



关于陕西旅游文化产业股份有限公司
首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第
二轮审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

上海证券交易所：

贵所于 2025 年 9 月 16 日出具的《关于陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第二轮审核问询函》（上证上审〔2025〕159 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。

根据贵所的要求，陕西旅游文化产业股份有限公司（以下简称“陕西旅游”“发行人”或“公司”）会同保荐机构中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、发行人律师北京市金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”）、申报会计师信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等中介机构对审核问询函中所提问题逐项核查，具体回复如下（以下简称“本回复报告”），请予审核。

如无特别说明，本回复报告使用的简称与《陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）中的释义相同。

审核问询函所列问题	黑体
审核问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的引用	宋体
对招股说明书的修订、补充	楷体（加粗）

在本回复报告中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目录

目录	2
1.关于经营业绩	3
2.关于收入核查	17
3.关于关联交易	50
4.关于泰山秀城项目	61
5.其他	81
保荐机构总体意见	85

1.关于经营业绩

根据申报材料，2025 年 1-6 月，国内旅游人次同比增长 20.6%，旅游收入同比增长 15.2%，同期发行人旅游演艺业务、旅游索道业务收入均同比下降，旅游餐饮业务持续亏损。

请发行人披露：（1）2025 年上半年业绩下降的主要原因，与行业发展趋势和同行业可比公司是否存在显著差异，是否存在业绩持续下降的风险和依据；（2）结合餐饮业务长期亏损的主要原因，说明相关业务未来是否存在持续亏损的风险，发行人拟采取的应对措施；（3）结合同行业情况等，分析《长恨歌》演艺节目是否存在未来市场空间下降的风险，公司采取的主要措施和有效性。

请保荐机构、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）2025 年上半年业绩下降的主要原因，与行业发展趋势和同行业可比公司是否存在显著差异，是否存在业绩持续下降的风险和依据

1、2025 年上半年业绩下降的主要原因

（1）2025 年上半年业绩同比变动情况

2024 年度陕西省旅游行业整体呈现高度景气，具有一定地区热点轮动及天气原因等特殊性。根据西安市人民政府网站刊文，“西安年·最中国”2024 年西安市新春文化旅游活动、中央广播电视总台 2024 年春节联欢晚会西安分会场、第十四届中美旅游高层西安对话、第十一届丝绸之路国际电影节、第十届丝绸之路国际艺术节、“与辉同行”陕西专场等一系列事件或活动带动了西安市及周边的旅游消费，发行人业绩也在整体市场环境及自身产品品质带动下大幅增长；发行人 2025 年上半年收入及利润较 2024 年同期有所回落，但与 2023 年同期基本持平，其中营业收入增长 2.89%，扣非后归母净利润下滑 7.90%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	变动比例	
				2025 年上半年 相较 2024 年上 半年	2025 年上半 年相较 2023 年上半年
营业收入	51,645.58	63,752.86	50,194.05	-18.99%	2.89%
营业成本	15,618.94	16,720.98	14,465.83	-6.59%	7.97%
毛利率	69.76%	73.77%	71.18%	-5.44%	-2.00%
销售费用	3,415.26	3,112.94	1,549.86	9.71%	120.36%
管理费用	2,746.28	2,806.40	2,236.27	-2.14%	22.81%
财务费用	269.74	350.17	296.49	-22.97%	-9.02%
营业利润	29,532.41	40,481.41	31,469.88	-27.05%	-6.16%
营业外收入	6.73	3.56	5.81	88.84%	15.80%
营业外支出	351.00	75.51	35.69	364.87%	883.60%
所得税费用	4,481.50	6,178.68	4,284.65	-27.47%	4.59%
净利润	24,706.65	34,230.79	27,155.36	-27.82%	-9.02%
归属于母公司所有者的 净利润	20,439.32	28,536.51	22,369.56	-28.37%	-8.63%
扣除非经常性损益后归 属于母公司所有者的净 利润	20,411.72	28,417.22	22,163.49	-28.17%	-7.90%

注：2024 年 1-6 月及 2023 年 1-6 月数据未经审计

（2）2025 年上半年较 2024 年上半年业绩下滑原因

2025 年 1-6 月，陕西省旅游行业整体景气度较 2024 年下降，回到正常水平，公司业务所在景区及业务毗邻景区游客量均同比下滑，对公司业务的销量及收入有所影响，导致公司业绩相应同比下滑。

公司的旅游演艺及旅游索道业务主要位于华清宫、华山及少华山森林公园景区，其接待游客数量情况如下表：

景区	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	游客人次 (万人次/ 期)	游客同比增 长率	游客人次 (万人次/ 期)	游客同比 增长率	游客人次 (万人次/ 期)	游客同比 增长率	游客人次 (万人次/ 期)	游客同 比增长 率
华清宫景区	134.58	-25.93%	382.77	1.67%	376.48	1011.22%	33.88	-77.91%
华山景区	133.18	-20.81%	355.47	11.79%	317.99	276.54%	84.45	-33.33%
少华山景区	14.67	-0.07%	37.04	37.68%	26.91	150.28%	10.75	-

