

华泰联合证券有限责任公司  
关于  
南京纺织品进出口股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易之反馈意见回复  
之  
核查意见

独立财务顾问



二〇一九年十月

## **中国证券监督管理委员会：**

南京纺织品进出口股份有限公司（以下简称“南纺股份”、“上市公司”、“公司”）于 2019 年 9 月 27 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192406 号）（以下简称“反馈意见”）。华泰联合证券有限责任公司作为独立财务顾问，协同公司及其他中介机构对反馈意见进行了认真研究和落实，并按照反馈意见的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予审核。

如无特殊说明，本核查意见所述的词语或简称与《南京纺织品进出口股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。本核查意见财务数据若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

## 目 录

问题一、申请文件显示，本次交易前，南京纺织品进出口股份有限公司（以下简称南纺股份或上市公司）主营业务为进出口贸易及国内贸易业务，盈利能力较弱，亟需转型扭转经营形势。2017年12月，南京市委、市政府以上市公司控股股东为主体组建南京旅游集团有限责任公司（以下简称旅游集团），并将旅游集团作为南京市旅游资产资源整合平台。交易完成后，秦淮风光景区水上游览业务将成为上市公司主营业务之一，公司将面临组织设置、内部控制和人才引进等方面挑战。请你公司：1）补充披露本次交易涉及的业务转型升级可能面临的风险。2）结合财务指标补充披露交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合风险、整合计划以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 6

问题二、申请文件显示，随着南京市委、市政府对全市范围内旅游资产整合推进，后续存在将其他旅游资产划转至旅游集团的可能性。潜在整合对象与上市公司存在构成同业竞争的可能性，旅游集团下属南京秦淮河建设开发有限公司、南京同协力旅游有限公司分别运营外秦淮河武定门——三汊河口段长约 12.5 公里、南京长江滨江段游览业务，旅游集团已出具《关于推进上市公司转型的承诺》。请你公司补充披露：1）旅游集团解决同业竞争的承诺是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》相关要求。2）认定旅游集团运营的游览业务与标的资产不存在实质性同业竞争的原因及合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 15

问题三、申请文件显示，南京秦淮风光旅游股份有限公司（以下简称秦淮风光或标的资产）通过公开招标方式获得夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河（东水关闸至西水关闸及白鹭洲公园洗花桥绕行水街至流花桥水道）水上游船观光游览的独家经营服务许可，并签订了《夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》，有效期限为 20 年，年使用费 2,050 万元。请你公司：1）结合夫子庙景区内秦淮河水域景区管理体制、区域规划、后续开发安排等，补充披露上述特许经营权是否具有排他性。2）补充披露标的资产运营区域内是否存在其他同类游船业务，如是，请结合区位、景区评级、游客数量等，进一步补充披露秦淮风光是否面临竞争或替代风

险。3) 补充披露特许经营权相关使用费的定价依据及公允性, 上述《夫子庙——秦淮风光带风景胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》有无变更或撤销安排? 是否存在特许经营期内收回经营权或调整使用费的可能性? 如是, 对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。..... 24

问题四、申请文件显示, 秦淮风光下属房产中, 有 6 套成套住宅的土地使用权类型为“划拨”。交易对方南京夫子庙文化旅游集团有限公司(以下简称夫子庙文旅)承诺本次交易完成后三年内, 将督促秦淮风光及时办理上述房产划拨地转出地手续, 完成相关权属证书办理, 并按本次交易前所享有的权益比例承担相关费用。若上述限期内未能办毕, 则由秦淮风光依照法律规定及市场情况予以处置, 处置价格低于本次交易评估值部分由夫子庙文旅按本次交易前所享有的权益比例予以现金补足, 或由夫子庙文旅本公司(含指定第三方)按照本次交易该资产的评估价值予以购买。请你公司补充披露: 1) 上述房产划拨地转出地手续和相关权属证书的最新办理进展, 如涉及土地出让金补缴, 补充披露相关程序履行情况及需补缴土地出让金金额, 并进一步说明上述费用对本次交易作价的影响。2) 前述土地、房产权属手续未办毕事项, 对秦淮风光正常经营有无不利影响和潜在法律风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 31

问题五、申请文件显示, 报告期内, 标的资产现金收款占营业收入比例分别为 90.01%、29.39%和 29.19%。请你公司补充披露: 1) 现金收款比例大幅下降的原因及合理性。2) 门票销售运作体系、结算款项及内部控制措施。3) 独立财务顾问和会计师就门票销售与款项结算的核查手段及方式。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 46

问题六、申请文件显示, 1) 本次交易收益法评估值 53,314.43 万元, 增值率 457.15%, 资产基础法评估值 46,574.34 万元, 增值率 386.71%, 其中特许经营权资产基础法评估值为 3.59 亿元。2) 本次交易市净率为 5.32 倍, 高于同行业可比上市公司的最高值(3.97 倍)。3) 本次交易后, 上市公司合并报表将形成商誉余额为 8,649.1 万元。4) 收益法评估中, 运营船为 54 只, 2021 年后增加 5 只, 目前专用设备成新率为 62.45%。5) 收入预测中, 预计未来秦淮风光游客数量由 2018 年的 147.85 万人次增长至 189.3 万人次。游船价格考虑灯会持续涨价等因素。6) 成本预测中, 预测毛利率逐年增长由 58.79%至 62.63%。请申请人: 1) 结合特许经营权评估情况、标的资产市净率高于同

行业可比公司、资产基础法与收益法评估差异等因素，补充披露本次交易作价合理性。2) 结合夫子庙——秦淮风光带景区整体游客人数增长的预测情况，补充披露标的资产客流量预测增长的合理性，并结合灯会活动、游船服务费变动情况对经营业绩的影响、自主定价权、景区降价指导意见等因素，补充披露游船价格考虑灯会持续涨价及预测依据的合理性。3) 结合标的资产专用设备成新率等因素，补充披露收益法评估中是否充分考虑游船维修、重新购置等支出；游船数量是否足够运营收益法预测客流量。4) 补充披露预测毛利率逐年增长的原因及合理性，人工成本中是否充分考虑通胀等因素。5) 补充披露备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，并结合标的资产最新经营业绩，补充披露本次交易业绩承诺可实现性，以及交易后商誉减值风险及对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 50

问题七、申请文件显示，1) 报告期内，标的资产 2017 年营业收入分别为 9,116.28 万元、10,690.23 万元和 3913.31 万元，2017 年度和 2018 年度分别同比增长 50.82%、17.27%。2) 最近三年，夫子庙秦淮风光带景区人数分别为 0.34 亿人次、0.39 亿人次和 0.43 亿人次，标的资产客流量分别为 78.29 万人次、110.77 万人次和 147.85 万人次，标的资产客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速。3) 2019 年进行锂电池改造后，游船运行效率提高，可满足全天用船需求，最近三年，夜间运载能力利用率分别为 67.89%、68.75%和 85.45%。请你公司：1) 结合标的资产客流量、单价、运载能力变化等因素，补充披露标的资产 2017 年、2018 年营业收入持续增长，特别是 2017 年营业收入大幅增长的原因及合理性，相关增长因素是否具有可持续性。2) 结合船只变化情况、经营方式及收款方式变化情况等因素，补充披露标的资产客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速的原因及合理性。3) 补充披露 2019 年锂电池改造对标的资产运载能力的影响及其可持续性，并量化分析对标的资产盈利能力的影响，在评估中是否考虑相关因素，如是，请说明具体影响。4) 补充披露最近三年标的资产夜间运载能力利用率持续增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 74

问题一、申请文件显示，本次交易前，南京纺织品进出口股份有限公司（以下简称南纺股份或上市公司）主营业务为进出口贸易及国内贸易业务，盈利能力较弱，亟需转型扭转经营形势。2017年12月，南京市委、市政府以上市公司控股股东为主体组建南京旅游集团有限责任公司（以下简称旅游集团），并将旅游集团作为南京市旅游资产资源整合平台。交易完成后，秦淮风光景区水上游览业务将成为上市公司主营业务之一，公司将面临组织设置、内部控制和人才引进等方面挑战。请你公司：1）补充披露本次交易涉及的业务转型升级可能面临的风险。2）结合财务指标补充披露交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合风险、整合计划以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

**（一）补充披露本次交易涉及的业务转型升级可能面临的风险**

公司已于草案“重大风险提示”之“三、上市公司经营和业绩变化的风险”之“（三）业务转型面临的风险”和“第十二节 风险因素”之“三、上市公司经营和业绩变化的风险”之“（三）业务转型面临的风险”中补充披露下述内容：

**“（三）业务转型面临的风险**

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，景区水上观光游览业务将成为上市公司的主营业务之一，未来在南京市以旅游集团为平台整合市内旅游资产的整体背景下，上市公司作为旅游集团经营性旅游资产的证券化平台及运营平台，仍将持续向旅游行业转型。

旅游行业受行业政策调整、经济发展水平、人才管理模式和运营开发能力等因素的影响。本次交易完成后，如果出现旅游政策调整、整体经济发展放缓、标的公司人才流失或标的公司运营开发能力下滑等情况，将会导致公司业务转型升级面临风险。

虽然上市公司目前已在战略、组织架构上进行了相关筹备，但由于在体制、机制、人才、技术等方面仍存在不足，在新进入领域运营经验有所缺乏，因此目前贸易业务存在战略转型的风险；此外，公司需要与标的公司在企业文化、经营管理、业务拓展等方面进行融合，公司和标的公司能否顺利实现有效整合具有

不确定性，因此新业务与原有业务的整合协同效果也存在不确定性。若公司未能及时制定并实施与之相适应的具体整合措施，可能会对公司或标的公司的经营产生不利影响，从而给公司及股东利益造成一定的影响。”

(二) 结合财务指标补充披露交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

### 1、本次交易完成后上市公司主营业务构成情况

公司已于草案“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(一)本次交易对上市公司主营业务的影响”、“第一节 本次交易概述”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主营业务的影响”及“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“(三)本次交易对上市公司主要财务指标和非财务指标影响的分析”中补充披露下述内容：

“根据大信会计师出具的《备考审阅报告》(大信阅字[2019]第 23-00001号)，本次交易完成后上市公司主营业务收入、利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月				2018年度			
	收入		毛利		收入		毛利	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一、主营业务收入	25,768.07	98.75%	2,296.38	96.73%	110,650.60	98.87%	7,759.25	94.08%
纺织品及服装	14,252.88	54.62%	256.23	10.79%	52,724.09	47.11%	905.52	10.98%
机电产品	2,649.93	10.15%	475.90	20.05%	12,185.56	10.89%	2,628.86	31.87%
化工原料	5,002.27	19.17%	58.90	2.48%	35,196.57	31.45%	171.46	2.08%
金属材料	-	-	-	-	72.90	0.07%	3.06	0.04%
游览服务	3,862.99	14.80%	1,505.35	63.41%	10,471.47	9.36%	4,050.36	49.11%
二、其他业务	327.13	1.25%	77.67	3.27%	1,269.99	1.13%	488.26	5.92%
合计	26,095.20	100.00%	2,374.05	100.00%	111,920.59	100.00%	8,247.52	100.00%

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司，上市公司将增加游览服务业务收入和部分其他业务收入，扩大了上市公司的业务规模，丰富了上市公司的收入结构，景区水上游览服务也将成为利润的重要来源，这将有效提升公司经营业绩和可持续发展能力，符合公司全体股东的利益。”

## 2、本次交易完成后上市公司未来经营发展战略

基于当前转型需求以及现实条件，上市公司目前已明确了向文化旅游产业转型的经营发展战略，第一阶段目标是成为南京市内景区水上观光游览业务的运营平台。

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“(二)本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露下述内容：

### “1、上市公司未来经营发展战略及目标

#### (1) 中长期目标：落实全域旅游理念，推进业务融合转型

在新的发展周期下，旅游行业已不是单一的资源密集型行业。随着“全域旅游”概念的提出，旅游业务的发展需要各行业积极融入，充分利用目的地全部的要素，为前来旅游的游客提供“吃、住、行、游、购、娱”全过程、全时空的体验产品，从而全面地满足游客的全方位体验需求。上市公司将围绕“全域旅游”理念，结合南京市委、市政府对于市内旅游资产整合的整体安排及公司转型的进度，以上市公司母公司作为控股平台整合南京市优质旅游资产资源，逐步构建覆盖景区游览服务、旅游商业、酒店等文化旅游业务的业务板块及体系。

#### (2) 第一阶段目标：整合南京市内景区水上观光游览业务，建立景区水上游览业务板块

本次交易完成后，秦淮风光作为独立经营的主体将成为上市公司的控股子公司，景区水上游览业务将成为上市公司盈利的重要来源，上市公司的景区水上游览板块将初步建立。同时，经过多年运营，秦淮风光运营景区水上游览业务积累了丰富的运营经验，具有成熟的运营团队，经营业绩较佳且长期稳定，这将为上市公司整合南京市内其他景区水上观光游览业务提供坚实基础，上市公司将充分利用前述基础条件推进南京市内景区水上游览业务的整合，从而成为南京市景区水上游览运营平台。

#### (3) 短期内保证现有业务的稳定运营

考虑到业务体量及整合周期，公司在一段期间内仍将保留原有的贸易业务

并保持稳定运营。上市公司将继续围绕“严控风险、稳健经营、转型发展”的战略方针，在转型升级的同时，继续保持现有业务的稳定运营。对于原有业务，公司将严控风险、做优做精，进一步优化贸易结构，逐步调整或处置风险较高且效益较低的原业务，同时，尝试推动贸易业务与旅游业务的融合。”

### 3、本次交易完成后上市公司业务管理模式

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“(二) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露下述内容：

#### “2、上市公司未来业务管理模式

上市公司未来拟以母公司作为控股平台整合南京市优质旅游资产资源，逐步构建覆盖吃、住、行、游、购、娱的文化旅游业务板块及体系。上市公司母公司作用主要在于研究旅游业务生态并制定发展战略、建立旅游业务体系、构建内控及协同机制、建设相应的信息化系统等，对于下属各个旅游板块将通过利用具有优秀、成熟的运营经验的子公司或引入专业人才并新设子公司的方式建立单一业务板块的运营平台，上市公司作为控股股东参与其内部架构的建立、制度完善，以及经营决策。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，纳入上市公司管理范围。上市公司将在保持标的公司原有竞争优势、充分发挥并购整合的协同效应的基础上，按照证监会及上交所关于内部控制及规范运作指引等要求，将标的公司纳入上市公司整体的公司治理、战略规划、财务计划及资金调拨体系中，在企业文化、团队管理、业务与技术及财务体系方面进行整合安排；根据标的公司的业务特征，对其进行发展规划、资金安排，保障其现有业务开展所需资金、资产的支持；上市公司整体上保持标的公司现有经营管理团队的稳定性，由其负责标的公司的日常经营管理工作；同时，上市公司将结合自身长期的公司治理和规范运作经验，逐步完善和优化标的公司的治理结构和规范运作体系，不断提升公司的整体经营管理水平。

由于上市公司和标的公司所属行业不同，因此未来业务管理模式和发展计划分为不同阶段。本次交易实施当年度，上市公司将主要积极推进本次资产重

组工作，解决好资产重组带来的业务整合问题；本次交易完成后，上市公司将借助本次收购的秦淮风光成熟的景区水上观光游览业务运营经验，积极拓展水上观光游览业务，进一步整合南京市内其他水上景区资源，做大做优游览服务业务，推动公司的转型升级。”

（三）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合风险、整合计划以及相应管理控制措施

#### 1、整合风险

公司已于草案“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（五）收购整合风险”和“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（五）收购整合风险”中补充披露下述内容：

##### “（五）收购整合风险

本次交易完成后，秦淮风光将成为上市公司的子公司，景区水上游览相关业务也将成为上市公司的主营业务之一，同时，公司的业务规模、人员等将进一步扩大，公司也将面临经营管理方面新的挑战，包括组织设置、内部控制和人才引进等方面。公司将建立起与之相适应的组织模式和管理制度，以降低上述风险。

根据上市公司目前的规划，秦淮风光仍将保持其经营实体存续。为促进双方的体系、文化等方面融合，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司与秦淮风光需在财务管理、客户管理、资源管理、制度管理、业务拓展等方面进行深度融合。虽然上市公司已经就后续整合做好充分的安排，但本次交易完成后，能否通过整合保证上市公司对标的公司的控制力并保持标的公司原有竞争优势、充分发挥并购整合的协同效应具有不确定性，能否顺利实现相关业务规模的扩张、达到预期整合的效果也存在一定的不确定性。如果上市公司未能顺利整合，将导致上市公司经营管理效率降低，从而影响上市公司的长远发展，提请投资者注意相关风险。

1、业务与资产整合风险：由于上市公司与标的公司所属行业不同，主营业务存在较大区别，若双方业务与资产不能得到有效整合，可能会影响双方业务的正常开展，造成经营性资产的减值损失等风险。

2、财务整合风险：虽然标的公司为公开挂牌企业，已按照相应的法律法规的要求建立了财务管理制度和内控管理制度，但由于上市公司与标的公司在具

体的财务处理和会计政策上存在一定的差异，若双方的财务管理制度和内控制度不能得到有效整合，可能会影响双方的财务准确性。

3、人员与机构整合风险：本次交易将使得上市公司的业务规模、人员机构等进一步扩大，虽然上市公司充分认可标的公司的人员配置与机构设置，但仍将面临经营管理方面新的挑战，包括组织设置、内部控制和人才引进等方面，若公司未建立与之相适应的组织模式和管理制度，将可能导致人员与机构相关的风险。”

## 2、整合计划

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“(二) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露下述内容：

“为应对本次交易可能的整合风险，上市公司将继续按照《公司法》《证券法》《公司章程》等法规及规章建立健全法人治理和独立运营的公司管理体制，在日常经营中做到业务、资产、财务、机构、人员独立。同时，上市公司根据现行法律法规制定了《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》等规章制度，建立健全了相关内部控制制度，保障了上市公司治理的规范性。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划如下：

### (1) 业务整合

上市公司未来拟以母公司作为控股平台整合南京市优质旅游资产资源，逐步构建覆盖吃、住、行、游、购、娱的文化旅游业务板块及体系。上市公司母公司作用主要在于建立旅游业务体系、构建内控及协同机制、建设相应的信息化系统等，对于下属各个旅游板块将通过利用具有优秀、成熟的运营经验的子公司或引入专业人才并新设子公司的方式建立单一业务板块的运营平台，上市公司作为控股股东参与其内部架构的建立、制度完善，以及经营决策。上市公司将发挥注入资产的自身优势，积极进行市场开拓，充分调动各方面资源，优化公司的收入结构，发挥规模经济和协同效应，增强上市公司的核心竞争力。

本次交易完成后，上市公司拟借助标的公司秦淮风光水上观光游览业务的运营团队及其成熟经验，进一步整合南京市其他景区的水上观光游览业务，逐步构建覆盖南京市主要景区的水上观光游览的业务板块。

本次交易完成后，秦淮风光将被纳入上市公司的统一管理体系中，秦淮风光也将结合上市公司的经营策略、管理模式、资本运作计划等开展后续经营，发挥上市公司的经营规模、品牌等优势。上市公司将凭借资金、资源、管理、融资等优势为秦淮风光业务复制、开拓和维系提供有力的支持，同时，借助秦淮风光的景区水上观光游览业务运营、品牌等优势，上市公司将进一步推进南京市景区水上观光游览业务的整合。

### （2）资产整合

上市公司本次收购资产为秦淮风光 51% 股权。本次交易完成后，秦淮风光仍将保持资产的独立性，拥有独立的法人财产，但未来重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照秦淮风光《公司章程》的规定，履行股东决策程序，并报请上市公司批准。上市公司将遵照《上海证券交易所股票上市规则》《公司章程》等相关法规和制度履行相应程序。**同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的公司市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。**

### （3）财务整合

作为新三板挂牌公司，秦淮风光已建立较为规范的治理制度。本次交易完成后，上市公司将参与公司的财务管理，把自身规范、成熟的财务管理体系引入秦淮风光的日常财务工作中，并根据秦淮风光自身经营特点，协助其搭建符合上市公司标准的财务管理体系，进一步完善内控制度。同时，上市公司将进一步统筹秦淮风光的资金使用，降低运营风险和财务风险。

作为上市公司的控股子公司，秦淮风光将在财务规范、管理制度方面与上市公司统一标准，按照上市公司要求及时向上市公司报送财务报表和提供会计资料，上市公司按照内部审计的规定对秦淮风光实施审计监督。同时，根据业务发展的需要，上市公司也将适时加强对秦淮风光的资金支持，支持其业务拓展、整合；**进一步帮助秦淮风光提高其财务核算及管理能力；完善资金支付、审批程序；优化资金配置，充分发挥公司资本优势，降低资金成本；对标的公司的日**

常财务活动、重大事件进行监督；加强内部审计和内部控制等。

#### （4）人员整合

上市公司充分认可秦淮风光的运营团队，除向秦淮风光提名 3 名董事、1 名监事外，也将适时提名优化标的公司管理团队，同时，上市公司将在本次交易完成后充分保持秦淮风光原有运营团队的稳定性。本次交易完成后，上市公司将对秦淮风光的员工进行企业文化和以上市公司规范运作为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。

上市公司支持秦淮风光根据需要实施适合自身的员工管理模式，同时将逐步把秦淮风光员工管理纳入整个上市公司的员工管理体系中，以最终实现秦淮风光的员工招聘、离职、调派、培训等与上市公司形成协同。

同时，本次交易完成后，上市公司推动秦淮风光进一步完善薪酬体系，优化绩效及考核激励制度，促进上市公司进一步提升运营效率；此外，上市公司将利用自身影响力及资本平台等优势，通过多种方式引入优秀人才，建立上市公司旅游运营管理团队及进一步增强标的公司的经营团队实力。

