本次交易方案后 5 个工作日内支付完毕。

截至本回复出具之日，本次交易尚未完成。因此，在 2023 年本次交易完成和 2023 年本次交易未完成两种假设前提下，标的资产在本次交易前后对上市公司当期和未来年度净利润的影响如下：

### **1、假设 2023 年完成本次交易**

#### **（1）假设 2023 年完成本次交易对上市公司当期净利润的影响**

##### **①完成对标的资产汽车销售公司的交易**

在本次交割日之前，汽车销售公司的损益仍纳入上市公司合并报表，交割日根据汽车销售公司在交割日的净资产计算合并报表处置投资收益。上市公司享有汽车销售公司过渡期的损益将与上市公司对汽车销售公司确认的投资收益金额互相抵消，汽车销售公司过渡期的损益不影响上市公司 2023 年度的损益。

截至本回复报告出具之日，本次交易尚未完成，故尚无法确定最终交割日。

**假设本次交易以 2023 年 11 月 30 日为交割日，以汽车销售公司模拟计算的 2023 年 11 月 30 日财务数据为基础进行模拟测算。**

交易完成后，上市公司对汽车销售公司占汽车销售公司股权比例由本次交易

前的 70.00%下降至本次交易后的 30.00%，上市公司对汽车销售公司按权益法核算确认投资收益。

假设汽车销售公司 2023 年 8-12 月经营情况无重大变化，以《汽车销售公司模拟审计报告》中 2023 年 1-7 月的归母净利润为模拟基础，上市公司模拟确认对汽车销售公司 2023 年 12 月投资收益为-3.67 万元，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①汽车销售公司 2023 年 1-7 月归母净利润	-85.60
②汽车销售公司平均每月归母净利润=①÷7	-12.23
③汽车销售公司 2023 年 8-11 月归母净利润=②×4	-48.91
④汽车销售公司 2023 年 12 月归母净利润=②×1	-12.23
⑤按上市公司持股 30.00%计算上市公司享有的投资收益=④×30.00%	-3.67

模拟合并报表处置投资收益金额为 4,389.70 万元，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①处置取得的对价	7,398.20
②剩余股权公允价值	5,548.65
③取得标的资产原股权时确认的商誉	-
④按原持股比例计算应享有原子公司自购买日开始持续计算的净资产份额	8,557.15
⑤持有标的资产期间累计确认的其他综合收益	-
⑥投资收益=①+②-③-④+⑤	4,389.70

本次交易完成时，依据交易确认的三峡旅游持有汽车销售公司剩余 30.00% 股权公允价值，将增加上市公司合并报表长期股权投资 5,548.65 万元。同时，上市公司因本次交易取得的对价将增加上市公司合并报表货币资金 7,398.20 万元。

假设仅考虑上述投资收益的影响，则对所得税（所得税税率按 25.00%计算）的影响金额为 1,098.34 万元，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①合并报表处置汽车销售公司 40%股权的投资收益	4,389.70

②确认汽车销售公司 2023 年 12 月投资收益	-3.67
③确认投资收益影响的纳税总额=①-②	4,393.37
④所得税税率	25.00%
⑤所得税影响金额=③×④	1,098.34

中介机构服务费用的支付将调减上市公司当期净利润，此处暂不考虑中介费用。

综合考虑上述因素后，假设出售汽车销售公司 40%股权的交易以 2023 年 11 月 30 日为交割日，完成本次对汽车销售公司 40%股权出售交易后，对上市公司当期净利润影响金额为 3,287.69 万元。具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①合并报表处置汽车销售公司 40%股权的投资收益	4,389.70
②确认汽车销售公司 2023 年 12 月投资收益	-3.67
③所得税影响金额	1,098.34
④对上市公司当期净利润影响金额=①+②-③	3,287.69

## ②完成对标的资产天元供应链的交易

在本次交易的交割日之前，天元供应链的损益仍然进入上市公司合并报表，交割日时点按处置天元供应链 100.00%股权的交易对价与账面价值之间的差额确认投资收益。上市公司享有天元供应链过渡期的损益将与上市公司对天元供应链确认的投资收益金额互相抵消，天元供应链过渡期的损益不影响上市公司 2023 年度的损益。

截至本回复出具之日，本次交易尚未完成，故无法确定最终的交割日。

假设本次交易以 2023 年 11 月 30 日为交割日，以天元供应链模拟计算的 2023 年 11 月 30 日财务数据为基础进行模拟测算。则处置天元供应链 100.00%股权投资收益为 25.00 万元，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①处置取得的对价	2,525.00

②长期股权投资账面价值	2,500.00
③投资收益=①-②	25.00

本次交易完成时，依据交易确认的三峡旅游处置天元供应链 100.00%股权，将增加上市公司合并报表投资收益 25.00 万元。同时，上市公司因本次交易取得的对价将增加上市公司合并报表货币资金 2,525.00 万元。

假设仅考虑上述投资收益的影响，则对所得税（所得税税率按 25.00%计算）的影响金额为 6.25 万元，具体计算公式如下：

单位：万元

项目	金额
①处置供应链公司 100.00%股权的投资收益	25.00
②所得税税率	25.00%
③所得税影响金额=①×②	6.25

中介机构服务费用的支付将调减上市公司当期净利润，此处暂不考虑中介费。

综合考虑上述因素后，假设出售天元供应链 100%股权的交易以 2023 年 11 月 30 日为交割日，完成本次对天元供应链 100.00%股权出售交易后对上市公司当期净利润影响金额为 18.75 万元。具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
①处置供应链公司 100.00%股权的投资收益	25.00
②所得税影响金额	6.25
③对上市公司当期净利润影响金额=①-②	18.75

## （2）假设 2023 年完成本次交易对上市公司未来净利润的影响

①完成本次对汽车销售公司 40.00%股权处置的交易后，由于上市公司占汽车销售公司股权比例变为 30.00%，汽车销售公司由上市公司子公司变为联营企业，上市公司对汽车销售公司按权益法核算投资收益。对上市公司未来年度净利润影响金额随交易完成后汽车销售公司实现的净利润金额的变动而变动。

②完成本次对天元供应链公司 100.00%股权处置的交易后，由于上市公司占

天元供应链股权比例由本次交易前的 100.00%变为至本次交易后的 0.00%，交易完成后天元供应链产生的净利润对上市公司未来年度净利润无影响。

## 2、假设 2023 年未完成本次交易

在假设 2023 年未能完成本次交易的情况下，标的资产仍为纳入合并范围的上市公司控股子公司。

因此假设 2023 年本次交易未完成的情况下，除本次交易的中介机构服务费将调减上市公司 2023 年度净利润外，本次交易对上市公司 2023 年度净利润不产生其他影响。

## 三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、本次重大资产出售会计处理符合企业会计准则的规定，上市公司对持有标的资产剩余股权将按照公允价值重新计量，符合会计准则的规定。

2、上市公司关于标的资产在本次交易完成前后对上市公司当期和未来会计年度净利润的影响的测算具有合理性。根据测算，标的资产在本次交易完成前后不会对公司当期和未来会计年度净利润产生重大不利影响。

特此公告。

湖北三峡旅游集团股份有限公司

董 事 会

2023 年 11 月 27 日