(3) 2025 年上半年较 2023 年上半年业绩变化分析

发行人 2025 年上半年业绩情况与 2023 年同期基本持平，营业收入增长 2.89%，扣非后归母净利润下滑 7.90%，具体原因如下：

①极端天气导致华山西峰索道收入下滑

2025 年上半年，陕西省遭遇寒潮、大风、沙尘和霜冻天气，尤其是西安出现了近年来罕见的低温，影响范围广泛。2023 年 1-6 月、2024 年 1-6 月及 2025 年 1-6 月，西安市发布各级极端天气预警合计 14 次、26 次、39 次。这些恶劣天气条件严重影响了公司的户外演艺和索道业务，导致游客数量减少，运营受限。

2025 年 1-6 月，华山西峰索道因极端天气等原因，正常运营天数为 162 天，较 2023 年 1-6 月的 177 天，下滑 8.47%，导致华山西峰索道收入下滑 1,025.87 万元，下滑比例 6.35%。

②为募投项目储备人才

2025 年上半年，发行人为了募投项目的顺利实施，提前储备泰山秀城（二期）项目人才，招募了 53 位员工。2025 年 1-6 月，上述人员合计薪酬 412.64 万元。

③广告投入增加

自 2023 年底起，为增加品牌曝光度，公司加大了网络推广活动、央媒活动、地铁广告、直播间推广等投入；为进一步巩固公司产品长期品牌形象，2025 年 4 月，西安晟昊文化传媒有限公司组织乐在旅途西安站综艺录制以宣传长恨歌演艺，2025 年 1-6 月采购金额为 233.5 万元，上述因素导致 2025 年 1-6 月广告及宣传费较 2023 年同期增加约 1,200 万元。

2、2025 年上半年业绩与行业发展趋势和同行业可比公司的差异情况

公司与同行业上市公司 2025 年 1-6 月营业收入及同比变化情况如下表：

单位：万元		
公司	营业收入	营业收入同比增长率
黄山旅游	94,000.73	12.70%
丽江股份	37,770.35	-1.85%
三特索道	29,223.42	-6.16%
九华旅游	48,296.84	22.26%

公司	营业收入	营业收入同比增长率
峨眉山 A	45,708.66	-10.07%
宋城演艺	107,965.23	-8.30%
平均值		1.43%
发行人	51,645.58	-18.99%

根据文化和旅游部数据，2025 年上半年，国内居民出游人次 32.85 亿，同比增长 20.6%，呈现较高景气度。但因各地区的旅游市场受热点轮动、天气影响等客观因素影响，如上表所示，位于不同区域的上市公司营业收入同比变化情况不同。

除《泰山烽火》外，公司现有主要产品均在陕西省内开展。2025 年上半年，陕西省遭遇寒潮、大风、沙尘和霜冻天气，尤其是西安出现了近年来罕见的低温，影响范围广泛。2023 年 1-6 月、2024 年 1-6 月及 2025 年 1-6 月，西安市发布各级极端天气预警合计 14 次、26 次、39 次。

这些恶劣天气条件严重影响了公司的户外演艺和索道业务，导致游客数量减少，运营受限。2025 年 1-6 月，西安市 A 级景区接待游客 2,188 万人次，较去年同期下降 2.8%。同属于西安地区的旅游类上市公司西安旅游、西安饮食、华山三特索道、曲江文旅等上半年收入均有所下降。

公司 2025 年 1-6 月营业收入降幅与陕西省旅游行业上市公司营业收入降幅均值基本一致，具体如下：

单位：万元

公司	营业收入	营业收入同比增长率
西安旅游	21,800.91	-13.54%
西安饮食	30,656.87	-12.08%
华山三特索道 （三特索道子公司）	4,753.75	-12.19%
曲江文旅	53,183.05	-30.95%
平均值		-17.19%
发行人	51,645.58	-18.99%

3、不存在业绩持续下滑的风险

2024 年度陕西省旅游行业整体呈现高度景气，系诸多内外部因素的叠加。发行人 2025 年上半年业绩情况与 2023 年同期基本持平，营业收入增长 2.89%，因极端天气原因、为募投项目储备人才及广告投入增加等因素，扣非后归母净利润小幅下滑 7.90%。截至本回复报告出具日，发行人经营情况进一步改善，预计 2025 年 1-9 月扣非后归母净利润与 2023 年同期基本持平，不存在业绩持续下滑的风险。

（二）结合餐饮业务长期亏损的主要原因，说明相关业务未来是否存在持续亏损的风险，发行人拟采取的应对措施

1、餐饮业务长期亏损的主要原因

唐乐宫按照产品类别主要包括演出餐饮、餐饮服务及季节性产品，其中演出餐饮主要为《大唐女皇》旅游演艺及宫廷晚宴，餐饮服务为以粤菜为主的日常餐饮服务，季节性产品主要为促进唐乐宫品牌知名度，在春节、中秋及端午等特定节日推出的节令性食品，如粽子、月饼、蒸碗等。