#### （5）机构整合

本次交易完成后，上市公司将根据监管部门的相关规定、上市公司对于控股子公司的管理要求并结合秦淮风光的经营特点，协助标的公司完善公司治理结构，管理制度体系，加强标的公司的经营管理，以确保标的公司严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范，进一步提高标的公司的公司治理及合规经营能力，使秦淮风光在执行有效内部管控的同时，也能充分满足监管部门对上市公司的要求。秦淮风光日常运作、经营将严格按照《公司法》《证券法》、上市公司对子公司管理的相关制度、秦淮风光公司章程及监管机构的规定执行。”

### 3、管理控制措施

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露下述内容：

#### “5、拟采用的管理控制措施

为了降低整合风险，发挥原有业务和新注入业务的协同效应，上市公司将

主要采取以下管理控制措施：

#### （1）完善公司治理结构

本次交易完成后，上市公司将进一步完善符合上市公司监管要求的治理机制，对各业务的协同发展、财务管理、重大投资和抵押担保等方面加强管控，保证公司对重大事项的决策权，并提高决策效率和决策水平。对于本次交易完成后控股子公司的管理，公司将完善对子公司的管理制度，强化在业务、财务、资产等方面的管控，杜绝相应风险。

此外，本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《股票上市规则》等相关法律法规要求以及《公司章程》，完善公司治理结构，积极推进秦淮风光与公司治理结构的融合，保证公司法人治理结构的运作严格符合各项法律法规的要求，并更符合本次重组完成后公司的实际情况。

#### （2）建立保证各方充分有效的协调机制

基于“打造南京市旅游资源平台”的目标，公司将借助本次交易双方共同的发展方向和目标，从业务条线的融合逐步推进到核心团队之间的融合。同时，随着公司业态的更加多元化，公司将基于各方认可的企业文化和价值观，促进不同业务团队之间的交流，并强化上市公司规范运作、内部控制、信息披露理念，降低整合过程中的沟通成本和管理风险。此外，上市公司还将基于现有业务板块、景区水上游览板块及未来拟建立的旅游板块，研究、构建协同、高效的信息化运营系统。

#### （3）完善人才激励和培养体制

上市公司将基于业务发展战略及整合进展，建立团队建设的需求、计划，通过内部挖掘、自身培养和外部引进的方式，进行管理人才和专业人才储备、培养。

本次交易完成后，上市公司将保持原有业务和新注入的水上游览板块各自核心团队稳定的前提下，充分调动各方的积极性，保障各业务单元管理团队的持续经营，提高团队凝聚力和稳定性。同时，公司将推动标的公司进一步优化运营团队以提升运营效率、经营业绩，推动标的公司进一步完善薪酬体系，优化绩效及考核激励制度，将个人绩效与客流、业绩、游客体验、品牌相结合，

以促进标的公司盈利能力的提升。

#### (4) 建立统一的风控机制和监管机制

本次交易完成后，上市公司将把各业务的战略和财务风控管理纳入统一管理范畴，即在保持各业务单元独立运营的格局下，强化上市公司在经营战略、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面统一的管理与控制。通过加强管理监督、业务监督和财务监督，提高经营管理水平和风险管控能力，减少风险事件的发生，保障上市公司及全体投资者的利益。”

#### 独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易基于南京市委、市政府推动南京市旅游资产资源整合以及上市公司现有贸易业务转型需求而产生，具备必要性、可行性；本次交易完成后，上市公司的主营业务将在原有贸易业务的基础上增加景区水上游览服务业务，且景区水上游览服务业务将成为上市公司重要的盈利来源，上市公司未来仍将持续向文化旅游产业转型，存在行业政策、宏观环境、团队及管理体制融合等方面风险，相关风险已在重组报告书中提示；上市公司已制定向文化旅游产业分阶段的经营发展战略，第一阶段目标为成为南京市景区水上游览运营平台，已从业务、资产、人员、机构、财务等方面制定整合计划以及治理结构、人才引进、内控体系整合优化、协同机制等方面的措施，具有针对性、可实现性。

问题二、申请文件显示，随着南京市委、市政府对全市范围内旅游资产整合推进，后续存在将其他旅游资产划转至旅游集团的可能性。潜在整合对象与上市公司存在构成同业竞争的可能性，旅游集团下属南京秦淮河建设开发有限公司、南京同协力旅游有限公司分别运营外秦淮河武定门——三汊河口段长约12.5公里、南京长江滨江段游览业务，旅游集团已出具《关于推进上市公司转型的承诺》。请你公司补充披露：1) 旅游集团解决同业竞争的承诺是否符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》相关要求。2) 认定旅游集团运营的游览业务与标的资产不存在实质性同业竞争的原因及合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

**（一）补充披露旅游集团解决同业竞争的承诺是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》相关要求**

上市公司与旅游集团不存在实质性的同业竞争，具体原因及合理性详见本题（二）中所述。为推进上市公司转型及避免、消除潜在的同业竞争，旅游集团出具了《关于避免、消除同业竞争的承诺》及《关于促进上市公司转型的承诺》。

旅游集团出具的《关于避免、消除同业竞争的承诺》如下：

“1、本公司将促使本公司及本公司控制的下属企业或组织不利用本公司对南纺股份的控制关系进行损害南纺股份及其他股东合法权益的经营活动。

2、本公司将促使本公司及本公司控制的下属企业或组织不会利用从南纺股份获取的信息，直接或间接从事或经营与南纺股份相竞争的业务。

3、本公司及本公司控制的下属企业或组织将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与南纺股份新增同业竞争。本公司将促使本公司及本公司控制的下属企业或组织不直接或间接从事或经营与南纺股份的业务存在新增的同业竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。

4、本公司及本公司控制的下属企业或组织有任何商业机会可从事、参与或入股任何可能会与南纺股份生产经营构成同业竞争的业务，将按照南纺股份的要求，将该等商业机会让与南纺股份，由南纺股份在同等条件下优先收购有关业务所涉及的资产或股权，以避免与南纺股份新增同业竞争。

5、如违反以上承诺，承诺人愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给上市公司造成的所有直接或间接损失。”

旅游集团出具的《关于促进上市公司转型的承诺》如下：

“1、本公司将以南纺股份为经营性旅游资产资源的证券化平台及运营平台，第一阶段将重点推动南纺股份整合南京市域内的景区水上观光游览业务。在符合法律法规、国家产业政策及监管要求前提下，旅游集团将按照国资监管和商业惯例以公允价格逐步向南纺股份注入全部经营性旅游资产资源或运营权，同时支持南纺股份整合南京市域内盈利能力较好、规范程度较高的相关旅游资产。

2、对于本公司承接尚不具备注入上市公司条件的经营性且不具有公益性功能的旅游资产资源，本公司将在本次交易完成后 5 年内或自取得相关资产控制权

后的5年内进行梳理、规范；如符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动注入上市公司；如尚不符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动放弃控股权、转让全部股权、资产出售、注销等方式进行处置，确有必要保留的，本公司采用委托经营等方式将运营权交予上市公司。

3、本公司旅游资产资源整合将充分考虑与上市公司构成同业竞争的情形，原则上不会与上市公司形成同业竞争的情况。对于本公司承接的与上市公司确实构成实质性同业竞争的旅游资产资源，在符合法律法规、国家产业政策及监管要求前提下，本公司将按照国资监管和商业惯例以公允价格注入上市公司，如暂时不具备注入上市公司条件，本公司采用委托经营等方式将运营权交予上市公司。本公司将在本次交易完成后3年内或自取得相关资产控制权后的3年内进行梳理、规范，如符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动注入上市公司；如尚不符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动放弃控股权、转让全部股权、资产出售、注销等方式进行处置。

4、本公司第一阶段将重点推动南纺股份整合南京市域内的景区水上观光游览业务。对于本公司控股子公司南京秦淮河建设开发有限公司外秦淮河游船业务、南京同协力旅游有限公司长江滨江段游船业务以及潜在整合对象的水上游览业务，在本次交易完成后2年内或取得资产控制权后的2年内进行梳理、规范，如符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动注入上市公司；如尚不符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动放弃控股权、转让全部股权、资产出售、注销、委托经营等方式进行处置。

5、旅游集团存量旅游资源现状及具体整合计划如下：

板块分类	现状	处置方案	进展
旅游项目开发板块	整体资产规模约350多亿元，其中在建项目较多；整体盈利能力较弱且存在大额未决诉讼；部分资产存在划拨地等权属瑕疵	目前计划在项目投入运营后将项目所有权与运营权分离，并以专业的运营公司运营，在符合法律法规、国家产业政策及监管要求前提下将运营权注入上市公司；最终处置方式将根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置	推进在建项目建设；推进已运营项目盈利模式构建；研究所所有权与运营权分离方案
旅游服务板块	整体盈利能力较弱且规范性较弱；部分资	拟根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置	正在进行规范工作

板块分类	现状	处置方案	进展
	产存在划拨地等权属瑕疵		
旅游商业运营	项目处于运营早期，整体盈利能力较弱	拟根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置	已经成立商业运营公司
酒店板块	整体资产规模较大，盈利能力弱	目前计划将酒店所有权与运营权分离，并成立专业的酒店运营公司，在符合法律法规、国家产业政策及监管要求前提下将运营权注入上市公司；最终处置方式将根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置	已成立酒店运营公司
商业零售板块	具备一定的盈利能力，但规范性还需进一步提高	目前计划在规范性符合法律法规、国家产业政策及监管要求前提下将该资产或其运营权注入上市公司；最终处置方式将根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置	正在进行优化内控等规范工作
景区运营(含水上游览)板块	部分项目处于试运营阶段，部分资产运营权尚未市场化；整体资产规模较大，盈利能力较弱且诉讼执行存在潜在大额损失	目前计划在项目投入运营后将项目所有权与运营权分离，并以专业的运营公司运营，在符合法律法规、国家产业政策及监管要求前提下将运营权注入上市公司；最终处置方式将根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置，其中水上游览业务按照本承诺第四款处置。	推进运营项目盈利模式构建；研究所有权与运营权分离方案
其他	具有一定的盈利能力，但规模较小，规范性较弱	拟根据实际情况按照本承诺第一款、第二款原则处置	正在进行规范工作

以上承诺内容均为不可撤销之承诺，如违反该承诺给南纺股份或相关各方造成损失的，本公司愿承担相应的法律责任。”

根据上述承诺，旅游集团已按照阶段性目标及对上市公司的影响，根据轻重缓急分别列出了明确的履约时限，未使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语；承诺内容包括了旅游集团所有的经营性且不具有公益性功能的旅游资产资源或其运营权，具有完整性；实际履行中充分考虑了注入上市公司的可能性并对不同可能性下的处置方式进行了明确，具有可操作性；旅游集团是南京市属国有全资企业，入选国务院国企改革“双百企业”名单，其实际控制人为南京市国资委，截至2018年12月31日，旅游集团经审计的总资产为3,817,769.10万元，净资

产为 1,321,322.01 万元，2018 年度净利润为 16,941.42 万元，具有较强的履约能力；同时，旅游集团已承诺，若旅游集团违反上述承诺给上市公司或相关各方造成损失的，旅游集团将承担相应的法律责任，该等承诺对旅游集团具备法律约束力。

因此，旅游集团在其解决同业竞争的承诺中已明确了具体事项、履约条件、履约方式及时限，旅游集团具备相应的履约能力，且已明确违反承诺时，承诺方须承担相应法律责任，因此，旅游集团解决同业竞争的承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关要求。

公司已于草案“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、本次交易对上市公司同业竞争的影响”之“(三) 消除及避免南京市旅游资产整合过程中潜在同业竞争的解决措施”中补充披露下述内容：

“根据上述承诺，旅游集团已按照阶段性目标及对上市公司的影响，根据轻重缓急分别列出了明确的履约时限，未使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语；承诺内容包括了旅游集团所有的经营性且不具有公益性功能的旅游资产资源或其运营权，具有完整性；实际履行中充分考虑了注入上市公司的可能性并对不同可能性下的处置方式进行了明确，具有可操作性；旅游集团是南京市属国有全资企业，入选国务院国企改革“双百企业”名单，其实际控制人为南京市国资委，截至 2018 年 12 月 31 日，旅游集团总资产为 3,817,769.10 万元，净资产为 1,321,322.01 万元，2018 年度净利润为 16,941.42 万元，具有较强的履约能力；同时，旅游集团已承诺，若旅游集团违反上述承诺给上市公司或相关各方造成损失的，旅游集团将承担相应的法律责任，该等承诺对旅游集团具备法律约束力。

因此，旅游集团在其解决同业竞争的承诺中已明确了具体事项、履约条件、履约方式及时限，旅游集团具备相应的履约能力，且已明确违反承诺时，承诺方须承担相应法律责任，因此，旅游集团解决同业竞争的承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关要求。”

(二) 补充披露认定旅游集团运营的游览业务与标的公司不存在实质性同

## 业竞争的原因及合理性

公司已于草案“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、本次交易对上市公司同业竞争的影响”之“(二) 本次交易后的同业竞争情况”中补充披露下述内容：

“旅游集团下属南京秦淮河建设开发有限公司、南京同协力旅游有限公司分别运营外秦淮河武定门——三汊河口段长约 12.5 公里、南京长江滨江段游览业务。本次旅游资产整合过程中，南纺股份第一阶段目标为整合南京市域内的景区水上观光游览业务，定位为南京市域内景区水上观光游览业务的运营平台。为推进第一阶段目标的实现，旅游集团已在其出具的《关于促进上市公司转型的承诺》中明确相关整合措施：

‘本公司第一阶段将重点推动南纺股份整合南京市域内的景区水上观光游览业务。对于本公司控股子公司南京秦淮河建设开发有限公司外秦淮河游船业务、南京同协力旅游有限公司长江滨江段游船业务以及潜在整合对象的水上游览业务，在本次交易完成后 2 年内或取得资产控制权后的 2 年内进行梳理、规范，如符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动注入上市公司；如尚不符合法律法规、国家产业政策及监管要求，本公司将在前述年限内启动放弃控股权、转让全部股权、资产出售、注销、委托经营等方式进行处置。’

上述措施有效履行的情况下，旅游集团将在本次交易完成后 2 年内解决上述事项。

经核查，旅游集团运营的游览业务与标的公司不存在实质性同业竞争，主要原因及合理性如下：

1、标的公司与旅游集团下属公司秦淮河建设和同协力旅游运营的游览业务游览线路、游览内容不同，所提供的服务不具有同质性和可替代性，不构成直接或者间接竞争关系，且标的公司与秦淮河建设和同协力旅游相互独立

景区水上游览服务的核心内容为沿线景观，秦淮风光目前拥有的特许经营权的经营区域为夫子庙-秦淮风光带风景名胜区内秦淮河（东水关闸至西水关闸及白鹭洲公园浣花桥绕行水街至浣花桥水道，包括公共码头），秦淮风光的游船路线目前为东水关闸至中华门城堡段。标的公司特许经营权区域及实际经营路线

是我国历史上久负盛名、具有深厚历史文化底蕴的“十里秦淮”段，标的公司是该水域唯一游览服务企业，其河道景观资源具有唯一性，对于其他景区水上游览服务来说，具有不可复制性，标的公司打造的“夜游秦淮”服务项目也成为了南京市独一无二的旅游名片之一；标的公司经营区域、运营线路与南京市其他旅游景点水域游船游览服务通过东水关、西水关两道水闸隔断，形成了经营区域、运营线路的独立性，其经营区域、运营线路完全封闭独立；标的公司客户以“十里秦淮”历史文化景观游览为目的的散客为主，作为南京市旅游名片之一，“夜游秦淮”服务项目已具有较广泛的知名度，标的公司以“十里秦淮”为游览目的的客户与其他景区水上游览项目客户具有明显差异。

前述三家公司游船业务运营线路情况简述如下所示：



注：红色河段为秦淮风光的经营区域，蓝色河段为秦淮河建设的经营区域，绿色方框水域为同协力旅游经营区域，三者相互独立，互不重合

秦淮风光与前述企业的业务差异性及其独立性分析如下：

项目	秦淮风光	秦淮河建设	同协力旅游	是否独立
业务开展时间	2005年设立后开始经营	2018年10月开始试运营	2019年3月开始试运营	-

项目	秦淮风光	秦淮河建设	同协力旅游	是否独立
经营区域	内秦淮河区域（东水关-西水关）	武定门-三汊河口段	长江滨江（幕府山-燕子矶段）	无重合段，水域日常船只不通，相互独立
经营权	内秦淮河水上游览线特许经营权（招投标取得）	秦淮河工程范围内的旅游特许经营权（政府直接授权）	运输许可证（联营）	无重合段，相互独立
沿线景观/游览内容	内秦淮河十华里及其两岸风光	外秦淮 12.5 公里及其两岸风光	长江幕府山-燕子矶段及其风光	景观不同，相互独立
产品服务的 具体特点	“十里秦淮”历史文化景观游览	亲子、会议等	主题游（如江祭）、亲子、会议等	产品具有实质差异
经营区域特征	经营区域内古桥较多且矮、水域狭窄且弯道较多，可运行船只规格较小，对高度和宽度有限制	外秦淮河水域较为宽广，可供较大船只运营	水域宽广，属于长江航道，可供抗风浪能力强的大型船只运营	经营区域特征存在明显差异
主要客户	“十里秦淮”目的地游散客	主题活动客户、公司及团队	主题活动客户、公司及团队，以公司及团队为主	主要客户存在实质差异
商标商号	商标为“秦淮画舫”，长期打造“夜游秦淮”产品及品牌，已形成一定的品牌效应	处于试运营阶段，无重合商标商号	处于试运营阶段，无重合商标商号	商标商号存在实质差异
销售	标的公司具有独立的销售地点及方式			相互独立
采购	标的公司采购自主进行，大额采购采用招投标			相互独立
人员	标的公司独立招聘，根据业务需求配置船员、管理人员、财务人员，相互之间不存在重合的情况			相互独立
资产	标的公司资产独立于其他公司，不存在混用情况			相互独立
业务	标的公司与其他公司不存在业务合作，未发生业务及资金往来			相互独立

综上，标的公司经营区域完全封闭独立，与旅游集团下属的秦淮河建设和同协力旅游在经营区域、经营权、沿线景观/游览内容、产品服务的  
具体特点、经营区域特征、主要客户、商标商号等方面均存在实质差异，标的公司与秦淮河建设、同协力旅游不构成直接或者间接竞争关系。此外，标的公司在销售、采购、人员、资产、业务等方面均相互独立，且与旅游集团下属的秦淮河建设

和同协力旅游不存在业务资金往来、合作。

**2、从实际经营来看，秦淮河建设和同协力旅游运营的游览业务未对标的公司经营产生实质影响**

秦淮河建设和同协力旅游分别自 2018 年 10 月、2019 年初开始试运营，前述公司 2019 年 1-4 月试运营的基本情况如下：

公司名称	服务内容	票价	游客人数	游船业务收入	游船业务净利润
秦淮河建设	团队包船、游船	正常 60 元，根据节假日、景区活动、促销活动等情况浮动	4,000 人次左右	约 22 万元	约-22 万元
同协力旅游	江祭、团队包船、游船	散客：48 元；江祭：1,500 元/次、1800 元/次；包船：5,000-15,000 元	散客 300 多人、江祭 25 次左右、包船 5 次左右	约 11 万元（包含江祭、包船、游船）	约 8 万元（包含江祭、包船、游船）

2018 年 1-4 月及 2019 年 1-4 月，秦淮风光主要运营数据如下：

项目	游客人次（万人次）	主营业务收入（万元）
2018 年 1-4 月	42.64	3,244.67
2019 年 1-4 月	44.91	3,862.99
同比增长	5.32%	19.06%

注：2019 年 1-4 月收入增幅高于游客人次增幅，主要系 2019 年 2-4 月秦淮灯会期间公司根据物价相关文件提高了票价且游客主要集中在票价较高的夜晚时段，因此，收入的增长幅度高于游客人次的增长

自秦淮河建设和同协力旅游游览业务投入经营以来，秦淮风光运营情况良好，未受秦淮河建设和同协力旅游水上游览业务的实质影响。

综上，旅游集团下属秦淮河建设和同协力旅游运营的游览业务与标的公司不存在实质性的同业竞争。”

**独立财务顾问的核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

旅游集团在其解决同业竞争的承诺中已明确了具体事项、履约条件、履约方式及时限，旅游集团具备相应的履约能力，且已明确违反承诺时，承诺方须承担相应法律责任，因此，旅游集团解决同业竞争的承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关要求。

南纺股份第一阶段目标为整合南京市域内的景区水上观光游览业务，定位为

南京市域内景区水上观光游览业务的运营平台。为推进第一阶段目标的实现，旅游集团已在其出具的《关于促进上市公司转型的承诺》中明确对其运营的同协力旅游、秦淮河建设水上游览业务的相关解决措施，前述措施有效履行的情况下，在本次交易完成后2年内前述事项将得以解决。标的公司经营区域游船游览服务相互独立，日常并不相通，与旅游集团下属的秦淮河建设和同协力旅游在经营区域、经营权、沿线景观/游览内容、产品服务的具体特点、技术特征、主要客户、商标等方面均存在实质差异，标的公司与秦淮河建设、同协力旅游不构成直接或者间接竞争关系。此外，标的公司在销售、采购、人员、资产、业务等方面均相互独立，且与旅游集团下属的秦淮河建设和同协力旅游不存在业务资金往来、合作。从实际经营来看，秦淮河建设和同协力旅游运营的游览业务未对标的公司经营产生实质影响。因此，标的公司与秦淮河建设和同协力旅游运营的游览业务不存在实质性的同业竞争。

问题三、申请文件显示，南京秦淮风光旅游股份有限公司（以下简称秦淮风光或标的资产）通过公开招标方式获得夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河（东水关闸至西水关闸及白鹭洲公园洗花桥绕行水街至流花桥水道）水上游船观光游览的独家经营服务许可，并签订了《夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》，有效期限为20年，年使用费2,050万元。请你公司：1）结合夫子庙景区内秦淮河水域景区管理体制、区域规划、后续开发安排等，补充披露上述特许经营权是否具有排他性。2）补充披露标的资产运营区域内是否存在其他同类游船业务，如是，请结合区位、景区评级、游客数量等，进一步补充披露秦淮风光是否面临竞争或替代风险。3）补充披露特许经营权相关使用费的定价依据及公允性，上述《夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》有无变更或撤销安排？是否存在特许经营期内收回经营权或调整使用费的可能性？如是，对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合夫子庙景区内秦淮河水域景区管理体制、区域规划、后续开发安排等，补充披露上述特许经营权是否具有排他性

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“九、主要资产及权属情况”

之“（十）特许经营权”中补充披露下述内容：

## “2、上述特许经营权具有排他性

（1）标的公司特许经营权的取得符合景区管理体制，内容包含排他性条款根据国务院发布的《风景名胜区条例》“第四条 风景名胜区所在地县级以上地方人民政府设置的风景名胜区管理机构，负责风景名胜区的保护、利用和统一管理工作。”根据《南京市夫子庙秦淮风光带条例》“第四条 秦淮区人民政府负责组织实施本条例，其所属的夫子庙秦淮风光带管理机构（以下称风景区管理机构）具体负责风景区的保护和管理”。经查阅秦淮区人民政府网站，夫子庙-秦淮风光带风景名胜区管理委员会为秦淮区人民政府派出的夫子庙秦淮风光带管理机构，特许经营权的权限符合其职能。

根据《风景名胜区条例》“第三十七条 ……风景名胜区内交通、服务等项目，应当由风景名胜区管理机构依照有关法律、法规和风景名胜区规划，采用招标等公平竞争的方式确定经营者。……”。

2017年7月，夫子庙——秦淮风光带风景名胜区管理委员会组织开展了内秦淮河水上游览线特许经营项目的招标工作，标的公司等三家单位进行了投标，经最终评定由标的公司中标并签订合同。具体情况详见本题（三）。

根据《特许经营合同》，夫子庙管委会负责提供内秦淮河约10华里内河道：东水关闸至西水关闸及白鹭洲公园浣花桥绕行水街至浣花桥水道，包括公共码头等，并确保标的公司在上述区域内独家经营水上游船游览项目，非经标的公司同意，夫子庙管委会不得允许其他游船进入该水面。该特许经营权具有排他性。

（2）景区规划及后续安排不会影响标的公司所拥有的现有游览线路特许经营权的使用

根据《关于印发老城南文化旅游区板块发展五年行动计划的通知》（秦政发[2016]125号），老城南文化旅游区板块发展五年行动计划（2016-2020）围绕“一河、一城、五片”布局，其中一河“即内外秦淮河。统筹谋划秦淮河东水关至西水关内外秦淮河沿线的环境整治、景观提升、滨河步道建设、配套设施完善、休闲业态植入等，实现水清岸绿、通达互动。全面提升十里秦淮河滨河景观、业态，开通西五华里和串连内外秦淮河水上游览线，构筑滨河文化旅游休闲产

业带，进一步彰显秦淮河“中国第一历史文化名河”独特魅力。”五年行动计划板块个性任务包括“完成城墙“五通”、实施西五华里沿线二期改造等任务，开通西五华里水上游览线、贯通内外秦淮河”；主要举措包括“‘血脉’畅通工程。实施内秦淮河水环境治理，提升东五华里沿河人文、绿化景观，白鹭洲公园免费对游人开放；全线推进西五华里绿化、文化、亮化、美化综合整治，开通西五华里水上游览线，推进内外秦淮河一体化运营。”

根据南京市政府发布《夫子庙—秦淮风光带风景名胜区总体规划(2017-2035)》(征求意见稿)，该规划期间将完善内秦淮河和护城河水上游览线路，形成内外秦淮河特色水上游览线路。

此外，经访谈夫子庙管委会相关人员，风景区的规划及后续计划不会影响标的公司所拥有的现有游览线路的特许经营权。

综上所述，标的公司取得的上述特许经营权具有排他性。”

(二) 补充披露标的公司运营区域内是否存在其他同类游船业务，如是，请结合区位、景区评级、游客数量等，进一步补充披露秦淮风光是否面临竞争或替代风险

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“十一、标的资产的技术与业务情况”之“(一) 主要产品用途及报告期的变化情况”中补充披露下述内容：

“报告期内，标的公司主要向游客提供内秦淮河水域的水上游船观光游览服务。标的公司拥有多种船型供游客选择，游船观光线路东起内秦淮河东水关，西至西水关闸（现水西门），途径东水关遗址公园、桃叶渡、白鹭洲公园、江南贡院、秦淮水亭、中华门城堡等著名景点。截至本核查意见出具日，标的公司运营区域内不存在其他同类游船业务。同时，秦淮风光与夫子庙管委会签署的《夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》中已明确约定，未经秦淮风光同意，夫子庙管委会不得允许其他游船进入合同约定的经营水域。”

(三) 补充披露特许经营权相关使用费的定价依据及公允性，上述《夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》有无变更或撤销安排？是否存在特许经营期内收回经营权或调整使用费的可能性？如是，对标的公司生产经营的影响

## 1、补充披露特许经营权相关使用费的定价依据及公允性

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“九、主要资产及权属情况”之“(十) 特许经营权”中补充披露下述内容：

“截至本报告书签署日，秦淮风光拥有的特许经营权情况如下：

该项特许经营权相关使用费的定价是由公开招标确定。2017年2月，上海立信资产评估有限公司接受夫子庙——秦淮风光带风景名胜区管理委员会的委托，对该特许经营权在评估基准日（2016年10月31日）的市场价值进行了评估，评估结论如下：在本报告所揭示的评估假设基础上，夫子庙——秦淮风光带风景名胜区管理委员会拟转让的20年的夫子庙——秦淮风光带风景名胜区水上游览特许经营权评估价值为161,380,000.00元。夫子庙——秦淮风光带风景名胜区管理委员会参考上述评估价值以及合理的折现率水平，最终确定特许经营权的年度使用费底价为2,000万元。2017年7月，夫子庙——秦淮风光带风景名胜区管理委员会组织开展了内秦淮河水上游览线特许经营项目的招标工作，共有三家单位提交了投标文件，其报价情况分别如下：

名称	报价（万元/年）
秦淮风光	2,050
企业A	2,000
企业B	2,000

经评标委员会综合项目报价、经营方案和企业实力等方面的考核，最终确定标的公司秦淮风光为中标企业，中标价格为其报价2,050万元/年。

综上，标的公司特许经营权相关使用费的价格公允。”

2、上述《夫子庙——秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》有无变更或撤销安排？是否存在特许经营期内收回经营权或调整使用费的可能性？如是，对标的公司生产经营的影响。

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“九、主要资产及权属情况”之“(十) 特许经营权”中补充披露下述内容：

“(5) 变更、提前终止及补偿

1) 在合同有效期内，双方可以就特许经营权事宜协商签订补充协议。补充协议与本合同具有同等效力。

2) 在合同有效期内，秦淮风光无正当理由单方提出解除合同的，应当提前

三个月提出申请，在夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会书面同意解除合同签订，秦淮风光必须保证正常的经营与服务。夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会同意解除合同后履约保证金归甲方所有，同时夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会有权要求秦淮风光承担违约责任。

3) 因行政行为、政府政策等原因对游船经营产生影响致使合同无法履行，经双方协商一致本合同提前终止。秦淮风光因此造成的损失按照相关法律规定执行。

4) 由于不可抗力因素导致本合同不能履行的，经双方协商一致本合同提前终止，双方互不承担法律责任。

5) 秦淮风光有下列情形之一的，夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会有权单方面解除本合同，履约保证金不予退还，并要求秦淮风光承担违约责任。

①未经夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会书面同意擅自以转让、出租、质押等方式处分特许经营权和风景名胜资源的，或擅自转租、转包、转借、抵押、质押水上游览设施设备和经营场所的；

②从事非法经营活动的，或者严重违反景区管理规定拒不整改的；

③无正当理由且未经夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会同意擅自停止营业或者改变游线的；

④未能按照本合同条款履行义务，并经夫子庙秦淮风光带风景名胜区管理委员会合同期内累计十次；一年内三次（含三次）或一个月内二次（含二次）发出书面整改通知或者甲方发出整改通知后秦淮风光在五日内未按要求整改到位的。

#### （6）双方约定的其他事项

经营期间，如遇重大政策性原因、夫子庙景区统一规划调整、建设需要或不可抗力等原因，夫子庙管委会保留收回特许经营权的权利，特许经营使用费按实际使用月数结算，履约保证金退还秦淮风光。秦淮风光在限定的时间内自行将场内设施拆除清走，政府补偿款按国家法律法规规定分配。”

“3、上述特许经营权合同条款的合同的变更、提前终止及补偿条款及对标的公司的影响

上述特许经营权合同条款对合同的变更、提前终止及补偿进行了约定，自

取得上述特许经营权至本核查意见出具日，标的公司严格按合同执行相应的条款，遵守国家各级部门的法律法规和行业规章制度，从未发生过违反上述合同约定的情形，且已取得了夫子庙管委会、南京市秦淮区文化和旅游局、南京市秦淮生态环境局、江苏省船舶检验局南京检验局、南京市秦淮区应急管理局等主管部门出具的合法合规的证明，确认其报告期内经营合法合规。秦淮风光承诺，后续将继续遵守景区管理规定，合法从事经营活动，并严格按照《特许经营合同》的条款履行义务。

从政策及未来规划来看，标的公司所经营业务受到长期支持，具体如下：

(1) 南京市、景区所在区域已通过法律法规明确旅游产业的发展定位及目标

根据《南京市旅游条例》：‘第三条 本市旅游业发展应当遵循社会效益、经济效益和生态效益相统一，政府引导和市场推进相结合的原则，发挥全国重要综合交通枢纽的资源优势，突出国家历史文化名城特色，推动旅游产品多元化，推进旅游全域化和国际化，建设国内文化休闲旅游胜地和国际旅游目的地。’ ‘第十一条 市、区人民政府应当发挥山水城林资源优势，创新旅游供给，加快旅游载体建设，开发具有南京特色的主题旅游线路和产品，推动观光旅游向休闲、度假旅游发展。科学利用钟山风景名胜区、夫子庙—秦淮风光带景区、南京城墙等重要旅游资源，促进自然和文化遗产的有效保护；……’ 根据《南京市夫子庙秦淮风光带条例》：‘第六条 ……秦淮区人民政府应当坚持历史文化遗产保护优先，充分发掘和合理利用风景区的历史文化资源，制定符合风景区特色的商业街区规划，发展风景区特色旅游服务业、文化产业，提升风景区整体品质。’

(2) 南京市旅游产业的发展以及水上游览业务特别是标的公司所经营线路符合长期规划，受到长期支持

根据《南京市“十三五”旅游业发展规划》：‘总体目标。充分发挥旅游业作为综合性产业和国民经济战略性支柱产业的作用，按照“一个高水平建成、六个显著”的战略定位，进一步提升旅游业发展的质量和效益，将南京打造为国内一流的文化休闲旅游胜地、国家全域旅游示范市和国际重要旅游目的地。’ 并将‘水上游览 鼓励市内水上游览景区(点)创新水上游览项目，引进画舫、宝船等水上旅游设施。内外秦淮河、滨江风光带水上旅游等。’

根据《关于印发老城南文化旅游区板块发展五年行动计划（2016-2020）的通知》、《夫子庙—秦淮风光带风景名胜区总体规划（2017-2035）》（详见本题（一））均对内秦淮河水上游览业务提出了发展规划，因此，标的公司所经营的内秦淮游览线路具有深厚的历史文化积淀，为南京市夫子庙——秦淮风光带景区的核心游览服务，具有较广泛的影响力，其经营区域不存在规划变动。此外，根据前述政府规划，标的公司特许经营权范围内的西五华里也将在 2016-2020 年期间开通。

综上，标的公司特许经营权合同中约定了基于行政行为、政府政策、不可抗力，或标的公司未按合同条款经营，而进行合同变更、提前终止及补偿、收回特许经营权的条款，不存在对特许经营权使用费进行调整的直接约定。标的公司自取得特许经营权至本核查意见出具日，未发生违反相关合同条款的情形，且已取得了夫子庙管委会、南京市秦淮区文化和旅游局、南京市秦淮生态环境局、江苏省船舶检验局南京检验局、南京市秦淮区应急管理局等主管部门出具的合法合规的证明，标的公司报告期内经营合法合规；同时，鉴于标的公司运营线路符合《南京市旅游条例》、《南京市夫子庙秦淮风光带条例》等法律法规导向，以及区域规划的支持，从政策及未来规划来看，标的公司所经营业务受到长期支持。因此，基于当前的运营管理模式及标的公司承诺，特许经营期内的特许经营权及使用费不存在重大不确定性。”

#### 独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司特许经营权的取得符合景区管理体制，具有法律效力，其合同内容包含排他性条款，景区规划及后续安排不会影响标的公司所拥有的现有游览线路特许经营权的使用，标的公司拥有的特许经营权具有排他性。截至本核查意见出具日，标的公司运营区域内不存在其他同类游船业务。

标的公司特许经营权系公开招标取得，招标底价系夫子庙管委会聘请第三方专业机构评估确定，标的公司相关使用费的价格公允。

标的公司特许经营权合同中约定了基于行政行为、政府政策、不可抗力，或标的公司未按合同条款经营，而进行合同变更、提前终止及补偿、收回特许经营权的条款，不存在对特许经营权使用费进行调整的直接约定。标的公司自取得特

许经营权至本核查意见出具日，未发生违反相关合同条款的情形，且已取得了夫子庙管委会、南京市秦淮区文化和旅游局、南京市秦淮生态环境局、江苏省船舶检验局南京检验局、南京市秦淮区应急管理局等主管部门出具的合法合规的证明，标的公司报告期内经营合法合规；同时，标的公司运营线路符合《南京市旅游条例》、《南京市夫子庙秦淮风光带条例》等法律法规导向，以及区域规划的长期支持。因此，基于当前的运营管理模式及标的公司承诺，特许经营期内的特许经营权及使用费不存在重大不确定性。

问题四、申请文件显示，秦淮风光下属房产中，有 6 套成套住宅的土地使用权类型为“划拨”。交易对方南京夫子庙文化旅游集团有限公司（以下简称夫子庙文旅）承诺本次交易完成后三年内，将督促秦淮风光及时办理上述房产划拨地转出地手续，完成相关权属证书办理，并按本次交易前所享有的权益比例承担相关费用。若上述限期内未能办毕，则由秦淮风光依照法律规定及市场情况予以处置，处置价格低于本次交易评估值部分由夫子庙文旅按本次交易前所享有的权益比例予以现金补足，或由夫子庙文旅本公司（含指定第三方）按照本次交易该资产的评估价值予以购买。请你公司补充披露：1）上述房产划拨地转出地手续和相关权属证书的最新办理进展，如涉及土地出让金补缴，补充披露相关程序履行情况及需补缴土地出让金金额，并进一步说明上述费用对本次交易作价的影响。2）前述土地、房产权属手续未办毕事项，对秦淮风光正常经营有无不利影响和潜在法律风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露上述房产划拨地转出地手续和相关权属证书的最新办理进展，如涉及土地出让金补缴，补充披露相关程序履行情况及需补缴土地出让金金额，并进一步说明上述费用对本次交易作价的影响

秦淮风光下属房产中，有 6 套成套住宅所在的土地使用权类型为“划拨”，具体情况如下：

序号	房产证号	房屋坐落	房屋规划用途	所在土地使用权类型	面积 (m <sup>2</sup> )
1	宁房权证秦转字第 284362 号	贡院街 21 号 404 室	成套住宅	划拨	71.84

序号	房产证号	房屋坐落	房屋规划用途	所在土地使用权类型	面积(m <sup>2</sup> )
2	宁房权证秦转字第 305553 号	金陵闸 29 号 303 室	成套住宅	划拨	59.44
3	宁房权证秦转字第 294209 号	琵琶巷 20 号 402 室	成套住宅	划拨	52.76
4	宁房权证秦转字第 287789 号	平江府路 43 号 301 室	成套住宅	划拨	66.77
5	宁房权证秦转字第 283439 号	桃叶渡 20 号 04 幢 202 室	成套住宅	划拨	69.02
6	宁房权证秦转字第 305301 号	长白街 2 号 1 幢 307 室	成套住宅	划拨	67.20

### 1、上述房产划拨地转出让地手续和相关权属证书的最新办理进展

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》：

“第四十条 以划拨方式取得土地使用权的，转让房地产时，应当按照国务院规定，报有批准权的人民政府审批。有批准权的人民政府准予转让的，应当由受让方办理土地使用权出让手续，并依照国家有关规定缴纳土地使用权出让金。

以划拨方式取得土地使用权的，转让房地产报批时，有批准权的人民政府按照国务院规定决定可以不办理土地使用权出让手续的，转让方应当按照国务院规定将转让房地产所获收益中的土地收益上缴国家或者作其他处理。”

根据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》：

“第四十五条 符合下列条件的，经市、县人民政府土地管理部门和房产管理部门批准，其划拨土地使用权和地上建筑物、其他附着物所有权可以转让、出租、抵押：

(一) 土地使用者为公司、企业、其他经济组织和个人；

(二) 领有国有土地使用证；

(三) 具有地上建筑物、其他附着物合法的产权证明；

(四) 依照本条例第二章的规定签订土地使用权出让合同，向当地市、县人民政府补交土地使用权出让金或者以转让、出租、抵押所获效益抵交土地使用权出让金。

……”

经访谈房产部门业务人员，前述划拨房产按照《中华人民共和国城市房地产管理法》第四十条第一款及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》第四十五条第四款，可补缴土地出让金。

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“九、主要资产及权属情况”之“(三) 固定资产情况”中补充披露下述内容：

“经检索江苏政务服务网 (<http://nj.jszfw.gov.cn>) 自有划拨土地补办出让办事指南，并向南京市规划和自然资源局秦淮分局相关负责人员咨询，对于划拨地转出让地补缴土地出让金，需履行的基本程序为：(1) 申请人提交申请（地籍调查、地价评估）；(2) 规划资源部门受理（申请材料齐全，符合法定要求）；(3) 规划资源部门审核；(4) 南京市政府审批；(5) 通知缴纳土地出让金；(6) 申请人缴纳土地出让金；(7) 签订《国有建设用地使用权出让合同》。

截至本核查意见出具日，标的公司已获得秦淮区国资办同意其进行自有划拨土地补办出让手续的意见，并已向相关部门提交申请。

根据本次交易评估机构的评估结果，上述划拨地转出让地需补缴土地出让金金额合计为 424.83 万元，明细如下：

序号	房产证号	房屋坐落	需补缴土地出让金金额（万元）
1	宁房权证秦转字第 284362 号	贡院街 21 号 404 室	97.33
2	宁房权证秦转字第 305553 号	金陵闸 29 号 303 室	52.66
3	宁房权证秦转字第 294209 号	琵琶巷 20 号 402 室	41.30
4	宁房权证秦转字第 287789 号	平江府路 43 号 301 室	67.27
5	宁房权证秦转字第 283439 号	桃叶渡 20 号 04 幢 202 室	84.24
6	宁房权证秦转字第 305301 号	长白街 2 号 1 幢 307 室	82.03
合计			424.83

上表列示需补缴的土地出让金为大学资产评估采用基准地价系数修正法评估得出，实际需补缴的土地出让金应以经土地主管部门核定的金额为准。”

## 2、补缴土地出让金对本次交易作价的影响

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“九、主要资产及权属情况”之“(三) 固定资产情况”中补充披露下述内容：

### “1、补缴土地出让金对本次交易作价的影响

本次交易以收益法评估结果为最终价格，收益法评估结果已经充分考虑划拨房产补缴土地出让金因素。具体如下：

#### (1) 评估结果已扣除补缴土地出让金对估值的影响

根据评估报告，本次评估在采用市场法对六项划拨用地上的住宅进行评估时，采用市场法评估结果减补缴的土地出让金金额进行确定最终评估结果，即前述房产的评估价值为市场评估法确定的房产价值减去需补缴土地出让金后的金额。

## (2) 需补缴土地出让金的评估方法、评估过程合理，评估结果公允

列入本次评估范围的房屋建筑物类固定资产，为秦淮风光自用或者空置的各项房产，根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法等其他衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。由于近年南京市房价涨幅较大，采用成本法不能合理的反应评估对象的实际价值，故本次不采用成本法进行评估；同时由于住宅用途的房屋建筑物建设在划拨土地上，周边整租案例较少，且租金水平受户型情况影响较大，不能获取到相对公允的租金水平，同时收益年限较难确定，故本次不采用收益法进行评估；根据资料收集情况，评估机构获取到了周边较多的可比交易案例，故本次采用市场法进行评估。

六项划拨用地上的住宅的评估：因获取到的交易案例为出让地上的同类型住宅，经评估机构向南京市不动产登记中心问询及查询《中华人民共和国城市房地产管理法》，划拨地在转让时需补交全额土地出让金后方可变更土地使用权类型进行转让，故在采用市场法对六项划拨用地上的住宅进行评估时，采用市场法评估结果减补缴的土地出让金金额进行确定最终评估结果。

在对需补交的土地出让金金额进行确定时，评估人员采用基准地价系数修正法进行评估。

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对评估对象的土地条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取评估对象在评估基准日价格的方法。