报告期内，发行人旅游餐饮业务分产品的营业收入和毛利率情况具体如下：

业务类型	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
演出餐饮	796.36	25.19%	1,324.41	22.41%	1,054.88	21.82%	152.83	-156.92%
餐饮服务	967.56	-39.15%	2,263.20	-34.61%	3,080.42	-8.16%	2,240.44	-25.62%
季节性产品	298.32	7.33%	628.14	11.32%	578.96	9.97%	730.92	18.66%
合计	2,062.24	-7.58%	4,215.75	-9.85%	4,714.25	0.77%	3,124.19	-21.69%

受到特定外部因素的不利影响，发行人旅游餐饮业务受到较大冲击，叠加持续对劳动用工等进行规范导致的人员成本上升，从而使得 2022 年度期间毛利率为负。2024 年及 2025 年 1-6 月，受市场需求持续低迷影响，餐饮行业尤其是高端餐饮受到较大冲击，唐乐宫提供的高品质粤菜为主的餐饮服务的盈利情况有所下降，导致发行人餐饮服务毛利率下降，整体旅游餐饮业务毛利率为负。

2、餐饮业务未来存在继续亏损的可能，但持续扩大亏损风险较小，且发行人已制定应对措施

(1) 发行人演出餐饮业务具备较高市场地位

西安唐乐宫有限公司成立于 1988 年，始终坚持“文化为根、艺术为魂”的发展理念，三十六年来持续挖掘唐代文化内涵，推进文旅深度融合。截至 2025 年 8 月，累计完成演出逾 15,000 场，接待海内外游客超过 1,800 万人次，其中包括百余位国家元首及国际知名人士，已成为西安文化旅游重要标志。其经典舞目《白纛舞》《秦王破阵乐》荣获陕西舞蹈“荷花奖”金奖，彰显了艺术创作的高度认可。

2019 年，公司改编升级的唐宫乐舞《大唐女皇》，以武则天历史故事为脉络，融汇唐代乐舞、礼仪、音乐与服饰元素，全面展现盛唐气象。2024 年，该剧目实现全方位升级，在剧情、舞美、服装、道具及音乐编排等方面取得显著突破。新增宫廷开宴仪式，复原唐代迎宾礼制，强化沉浸式体验。引入《出水芙蓉》《诗书雅韵》等舞段，结合秦腔与民族乐器现场演奏，提升艺术表现力与文化辨识度。

(2) 发行人旅游餐饮中的演出餐饮业务具备增长潜力及盈利能力

2023 年以来随着特定不利因素影响的逐渐消除，作为西安文化旅游的标志性项目，随着入境旅游市场的快速复苏，发行人的演出餐饮业务随之复苏，《大唐女皇》演出实现高速增长，带动唐乐宫整体品牌热度不断攀升。2023 年至 2025 年 1-6 月演出餐饮营业收入持续增长，具备盈利能力。

(3) 发行人将积极采取应对措施

针对旅游餐饮业务近年来的亏损，发行人拟采取如下应对措施：

1) 以演带餐，释放演艺溢出效应

充分释放唐乐宫《大唐女皇》演出品牌影响力与客源聚集效应，确立“以演带餐”为核心发展策略，构建“演艺——餐饮”一体化消费链条，实现演艺流量向餐饮业务的高效转化。

①推出演出票与餐饮产品的组合套餐，通过设计不同价位和形式的演餐组合，使观演游客可根据自身需求选择“宫廷宴/饺子宴（现有组合）”或“精品粤菜”或“轻食简餐”等多样化餐饮产品，扩大演出转化覆盖面；

②优化演出前后动线与餐饮预订系统，减少观众等候时间，提升便利度和整体体验感；

③在中餐环节适度延伸演艺元素，以唐风服饰、古乐表演和氛围营造，强化文化体验的连贯性；

④通过 OTA、旅行社、新媒体等渠道统一开展品牌宣传，形成“看盛唐大秀 享盛唐盛宴”的整体认知。

2) 打造唐风国潮新业态，拓展夜间消费新场景

为进一步丰富餐饮体系，唐乐宫计划对负一层“二十四节气火锅”进行全面提升改造。充分发挥餐饮优势，深挖唐文化价值与潮流文化的契合点，以“西安夜游新地标”为发展定位，将负一层打造为具有夜间消费属性的唐风国潮轻吧，重点承接演出散场客流及来陕入境外宾游客。该空间将以唐风特调酒饮和融合小食为主，结合古风装饰与小型互动演艺，打造“轻社交、沉浸感、文化体验”的消费场景，与演艺和正餐业务形成业态互补。

通过与西安入境游和夜间旅游市场的联动，唐乐宫将形成“就餐——观演——夜游”的完整消费链条，有效延长游客停留时间并提升二次消费水平。同时，采用短视频传播、跨界联名及线上线下整合营销等年轻化手段，强化市场触达与品牌传播，快速提升市场热度与品牌认知度，为唐乐宫注入新的消费场景与业绩增长点。

3) 顺应市场趋势，收缩餐饮服务投入

对于中餐餐饮服务，与发行人主营业务旅游服务等关联相对较低、且市场持续低迷，未来发行人将逐步减少对于餐饮服务的投入，尽量避免进一步的亏损。

综上，发行人演出餐饮业务具备较高市场地位、较强增长潜力及盈利能力，发行人将积极采取以演带餐、打造唐风国潮新业态，拓展夜间消费新场景、收缩餐饮服务投入等应对措施，发行人演出餐饮业务未来存在继续亏损的可能，但持续扩大亏损风险较小。