以桃叶渡 20 号 04 幢 202 室为例，评估过程如下：

### 1) 收集可比案例

通过市场调查、询价了解，收集与评估对象类似房地产交易实例若干，根据替代原理，按用途相同、地区相同（或同一供需圈内）、价格类型相同、交易

时点与评估基准日接近、交易情况类似的要求，从近期案例中选取三个与评估对象在区域、用途、规划条件相类似的住宅用房。

案例 A：桃叶渡小区，位于南京市秦淮区夫子庙地段，交易均价 31,619.00 元/m<sup>2</sup>。

案例 B：桃叶渡小区，位于南京市秦淮区夫子庙地段，交易均价 32,883.00 元/m<sup>2</sup>。

案例 C：桃叶渡小区，位于南京市秦淮区夫子庙地段，交易均价 36,259.00 元/m<sup>2</sup>。

## 2) 比较因素的选择

根据影响住宅用房价格的主要因素，结合评估对象和比较实例的差异情况，选择比较因素。

## 3) 根据评估对象和比较实例的因素条件说明表编制比较因素表。

比较因素	评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
物业名称	桃叶渡 20 号 04 幢 202 室	桃叶渡小区	桃叶渡小区	桃叶渡小区
所属区域，地址	南京市秦淮区夫子庙	南京市秦淮区夫子庙	南京市秦淮区夫子庙	南京市秦淮区夫子庙
建筑面积 (m <sup>2</sup> )	69.02	44.91	53.22	53.78
竣工时间	1996 年	1996 年	1998 年	1998 年
售价 (元/m <sup>2</sup> )	待估	31,619.00	32,883.00	36,259.00
用途	住宅	住宅	住宅	住宅
交易日期	评估时点	2019 年 4 月	2019 年 4 月	2019 年 4 月
交易情况	设定正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
土地权属性质	设定为出让	出让	出让	出让
区位状况因素	地理位置	位于建康路与贡院街交汇处西南侧，周边有夫子庙景区、白鹭洲公园等，地理位置较好	位于建康路与贡院街交汇处西南侧，周边有夫子庙景区、白鹭洲公园等，地理位置较好	位于建康路与贡院街交汇处西南侧，周边有夫子庙景区、白鹭洲公园等，地理位置较好
	基础设施配套程度	完善	完善	完善
	公共设施配套程度	周围有超市、银行、学校、医院所等，公共服务设施较完备	周围有超市、银行、学校、医院所等，公共服务设施较完备	周围有超市、银行、学校、医院所等，公共服务设施较完备

比较因素		评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
	交通便捷程度	公交车较多，距地铁3号线夫子庙站较近，交通便捷度较好	公交车较多，距地铁3号线夫子庙站较近，交通便捷度较好	公交车较多，距地铁3号线夫子庙站较近，交通便捷度较好	公交车较多，距地铁3号线夫子庙站较近，交通便捷度较好
	环境质量，周围景观	绿化面积较大，环境较整洁，环境卫生状况较好；居民素质较高，治安状况较好；周边为秦淮风景区，景观较好	绿化面积较大，环境较整洁，环境卫生状况较好；居民素质较高，治安状况较好；周边为秦淮风景区，景观较好	绿化面积较大，环境较整洁，环境卫生状况较好；居民素质较高，治安状况较好；周边为秦淮风景区，景观较好	绿化面积较大，环境较整洁，环境卫生状况较好；居民素质较高，治安状况较好；周边为秦淮风景区，景观较好
实物状况因素	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	新旧程度	一般	一般	一般	一般
	装饰装修	简装	简装	简装	简装
	建筑功能	住宅	住宅	住宅	住宅
	楼层/总楼层	2/7	中区	高区	中区
	朝向	南北	南北	南北	南北
	面积规模	较大	适中	适中	适中
	层高	3	3	3	3
	空间布局	合理	合理	合理	合理
	物业管理	管理较好	管理较好	管理较好	管理较好
权益状况因素	共有情况	对房地价值无影响	对房地价值无影响	对房地价值无影响	对房地价值无影响
	用益物权设立情况	国有建设用地使用权	国有建设用地使用权	国有建设用地使用权	国有建设用地使用权
	担保物权设立情况	无抵押权等	无抵押权等	无抵押权等	无抵押权等
	租赁或占有情况	正常收益、处分，对房地价值无影响	正常收益、处分，对房地价值无影响	正常收益、处分，对房地价值无影响	正常收益、处分，对房地价值无影响
	拖欠税费情况	无	无	无	无
	查费等形式限制权利情况	无	无	无	无
	权属清晰情况	权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰

#### 4) 市场价格影响因素条件修正

根据因素条件说明表中的评估对象与比较案例的因素情况，编制因素条件指数表，见下表：

比较因素		评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
交易单价 (元/平方米)		待估	31,619.00	32,883.00	36,259.00
用途		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
土地权属性质		100	100	100	100
房屋状况修正		100	105	99	107
区位状况因素	地理位置	100	100	100	100
	基础设施配套程度	100	100	100	100
	公共设施配套程度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	100	100
	环境质量, 周围景观	100	100	100	100
实物状况因素	建筑结构	100	100	100	100
	新旧程度	100	100	102	102
	装饰装修	100	100	100	100
	建筑功能	100	100	100	100
	楼层/总楼层	100	103	95	103
	朝向	100	100	100	100
	面积规模	100	102	102	102
	层高	100	100	100	100
	空间布局	100	100	100	100
	物业管理	100	100	100	100
权益状况因素	共有情况	100	100	100	100
	用益物权设立情况	100	100	100	100
	担保物权设立情况	100	100	100	100
	租赁或占有情况	100	100	100	100
	拖欠税费情况	100	100	100	100
	查费等形式限制权利情况	100	100	100	100
	权属清晰情况	100	100	100	100
总修正系数			0.9524	1.0101	0.9346
修正后单价 (元/m <sup>2</sup> )			30,113.33	33,215.15	33,886.92

修正说明:

①楼层/总楼层修正: 因评估对象为低楼层, 案例 A、案例 C 处于中间楼层,

案例 B 处于较高楼层，因一般多层无电梯房住宅中间楼层较好，价格也最高，其次是低楼层，最后是高楼层，故对楼层/总楼层进行修正，修正系数为评估对象：案例 A：案例 B：案例 C=100：103：95：103。

②面积规模：因评估对象面积较大，案例 A、案例 B、案例 C 面积适中，故对面积规模进行修正，修正系数为评估对象：案例 A：案例 B：案例 C=100：102：102：102。

#### 5) 市场法评估单价的确定

评估单价= (30,113.33 元/m<sup>2</sup>+33,215.15 元/m<sup>2</sup>+33,886.92 元/m<sup>2</sup>) ÷ 3  
≈32,410.00 元/m<sup>2</sup> (取整至十位)。

市场法评估结果=评估单价×建筑面积

$$=32,410.00 \times 69.02$$

$$\approx 2,236,900.00 \text{ 元 (取整至百位)}$$

#### 6) 补缴土地出让金的确定

经评估机构向南京市不动产登记中心 (联系电话：025-68505233) 问询及查询《中华人民共和国城市房地产管理法》，划拨地在转让时需补交全额土地出让金后方可变更土地使用权类型进行转让，故在采用市场法划拨用地上的住宅进行评估时，采用市场法评估结果减补缴的土地出让金金额进行确定最终评估结果。

#### ①基准地价的内涵

根据《2015 年度南京市江南六区地价动态监测与基准地价更新技术报告》，南京市基准地价分商业、住宅、工业三种用途。基准地价内涵为基准日 2016 年 1 月 1 日，土地开发程度为“六通一平” (通路、通电、通上水、通下水、通气、通讯、土地平整)，地价内涵构成包含国家土地所有权收益、土地取得费用和土地前期开发费用。

#### ②土地级别及基准地价的确定

根据南京市住宅用地级别基准地价表及相关附图，被评估土地用途为住宅，所在土地级别为住宅二级，确定该区段基准地价 (地面地价) 为 30,698.00 元/m<sup>2</sup>。

#### ③期日修正系数的确定

本次评估基准日为 2019 年 4 月 30 日，而南京市基准地价基准日为 2016 年 1 月 1 日，故需作期日修正。

根据中国城市地价动态监测网的数据，2016 年至评估基准日的地价增长率为 21.96%，即期日修正系数=1.2196。

#### ④使用年期修正系数的确定

南京市住宅用地基准地价为 70 年期土地使用权价格，当基准地价土地使用权设定年期与被评估土地的土地使用权设定年期不一致时，需要进行土地使用权年期修正。因本次对土地的评估是确认在待评估房产正常转让交易时，需补缴的土地出让金，其土地开始使用年限自出让合同签订之日起算，故不对年期修正系数进行修改，此处确认年期修正系数=1.0000。

#### ⑤容积率修正系数的确定

基准地价一般根据平均的土地利用程度来确定其容积率，当宗地的容积率水平与基准地价所设定的不一致时，就需要进行容积率修正。

根据南京市住宅用地级别基准地价表，二级住宅用地设定容积率为 1.9，本次评估对象的容积率为 3.1，故对容积率进行修正。具体修正系数表如下：

住宅用地容积率修正系数表

容积率	修正系数	容积率	修正系数	容积率	修正系数	容积率	修正系数
≤0.6	0.491	2	1.201	3.4	1.89	4.8	2.558
0.7	0.542	2.1	1.251	3.5	1.938	4.9	2.604
0.8	0.594	2.2	1.301	3.6	1.987	5	2.652
0.9	0.645	2.3	1.35	3.7	2.034	5.1	2.698
1	0.696	2.4	1.401	3.8	2.083	5.2	2.745
1.1	0.747	2.5	1.45	3.9	2.131	5.3	2.791
1.2	0.798	2.6	1.499	4	2.179	5.4	2.838
1.3	0.848	2.7	1.548	4.1	2.226	5.5	2.884
1.4	0.9	2.8	1.597	4.2	2.275	5.6	2.93
1.5	0.95	2.9	1.647	4.3	2.322	5.7	2.975
1.6	1	3	1.695	4.4	2.369	5.8	3.022
1.7	1.05	3.1	1.744	4.5	2.416	5.9	3.068
1.8	1.101	3.2	1.793	4.6	2.464	≥6.0	3.113
1.9	1.151	3.3	1.842	4.7	2.511		

则容积率修正系数=1.744÷1.151≈1.5152（保留到小数点后四位）

⑥土地开发程度修正系数的确定

根据南京市住宅用地级别基准地价表，二级住宅用地设定土地开发程度为六通一平，根据评估机构现场勘查，待估宗地开发程度与基准地价设定的土地开发程度一致，故确认宗地开发程度修正系数=1.0000

⑦个别因素修正系数的确定

根据南京市住宅用地基准地价区段影响因素条件，可建立基准地价影响因素说明表和修正系数表，并修正得到待估宗地在基准地价设定条件下的宗地地价。因待估宗地处于夫子庙地段，故本次使用夫子庙地段影响因素指标说明表进行修正。具体如下所示：

南京市江南六区住宅用地区段影响因素指标说明表（夫子庙地段）

指标标准 影响因素	优	较优	一般	较劣	劣
居住环境	人文环境好，周围无污染，景观好	人文环境较好，周围基本无污染，景观较好	人文环境一般，周围有一定污染，景观一般	人文环境较差，周围轻度污染，景观较差	人文环境差，周围污染较严重，景观差
距商业超市、菜场距离	90米内有商业超市或者菜场	90-180米内有商业超市或者菜场	180-270米内有商业超市或者菜场	270-360米内有商业超市或者菜场	360米之外有商业超市或者菜场
距公共设施距离	距各类公用设施距离<150米	距小学、幼儿园、医院的距离<150米，其它公用设施距离在150-300米之间	距小学、幼儿园、医院的距离<300米，其它公用设施距离在300-450米之间	距各类公用设施距离在450-600米之间	距各类公用设施距离>600米
距公交站点距离	<80米	80-160米	160-240米	240-320米	>320米
距最近商服中心距离	<150米	150-300米	300-460米	460-630米	>630米
宗地形状、面积	矩形、面积适中，对土地利用有利	近似矩形面积较适中，对土地利用较有利	形状、面积对土地利用略有影响	形状、面积对土地利用影响较大	形状、面积对土地利用影响大
宗地日照、通风、干湿状况	朝南，采光好；通风、干湿状况好	朝向东南，采光较好；通风、干湿状况较好	朝东，采光一般；通风、干湿状况一般	朝向西南、东北，采光受影响；通风、干湿状况较差	朝西、北、西北，采光受较大影响；通风、干湿状况差

南京市江南六区住宅用地区段影响因素修正系数表（夫子庙地段）

指标标准 影响因素	优	较优	一般	较差	劣
居住环境	0.0272	0.0136	0	-0.0129	-0.0259
距商业超市、 菜场距离	0.0204	0.0102	0	-0.0097	-0.0194
距公共设施距 离	0.0272	0.0136	0	-0.0129	-0.0259
距公交站点距 离	0.0136	0.0068	0	-0.0065	-0.0129
距地铁站距离	0.0136	0.0068	0	-0.0065	-0.0129
距最近商服中 心距离	0.0109	0.0054	0	-0.0052	-0.0103
宗地形状、面 积	0.0109	0.0054	0	-0.0052	-0.0103
宗地日照、通 风、干湿状况	0.0122	0.0061	0	-0.0058	-0.0116

宗地个别因素修正系数表

因素	因素说明	指标标准	修正系数
居住环境	人文环境较好，周围基本无污染，景观较好	较优	0.0136
距商业超市、菜场距离	90-180米内有商业超市或者菜场	较优	0.0102
距公用设施距离	距小学、幼儿园、医院的距离<300米，其它公用设施距离在300-450米之间	一般	0.0000
距公交站点距离	80-160米	较优	0.0068
距最近商服中心距离	>630米	劣	-0.0103
宗地形状、面积	形状、面积对土地利用略有影响	一般	0.0000
宗地日照、通风、干湿状况	朝向东南，采光较好；通风、干湿状况较好	较优	0.0061

住宅用地宗地地价影响因素权重表

影响因素	权重值
居住环境	21.01
距商业超市、菜场距离	16.42
距公用设施距离	17.52
距公交站点距离	11.38
距最近商服中心距离	13.91
宗地形状、面积	9.23
宗地日照、通风、干湿状况	10.53
合计	100.00

由上可得，个别因素修正系数=1.0045

⑧需补缴的土地出让金

=宗地面积×宗地所处区域的基准地价×个别因素修正系数×期日修正×使用年期修正系数×容积率修正×土地开发程度修正系数=22.40×30,698.00×1.0045×1.2196×1.0000×1.5152×1.0000≈842,400.00元（取整至百位）

7) 六处划拨用地性质的需补缴的土地出让金评估情况

标的公司所持有的六宗划拨用地上的住宅需补缴的土地出让金评估明细具体如下：

序号	房屋名称	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	土地使用权面积 (m <sup>2</sup> )	需补缴土地出让金 (元)
1	桃叶渡 20 号 04 幢 202 室	69.02	22.40	842,400.00
2	贡院街 21 号 404 室	71.84	25.90	973,300.00
3	平江府路 43 号 301 室	66.77	17.90	672,700.00
4	琵琶巷 20 号 402 室	52.76	13.70	413,000.00
5	金陵闸 29 号 303 室	59.44	17.50	526,600.00
6	长白街 2 号 1 幢 307 室	67.20	27.40	820,300.00
合计				4,248,300.00

注：需补缴的土地出让金为本次评估机构根据基准地价修正法评估得出，实际需补缴的土地出让金应当土地管理部门核定需要缴纳的金额为准

(3) 交易对方已进行合理承诺，可有效保障上市公司利益

对于拥有的划拨地，秦淮风光履行了相关用地手续，并办理取得了土地使用权证书；同时，交易对方夫子庙文旅已出具承诺：

“本公司承诺自本次交易完成后三年内，本公司将督促秦淮风光及时办理上述房产划拨地转出地手续，及时完成相关权属证书的办理，并按本次交易前所享有的权益比例承担相关费用。若在上述限期内未能办理完毕的，则由秦淮风光依照法律规定及市场情况予以处置，处置价格低于本次交易的评估值部分由本公司按本次交易前所享有的权益比例予以现金补足，或由本公司（含本公司指定第三方）按照本次交易该资产的评估价值予以购买。

如因前述房产瑕疵情况导致本次重组完成后的上市公司遭受任何损失，本公司将及时以现金方式向南纺股份做出补偿。”

综上，上述房产划拨地转出地事宜已获得秦淮区国资办同意补办出让手

续的意见，本次评估中已对出让金补缴事项进行考虑，相关划拨房产的评估价值为市场价格扣减预测的需补缴的土地出让金；土地出让金的评估方法、评估过程合理，评估结果公允，实际需补缴的土地出让金应以土地管理部门核定的金额为准；同时，对于补缴过程中可能增加的费用，交易对方已承诺基于其交易前享受的权益比例进行补偿，对于在本次交易完成后三年内未能完成办理的情形也已对应本次交易对价做出补偿承诺。因此，补缴土地出让金事项对于本次交易对价不存在重大影响。

本次评估中已对出让金补缴事项进行考虑，相关划拨房产的评估价值为市场价格扣减预测的需补缴的土地出让金；土地出让金的评估方法、评估过程合理，评估结果公允，实际需补缴的土地出让金应以土地管理部门核定的金额为准；同时，对于补缴过程中可能增加的费用，交易对方已承诺基于其交易前享受的权益比例进行补偿，对于在本次交易完成后三年内未能完成办理的情形也已对应本次交易对价做出补偿承诺。因此，补缴土地出让金事项对于本次交易对价不存在重大影响。”

(二) 前述土地、房产权属手续未办毕事项，对秦淮风光正常经营有无不利影响和潜在法律风险

公司已于草案“第四节 交易标的基本情况”之“九、主要资产及权属情况”之“(三) 固定资产情况”中补充披露下述内容：

“2、前述土地、房产权属手续未办毕事项对秦淮风光正常经营有无不利影响和潜在法律风险

(1) 相关划拨房产通过购买取得并已办理了产权证书，产权清晰

标的公司拥有六处划拨房产通过买受取得，其划拨用地性质为住宅，与目前的用于员工宿舍并无冲突。上述房产已于房产管理部门办理了相关产权证书，独立财务顾问、律师已对上述房产进行了查册，相关权属真实、有效。

(2) 相关房产用于员工宿舍，符合划拨地用途，并已取得主管部门的合规确认

秦淮风光购置前述房产用于员工住宿，符合划拨地用途，同时，标的公司已取得南京市规划和自然资源局出具的合法证明，确认报告期内标的公司不存在违反土地管理法律法规违被处罚的情形。因此，前述房产划拨转出让手续未

办毕事项对秦淮风光正常经营无不利影响。

(3) 按照相关法律罚则，相关违规责任应由转让方承担，标的公司不存在处罚风险

根据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》：

“第四十五条 符合下列条件的，经市、县人民政府土地管理部门和房产管理部门批准，其划拨土地使用权和地上建筑物、其他附着物所有权可以转让、出租、抵押：

(一) 土地使用者为公司、企业、其他经济组织和个人；

(二) 领有国有土地使用证；

(三) 具有地上建筑物、其他附着物合法的产权证明；

(四) 依照本条例第二章的规定签订土地使用权出让合同，向当地市、县人民政府补交土地使用权出让金或者以转让、出租、抵押所获效益抵交土地使用权出让金。

……

第四十六条 对未经批准擅自转让、出租、抵押划拨土地使用权的单位和个人，市、县人民政府土地管理部门应当没收其非法收入，并根据情节处以罚款。”

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》：

“第六十七条 违反本法第四十条第一款的规定转让房地产的，由县级以上人民政府土地管理部门责令缴纳土地使用权出让金，没收违法所得，可以并处罚款。”第四十条第一款规定：“以划拨方式取得土地使用权的，转让房地产时，应当按照国务院规定，报有批准权的人民政府审批。有批准权的人民政府准予转让的，应当由受让方办理土地使用权出让手续，并依照国家有关规定缴纳土地使用权出让金。”

因此，标的公司上述房产购买取得，已于房产管理部门办理了相关产权证书，但根据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》，相关转让程序存在瑕疵。根据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》第46条及根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第67条，相关违法违规责任应由转让方承担。此外，标的公司已取得南京市规划和自然资源局

局出具的合法证明。目前，秦淮风光正在申请上述 6 处划拨地转出让地手续，并已获得秦淮区国资办同意补办出让手续的意见，待其他材料准备齐全后将提交相关土地主管部门办理出让手续，秦淮风光已承诺将按照土地主管部门核定的金额缴纳土地出让金。

综上，鉴于标的公司上述房产购买取得，已取得相关权属证书，权属清晰；目前用途与划拨地用途一致，对公司经营不存在实质影响，同时，标的公司已取得房产主管部门的合规证明；根据相关土地法律法规，相关程序瑕疵责任由转让方承担，秦淮风光也承诺将按照土地主管部门核定的金额缴纳土地出让金。因此，前述划拨土地手续未办毕事项，对秦淮风光正常经营不存在不利影响和潜在法律风险。”

#### 独立财务顾问核查的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

按照相关法律法规，上述房产划拨地需履行补缴出让金手续，目前标的公司已获得秦淮区国资办同意其进行自有划拨土地补办出让手续的意见，并已提交相应申请，待主管部门审批并确定金额后补缴。经本次交易评估，预计需补缴 424.83 万元，相关程序及金额已在重组报告书中进行了补充披露。本次评估中，已对出让金补缴事项进行考虑，相关划拨房产的评估价值为市场价格扣减预测的需补缴的土地出让金；土地出让金的评估方法、评估过程合理，评估结果公允；同时，对于补缴过程中可能增加的费用，交易对方已承诺基于其交易前享受的权益比例进行补偿，对于在本次交易完成后三年内未能完成办理的情形也已对应本次交易对价做出补偿承诺。因此，补缴土地出让金事项对于本次交易对价不存在重大影响。

鉴于标的公司上述房产购买取得，已取得相关权属证书，权属清晰；目前用途与划拨地用途一致，对公司经营不存在实质影响，同时，标的公司已取得房产主管部门的合规证明；根据相关土地法律法规，相关程序瑕疵责任由转让方承担，秦淮风光也承诺将按照土地主管部门核定的金额缴纳土地出让金。因此，前述划拨土地手续未办毕事项，对秦淮风光正常经营不存在不利影响和潜在法律风险。

问题五、申请文件显示，报告期内，标的资产现金收款占营业收入比例分别为 90.01%、29.39%和 29.19%。请你公司补充披露：1) 现金收款比例大幅下降的原因及合理性。2) 门票销售运作体系、结算款项及内部控制措施。3) 独立财务顾问和会计师就门票销售与款项结算的核查手段及方式。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### (一) 现金收款比例大幅下降的原因及合理性

公司已于草案“第十三节 其他重要事项”之“十二、标的公司的现金收款情况”中补充披露下述内容：

##### “(一) 现金收款情况分析

#### 1、现金收款比例大幅下降的原因及合理性

2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，公司现金收款占营业收入的比例分别为 90.01%、29.39%和 28.55%，报告期内呈现逐年下降的趋势，主要原因有以下三点：

(1) 消费者支付手段和支付习惯的变化。秦淮风光主要提供秦淮河的游船观光游览服务，主要客户群体为旅游观光的散客。近年来，银联刷卡、支付宝、微信等互联网付款方式逐渐流行，选择刷卡、支付宝、微信付款的消费者比例增加较多，使得直接使用现金购买船票的消费者比例减少。

(2) 标的公司提倡使用非现金支付。2018 年 6 月，标的公司开通微信、支付宝扫码付费通道，从技术上满足客户刷卡和网络付款的需求。同时，为提高售票效率、减少现金找零产生的时间浪费，标的公司在售票现场设置标语提醒、提倡消费者选择微信、支付宝付款，推动消费者减少使用现金购票。

(3) 自助售票机的推广。2018 年 4 月，标的公司与驴妈妈平台合作，在售票现场安装了 3 台驴妈妈自助售票机，客户可使用自助售票机购票，这进一步减少现场现金售票的金额和比例。

综上，报告期内公司现金收款比例下降具有合理性。”

#### (二) 门票销售运作体系、结算款项及内部控制措施

公司已于草案“第十三节 其他重要事项”之“十二、标的公司的现金收款情况”中补充披露下述内容：

## “(二) 门票销售运作体系、结算款项及内部控制措施

### 1、门票销售运作体系、结算款项情况

#### (1) 组织结构及岗位设置

公司根据门票销售业务特点，分别设置了售票部、检票部、综合管理部、财务部等部门。并在相关部门下设置票务管理员、售票员、检票员、出纳等职位，其中票务管理员负责船票保管、领用审批及记录；售票员负责票亭售票及售票现场收款；检票员负责门票检录，出纳负责汇总售票员已收款项并缴存银行。

#### (2) 各项管理制度

公司根据不同的业务类型，分别制定了手撕票业务流程、团体票业务流程、网络售票业务流程，并根据业务流程特点设置了相应的管理制度，包括《码头售票管理规定》、《手撕票售票管理规定》、《线下售票业务财务监管规定》、《财务付款管理办法》、《带售票业务管理规定》、《旅行社合作业务管理规定》、《网络售票管理规定》、《现金管理规定》等关于销售的相关规章制度。

### 2、门票销售相关的内部控制措施

#### (1) 不相容职务分离

公司明确岗位职责，且相关职位来自不同部门，分别对游览船票的保管、销售和现金缴存进行交叉管理。

不同岗位人员在票务交接、现金交接的过程中，均由两个以上不同岗位的人员参与，并在交接确认单中签字确认。不同岗位人员定期对交接结果进行对账确认，确保票款一致。

#### (2) 现金收支两条线

现金管理采用收支分离，现金收款全部缴存银行，不进行现金坐支。

#### (3) 盘点及稽核制度

票务管理员每月初对每个售票员上月领票及缴款情况进行稽核，确定其账面结存票数，并会同出纳对实际结存票、款进行盘点；每月初、每月中全面盘点各一次，每月不定期抽查盘点 2 次；每月底财务主管对票务管理员印刷入库及售票员领票情况进行稽核，确定其账面结存票数，并对实际结存票进行盘点。

#### (4) 内控制度监督检查

财务总监、运营副总定期对相关制度的执行情况进行监督检查。”

(三) 独立财务顾问和会计师就门票销售与款项结算的核查手段及方式  
公司已于草案“第十三节 其他重要事项”之“十二、标的公司的现金收款情况”中补充披露下述内容：

“(三) 独立财务顾问和会计师就门票销售与款项结算的核查手段及方式  
独立财务顾问和会计师就门票销售与款项结算进行了如下核查：

1、针对门票销售业务模式的核查：

(1) 通过现场检查和访谈公司高管的方式了解标的公司业务开展及运营情况，核查标的公司的经营范围、销售模式和盈利模式；

(2) 核查标的公司特许经营权的授权协议。

2、针对门票销售内部控制的核查：

(1) 查阅了标的公司的组织结构图，核查了标的公司销售、收款等内部控制制度，现场查看相关内控制度的执行情况；

(2) 检查了公司的岗位设置及人员情况，并获取了公司各项管理制度，并核实是否满足不相容岗位分离等要求，核实相关岗位、制度涉及是否符合符合《企业内部控制基本规范》、《企业内部控制配套指引》的基本要求；

(3) 实地走访了夫子庙游船码头，现场查看了票务中心、售票亭、登船点等处的制度执行情况；

(4) 结合业务模式，通过与同行业可比公司进行对比等方式核查标的公司门票销售的收入确认政策的合理性、报告期内的一致性。

3、针对报告期内门票销售情况的核查：

(1) 检查了门票销售与收款相关的合同（或合作协议）；

(2) 将票务管理岗记录的门票领用数量、售票员记录的门票销售数量、出纳员记录的门票资金回笼对应的销售数量进行勾稽核对；

(3) 在报告期各期末执行了船票盘点监盘程序，将销售票据与收入明细表进行钩稽，核查销售收入是否准确；

(4) 获取标的公司报告期内主要客户的名称、销售金额及占比，通过国家企业信用信息公示系统等方式查询主要客户的基本情况；

(5) 对主要客户进行现场走访、函证，了解主要客户的基本情况以及与秦淮

风光在报告期内的业务合作情况、商业模式等，确认与主要客户的销售金额、期末应收账款情况；

(6) 现场核查标的公司运营场所客流量情况；

(7) 结合标的公司的业务模式和销售方式，对标的公司门票销售与收款相关内部控制制度的执行情况进行了穿行测试和控制测试：

A、穿行测试。根据销售明细表，在报告期各期选取了 25 笔销售业务进行穿行测试，查看了相关的销售订单、售票记录、销售收款单、现金缴存单、发船记录等基础单据和交易记录。

B、控制测试。根据销售明细表，结合秦淮风光业务情况，各期在收银日结单、票据盘点核查表、收款记录等流程节点上选取了 25 笔进行控制测试，查看了相关流程产生的记录和单据，核实与账面记录是否一致，是否恰当审批。

4、针对现金收款的核查：

(1) 对标的公司高管进行访谈，了解现金销售模式的业务背景和必要性；

(2) 获取标的公司现金销售相关的内控制度，核查现金销售内部控制制度的执行情况；

(3) 收集并清盘检票口的票根数量，将票根数量与日结单、POS 机流水、银行流水、收入明细表进行钩稽核查；

(4) 针对微信、支付宝购票情况的核查：

A、核查了报告期内，是否存在某日、某账号销售额明显异常的情况；

B、对微信、支付宝账号进行分类，按同一账号多次消费进行合并的处理方式，按单一账号消费 400 元以下（购买约 5 张以下船票）、400-800 元（购买约 5-10 张船票）、800-4,000 元（购买约 10-50 张船票，含包船业务）、4,000 元以上（购买约 50 张以上船票）进行划分，统计各类型消费金额的账号数，并计算单一账号平均消费金额；

C、针对消费 4,000 元以上的账号进行核查，通过访谈售票亭人员和销售负责人了解其购票原因，检查相应的日结单记录、银行流水和收入明细表。”

独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：现金收款比例大幅下降具有合理性；标的公司门票销售运作体系、结算款项及内部控制措施较为完备。

问题六、申请文件显示，1) 本次交易收益法评估值 53,314.43 万元，增值率 457.15%，资产基础法评估值 46,574.34 万元，增值率 386.71%，其中特许经营权资产基础法评估值为 3.59 亿元。2) 本次交易市净率为 5.32 倍，高于同行业可比上市公司的最高值（3.97 倍）。3) 本次交易后，上市公司合并报表将形成商誉余额为 8,649.1 万元。4) 收益法评估中，运营船为 54 只，2021 年后增加 5 只，目前专用设备成新率为 62.45%。5) 收入预测中，预计未来秦淮风光游客数量由 2018 年的 147.85 万人次增长至 189.3 万人次。游船价格考虑灯会持续涨价等因素。6) 成本预测中，预测毛利率逐年增长由 58.79%至 62.63%。请申请人：1) 结合特许经营权评估情况、标的资产市净率高于同行业可比公司、资产基础法与收益法评估差异等因素，补充披露本次交易作价合理性。2) 结合夫子庙——秦淮风光带景区整体游客人数增长的预测情况，补充披露标的资产客流量预测增长的合理性，并结合灯会活动、游船服务费变动情况对经营业绩的影响、自主定价权、景区降价指导意见等因素，补充披露游船价格考虑灯会持续涨价及预测依据的合理性。3) 结合标的资产专用设备成新率等因素，补充披露收益法评估中是否充分考虑游船维修、重新购置等支出；游船数量是否足够运营收益法预测客流量。4) 补充披露预测毛利率逐年增长的原因及合理性，人工成本中是否充分考虑通胀等因素。5) 补充披露备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，并结合标的资产最新经营业绩，补充披露本次交易业绩承诺可实现性，以及交易后商誉减值风险及对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合特许经营权评估情况、标的公司市净率高于同行业可比公司、资产基础法与收益法评估差异等因素，补充披露本次交易作价合理性

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“一、标的资产评估值基本情况”之“（四）本次交易作价合理性分析”中补充披露下述内容：

“截至本次交易的评估基准日 2019 年 4 月 30 日，秦淮风光股东全部权益价值评估值为 53,314.43 万元，经交易各方协商，本次标的资产以本次评估结果定价，交易价格定为 27,190.36 万元。

## 1、特许经营权的评估方法、评估过程合理，评估结果公允

特许经营权为标的公司生产经营的重要无形资产，本次交易中评估机构综合考量了其权利范围、权利效用等因素，结合评估所搜集的资料分析，由于尚无类似特许经营权交易的可比案例，且同类特许经营权的价值获得难度较大，故未采用市场法；又因为特许经营权形成的直接成本与其价值没有直接的对应关系，故未采用成本法。因此，本次交易选用收益法对特许经营权进行评估。

评估机构采用多期超额收益法（Multiple Period Excess Earnings Method）对该特许经营权进行评估，该方法的原理是，对秦淮风光于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、劳动力等）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：特许经营权评估价值；

R<sub>i</sub>：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

上述主要参数的确定过程如下：

### （1）特许经营权超额收益的确定

特许经营权超额收益=息税前利润-营运资金贡献额-固定资产及其他长期资产贡献额-劳动力贡献额

#### 1) 息税前利润

息税前利润的测算以收益法涉及的秦淮风光盈利预测数据确定，具体详见“问题六（五）本次交易业绩承诺可实现性”。

#### 2) 营运资金贡献额

对于营运资金贡献额，根据营运资金金额和其预期收益率综合预计。其中营运资金金额详见收益法中“营运资金测算表”。营运资金预期收益率采用现行 1 年期贷款利率计算。

### 3) 其他长期资产贡献额

对于固定资产及其他长期资产贡献额，根据固定资产及其他长期资产金额和其预期收益率综合预计。其中采用固定资产及其他长期资产账面值和新增资本性支出，确定未来固定资产及其他长期资产金额，固定资产及其他长期资产贡献率根据现行长期贷款利率换算计算。

### 4) 劳动力贡献额

对于劳动力贡献额，根据劳动力金额和其预期收益率总额预计。其中，按照所需全部直接工作人员成本确定劳动力金额，劳动力预期收益率按照无形资产折现率计算。

超额收益计算的参数选取中，依托企业业绩承诺盈利预测的利润总额是可实现的，扣除的各项资产的贡献都是充分的、合理的，超额收益的计算过程和结果具备合理性。

## (2) 折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。本次评估的折现率我们采用可比公司无形资产的回报率作为本次特许经营权评估的折现率。它不同于一般的股权回报率和 WACC，基本计算公式如下：

$$R_i = (WACC_{BT} - W_i \times R_i - W_f \times R_f) / W_i$$

WACC<sub>BT</sub>—企业加权资金成本（税前）

R<sub>i</sub>—无形资产折现率

R<sub>i</sub>—营运资金

W<sub>i</sub>—营运资金比重=营运资金/总资产价值

R<sub>f</sub>—有形非流动资产资金成本

W<sub>f</sub>—有形非流动资产比重=有形非流动资产/总资产价值

W<sub>i</sub>—无形资产比重，W<sub>i</sub>=1-W<sub>i</sub>-W<sub>f</sub>

## (3) 收益年限

秦淮风光主要从事内秦淮河水域的水上游船观光游览服务，该游览服务很大程度上依托于内秦淮河水上游览特许经营权，特许经营权有效期限为 2017 年 8 月 5 日至 2037 年 8 月 4 日。特许经营权到期后的续期存在重大不确定性，因此依附于特许经营权的内秦淮河水上游览服务亦存在重大不确定性。故确认收

益年限至 2037 年 8 月 4 日止，截至评估基准日剩余 18.26 年。收益年限的确定充分考虑了特许经营权合同续期的重大不确定性，具有合理性。

该特许经营权评估的具体方法参见草案“第六节 标的资产评估情况”之“二、资产基础法评估情况及分析”之“(一) 资产基础法评估技术说明”中对特许经营权评估的计算说明。

综上，本次交易对标的公司的特许经营权的评估方法、评估过程合理，评估结果公允。

2、标的公司市净率高于同行业可比公司具有合理原因，市盈率更能反映标的公司价值，其市盈率符合行业水平

截至 2019 年 9 月 30 日，申万休闲服务行业下景点二级子行业上市公司的静态市盈率及市净率情况如下：

证券代码	名称	静态市盈率(倍)	市净率(倍)
000888.SZ	峨眉山 A	15.19	1.31
000978.SZ	桂林旅游	23.87	1.21
300144.SZ	宋城演艺	31.26	4.30
600054.SH	黄山旅游	11.51	1.57
603099.SH	长白山	37.58	2.57
603136.SH	天目湖	27.04	3.24
603199.SH	九华旅游	29.80	2.35
算术平均		25.18	2.37
中位数		27.04	2.35
本次交易标的公司		12.07	5.32

注：上述数据来自 Wind 资讯，其中申万休闲服务行业下景点二级子行业中黄山 B 股已被剔除；张家界、大连圣亚、西藏旅游静态市盈率在 80-110 倍之间，作为异常数据剔除

根据上表数据，标的公司市净率高于同类上市公司市净率算术平均数及中位数，标的公司静态市盈率低于同类上市公司静态市盈率算术平均数及中位数。经对比上述同秦淮风光与同类上市公司的资产负债表，市净率差异的主要原因如下：

(1) 特许经营权的账务处理不同。秦淮风光特许经营权费用逐年支付并计入当期营业成本，并未体现账面价值，而桂林旅游等公司将特许经营权进行了资本化处理，故秦淮风光资产规模较小。

(2) 经营所需要素不同而导致的固定资产特点及规模不同。秦淮风光从事的业务主要为内秦淮河的游船游览服务，属于轻资产运营的公司，主要固定资产除管理部门的办公场所等必要的经营场所外，主要为与生产经营相关的游船、电池、充电桩等设备，价格较低，通常为数万至数十万，因此，秦淮风光固定资产规模较小；而同类上市公司主要业务通常为风景名胜景点的整体运营，其除办公场所外，经营所需资源主要为房屋、土地、索道等资产，通常价值量较大，故同类上市公司固定资产规模较大。

同行业上市公司特许经营权的会计处理及资产结构情况：

证券代码	名称	特许经营权的会计处理	资产结构 (2018 年末)
000888.SZ	峨眉山 A	计入无形资产	固定资产 138,212.56 万元，占资产总额 48.08%
000978.SZ	桂林旅游	计入无形资产	固定资产 100,751.61 万元，占资产总额 34.47%
300144.SZ	宋城演艺	-	固定资产 213,936.74 万元，占资产总额 19.78%
600054.SH	黄山旅游	计入无形资产	固定资产 164,310.35 万元，占资产总额 34.93%
603099.SH	长白山	-	固定资产 71,462.02 万元，占资产总额 56.45%
603136.SH	天目湖	-	固定资产 67,174.14 万元，占资产总额 59.60%
603199.SH	九华旅游	-	固定资产 69,901.90 万元，占资产总额 53.41%
本次交易标的公司		计入营业成本	固定资产 2,070.14 万元，占资产总额 19.30%

对于具有轻资产特性的旅游服务行业，企业的盈利能力比企业的资产状况更能代表企业市场地位、未来发展潜力及核心竞争力等主要企业价值驱动因素。因此，本次交易的市盈率指标相较于市净率更具有适用性、合理性。标的公司静态市盈率低于同类上市公司水平，本次交易定价公允，有利于保护上市公司及中小投资者利益。

综上，标的公司市净率高于同行业可比公司具有合理原因，市盈率更能反映标的公司价值，其市盈率符合行业水平

### 3、本次交易选取资产基础法与收益法评估差异的说明及选取方法分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 53,314.43 万元，对比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 46,574.34 万元，差异 6,740.09 万元，

差异率为 14.47%。两种评估方法差异的原因在于：相较于收益法对资产的经营能力（获利能力）的体现，资产基础法不能完全衡量和体现出各单项资产间的整合效应以及无形资产的价值。

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，采用衡量方式选取最终评估结果。具体考虑了以下因素：

（1）从评估目的来看，本次评估是为委托人拟对标的公司进行股权收购提供价值参考，标的公司的价值主要取决于其未来预期能带来的收益。

（2）从评估范围来看，收益法涵盖了企业账内外全部有效资源，价值内涵更为完整。

（3）对于具有轻资产特性的旅游服务行业，企业的盈利能力比企业的资产状况更能代表企业市场地位、未来发展潜力及核心竞争力等主要企业价值驱动因素。

基于上述原因，本次评估最终采用收益法的评估结果合理。

综上，标的公司特许经营权的评估具有合理逻辑、价格公允，标的公司市净率高于同行业可比公司系因特许经营权的会计处理、资产特征导致，基于标的公司的业务特征，本次交易的市盈率指标相较于市净率更具有适用性、合理性，标的公司静态市盈率与同类上市公司水平相符，交易价格公允；本次评估采用收益法评估结果较资产基础法评估结果高 6,740.09 万元，差异率为 14.47%，系相较于收益法对资产的经营能力（获利能力）的体现，资产基础法不能完全衡量和体现出各单项资产间的整合效应以及无形资产的价值导致；基于评估目的、评估范围以及标的公司业务、资产特征，本次评估最终采用收益法的评估结果作为定价依据。因此，本次交易作价公允。”

（二）结合夫子庙——秦淮风光带景区整体游客人数增长的预测情况，补充披露标的资产客流量预测增长的合理性，并结合灯会活动、游船服务费变动情况对经营业绩的影响、自主定价权、景区降价指导意见等因素，补充披露游船价格考虑灯会持续涨价及预测依据的合理性

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“（七）收益法评估补充说明”中补充披露下述内容：

“1、标的公司客流量预测增长的合理性

(1) 标的公司客流量符合历史客流情况

标的公司历史客流量及未来预测情况如下：

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至收益期止
营业收入(万元)	5,582.03	6,044.32	9,116.28	10,690.23	12,017.22	12,631.59	13,961.02	14,603.84	15,041.12	15,041.12
营业收入增长率(%)	36.00	8.28	50.82	17.27	12.41	5.11	10.52	4.60	2.99	-
全时段客流量(万人次)	-	78.29	110.77	147.85	154.56	159.19	175.76	183.78	189.30	189.30
全时段客流量增长率(%)	-	-	41.49	33.47	4.54	3.00	10.41	4.57	3.00	-
夜间游船人数(万人次)	-	54.89	81.91	113.67	119.35	122.93	137.68	144.57	148.90	148.90
夜间游船人数增长率(%)	-	-	49.21	38.77	5.00	3.00	12.00	5.00	3.00	-
白天游船人数(万人次)	-	23.40	28.86	34.18	35.20	36.26	38.08	39.22	40.39	40.39
白天游船人数增长率(%)	-	-	23.33	18.45	2.98	3.01	5.02	2.99	2.98	-

注1：2015年营业收入为未审数据；

注2：2016年营业收入数据披露于重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”，评估因考虑业务预测逻辑历史业绩一致性，2016年营业收入采用了秦淮风光母公司审计数据（2016年秦淮风光拥有一家控股子公司，该子公司已于2016年11月转让），下同

秦淮风光以“夜游秦淮”为宣传主题，在运载能力提升、河道景观提升、宏观经济及区域旅游状况等因素的驱动下，公司经营绩效持续高速增长，2016年度至2018年度营业收入复合增长率达32.51%，游客人次复合增长率达37.42%（报告期游客人次增长原因分析详见问题七（一））。从2016年度至2018年度各年分时段的客流量来看，夜间、白天各个时段均保持高速增长，复合增长率分别为43.91%、20.86%。由于灯光景观较佳，夜间增速高于白天。

本次评估预测增长期间为2019年至2023年，全时段、夜间、白天年客流量复合增长率分别为5.07%、5.55%、3.40%，客流量预测增长较为谨慎，基于历史客流量增长情况，具有可实现性。

(2) 标的公司客流量预测增长符合南京市旅游市场发展的历史情况、未来规划

南京市及夫子庙—秦淮风光带景区及秦淮风光近年来旅游人数统计数据情况如下：

项目		2016年	2017年	2018年
南京市	人次(亿)	1.1206	1.2293	1.3436

项 目		2016 年	2017 年	2018 年
	增长率	9.5%	9.7%	9.3%
夫子庙秦淮风光带景区	人次(万)	3,386.00	3,864.29	4,273.63
	增长率	-	14.1%	10.6%
秦淮风光	人次(万)	78.29	110.77	147.85
	增长率		41.49%	33.47%

秦淮风光未来预测的客流量情况及增长速度情况如下：

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年至收益期止
总游览人次(万人次)	154.56	159.19	175.76	183.78	189.30	189.30
总游览人数增长率	4.54%	3.00%	10.41%	4.57%	3.00%	0%