3、旅游餐饮业务毛利为负未对发行人盈利能力的持续性和稳定性产生实质性影响

一方面，针对旅游餐饮业务亏损的情形发行人已建立了明确的改善措施，未来亏损进一步扩大的可能性较小；另一方面，旅游餐饮业务占发行人整体业务规模比例相对较小，2024 年度旅游餐饮业务占发行人主营业务收入的比例仅为 3.36%，2024 年度其毛

利占发行人主营业务毛利的比例仅为-0.47%，而发行人整体业务规模较大且具有较强的盈利能力。

（三）结合同行业情况等，分析《长恨歌》演艺节目是否存在未来市场空间下降的风险，公司采取的主要措施和有效性

在政策扶持、消费升级、文化自信增强及地域文化赋能的多重利好推动下，中国旅游演艺行业整体已进入高质量发展周期，行业增长动力强劲，市场前景广阔。根据中国演出行业协会相关数据，2024 年中国旅游演艺票房收入约 163.89 亿元，较 2019 年增长约 122.10%；2019 至 2024 年间，复合年增长率约为 17.30%，展现出强劲的增长势头。旅游演艺尤其是山水实景类演出，因受限于自然资源禀赋、文化独特性、内容创作能力、品牌效应及综合运营能力等因素，形成了较高的行业进入壁垒，有利于成熟头部企业进一步巩固其市场地位与竞争优势。

《长恨歌》作为国内旅游演艺的标杆项目，凭借强大的品牌影响力、深厚的文化内涵与成熟的市场运营能力，已构建起稳固的市场基础。同时，公司立足《长恨歌》的既有优势，报告期内采取创新推出冰火《长恨歌》、持续提升产品品质与观演体验、强化品牌价值等核心举措，后续将进一步采取做强核心产品、丰富产品矩阵、构建全国化布局、推动数字化转型、创新演艺模式、构建标准化体系等一系列措施，持续推动旅游演艺业务高质量发展，未来有望进一步打开更广阔的市场空间，持续巩固并提升其在文旅演艺行业的领先地位与综合竞争力。综合以上情况，《长恨歌》未来市场空间下降的风险极小。具体如下：

1、长恨歌久经市场考验，持续贡献稳定的经营业绩，展现出良好的业绩韧性与增长潜力

《长恨歌》自 2007 年推出市场以来，已稳健运营超 18 年，逐步形成了突出的品牌知名度和市场影响力，进入了稳定发展的良性循环阶段。发行人坚持以标准化建设引领演艺高质量发展，历年来屡获殊荣，行业亦以《长恨歌》为蓝本编制了多项国家标准；凭借高品质内容与独特文化表达，《长恨歌》在社交媒体平台形成自发传播效应，形成了面向全国范围潜在游客的品牌认知。《长恨歌》长期保持经营韧性，2008 年至 2024 年《长恨歌》营业收入实现年均复合增长率近 26%的强劲增长，持续贡献稳定的经营业绩，展现出良好的业绩韧性与增长潜力。

2、在当前旅游演艺行业稳步发展、头部企业优势凸显的背景下，长恨歌作为国内旅游演艺的标杆项目在同行业中排名靠前

在当前旅游演艺行业稳步发展、头部企业优势凸显的背景下，行业存在经营资质许可、优质地理位置稀缺、内容创作与舞台呈现高要求、品牌与营销壁垒以及多业务协同运营能力等多重进入壁垒。公司依托华清宫景区的区位与文化资源优势、地理交通与客源基础优势、品牌知名度与影响力优势、销售渠道的多元化与高效性优势、文旅产品持续创新能力优势、经验丰富的团队与人才体系优势等，构建了难以复制的综合竞争优势，推动《长恨歌》演艺业务的高质量发展。

如下表所示，相较同行业上市公司及新三板挂牌公司可比旅游演艺节目，《长恨歌》的营业收入规模在报告期内分别排名第三、第二、第一、第一，毛利率在最近两年一期均排名第一。其中，旅游山水实景演出来看，《长恨歌》的营业收入规模在报告期内均排名第一，毛利率在最近两年一期均排名第一。具体如下：