南京市近年来的游客接待量基本处于 9%-10% 的增长幅度，夫子庙—秦淮风光带景区近年来游客接待量也基本处于 10%-15% 的增长幅度。秦淮风光“十里秦淮”水上游览线路为南京市、夫子庙风景区的重要游览线路，属于南京市旅游名片之一，具有深厚的历史文化积淀，因此秦淮风光客流量增速明显高于南京市、夫子庙景区的游客接待量的平均增速（具体分析详见问题七（二））。

根据《南京市旅游业发展十三五规划》，预计十三五期间南京市旅游产业将保持高速增长，2020 年南京接待境内外旅游者总量将超过 1.5 亿人次，年均增长 8% 以上，旅游总收入达到 3,000 亿元以上。《“十三五”旅游业发展规划》指出，“十三五”期间（2016-2020 年），城乡居民出游人数年均增长 10% 左右，旅游总收入年均增长 11% 以上。经访谈夫子庙—秦淮风光带景区管理部门，其预计未来 3 年夫子庙—秦淮风光带景区整体游客人数也将与南京整体游客增长水平基本一致，保持 10% 左右的增长速度。

“十里秦淮”在国内具有较高的知名度、美誉度，秦淮风光所运营的“十里秦淮”水上游览在南京市景点游览服务中具有重要地位，市场前景较好，因此，预测期内其客流量增长率保持 3.00%-10.41%，符合南京市旅游市场发展的历史情况及未来规划。

（3）国民经济水平、居民可支配收入持续提升为秦淮风光未来客流量的持续增长提供了坚实基础

随着我国经济快速发展，居民可支配收入持续增长，消费升级，基础设施的持续优化以及法定假日效应，我国旅游业市场发展迅速且未来发展空间较大。

Wind 数据显示，2014 年至 2018 年，我国旅游人数分别为 36.11 亿人次、40.00 亿人次、44.40 亿人次、50.01 亿人次和 55.39 亿人次，增长率分别为 10.70%、10.77%、11.00%、12.64%和 10.76%；旅游业总收入分别为 3.03 万亿元、3.42 万亿元、3.94 万亿元、4.57 万亿元和 5.13 万亿元，增长率分别为 15.36%、12.81%、15.19%、15.92%和 12.30%。

我国经济仍将保持较高速度增长，居民人均收入仍将持续提高，根据我国十三五规划，我国‘经济保持中高速增长。在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到 2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番。’根据我国“十三五”旅游业发展规划，预计 2016 年至 2020 年期间，中国旅游业总收入年均增速可达 11.18%，国内旅游人数也将保持 9.86%的年均增长率；2020 年，中国旅游业规划总收入及国内旅游规划人数将分别达到 7.00 万亿元及 64.00 亿人次。

我国国民经济的发展、居民可支配收入的提高、消费习惯的改善等因素将长期支持旅游市场持续繁荣，有力保障了秦淮风光未来客流量的持续增长。

此外，长期以来，标的公司提供的游览内容、服务水平均得到较大提升，但自 2009 年以来，标的公司游览服务的正常价格未发生变动，随着居民可支配收入的持续增加，消费者对于标的公司游览服务价格可接受度将持续提高，这将有利于标的公司游客人次的持续增长。

#### (4) 标的公司客流量预测增长符合其运载能力规划，具有可实现性

秦淮风光的游船业务分白天时段和夜间时段，白天时段运营时间为 9 点至 18 点，夜间时段的运营时间为 18 点至 22 点。秦淮风光以“夜游秦淮”为宣传主题，加之夜间秦淮河两岸颇具特色的灯光景观，使得夜间时段成为秦淮风光的高峰运营时间段，而节假日（法定节日及周末）夜间时段，伴随着夫子庙——秦淮风光带风景名胜区游客数量的高峰，秦淮风光的游船接待人数也接近峰值。

本次评估中对于预测数据充分考虑了秦淮风光接待高峰时的运载能力，具有合理性，具体测算如下（详见本题（三））：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年至收益期止
夜间游船人数(万人次)	81.91	113.67	119.35	122.93	137.68	144.57	148.90	148.90

夜间运载能力利用率	68.75%	85.46%	71.47%	73.61%	75.46%	79.23%	81.61%	81.61%
节假日夜间游船人数(万人次)	36.41	48.86	55.00	56.18	58.50	60.45	61.75	61.75
节假日夜间运载能力利用率	87.83%	103.14%	92.47%	94.46%	90.02%	93.02%	95.02%	95.02%

因此，预测期间，节假日夜间运载能力利用率均未超过 100%，低于标的公司历史最高运载能力利用率，标的公司客流量预测增长具有可实现性。”

## 2、结合灯会活动、自主定价权、景区降价指导意见等因素，游船价格考虑灯会持续涨价及预测依据的合理性

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“(七) 收益法评估补充说明”中补充披露下述内容：

“本次评估中，预测期内票价按照 2019 年 1 月至 2019 年 4 月实际平均单价（考虑了 1 月 1 日至 1 月 24 日的清淤降价因素及 2 月 4 日至 4 月 30 日的灯会期间涨价因素）与 2019 年 5-12 月正常票价加权平均确定。

### (1) 灯会活动对价格的影响及可持续性

秦淮灯会是流传于南京地区的民俗文化活动。自 2014 年第 28 届秦淮灯会举办以来，至 2019 年第 33 届灯会已经发展成为以“一城一河”为轴线，沿明城墙、沿秦淮河、沿历史街巷延伸，向主城区拓展，形成全域化灯展布局。就涵盖范围而言，秦淮灯会的涵盖范围越来越广，影响逐年扩大。

随着 2019 年灯会范围扩大到白鹭洲公园区域，秦淮风光投入建设了白鹭洲公园周围的灯会景观，增加了游览内容，提升了秦淮风光游船线路上的公园、河道景观。物价部门基于实际投入成本、服务内容变化等因素批准了灯会期间涨价。

经向南京市秦淮区发改局价格司（原物价部门并入）进行访谈，其核定价格的依据为顾客提供的实际服务内容、企业实际投入的成本等因素。

秦淮风光因本次灯会投入效果良好，未来灯会期间将继续投入成本、提升服务内容，符合物价部门调价政策，灯会期间涨价具有可持续性。

### (2) 定价权对标的公司游览服务价格的影响

标的公司水上游览业务价格主要根据物价局的指导价格定价。相关定价风险已在重组报告书“重大风险提示”之“(三) 经营业绩受政府价格政策影响的风险”中披露。

经向南京市秦淮区发改局价格司（原物价部门并入）进行访谈，企业根据自身投入的成本及服务情况可向物价部门提出定价申请，物价部门核定价格的依据为顾客提供的实际服务内容、企业实际投入的成本、公司运营情况等因素。2019年2月4日至2019年5月3日灯会期间的涨价批复，主要依据为秦淮风光的实际投入及服务内容变化，如未来仍出现该种情形，仍符合价格调整的相关政策。

秦淮风光因本次灯会投入效果良好，未来年度仍将继续投入相关成本并持续提升，符合物价部门调价政策，因此，按照当前的物价部门核价政策及标的公司的运营计划，标的公司灯会期间涨价具有可持续性。

### （3）景区降价指导意见对标的公司游览服务价格的影响

2018年6月，国家发改委发布了《关于完善国有景区门票价格形成机制 降低重点国有景区门票价格的指导意见》（以下简称“指导意见”），对降低重点国有景区门票价格作出了明确的指导精神：“各地区要以利用国家级风景名胜区、国家级自然保护区、全国重点文物保护单位、国家公园等公共资源建设，旅游景区质量等级评定为5A级，且现行价格水平较高的国有景区为重点，科学制定方案，切实降低偏高门票价格，并积极推动4A级及以下国有景区降价。对社会反映集中、“高定价大折扣”等问题突出的景区，要进一步加大降价力度。”

虽然标的公司所处的夫子庙景区为免费开放景区，标的公司游船服务并不属于景区门票，但政府物价部门价格核定政策对于标的公司游船票价调整的导向性仍将对标的公司服务定价产生一定影响，如标的公司未来的水上游览票价调整，则将对经营业绩造成一定的影响。该风险已在重组报告书之“重大风险提示”及“风险因素”中进行披露。

2019年2月4日至2019年5月3日，物价部门根据秦淮风光的实际投入及服务内容变化，批准了其调价申请，核定价格的依据为顾客提供的实际服务内容、企业实际投入的成本、公司运营情况等因素。因此，基于实际情况，指导意见对秦淮风光当前定价影响较小。

鉴于标的公司仍将持续投入举办白鹭洲公园灯会，其服务内容在灯会期间将得到实质提高，符合物价部门的当前价格调整政策，且2019年度已实现价格调整，因此，本次评估预测期间预测标的公司在灯会期间票价上涨具有合理性。

综上，秦淮风光客流量预测增长、预测价格具有合理性，标的公司未来期间的游船服务收入预测具备合理性。

#### (4) 游船服务费变动情况对经营业绩的影响

标的公司主营业务的价格主要根据物价局的指导价格定价。具体而言，游船门票价格按时间分为白天和晚间，按游客分为成人和儿童。白天票价低于晚间票价，儿童票价为成人票价的一半。一般情况下，成人白天票价为 60 元/人，成人晚间票价为 80 元/人。报告期标的公司票价变动情况如下：

单位：元

时间	成人白天	儿童白天	成人晚间 (18:00-23:30)	儿童晚间 (18:00-23:30)
2017. 1. 1-2018. 8. 19	60	30	80	40
2018. 8. 20-2019. 1. 24	50	25	60	30
2019. 1. 25-2019. 2. 3	60	30	80	40
2019. 2. 4-2019. 4. 30	80	40	100	50

2018 年 8 月至 2019 年 1 月，因秦淮河道清除淤泥，变更了游船线路，因游览内容减少，物价局调低了清淤时期的票价；2019 年 2 月至 4 月，第一届中国秦淮灯会以白鹭洲公园为重点展区，由标的公司负责投资建设，为满足游客游览需求，开辟了“夫子庙泮池码头-白鹭洲公园-水街-东水关-镇淮东桥东侧-夫子庙泮池码头”的赏灯游船专线，鉴于服务内容增加以及标的公司的成本投入，经物价部门批准，标的公司在灯会时期进行了涨价。票价变动对收入影响分析如下：

序号	时间	成人白天 票价(元)	成人晚间 票价(元)	当期主营业务 收入(万元)	当期主营业 务收入增长 率(A)	全年主营业 务收入增长 率(B)	剔除自然增 长后的增长 率(A-B)
1	2017. 8. 20- 2018. 1. 24	60	80	3,801.22	0.86%	16.54%	-15.58%
	2018. 8. 20- 2019. 1. 24	50	60	3,834.03			
2	2018. 2. 4- 2018. 4. 30	60	80	2,847.28	16.40%	10.67% (年化)	5.73%
	2019. 2. 4- 2019. 4. 30	80	100	3,310.60			

根据上述测算，不考虑游客人次自然增长，成人晚间票价下降 20 元，主营业务收入下降 15.58%；成人晚间票价上升 20 元，主营业务收入增长 5.73%。

综上，不考虑游客人次自然增长，游览服务价格变动与收入存在正相关关系。”

(三) 结合标的资产专用设备成新率等因素，补充披露收益法评估中是否充分考虑游船维修、重新购置等支出；游船数量是否足够运营收益法预测客流量

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“(七) 收益法评估补充说明”中补充披露下述内容：

“(1) 收益法评估中对游船维修、重新购置等支出的分析

秦淮风光营运船只共计 54 艘，其中 2017 年至 2018 年购入 28 艘，同时秦淮风光于 2018 年底开始进行船只动力改造，采购大批锂电池及其他相关配套设施，目前专用设备经济使用年限成新率大于 80%，专用设备总体成新率较高。

本次在收益法评估时，按照历史年度单位船次的平均耗用维修支出在营业成本中考虑了游船的维修支出成本，历史年度及未来年度的维修支出如下所示：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年 1-4 月	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年至 收益期止
维修支出	36.72	11.89	29.20	42.38	46.74	48.86	50.33	50.33

同时在对未来折旧及资本性支出的预测中，根据游船及其相关设备的预计使用年限考虑在其达到使用寿命时的重新购置支出，更新资本性支出情况如下所示：

单位：万元

项目	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 至收益 期止
更新资本性支出	96.86	56.01	22.39	77.45	220.20	403.19
其中：游船相关设备 更新支出	18.61	53.42	19.03	70.11	215.69	205.99

综上所述，收益法评估中已充分考虑了游船维修、重新购置等支出对收益的影响。

(2) 游船数量是否足够运营收益法预测客流量

秦淮风光的游船业务分白天时段和夜间时段，白天时段运营时间为 9 点至 18 点，夜间时段的运营时间为 18 点至 22 点。秦淮风光以“夜游秦淮”为宣传

主题，加之夜间秦淮河两岸颇具特色的灯光景观，使得夜间时段成为秦淮风光的高峰运营时间段，而节假日（法定节日及周末）夜间时段，伴随着夫子庙——秦淮风光带风景名胜区游客数量的高峰，秦淮风光的游船人数也接近峰值。

秦淮风光夜间时段的业务，特别是节假日夜间时段的运载量当前利用率较高，未来随着游客数量的增长，将逐步达到饱和。而白天时段的业务并不会受到游船运载能力的影响。

秦淮风光评估基准日时拥有各类游船 54 艘，考虑到游客总量，游船建造、投入运营以及人员培训、考证需要 1-2 年的周期，游船投放对于整体时段的经济性等因素，预计于 2020 年底新增 5 艘游船，2021 年投入运营。

秦淮风光历史期间及预测期间运载能力及其利用率测算如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年至收益期止
夜间游览人数(万人次)	81.91	113.67	119.35	122.93	137.68	144.57	148.90	148.90
夜间运载能力利用率	68.75%	85.46%	71.47%	73.61%	75.46%	79.23%	81.61%	81.61%
节假日夜间游览人数(万人次)	36.41	48.86	55.00	56.18	58.50	60.45	61.75	61.75
节假日夜间运载能力利用率	87.83%	103.14%	92.47%	94.46%	90.02%	93.02%	95.02%	95.02%
白天游览人数(万人次)	28.86	34.18	35.20	36.26	38.08	39.22	40.39	40.39
白天运载能力利用率	48.60%	51.54%	25.29%	26.06%	25.04%	25.79%	26.56%	26.56%

注：

1、运载能力利用率（实际运载率/产能利用率）=实际运载量/最大承载量，实际运载量为标的公司各期实际运载人次，最大承载率为结合公司运营模式计算的理论产能，公式为：最大承载量=年加权平均游船数\*班次占比\*单船平均运行次数\*年平均单船最大载客人数\*游船上座率；

2、根据标的公司现有运行模式，上述最大承载量中各项参数按照以下方式设定：

①年加权平均游船数，按照各年度新增船只的月度及数量加权平均，2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-4 月加权平均船数为 42.33 艘、46.50 艘、54.00 艘；

②班次占比：运营实行三班制，通常白天一班，夜间两班，忙时夜晚三班。最大承载量按照白天一班（1/3 班次）、夜晚三班（全部班次，比例为 1）进行测算；

③单船平均运行次数：白天时段为 9:00 至 18:00 共 9 个小时，夜晚时段为 18:00 至 22:00 共 4 个小时，标的公司实际运营中船只往返一次为 40-50 分钟，计入等候时间，按照每船 1 小时往返一次计算。电瓶改造前（2019 年之前），受铅蓄电池续航时间限制，每船充电一次仅能往返 5 次后即需充电，因此白天每船可往返 5 次；忙时，白班一班的游船夜间投入运营时由于二次充电时长较短，在晚间实际仅可运行 2 次，其他夜间两班的游船运行 4 次，因此 2019 年以前白天按每船运行 5 次，夜晚三班加权平均后按每船运行 3.33 次计算；2019

年在进行锂电池改造后，游船运行效率提高，可满足全天使用需求，因此，白天按每船运行 9 次计算，在平均夜间运行次数 4 次的基础上综合考虑发船时间、船工工时制度等因素按照 3.6 次计算；

④年平均单船最大载客人数：20 人客船按照 20 人，30 人客船按照 30 人计，根据各年度的船只载客人数及船只数量按月加权平均计算；

⑤游客上座率：结合实际运营经验，由于游客的旅游习惯、座位分布等因素，游船实际载客人数一般会小于平均单船最大载客人数，通常载客人数在 18 人，30 客船通常载客人数在 27 人，游客上座率水平按照 90% 计算

综上，秦淮风光在 2024 年达到稳定期时，白天运载能力利用率为 26.56%，夜间运载能力利用率为 81.61%，节假日夜间运载能力利用率为 95.02%，均未达到运载能力上限，低于标的公司历史最高运载能力利用率，故游船数量可足够运营收益法预测客流量。”

（四）补充披露预测毛利率逐年增长的原因及合理性，人工成本中是否充分考虑通胀等因素

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“（三）未来收益的确定”中补充披露下述内容：

“秦淮风光历史年度及未来预测营业收入、营业成本、毛利率水平如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-4 月	2019 年 5-12 月 (预测)	2019 年 1-9 月 (未审)	2019 年
人员成本	1,452.82	1,811.22	551.01	1,392.73	-	1,943.74
河道使用费	1,134.00	2,050.00	673.97	1,376.03	-	2,050.00
折旧摊销	232.59	230.51	127.19	272.05	-	399.24
沿河装饰及养护	151.78	163.1	312.9	0	-	312.90
燃料及电力	119.61	119.08	22.81	55.82	-	78.63
维修支出	65.17	36.72	11.89	29.2	-	41.09
其他	104.18	110.59	26.39	99.75	-	126.14
营业成本合计	3,260.15	4,521.22	1,726.15	3,225.58	3,505.21	4,951.73
营业成本增长率	-	38.68%	-	-	-	9.52%
营业收入	9,116.28	10,690.23	3,913.31	8,103.92	10,411.94	12,017.23
营业收入增长率	-	17.27%	-	-	-	12.41%
毛利率	64.24%	57.71%	55.89%	60.20%	66.33%	58.79%

注：2019 年数据由 1-4 月实际数及 5-12 月预测数加总计算

续

项目	2020 年(预测)	2021 年(预测)	2022 年(预测)	2023 年(预测)	2024 年至收益期止 (预测)
人员成本	2,040.92	2,297.14	2,411.99	2,532.59	2,532.59
河道使用费	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00

项目	2020年(预测)	2021年(预测)	2022年(预测)	2023年(预测)	2024年至收益期止(预测)
折旧摊销	444.96	421.63	387.51	326.30	359.85
沿河装饰及养护	328.55	344.97	362.22	380.33	380.33
燃料及电力	81.01	89.36	93.41	96.22	96.22
维修支出	42.38	46.74	48.86	50.33	50.33
其他	131.11	139.99	146.09	151.89	151.89
营业成本合计	5,118.93	5,389.83	5,500.08	5,587.66	5,621.21
营业成本增长率	3.38%	5.29%	2.05%	1.59%	0.60%
营业收入	12,631.59	13,961.02	14,603.84	15,041.12	15,041.12
营业收入增长率	5.11%	10.52%	4.60%	2.99%	-
毛利率	59.48%	61.39%	62.34%	62.85%	62.63%

秦淮风光 2016 年至 2019 年 1-4 月各期毛利率逐年递减，毛利率在 2018 年至 2023 年逐年提升，其后保持稳定。

历史期间毛利率下降的原因主要是河道使用相关费用变化导致，秦淮风光与夫子庙管委会 2013 年签订的《授权经营协议》约定的 2016 年度、2017 年度经营权使用费分别为 405 万元、500 万元，2017 年 8 月秦淮风光中标夫子庙—秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营权，年使用费为 2,050.00 万元，造成各年度河道占用费波动较大；2019 年 1-4 月秦淮风光毛利率小幅下降的主要原因为 2019 年 2 月白鹭洲公园举办水上灯会，为吸引游客，秦淮风光提高了景观标准，故花灯材料用量支出显著；此外，近年以来秦淮风光业务快速扩张，2017 年、2018 年新采购大批船只等，造成折旧费用逐年升高，这也是秦淮风光毛利率波动的原因。

2019 年 1-9 月毛利率上升较多系标的公司营业成本中相对固定的成本的比重较大，以及 6-9 月为旅游旺季月度收入较高，该期间营业成本增速低于营业收入增速导致。

预测期间毛利率总体上升系标的公司营业收入预测增长的同时，营业成本中相对固定的成本的比重较大导致，期间营业成本增速低于营业收入增速导致。具体分析如下：

(1) 预测收入合理性分析详见问题六（二）。

(2) 历史期及预测期营业成本的分析

营业成本的主要部分为河道使用费和人工成本，历年占比如下：

项目	2017年	2018年	2019年(预测)	2020年(预测)	2021年(预测)	2022年(预测)	2023年(预测)	2024年至收益期止(预测)
人员薪酬及福利	1,452.82	1,811.22	1,943.73	2,040.92	2,297.14	2,411.99	2,532.59	2,532.59
人员薪酬及福利增长率	-	24.67%	7.32%	5.00%	12.55%	5.00%	5.00%	0.00%
河道使用费	1,134.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00
营业成本合计	3,260.15	4,521.22	4,951.73	5,118.93	5,389.83	5,500.08	5,587.66	5,621.21
人员成本及河道使用费占营业成本比例	79.35%	85.40%	80.65%	79.92%	80.65%	81.13%	82.01%	81.52%

秦淮风光预测期毛利率在 2018 年至 2023 年逐年提升，其后保持稳定，造成上述情况的主要原因是秦淮风光营业成本中相对固定的成本占比较大，前述相对固定成本主要包括河道使用费、人员薪酬及福利以及折旧摊销等，其中人员薪酬及服务及河道使用费两项约占到营业成本的 80%。