单位：万元

序号	旅游演艺节目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
1	长恨歌	29,548.77	81.74%	68,081.19	84.06%	54,157.80	83.23%	7,641.06	21.71%
2	杭州宋城旅游	27,379.64	63.55%	59,537.16	61.46%	61,865.83	63.06%	18,045.44	未披露
3	丽江千古情	10,667.15	72.69%	28,547.06	75.97%	31,766.28	79.12%	8,247.81	未披露
4	广东千古情	10,191.04	59.00%	24,989.15	60.00%	-	-	-	未披露
5	三亚千古情	9,172.17	63.05%	17,077.38	70.29%	18,743.06	75.60%	5,281.02	未披露
6	桂林千古情	9,081.23	71.86%	20,035.29	74.57%	18,608.69	76.18%	3,009.12	未披露
7	西安千古情	7,654.93	41.43%	14,426.43	44.39%	5,173.27	-32.86%	-	未披露
8	印象丽江	6,393.52	50.21%	14,041.15	55.72%	13,705.06	58.84%	2,839.92	-0.93%
9	上海千古情	6,259.87	15.89%	11,089.23	2.17%	9,533.04	-16.16%	-	未披露
10	印象大红袍	5,143.50	49.41%	12,982.63	61.97%	13,074.75	63.28%	5,759.54	38.37%
11	印象刘三姐、又见平遥等文化演艺	3,828.53	26.10%	12,851.40	28.02%	21,206.60	30.76%	3,373.55	-7.36%
12	九寨千古情	3,311.66	51.12%	9,426.68	62.62%	8,753.48	60.04%	2,010.57	未披露
13	张家界千古情	1,119.90	-76.87%	3,546.33	-22.07%	6,736.65	38.66%	-	未披露

注 1：杭州宋城旅游区、千古情景区的数据源自宋城演艺上市公司年报披露的分产品的“文化艺术业-现场演艺”的营业收入。宋城演艺 2022 年年报未披露分产品的营业成本和毛利率数据。

注 2：印象丽江的数据源自丽江股份上市公司年报披露的印象演出业务营业收入。

注 3：印象大红袍的数据源自印象股份于全国中小企业股份转让系统挂牌的年报披露的门票销售收入。

注 4：印象·刘三姐、又见平遥等文化演艺的数据源自三湘印象上市公司年报披露的文化演艺业务的营业收入。

注 5：上述旅游演艺节目中，长恨歌、印象丽江、印象大红袍、印象刘三姐等旅游山水实景演出。

3、发行人采取的主要措施和有效性

（1）报告期内采取的主要措施和有效性

报告期内，公司主要采取了以下三大核心举措支撑《长恨歌》稳健发展：

1）创新推出冰火《长恨歌》，延长产品运营周期

公司依托《长恨歌》核心 IP，主动突破实景演艺长期受制于季节与地域的局限，于 2021 年 12 月创新推出冰火《长恨歌》，实现北方冬季实景演艺零的突破，有效延长《长恨歌》演出周期，有效提升公司在传统旅游淡季的经营业绩。冰火《长恨歌》报告期内共演出 549 场，接待观众 124.66 万人次，实现营业收入约 22,712 万元，贡献收入占同期《长恨歌》整体收入的比例超 14%。冰火《长恨歌》的成功运营，弱化了演艺项目对季节性因素的依赖，显著提升了项目整体运营稳定性与抗风险能力，同时通过差异化观演体验吸引新的消费群体，不断拓展演艺产品市场边界，形成与经典版《长恨歌》互为支撑的新的增长点，成为报告期内公司业绩稳健增长的重要举措之一。

2）坚持“常演常新”，持续提升产品品质与观演体验

公司始终坚持“常演常新、常改常新”的发展理念，将演艺产品的迭代升级作为保持竞争优势的重要举措。公司坚持高频次演出的常态化运营，持续实施常态化、系统化的设施设备改造和舞美升级，形成了“演出-优化-创新”的良性迭代机制，保证高频演出安全性及稳定性的同时，不断提升产品的创新力及市场吸引力。报告期内，公司在设施设备改造、舞美升级和信息化系统建设方面持续投入资金超过 8,000 万元，推动演艺品质和观演体验的持续优化。在基础设施方面，完成《长恨歌》活动看台整体更新提升项目，包含看台结构改造更新，增加电加热功能，优化提升座椅升降收纳系统，安装舞台智能水下监控装置等。在舞美和演出效果方面，公司针对冰火《长恨歌》冬季运营需求，新增火效装置、冰雪舞美及大功率雪花机，营造独特的冰火氛围。在音响设备方面，将原音响系统升级为远近结合、多点发散式主扩结构，在提升音质的同时，有效降低噪

音分贝，兼顾演出效果与环境协调。在演出保障与信息化服务方面，公司逐年推进票务系统和网络安全体系的升级优化，实现了电子座位凭证、护照电子识别等功能，进一步提升运营效率。

3) 强化品牌价值，持续放大 IP 外溢效应

公司高度重视《长恨歌》品牌建设与价值塑造，始终将提升 IP 影响力作为巩固市场地位和拓展发展空间的核心举措。报告期内，公司获得多个荣誉奖项，并通过主流媒体传播和全媒体矩阵运营，持续扩大《长恨歌》社会影响力和市场认知度，推动品牌价值不断提升。在品牌荣誉方面，《长恨歌》先后荣获文旅部“十大精品演出项目”“国内旅游宣传推广优秀案例”等国家级荣誉，并入选全国旅游演艺精品名录；长恨歌艺术团多次登上央视春晚、元宵晚会、五四青年节晚会等国家级舞台，并荣获“全国三八红旗集体”等称号，长恨歌演艺公司获评“全国成长性文化企业 30 强”，品牌公信力与社会认可度不断提升。在媒体传播方面，公司持续深化与中央及省级主流媒体的合作，其中，央视新闻、人民日报等央媒在报告期内对《长恨歌》报道超 80 次；同时，公司积极运用新媒体平台打造热点话题和精准传播，比如话题“#长恨歌顶级 be 美学#”在抖音播放达 7.6 亿次，话题“#长恨歌#”在小红书浏览量达 1.7 亿次，话题“#长恨歌演员雨中演出格外震撼#”在微博阅读量超 2,000 万，引发网友广泛互动与讨论，持续提升项目热度，形成广泛社会讨论度和强烈市场关注度，品牌传播效应持续放大。

(2) 未来将采取的主要措施

公司将围绕“巩固核心优势、丰富产品矩阵、拓展区域布局、加快数字转型、创新消费场景、构建标准化体系”的总体思路，持续巩固在国内旅游演艺市场的引领地位，构建多点支撑的增长格局，推动业绩稳定增长与可持续发展。

1) 做强核心产品，进一步释放品牌势能

公司将以经典版《长恨歌》及冰火《长恨歌》作为核心支点，持续提升产品供给能力。持续优化《长恨歌》与冰火《长恨歌》的演出质量和观演体验，对服化道、舞美、灯光音响等实施常态化升级迭代，保持演出“常演常新”，确保艺术水准始终处于行业前列；同时，推进数字化舞美和沉浸式特效的应用，强化视觉体验和艺术感染力。演出机制方面，探索冰火《长恨歌》常态化三场演出，并在暑期、黄金周等高峰时段实施灵活弹性演出排期，确保接待能力与市场需求相匹配，进一步提高上座率和人均消费水平，

强化品牌效应、扩大市场份额。

2) 丰富产品矩阵，培育多元增长点

在《长恨歌》品牌的基础上，公司将通过自主投资与并购相结合的方式，构建多层次产品体系。一是实施项目储备与筛选机制，重点培育兼具文化辨识度和市场潜力、易复制的演艺项目；二是依托长恨歌艺术团与《长恨歌》运营团队，持续推进原创内容孵化，推出沉浸式室内演艺、主题节庆演出、跨界文旅合作项目，形成差异化产品供给；三是推动 IP 衍生开发，拓展舞台剧、文创衍生产品等多形态内容，拓展盈利模式与消费场景。通过“长恨歌+衍生项目+并购整合”的组合模式，形成相互支撑的增长格局，降低单一产品依赖风险。

3) 加快异地复制，构建全国化布局

依托《长恨歌》成熟的演艺模式、艺术团专业能力及管理经验，优先在区域文旅核心城市及重点旅游目的地落地优质项目；采用“标准化输出+本土化融合”的模式，将《长恨歌》经典 IP 与当地文化有机融合，逐步构建“多点布局、品牌联动”的网格化产品体系。在投资模式上，灵活运用股权合作、品牌授权、管理输出等方式，降低资本占用、提高品牌复制效率，扩大品牌影响力，创造企业新的营收增长点。

4) 推动数字化转型，培育新型增长动能

顺应数字经济趋势，加快推进演艺产品的数字化转型。一是开发数字版《长恨歌》，通过多机位高清影像、AR/VR 沉浸体验等方式，延伸传统线下演艺的观演边界；二是打造线上互动平台，推出虚拟演艺、在线互动、观演社区，拓展年轻群体与线上用户；三是探索 IP 数字资产和文创衍生品的线上运营，不断延长产业链、价值链，打造“线下演出+线上传播+数字资产”的立体化产品体系，实现对不同客群的覆盖与深度运营，培育新增长动能。

5) 创新演艺模式，延展消费链条

积极试点“多演艺联动”和“微演艺+沉浸体验”等演艺模式。一是推动在景区、街区及文化商业综合体开展中小型沉浸式演艺，形成“核心剧目+配套演艺”的组合供给，持续增强品牌渗透率；二是强化演艺与餐饮、文创、住宿等配套业态的深度融合，打造“演艺-消费-服务”的全链条闭环。三是推出主题套票、联票产品，实现公司不同产品间的联动销售，提升企业整体营收水平。

6) 构建标准化体系，强化管理输出与人才孵化

进一步健全演艺项目的标准化体系，涵盖舞美制作、演出排练、安全管理、观众服务等全流程环节，形成可复制、可推广的管理经验。同时，依托长恨歌艺术团和公司资源，建立专业化演艺人才培养与孵化机制，逐步形成导演、舞美、演员、管理等全链条人才梯队，通过品牌授权、管理输出与人才派遣等方式，对外输出成熟模式与品牌价值，提升在行业内的影响力与话语权，推动形成可持续复制、可持续发展的增长路径。

二、核查方式及核查意见

（一）核查程序

保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、对发行人进行了访谈，了解其 2025 年上半年及报告期业绩变化原因、2025 年 1-9 月预计业绩情况。
- 2、查阅同行业可比公司招股说明书及半年报、年报，了解其 2025 年上半年业绩情况。
- 3、查阅发行人收入明细，分析业绩变化原因、餐饮业务亏损的原因。
- 4、对发行人进行了访谈，了解其针对餐饮业务亏损的应对措施。
- 5、收集与分析旅游演艺行业的基本情况、市场规模、增长动力、发展趋势、主要进入壁垒等，及旅游演出节目的基本情况、票房数据等信息。
- 6、查阅发行人报告期内旅游演艺业务的经营举措及未来发展策略，了解发行人旅游演艺面临的挑战及其采取的主要措施和有效性。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