预测期间，河道使用费固定为 2,050 万元/年；人员薪酬及福利基本稳定除因船只增加而增加 5 名船工外，无其他人员计划，人员薪酬及福利在考虑通货膨胀因素的情况下按照单位人员 5%的增幅进行测算。因此，由于前述营业成本主要组成部分增长幅度较小，预测期间标的公司营业成本增速将低于预测期间收入增长速度，毛利率在 2019 年至 2023 年逐年提升，其后保持稳定，毛利率提升幅度随收入增长速度、产能新增计划而有所波动。

此外，预测期间其他有利于毛利率提升的因素如下：

考虑原有固定资产在预测期间将逐步达到折旧期限及新增固定资产计划，经测算，秦淮风光折旧摊销将在 2020 年达到顶点（虽在 2020 年末新增画舫 5 条，但到达折旧期限的固定资产规模较大，故 2021 年开始折旧摊销减少），其后将逐年下降。

燃料和动力 2019 年以后较以往年度下降较多的原因是由于秦淮风光于 2018 年底完成了对其铅酸电池游船的锂电池改造，充电效率、单次充电运行次数都有大幅提升，因此相应的燃料和动力（主要是电力）有所下降。

综上，秦淮风光营业成本增速低于预测期间收入增长速度，毛利率在 2019 年至 2023 年逐年提升，其后保持稳定，毛利率提升幅度随收入增长速度、产能新增计划而有所波动。”

(五) 补充披露备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，并结合标的资产最新经营业绩，补充披露本次交易业绩承诺可实现性，以及交易后商誉减值风险及对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见

1、备考报表编制及本次交易评估中，已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产

公司已于草案“第十三节 其他重要事项”之“十一、本次交易标的公司可辨认净资产公允价值及商誉的确认”中补充披露下述内容：

#### “1、企业会计准则及资产评估准则的相关规定

根据《企业会计准则解释第 5 号》规定：非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：(1) 源于合同性权利或其他法定权利；(2) 能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十四条规定：“被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

根据《资产评估执业准则——无形资产》第十三条，执行无形资产评估业务，应当根据具体经济行为，谨慎区分可辨认无形资产和不可辨认无形资产，单项无形资产和无形资产组合。第十四条，可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

## 2、标的资产拥有但未在其财务报表中确认的无形资产

本次交易评估中，已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括商标权及水上游览线特许经营权两项。商标权及水上游览线特许经营权的评估过程如下：

### (1) 商标权

标的公司评估基准日时账面未记录的商标权为 5 项注册商标，具体情况如下：

序号	项目	类号	注册号	有效期限
1	秦淮画舫	32	第 6225535 号	2010 年 1 月 21 日至 2030 年 1 月 20 日
2	秦淮画舫	30	第 6225536 号	2010 年 1 月 28 日至 2030 年 1 月 27 日
3	秦淮画舫	24	第 6225537 号	2010 年 4 月 28 日至 2030 年 4 月 27 日
4	秦淮画舫	20	第 6225538 号	2010 年 2 月 14 日至 2030 年 2 月 13 日
5	秦淮画舫	14	第 6225539 号	2010 年 2 月 7 日至 2030 年 2 月 6 日

标的公司商标“秦淮画舫”五项于 2010 年注册，有效期 10 年，已于近日取得商标续展注册证明。前述商标主要是出于保护性目的而注册的商标，尚未实际使用在生产经营过程中。本次评估以成本法确定其评估结果，五项商标权的评估价值为 6,250.00 元。

### (2) 水上游览线特许经营权

秦淮风光通过公开招标中标，于 2017 年 8 月 4 日与夫子庙—秦淮风光带风景名胜区管理委员会签订了《夫子庙—秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营合同》，确定秦淮风光为夫子庙—秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营项目的被特许人，特许经营合同的主要条款如下表所示：

项目	内容
名称	夫子庙—秦淮风光带风景名胜区内秦淮河水上游览线特许经营
经营方式	水上游览线经营权有偿使用
经营区域	夫子庙—秦淮风光带风景名胜区内秦淮河（东水关闸至西水关闸及白鹭洲公园浣花桥绕行水街至浣花桥水道，包括公共码头）
经营内容	水上观光游览
经营期限	2017 年 8 月 5 日至 2037 年 8 月 4 日
年费（万元）	2,050.00

本次采用多期超额收益法对该特许经营权进行评估，具体情况参见草案“第六节 标的资产评估情况”之“二、资产基础法评估情况及分析”之“(一) 资产基础法评估技术说明”中对特许经营权评估的计算说明。

该水上游览线特许经营权的评估价值为 359,000,000.00 元。

标的公司的商标评估值为 6,250.00 元，特许经营权的评估值为 359,000,000.00 元。此外，根据相关准则，并结合标的公司自身情况分析，标的公司不存在可以作为无形资产确认的专利权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、合同权益、域名等。

综上，本次交易评估及备考报告中已对无形资产进行了充分识别，不存在标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。”

2、结合标的公司最新经营业绩，补充披露本次交易业绩承诺可实现性，以及交易后商誉减值风险及对上市公司未来盈利能力的影响。

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“(七) 收益法评估补充说明”中补充披露下述内容：

“(1) 本次交易业绩承诺可实现性

1) 秦淮风光历史及预测期间业绩情况分析

秦淮风光历年及预测期间业绩情况如下：

单位：万元、万人次

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至收益期止
营业收入	9,116.28	10,690.23	12,017.22	12,631.59	13,961.02	14,603.84	15,041.12	15,041.12
增长率	50.82%	17.27%	12.41%	5.11%	10.52%	4.60%	2.99%	2.99%
实际运载量	110.77	147.85	154.56	159.19	175.76	183.78	189.30	189.30
增长率	41.49%	33.47%	4.54%	3.00%	10.41%	4.57%	3.00%	-
减：营业成本	3,260.15	4,521.22	4,951.73	5,118.93	5,389.83	5,500.08	5,587.66	5,601.32
占营业收入比例	35.76%	42.29%	41.21%	40.52%	38.61%	37.66%	37.15%	37.24%
税金及附加	55.83	49.49	54.33	58.56	64.06	66.72	68.53	68.53
占营业收入比例	0.61%	0.46%	0.45%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%
销售费用	100.35	65.25	68.51	71.94	75.54	79.31	83.28	83.28
占营业收入比例	1.10%	0.61%	0.57%	0.57%	0.54%	0.54%	0.55%	0.55%
管理费用	492.60	481.48	502.63	517.43	541.06	590.36	619.62	616.80
占营业收入比例	5.40%	4.50%	4.18%	4.10%	3.88%	4.04%	4.12%	4.10%

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至收益期止
财务费用	-47.14	-164.88	-59.00	-4.99	-5.32	-5.53	-5.72	-5.71
利润总额	5,217.82	5,901.87	6,512.98	6,869.71	7,895.84	8,372.88	8,687.74	8,657.01
减：所得税费用	1,327.29	1,478.34	1,643.42	1,717.49	1,974.02	2,093.29	2,172.00	2,164.32
四、净利润	3,890.53	4,423.53	4,869.56	5,152.22	5,921.82	6,279.59	6,515.74	6,492.69
净利润增长率	47.74%	13.70%	10.38%	5.92%	14.88%	6.04%	3.77%	-0.35%

根据《盈利预测补偿协议》，承诺净利润数不低于经江苏省国资委备案的本次交易标的资产评估报告中标的公司以收益法评估预测的净利润数额。即标的公司业绩承诺期内各年度（2019年度至2021年度）承诺净利润数为4,869.56万元、5,152.22万元和5,921.82万元，复合增长率为10.21%，高于同期收入9.31%的复合增长率，主要系营业成本增速低于营业收入增长导致。业务承诺可实现性分析如下：

（1）游船服务收入主要受船票价格和客流量的影响，预测收入合理性分析详见问题六（二）。

（2）历史期间营业成本增长较快，毛利率降低，主要因经营权费用变化导致；预测期间，营业成本逐年增加，但毛利率小幅提高，主要是秦淮风光河道占用费等固定成本比例较高，随着收入的不断增加，边际成本递减，毛利率提高。具体合理性分析详见问题六（四）。

（3）历史期间，期间费用总体金额较小，销售费用2017年明显增加，主要是当年地铁广告投入导致，因效果不明显，现已不再投入，管理费用2017年增长较快主要是当年秦淮风光申报新三板而增加了中介机构费用；预测期间，期间费用总体上升，但占收入比例基本稳定，具有合理性。

2) 2019年1-9月标的公司经营情况良好，进一步夯实了业绩承诺的可实现性

报告期内，秦淮风光主要经营成果数据如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2019年度业绩承诺	2020年度业绩承诺	2021年度业绩承诺
营业收入	10,411.94	12,017.22	12,631.59	13,961.02
利润总额	6,546.58	6,512.98	6,869.71	7,895.84

项目	2019年1-9月	2019年度业绩承诺	2020年度业绩承诺	2021年度业绩承诺
毛利率	66.33%	58.79%	59.48%	61.39%
净利润	4,894.33	4,869.56	5,152.22	5,921.82
经营活动产生的现金流量净额	4,630.10	—	—	—

注：2019年1-9月数据未经审计

标的公司2019年经营情况良好，截至9月底已实现营业收入10,411.94万元，净利润4,894.33万元，2019年全年业绩承诺实现可能性较大，也为2020年、2021年业绩承诺的完成奠定了基础。从目前经营情况来看，标的公司客流量及业绩稳定增长，增长驱动因素（详见问题七（一））稳定且预计仍将延续，预测期内业绩承诺的实现具有较坚实的基础。综上，预测期间秦淮风光未来业绩预测具备可实现性。”

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“（四）本次交易对上市公司商誉影响的分析”中补充披露下述内容：

#### “1、商誉减值的相关规定

根据《企业会计准则第8号—资产减值》的规定：“因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认相应的减值损失。”本次交易中，与商誉相关的资产组或资产组合可收回金额主要与本次交易过程中秦淮风光未来期间的经营业绩相关。如果秦淮风光未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险。商誉减值会直接影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润。若集中计提大额的商誉减值，将对上市公司盈利水平产生较大的不利影响，提请投资者注意该风险。

#### 2、对上市公司未来盈利能力的影响

本次交易完成后，若标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。商誉减值对上市公司盈利影响的敏感性分析如下：

单位：万元

本次交易产生商誉原值	假设商誉减值幅度	减值金额	对上市公司净利润的影响	对2018年度备考报表净利润的影响幅度
8,649.10	5%	432.45	-432.45	-2.01%
8,649.10	10%	864.91	-864.91	-4.03%
8,649.10	20%	1,729.82	-1,729.82	-8.06%
8,649.10	50%	4,324.55	-4,324.55	-20.14%
8,649.10	70%	6,054.37	-6,054.37	-28.20%
8,649.10	100%	8,649.10	-8,649.10	-40.28%

### 3、针对商誉减值风险上市公司拟采取的应对措施

#### (1) 严格执行关于业绩承诺、业绩补偿、减值测试等相关条款

根据交易双方签订的《盈利预测补偿协议》，业绩承诺方承诺标的公司2019年度、2020年度、2021年度的实际实现的净利润分别不低于4,869.56万元、5,152.22万元和5,921.82万元。在业绩承诺期内，经上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司进行审计，若截止当期期末累积实现净利润数低于截止当期期末累积承诺净利润数，则业绩承诺方应在当年度《专项审核报告》做出后，向上市公司支付补偿；在利润补偿期间届满时，上市公司将聘请经其认可的具有证券期货从业资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具《减值测试报告》，如资产期末减值额大于业绩承诺期已补偿金额，则业绩承诺方应另行对上市公司进行补偿。上市公司将加强对标的公司的财务管理，严格督促标的公司管理层完成相应业绩承诺。若标的公司出现未能完成其业绩承诺的情况或在减值测试中出现减值，上市公司将积极采取措施，严格执行《盈利预测补偿协议》，及时要求业绩承诺方履行业绩补偿承诺，上述安排一定程度上能够减少或消除商誉减值对于上市公司的影响。

#### (2) 加强对标的公司有效管控，力争实现并购整合预期

目前，标的公司已经成为南京市旅游优质资源，具有50余艘游览观光游船，能够为游客提供全程游览电子化讲解的细致服务。本次交易完成后，上市公司将加快向文化旅游产业的转型步伐，特别是可通过借助秦淮风光成熟的景区水上观光游览业务的运营经验逐步整合南京市内景区水上观光游览业务，从而落实上市公司第一阶段向南京市景区水上观光游览运营平台的转型目标。通过向水上观光游览运营平台转型和一系列整合措施的实施，上市公司将加强对标的

公司有效管控，强化业务整合，力争实现并购整合预期。

### (3) 充分发挥协同效应，提升标的公司盈利能力

南京市委、市政府已将旅游集团作为南京市旅游资产资源的整合平台，而南纺股份作为旅游集团下属唯一上市公司，旅游集团已将南纺股份作为经营性旅游资产的证券化平台及运营平台。本次交易完成后，上市公司将充分利用其优势与标的公司将在市场、业务等多方面进行深度融合，形成多方面的协同优势。在资产管理方面，上市公司将根据标的公司实际经营情况，对其资产管理进行优化，提高资产运营效率。在上市公司积极的整合下，标的公司将进一步扩大业务规模，提升市场竞争力和持续盈利能力，防范和控制商誉减值风险。”

#### 独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司特许经营权的评估具有合理逻辑、价格公允，标的公司市净率高于同行业可比公司系因特许经营权的会计处理、资产特征导致，基于标的公司的业务特征，本次交易的市盈率指标相较于市净率更具有适用性、合理性，标的公司静态市盈率低于同类上市公司水平，交易价格具有公允性；本次评估采用收益法评估结果较资产基础法评估结果高 6,740.09 万元，差异率为 14.47%，系相较于收益法对资产的经营能力（获利能力）的体现，资产基础法不能完全衡量和体现出各单项资产间的整合效应以及无形资产的价值导致；基于评估目的、评估范围以及标的公司业务、资产特征，本次评估最终采用收益法的评估结果作为定价依据。因此，本次交易作价具有合理性。

标的公司客流量符合历史客流情况以及南京市旅游市场发展的历史情况、未来规划，国民经济水平、居民可支配收入持续提升为秦淮风光未来客流量的持续增长提供了坚实基础，同时，标的公司客流量预测增长符合其运载能力规划，具有可实现性。

标的公司的定价风险已在重组报告书之“重大风险提示”及“风险因素”中披露。鉴于标的公司仍将持续投入举办白鹭洲公园灯会，其服务内容在灯会期间将得到实质提高，符合物价部门的价格调整政策，且 2019 年度已实现价格调整，因此，本次评估预测标的公司在灯会期间票价上涨具有可持续性。因此，秦淮风光客流量预测增长、预测价格具有合理性，标的公司未来期间的游船服务收入预测具备合理性。不考虑游客人次自然增长，游览服务价格变动与收入存在正相关

关系。收益法评估中已充分考虑游船维修、重新购置等支出；游船数量足够运营收益法预测客流量。

预测毛利率逐年增长主要系标的公司河道占用费、人员薪酬及服务相对固定的成本较大，收入增速高于营业成本增速，具有合理性，人工成本中已充分考虑通胀等因素。

备考报表编制及本次交易评估中，已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产；本次交易业绩承诺具备可实现性；本次交易完成后，若标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响，本次交易已进行风险提示并制定相应的应对措施。

问题七、申请文件显示，1) 报告期内，标的资产 2017 年营业收入分别为 9,116.28 万元、10,690.23 万元和 3913.31 万元，2017 年度和 2018 年度分别同比增长 50.82%、17.27%。2) 最近三年，夫子庙秦淮风光带景区人数分别为 0.34 亿人次、0.39 亿人次和 0.43 亿人次，标的资产客流量分别为 78.29 万人次、110.77 万人次和 147.85 万人次，标的资产客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速。3) 2019 年进行锂电池改造后，游船运行效率提高，可满足全天用船需求，最近三年，夜间运载能力利用率分别为 67.89%、68.75%和 85.45%。请你公司：1) 结合标的资产客流量、单价、运载能力变化等因素，补充披露标的资产 2017 年、2018 年营业收入持续增长，特别是 2017 年营业收入大幅增长的原因及合理性，相关增长因素是否具有可持续性。2) 结合船只变化情况、经营方式及收款方式变化情况等因素，补充披露标的资产客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速的原因及合理性。3) 补充披露 2019 年锂电池改造对标的资产运载能力的影响及其可持续性，并量化分析对标的资产盈利能力的影响，在评估中是否考虑相关因素，如是，请说明具体影响。4) 补充披露最近三年标的资产夜间运载能力利用率持续增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合标的公司客流量、单价、运载能力变化等因素，补充披露标的

公司 2017 年、2018 年营业收入持续增长，特别是 2017 年营业收入大幅增长的原因及合理性，相关增长因素是否具有可持续性

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的资产的行业基本情况”之“（四）盈利能力分析”中补充披露下述内容：

“标的公司历年营业收入及其客流量、单价、运载能力总体情况如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
营业收入（万元）	6,044.32	9,116.28	10,690.23
增长率	-	50.82%	17.27%
客流量（万人次）	78.29	110.77	147.85
增长率	-	41.49%	33.47%
综合单价（元/次）	69.10	70.24	66.63
增长率	-	1.65%	-5.13%
运载能力（万人次）	121.33	178.77	199.59
增长率	-	47.34%	11.65%

注 1：夜间日运载能力=加权平均游船数×班次占比×单船平均运行次数×平均单船最大载客人数×游船上座率

注 2：标的公司目前已停止摇橹船游览服务，上表综合单价为画舫船业务的综合单价

注 3：2016 年营业收入数据披露于重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”，评估因考虑业务预测逻辑历史业绩一致性，2016 年营业收入采用了秦淮风光母公司审计数据（2016 年秦淮风光拥有一家控股子公司，该子公司于 2016 年 11 月转让）

标的公司所经营线路为具有深厚历史文化底蕴的“十里秦淮”段，近年来，随着国民经济的发展及居民消费能力提升、河道景观的持续优化、交通条件的改善、知名度的提升、景区游客带动、公司运载能力、运营效率及服务水平的提升以及经营团队、管理模式的不断成熟、优化，标的公司实现了长期持续增长。对于前述因素的可持续性分析如下：

（1）国民经济的发展及居民消费能力提升，对标的公司游览服务价格的接受度提高。我国国民经济持续增长、居民可支配收入提升将长期支撑旅游市场的发展，而同时，标的公司自 2019 年以来常规情况下的游览服务价格未发生变化，可支配收入的提高使得游客对标的公司游览服务价格的接受度也在持续提高。消费能力的提高是标的公司客流量持续增长的关键因素，具体分析见核查意见问题六（二）。

（2）“互联网+”、自由行、目的地游等旅游消费方式的变化将推动标的公

公司业务持续发展。标的公司“十里秦淮”游船游览服务作为南京市旅游名片之一，具有广泛知名度，超过90%的客户为散客。随着互联网对于传统旅游业务的改造，旅游信息不对称的特点进一步消除，自由行、目的地游已成为游客出行的主要方式，而标的公司因其自身品牌效应以及以散客为主要客户的特征将在此趋势下获得进一步的增长。

(3) 河道景观的持续优化将进一步吸引游客。作为5A级景区，夫子庙—秦淮风光带景区的景观优化提升工作属于其日常工作，如2017年“夫子庙—秦淮风光带旅游环境提升项目绿化、驳岸修复、景观围挡、桥梁出新”、“十里秦淮（东五华里）亮化、景观、步道、河道等管养服务”、“十里秦淮（西五华里）亮化、景观、步道、河道等管养服务”；2018年的“十里秦淮（东五华里）游船游线亮化提升”、“秦淮区内秦淮河南段水环境提升工程”，2019年启动的“琵琶街、夫子庙景区环境提升及建筑亮化工程”，“江苏十里秦淮亮化、景观、步道、河道灯管养服务项目”。因此，河道景观优化具有持续性，但随着景观逐步完善，引流效果将有所减弱。

(4) 交通条件的改善提高了游客的出行意愿。2010年以后，我国高铁网络逐步拓展，而南京市作为长三角区域中心城市之一，在高铁网络中具有重要地位；此外，南京地铁网络的逐步完善，如2015年4月，南京地铁3号线夫子庙站投入使用等。随着区域以及南京市交通网络的完善，也将继续提高消费者的出行意愿。

(5) 公司运载能力、运营效率及服务水平的提升将促进游客的游览消费。长期以来，夜间时段是标的公司的高峰运营时间段，特别是节假日（法定节日及周末）夜间时段已接近峰值，供不应求。经实地盘点节假日夜晚的客流，以目前的供需状态来说，标的公司船只、人员的投入带来的运载能力的提升将得到快速消化；此外，标的公司持续优化薪酬考核体系，进行服务能力提升培训，采用便捷、高效的支付手段，优化游客游览组织方式等也将持续提升公司的服务水平，从而促进标的公司的游客游览消费。

(6) “夜游秦淮”品牌知名度提升将持续吸引海内外游客。“十里秦淮”在我国具有深厚历史文化底蕴，沿岸具有众多明清、魏晋南北朝历史遗迹，诸如江南贡院、乌衣巷、中华门城堡、东水关遗址公园、桃叶渡、白鹭洲公园、江

南贡院、秦淮水亭等等景观，对于以南京有旅游目的地的游客具有较强的吸引力。随着标的公司“夜游秦淮”为主题游览服务的知名度进一步推广，将进一步吸引海内外游客。

(7) 南京是中国四大古都之一、首批国家历史文化名城，是中华文明的重要发祥地，长期是中国南方的政治、经济、文化中心，有“六朝古都”之称南京市秦淮区夫子庙—秦淮风光带是南京拥有 2 个 5A 级景区之一。标的公司位处南京市及夫子庙秦淮风光带景区，随着近年来南京市旅游产业的快速发展，夫子庙景区改造升级以及随着带来的景区容量增长，标的公司游览业务业绩也在一定程度上得到带动及提升。

(8) 管理团队、运营管理模式等因素的影响。秦淮风光自成立以来，一直专注于夫子庙—秦淮风光带游船观光的经营运作，深耕行业多年使得秦淮风光积累了丰富的运营经验，能够深刻理解行业发展规律，准确把握市场需求特点与趋势，并能根据市场趋势及时实施服务技术创新与服务水平改提升，从而增强了其盈利能力。