- 1、发行人 2025 年 1-6 月业绩有所下滑，主要系 2024 年度陕西省旅游行业整体呈现高度景气，具有一定地区热点轮动及天气原因等特殊性和季节性，与行业发展趋势和同地区可比公司不存在显著差异。发行人 2025 年上半年业绩情况与 2023 年同期基本持平，且发行人业绩持续改善，不存在业绩持续下滑的风险。
- 2、2024 年及 2025 年 1-6 月，受市场需求持续低迷影响，餐饮行业尤其是高端餐饮

受到较大冲击，唐乐宫提供的高品质粤菜为主的餐饮服务的盈利情况有所下降，导致发行人餐饮服务毛利率下降，整体旅游餐饮业务毛利率为负。发行人演出餐饮竞争力较强，业绩表现较好，且发行人已积极采取措施应对相关风险，发行人演出餐饮业务未来存在继续亏损的可能，但持续扩大亏损风险较小，且旅游餐饮业务毛利为负未对发行人盈利能力的持续性和稳定性产生实质性影响。

3、《长恨歌》演艺节目未来市场空间下降的风险极小，公司报告期内已采取多项有效核心举措，未来将进一步采取一系列措施，持续推动旅游演艺业务高质量发展。

2.关于收入核查

根据申报材料：（1）发行人直销模式基本不存在折扣或返利，但线上下不同平台销售价格存在一定差异，代销模式下部分业务对重点旅行社实施返利政策；（2）发行人演艺业务存在按区域位置、季节和场次差异化定价；（3）报告期内，演艺业务前五名客户销售均价存在一定差异。

请发行人披露：（1）列示线上直销各平台（微信小程序、抖音商城、天猫旗舰店等直营电商）、线下直销平台（散客、团队和自主售卖机）各档位票务销售的具体折扣、返利政策，说明各年度折扣、返利金额的同比变动情况及合理性；（2）代销模式下各类业务对重点旅行社实施的具体返利折扣政策（包括方式、金额），测算实际返利金额与政策是否一致，并说明各年度折扣、返利金额的同比变动情况及合理性；（3）结合演艺业务客户购买的票种档位分布情况，说明按照不同销售模式和销售渠道拆分的前前五名客户的销售均价存在一定差异的具体原因。

请保荐机构、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）列示线上直销各平台（微信小程序、抖音商城、天猫旗舰店等直营电商）、线下直销平台（散客、团队和自主售卖机）各档位票务销售的具体折扣、返利政策，说明各年度折扣、返利金额的同比变动情况及合理性

报告期内，发行人各业务直销模式下各平台的折扣、返利情况汇总如下：

模式	渠道	业务	是否存在折扣	是否存在返利
直销	线上	《长恨歌》	是，抖音、飞猪、微信平台，具体见下文	否
		《1212 西安事变》	是，抖音平台，具体见下文	否
		《泰山烽火》	是，抖音、微信平台，具体见下文	否
		西峰索道	是，抖音、全员营销平台，具体见下文	否
		少华山奥吉沟索道	否	否
		华威滑道	是，抖音、微信平台，具体见下文	否
		唐乐宫演出餐饮	是，抖音、美团、微信平台，具体见下文	否
	线下	《泰山烽火》	是，团队渠道，具体见下文	否
		其他业务	否	否

报告期内，发行人各业务直销模式下存在少量商业折扣，各业务直销模式下折扣政策情况具体如下：

业务项目	直销渠道	折扣政策
线上直销		
《长恨歌》	抖音	直播间：不定期安排各类折扣力度不等的促销活动，包括直播间前端 9 折优惠、早鸟票促销、陕西人专享促销、冬季长恨歌 100 元特惠、和华清宫及 1212 西安事变门票绑定促销等
	飞猪	旗舰店：2022 年 6 月 18 日第一场东西 A 为 9.9 元特惠价、2022 年 12 月 10 日至 31 日第一场中区为 99 元特惠价，其他年份无折扣
	微信	微商城：2022 年 12 月 10 日至 2023 年 3 月 31 日第一场中区为 299 元特惠价，2023 年至 2025 年上半年在淡季共举办 4 场持续 2-3 周的和华清宫门票绑定促销活动
《1212 西安事变》	抖音	直播间：不定期安排 10 余场折扣力度不等的促销活动，以夜场特惠、和华清宫及长恨歌门票绑定促销为主
	飞猪	无
	微信	无
《泰山烽火》	抖音	商城及直播：演出季抖音渠道各类票种长期为优惠价格；每年开演及节假日（包括春节、元宵节、情人节、妇女节、五一、儿童节、暑假、国庆等）安排折扣力度更高的专项促销活动
	微信	微商城：每年开演及节假日（范围与抖音渠道类似）制定折扣力度不等的促销活动
西峰索道	抖音	直播间：长期为 9 折；在陕西旅游夏季/冬季消费节、索道九周年、淡季秒杀等特定营销活动中安排折扣力度不等的促销价格
	微信	无
	全员营销	成人全票为 9 折
少华山奥吉沟索道	各平台	无
华威滑道	抖音	直播间：在陕西旅游夏季/冬季消费节、索道九周年、淡季秒杀等特定营销活动中制定折扣力度不等的促销价格
	微信	公众号：2023 年起每年，3 月 1 日至 10 月 31 日大学生 5 折，暑期中高考生 5 折，妇女节女士 5 折，此外 2023 年暑期推出单人 3 次单程票 50 元特惠价
唐乐宫 演出餐饮	抖音	商城及直播：2024 年、2025 年上半年作为商家参与抖音平台补贴活动，主要提供 5 元以下优惠券，2024 年直播期间销售特价演出票
	微信	微商城：仅有 2024 年 10 月 1 日 10.1 元、11 月 11 日 11.1 元两场唐歌舞演出限量秒杀活动，其他时间无折扣
	美团	不定期发放小额消费券
线下直销		
《泰山烽火》	团队	对 10 人以上团队给予 67 折优惠，对 10 人以上老年团和研学团给予 5 折优惠