综上，上述增长因素具有可持续性。

标的公司 2017 年度、2018 年度营业收入增长 50.82%、17.27%，主要系标的公司游览服务供需情况及运载能力提升导致，2016 年度至 2018 年客流量、运载能力及其利用率对比如下：

时段	指标	2016 年度	2017 年度	2018 年度
全时段	客流量	78.29	110.77	147.85
	客流量增长率	-	41.49%	33.47%
	运载能力	121.33	178.77	199.59
	运载能力利用率	64.62%	62.04%	74.17%
白天	客流量	23.40	28.86	34.18
	客流量增长率	-	23.33%	18.43%
	运载能力	40.47	59.63	66.57
	运载能力利用率	58.07%	48.60%	51.54%
夜晚	客流量	54.89	81.91	113.67
	客流量增长率	-	49.23%	38.77%
	运载能力	80.86	119.14	133.02
	运载能力利用率	67.89%	68.75%	85.46%

时段	指标	2016 年度	2017 年度	2018 年度
节假日夜晚	客流量	22.59	36.41	48.86
	客流量增长率	-	61.18%	34.19%
	运载能力	24.15	41.46	47.38
	运载能力利用率	93.57%	87.83%	103.14%
非节假日夜晚	客流量	32.3	45.5	64.81
	客流量增长率	-	40.87%	42.44%
	运载能力	56.71	77.69	85.65
	运载能力利用率	56.96%	58.57%	75.68%

标的公司客流量在各个时段具有不均衡的特点，夜晚特别是节假日夜晚运载能力利用率较为饱和。2016 年度，标的公司夜晚运载能力利用率达到了 67.89%，节假日夜晚运载能力利用率达到 93.57%，节假日夜晚已达到较饱和的状态，受此接待能力影响，标的公司节假日夜晚实际上客流量受到一定抑制。

2017 年初，标的公司新增 16 条 30 座船，公司也增聘了船员以增加发船频次，提高船只运营效率，这些措施使得运载能力得到较大提升，节假日夜晚游客接待量大幅提升；同时，由于接待能力提高，游客等待时间大为缩短，非节假日夜晚等时段的游览人次也大幅增加。由于夜晚的客流量（正常 80 元/人次）增速高于白天客流量（正常 60 元/人次）增速，也造成了营业收入增速将高于客流量增速。因此 2017 年标的公司客流量同比增长 41.49%，营业收入同比增长 50.82%。

2018 年度，由于 2017 年新增运载能力在节假日夜晚消化较快，标的公司于 2018 年 10 月再次新增 10 条 30 座船只以应对游客游览需求，并在 2018 年度得到了快速消化，但由于 2018 年 8 月 20 日至 2019 年 1 月 24 日白鹭洲公园河道清淤，标的公司游船线路调整而导致游览线路缩短而下调了价格，故 2018 年客流量同比增长 33.47%，但营业收入仅同比增长 17.27%。”

（二）结合船只变化情况、经营方式及收款方式变化情况等因素，补充披露标的公司客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速的原因及合理性

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“（七）收益法评估补充说明”中补充披露下述内容：

“夫子庙秦淮风光带景区及标的公司历史期间客流量增速情况对比如下：

项目	2016年	2017年	2018年
景区旅游人数(万人次)	3,386.00	3,864.29	4,273.63
增长率	-	14.1%	10.6%
游船人数(人)	78.29	110.77	147.85
增长率	-	41.49%	33.47%

历史期间秦淮风光客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流量增速，主要系“十里秦淮”游览路线具有深厚的历史文化积淀，对于游客具有较强的吸引力，属于夫子庙景区乃至南京市的核心景点；游客节假日夜晚游览需求因标的公司运载能力而受到抑制，运载能力缓解后得到快速释放；报告期收款方式及经营方式优化带来服务水平的提升、河道景观提升带来服务内容的提升等因素的影响。

(1) “十里秦淮”游览路线具有深厚的历史文化积淀，对于游客具有较强的吸引力，是夫子庙景区核心景点

秦淮河是古老的南京文化渊源之地，是南京的“母亲河”，而内秦淮河从东水头至西水关（标的公司虽运营线路，未含白鹭洲公园）全长 4.2 公里的沿河两岸，从六朝起便是望族聚居之地，商贾云集，文人荟萃，儒学鼎盛，素有“六朝金粉”之誉，这里也是夫子庙秦淮风光带精华所在。两岸风光以夫子庙古建筑群为中心，以十里内秦淮河为轴线，东起东水关公园，西至西水关公园。水道总长约 10 华里，含沿线的码头、上下码头的步道，沿线停靠码头分别有：东水关、白鹭洲、畔池、中华门和西水关。上述景点代表了南京醇厚的历史文化底蕴：

#### A、东水关

东水关游船码头紧邻东水关遗址公园，坐落于南京城东南部，龙中路通济门大桥西侧，是秦淮河流入南京城的入口，也是南京古城墙唯一的船闸入口。因此，东水关理所当然的成为了十里秦淮的“龙头”。东水头旧称上水门，始建于杨吴筑城，杨吴太和 4 年(公元 932 年)全陵府尹徐知诰下令扩建金陵城，金陵府城成为“高坚甲于天下”的一座大城，东水关就是在这次扩建中建成的。

#### B、白鹭洲

南京白鹭洲公园位于南京城东南隅，是南京城南地区最大的公园。是南京市区里的旅游胜地白鹭洲公园内唯一的湖心岛，位于公园内部的湖泊里，是一

个四面环水的湖心岛，西部与听雨轩隔岸相望，岛屿上面多柳树，风景如画，是白贵洲公园景区的重要组成部分与旅游胜地。白鹭洲公园，历史上称为徐太傅园、徐中山园、东园，是明初中山王徐达王府的东花园。白鹭洲公园紧邻夫子庙闹市区，是闹中取静的好去处，犹如镶嵌在夫子庙秦淮风光带上的一颗璀璨明珠。

#### C、泮池

泮池游船码头位于夫子庙景区内。孔庙前的水池一般称为“泮池”，鲁国学官设于泮水之，周朝时“天子之学为雍，诸侯之学为泮”，以后相沿成习。夫子庙建唐前，将流经广场的秦淮河一段河道改造为泮池，从而使夫子庙成为全国孔庙中仅有的一座用天然活水作泮池的庙宇。

#### D、中华门

中华门游船码头位于中华路中华门瓮城内，毗邻中华门。中华门原名聚宝门，是南京明城墙的十三座明代内城门之一，是中国现存规模最大的城门，世界上保存最完好、结构最复杂的堡全瓮城，有“天下第一瓮城”之称。中华门所在的南京明城墙作为“中国明清城墙”项目被列入中国世界文化遗产预备名单。

#### E、西水关

西水关游船码头位于西水关公园，水西门南侧顾明城墙修建有水关一座，与十里秦淮东水关相对应称为西水关，西水关，又称下水门，内秦淮河水由此出城。西水关口设有门，称云台，冬季枯水期关闸可保证内秦淮灯船通航，春季丰水期开闸，外秦淮船只可通过下水门进入城内。

在这“江南锦绣之邦，全陵风雅之最”，美称“十里珠帘”的夫子庙—秦淮风光带上，点缀着数不尽的名胜佳景，汇集着说不完的文字故事。这里蕴含着南京城市发展两千多年的历史文化积淀，是南京城市最早的重要发祥地之一，也是南京历史上最热闹的文化、商业中心，代表了南京历史上的繁华。因此，秦淮河两岸集中了夫子庙秦淮风光带景区内的核心景点，其客流增速高于景区内景点的平均客流增速。标的公司拥有着内秦淮河约 10 华里内河道内经营水上游船游览项目的独家经营权，经营着南京夫子庙秦淮河景区中的优质旅游资产，故标的公司客流量增速高于夫子庙—秦淮风光带景区平均客流增速。

此外，南京夫子庙秦淮河风光带是南京市两个国家级 5A 风景区之一，其核心建筑群孔庙、学宫、江南贡院、乌衣巷、王谢古居、吴敬梓故居均位处河道两侧。

(2) 游客节假日夜晚游览需求因标的公司运载能力而受到抑制，运载能力提升后得到快速释放

夫子庙—秦淮风光带景区作为国家 5A 级景区，近两年日均访客量均在 10 万人次/日，并逐年提升，作为景区内具有代表性的游船项目，在旅游高峰时段长期“供不应求”（详见六（三）“节假日夜间时段运载能力利用率分析”及本题（一））。秦淮风光 2016 年至 2018 年期末营运船只数量分别为 28 艘、44 艘及 54 艘，秦淮风光产能的提升随着夫子庙景区游客数量的持续增长得到快速消化，故标的公司客流量随着产能的进一步释放，其增速高于夫子庙—秦淮风光带景区客流增速。

(3) 收款方式及经营方式变化情况

由于标的公司所处行业的特点，标的公司大部分船票收入来自于个人游客，2017 年、2018 年、2019 年 1-4 月，现金收款占营业收入的比例分别为 90.01%、29.39%、28.55%，随着现金收款的比例逐年降低，显示出游客网上购票的偏好逐年提升，由此导致游客排队买票的时间缩短，增强了游客对标的公司水上游览的消费意愿，促进了标的公司客流量的增长。此外，标的公司经营中所采取的宣传、优质的服务质量、良好的服务态度等因素也促进了标的公司客流量的增长。

其他增长因素详见本题（一）。

综上，标的公司客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速系因其业务、资产在区域旅游资源中具有优势，其接待能力因运载能力受限，运载能力提升所带来的产能快速释放以及服务能力提升等因素导致，具有合理性。”

(三) 补充披露 2019 年锂电池改造对标的公司运载能力的影响及其可持续性，并量化分析对标的公司盈利能力的影响，在评估中是否考虑相关因素，如是，请说明具体影响

公司已于草案“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况及分析”之“(七) 收益法评估补充说明”中补充披露下述内容：

“ (1) 2019 年锂电池改造对标的公司运载能力的影响

1) 锂电池改造对游船运载能力的分析

A、提高游船夜间时段的运载能力

2019 年改造前游船电池为铅蓄电池，其充电效率和续航时间较弱，每船充电一次仅能往返 5 次。秦淮风光将所有运营游船分为三组，客流量较多的时候，白天 1 组投入运营，夜间 3 组全部运营。由于二次充电后，会降低游船行使时长，因此白天运行的 1 组游船在夜间继续运营时，仅可运行 2 次；首次在夜间投入运营的两组的游船可运行 4 次。根据加权平均综合计算，夜间单船运行次数为 3.33 次。

2019 年在进行锂电池改造后，游船运行效率提高，充电效率和续航时间上升，游船运行效率提高，游船夜间时段承载游客数量得到了提升。具体而言，白天运营的 1 组游船在二次充电后，在夜间仍可运行 4 次，因此理论上的夜间运行次数为 4 次。在考虑发船时间、船工工时制度等因素后，以理论运行次数的 90%计算夜晚单船运行次数为 3.6 次。

因此，锂电池改造提高了游船夜间时段的运载能力。

B、提高电池安全性，减少故障和维修时间，提高运营效率

铅蓄电池的在充电时间过长，充电到末期后，如果再继续充电，就会产生大量的氢、氧气体。这种混合气体浓度，如果排气孔堵塞或气体太多，遇到明火就会发生爆炸，轻则损坏蓄电池，重则伤人、损物。锂电池由于其自身内部结构的稳定，即便在高温或过充时也不会崩塌发热或形成强氧化性物质，相较于铅蓄电池，拥有良好的安全性。

因此，锂电池改造提高了提高电池安全性，减少故障和维修时间，提高运营效率。

2) 锂电池改造对运载能力的量化分析

假设 2019 年游船仍为铅蓄电池，测算游船夜间运载能力变化如下：

项目	2019 年 1-4 月	2019 年 5-12 月
锂电池改造后的夜间实际运载能力 (万人次)	54.90	112.09
假设游船为铅蓄电池时的夜间运载能力 (万人次)	50.78	103.69
锂电池改造后的白天实际运载能力 (万人次)	45.75	93.41
假设游船为铅蓄电池时的白天运载能力 (万人次)	25.42	51.89

项目	2019年1-4月	2019年5-12月
锂电池改造带来的运载能力增加值（万人次）	24.45	49.93

注1：上表中改造后的实际运载能力为标的公司实际运载量；

注2：假设铅蓄电池时的运载能力为：假设在目前游船数量下，使用铅蓄电池的情况，考虑续航、运载利用率后的测算出的运载能力；

注3：运载能力增加值为夜晚运载能力与白天运载能力增加值之和。

经测算，锂电池改造后，2019年1-4月标的公司运载能力增加24.45万人次，2019年运载能力增加74.37万人次。

## （2）2019年锂电池改造对标的公司运载能力的影响具备可持续性

锂电池改造对标的公司运载能力可持续性的影响主要体现在以下两点：

### 1) 锂电池容量随使用时间的衰减状况

2019年画舫船锂电池改造后，电池的续航能力得到提升。根据向秦淮风光运营部门了解，改造后的船只平均每两天充电一次，一年充电次数约200次左右，本次评估考虑电池的使用年限为8年，即充电次数约为1600次。根据电池厂商提供的电池产品电性能曲线图（已经南京中交航信新能源科技有限公司出具的《画舫锂电池容量测试报告》验证），循环充电1600次左右时，锂电池的电池容量约衰减10%，即循环容量可保持在初始容量的90%。因此锂电池随着使用时间的推移，其衰减状况影响因素较小。考虑电池寿命后半段的衰减情况，秦淮风光可以通过增加充电频率、合理调配游船等方式，弥补电池衰减影响，维持标的公司运载能力。

同时，根据游船磷酸铁锂电池购置合同所载，合同约定船用磷酸铁锂电池免费质保时间为3年并提供终身有偿维修。即在电池使用的前3年，若发生重大问题，可以免费维修或更换，也保证了锂电池前3年的性能和质量及后续的故障维修。

### 2) 锂电池预计使用年限到期时资本性支出情况

评估机构在对未来折旧及资本性支出的预测中，已根据锂电池的预计使用年限考虑在其达到预计使用年限时的重新购置支出，在收益法评估中考虑更新资本性支出，保障了锂电池在预计使用年限到达时的持续更新。

综上，根据电池厂商提供的电池产品电性能曲线图（已经南京中交航信新能源科技有限公司出具的《画舫锂电池容量测试报告》验证），画舫锂电池衰减效率较低，相对公司运营模式可由合理方法弥补衰减影响，因此，因锂电池

改造增长的运载能力具有长期可持续性。

### (3) 锂电池改造对标的公司盈利能力影响的量化分析

锂电池改造对标的公司盈利能力影响的量化分析按照以下方法：

测算方法 1：由于标的公司节假日夜晚运载能力较为饱和，锂电池改造对于满足客流量的效果主要体现在节假日夜晚；在现有已实现的客流量及收益法预测情况下，无改造情况下超过标的公司运载能力的理论限值 100%作为锂电池改造的效益（收益法预测增长均未高于锂电池改造的运载能力），并以此计算增量收入。

测算方法 2：由于标的公司节假日夜晚运载能力较为饱和，锂电池改造对于满足客流量的效果主要体现在节假日夜晚；由于运载能力利用率越高与业务运营安全性、稳定性呈反比关系，可假设有改造及无改造状态下，采用同等运载能力利用率以测算同等运营条件下的增量效益，并以此计算增量收入。

基于以上方法，对标的公司盈利能力影响的量化分析如下：

项目	2019年 1-4月	2019年 5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 至收益 期止
收益法预测节假日夜间总客流量(万人次)(A)	13.28	41.72	56.18	58.50	60.45	61.75	61.75
无改造情况下,节假日夜间最大运载能力(万人次)(B)	13.54	41.47	55.02	60.11	60.11	60.11	60.11
船票平均单价(元)	74.79	74.79	74.79	74.79	74.79	74.79	74.79
1、运载能力利用率 100%利用条件下的改造效果分析							
无改造情况下,节假日夜间客流量(万人次)(C)	13.28	41.47	55.02	58.50	60.11	60.11	60.11
无改造情况下,节假日夜间无法消化的客流量(A-C)	-	0.25	1.16	-	0.34	1.64	1.64
增量收入(万元)	-	18.38	86.99	-	25.36	122.58	122.58
2、同等运营条件下的改造效果分析							
收益法预测节假日夜间运载能力利用率(D)	90.71%	93.05%	94.46%	90.02%	93.02%	95.02%	95.02%
无改造情况下,节假日夜间客流量(万人次)(E=B*D)	12.28	38.59	51.97	54.11	55.92	57.12	57.12
无改造情况下,节假日夜间无法消化的客流量(A-E)	1.00	3.13	4.21	4.39	4.53	4.63	4.63
增量收入(万元)	74.49	234.02	315.12	328.14	339.08	346.37	346.37

2019年秦淮风光共投入约900万成本进行锂电池改造,提升了标的公司(尤其是节假日)的运载能力。使用锂电池游船后,仅在节假日夜间即可带来明显的增量收入;同时锂电池改造后,公司运载能力的增强可缩短白天及非节假日夜晚的排队时长,提升服务感知,有利于客流量的提升。因此,为改善游船运载能力的锂电池改造能够显著提升标的公司的盈利能力,同时锂电池改造能够提高公司运营的安全性,有利于环境保护。

(4) 评估中考虑锂电池改造及其具体影响

由于锂电池随着使用时间的推移,其衰减状况影响因素较小,本次评估中在成本预测考虑了质保期后的相关维修支出(详见问题六(三))。同时在对未来折旧及资本性支出的预测中,考虑了锂电池达到预计使用年限时的更新资本性支出。因此对2019年锂电池改造对标的公司运载能力的影响及其可持续性在评估中充分考虑了其影响因素。”

(四) 补充披露最近三年标的公司夜间运载能力利用率持续增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

公司已于草案“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的资产的行业基本情况”之“(四) 盈利能力分析”中补充披露下述内容:

“最近三年标的公司夜间运载能力利用率相关数据如下:

项目	2016年	2017年	2018年
夜间实际运载总量(万人次/年)	54.89	81.91	113.67
夜间实际运载总量增长率	-	49.23%	38.77%
夜间实际运载总量占总运载量比例	70.11%	73.95%	76.88%
其中:节假日夜间实际运载总量(万人次/年)	22.59	36.41	48.86
节假日夜间实际运载总量增长率	-	61.18%	34.19%
节假日夜间实际运载总量占夜间实际运载量比例	41.16%	44.45%	42.98%
非节假日夜间实际运载总量(万人次/年)	32.30	45.50	64.81
非节假日夜间实际运载总量增长率	-	40.87%	42.44%
非节假日夜间实际运载总量占夜间实际运载量比例	58.84%	55.55%	57.02%
夜间每日运载能力(人次)	2,215	3,264	3,644
夜间运载能力利用率	67.89%	68.75%	85.46%
其中:节假日夜间运载能力利用率	93.57%	87.83%	103.14%

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
非节假日夜间运载能力利用率	56.96%	58.57%	75.68%

标的公司水上游览业务存在白天与夜晚时段客户不均衡的特点，通常夜晚由于景观较佳，游客人数较多。最近三年标的公司夜间运载能力利用率持续上升主要系夜晚客流量快速增长导致。

报告期客流量合理性分析详见问题七（一）。

从节假日夜晚、非节假日夜晚客流量分布来看，由于 2017 年初新增了 16 条 30 座船只，2018 年 10 月新增了 10 条 30 座船只，运载能力有明显提高，其中：2017 年，节假日夜晚的运载能力体现了快速消化的趋势，当年增长率达到 61.18%，同时，因运载能力带来的服务效率、接待能力的提升，非节假日也体现了较高速度的增长，当年增长率达到 40.87%；2018 年，因节假日夜晚的运载能力达到了较高水平，客流增长受到一定限制，节假日夜晚增长率有所放缓，当年增长率 34.19%，而非节假日夜晚仍然延续了原有增长趋势。

独立财务顾问已对标的公司门票销售情况及客流量进行了核查，标的公司客流情况符合实际情况，具体核查情况详见问题五（三）。

综上，最近三年秦淮风光夜间运载利用率系因各年度客流量快速增长导致，具有合理性。”

独立财务顾问的核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：标的公司所经营线路为具有深厚历史文化底蕴的“十里秦淮”段，近年来，随着国民经济的发展及居民消费能力提升、河道景观的持续优化、交通条件的改善、知名度的提升、景区游客带动、公司运载能力、运营效率及服务水平的提升以及经营团队、管理模式的不断成熟、优化，标的公司实现了长期持续增长，前述增长因素具有可持续性；2017 年、2018 年营业收入持续增长系因供需关系及标的公司运载能力提升导致，具有合理原因；2018 年度，标的公司营业收入增长率低于客流量增长速度系标的公司受河道清淤影响游览线路缩短而下调了价格，具有合理原因。

标的公司客流量增速远高于夫子庙秦淮风光带景区客流增速系因其业务、资产资源在区域旅游资源中具有优势，报告期内，其接待能力因运载能力受限，运载能力提升所带来的产能快速释放以及服务能力提升等因素导致，具有合理原因。

锂电池改造后，标的公司运载能力具有一定增长；根据电池厂商提供的电池产品电性能曲线图（已经南京中交航信新能源科技有限公司出具的《画舫锂电池容量测试报告》验证），画舫锂电池衰减效率较低，弥补方法合理，锂电池改造新增的运载能力具有长期可持续性。使用锂电池游船后，仅在节假日夜间即可带来明显的增量收入；同时锂电池改造后，公司运载能力的增强可缩短白天及非节假日夜晚的排队时长，提升服务感知，有利于客流量的提升。因此，为改善游船运载能力的锂电池改造能够显著提升标的公司的盈利能力，同时锂电池改造能够提高公司运营的安全性，有利于环境保护，具有合理性。

最近三年秦淮风光夜间运载利用率系因各年度客流量快速增长导致，具有合理原因。