业务项目	直销渠道	折扣政策
	散客	无
其他演艺、索道业务	各渠道	无

报告期各期，发行人各业务直销模式折扣金额变动情况如下：

单位：万元

收入项目	销售模式	销售渠道	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
			折扣金额	直销收入	折扣金额	直销收入	折扣金额	直销收入	折扣金额	直销收入
旅游演艺										
《长恨歌》演出	线上直销	抖音	29.81	8,996.33	20.30	23,823.89	187.94	13,527.42	10.85	510.56
		飞猪	-		-		-		0.62	
		微信	12.81		3.26		37.33		0.27	
	线下直销	线下散客	-	714.02	-	871.59	-	8,498.43	-	599.71
《1212 西安事变》演出	线上直销	抖音	1.39	32.72	15.63	101.00	0.08	49.16	0.09	2.80
		飞猪	-		-		-		-	
		微信	-		-		-		-	
	线下直销	线下散客	-	10.51	-	1,644.23	-	1,910.36	-	4.56
《泰山烽火》演出	线上直销	抖音	45.13	49.51	-	4.41	118.51	70.97	48.76	41.90
		微信	1.15		5.61		9.67		5.90	
	线下直销	线下散客	-	69.22	-	157.50	-	51.65	-	87.79
		团队	6.67	11.29	7.86	12.49	4.74	0.97	7.62	14.15
旅游索道										
西峰索道	线上直销	抖音	50.04	442.80	166.02	2,500.09	147.68	2,920.16	64.40	1,457.31
		微信	-		-		-		-	
	线下直销	线下散客	-	219.2	-	2,277.33	-	2,523.57	-	898.14
		全员营销	148.11	2,529.25	239.63	4,190.44	314.31	4,859.36	125.84	1,579.84

收入项目	销售模式	销售渠道	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
			折扣金额	直销收入	折扣金额	直销收入	折扣金额	直销收入	折扣金额	直销收入
少华山奥吉沟索道	线上直销	线上散客	-	12.69	/	/	/	/	/	/
	线下直销	线下散客	-	237.22	/	/	/	/	/	/
		团队	-	0.49	/	/	/	/	/	/
华威滑道	线上直销	抖音	2.46	75.68	2.52	244.65	1.64	117.96	1.03	19.74
		微信	31.90		108.25		45.96		-	
	线下直销	线下散客	-	516.45	-	1,324.14	-	1,153.21	-	440.7
		团队	-	43.18	-	20.34	-	33.47	-	116.15
旅游餐饮										
唐乐宫演出餐饮业务	线上直销	抖音	0.02	56.61	0.22	48.61	-	35.21	-	43.5
		美团	0.12		0.12		-		-	
		微信	-		1.94		-		-	
	线下直销	线下散客	-	1,566.18	-	3,446.88	-	3,765.57	-	2,667.92
		团队	-	194.27	-	241.80	-	357.13	-	237.65
总计			329.62	49,475.04	571.37	119,076.98	867.86	102,296.24	265.40	20,986.05

注 1：太华索道抖音渠道自 2023 年 7 月上线抖音来客平台，2023 年 7 月以前全部订单及 2023 年 7-11 月少量订单在系统未留存商家补贴数据，仅留存用户实付金额，因此该部分订单计算的折扣金额包括商家折扣和平台补贴两部分（平台补贴占比较小）

注 2：《泰山烽火》折扣金额较直销收入较高主要系考虑品牌宣传和演出定位，其门市价格设置较高

注 3：表中金额均不含税

由上表，报告期各期线上直销模式下，《长恨歌》折扣金额分别为 11.75 万元、225.27 万元、23.57 万元和 42.62 万元，2023 年折扣金额较高系在文旅市场复苏后，公司在抖音平台开展直播间 9 折专享、陕西人特惠专享、冬季版 100 元优惠等多轮营销活动，为演出宣传和引流。

《1212 西安事变》折扣金额分别为 0.09 万元、0.08 万元、15.63 万元和 1.39 万元，2024 年折扣金额较高主要系开展了优惠幅度较大的 80-120 元夜场特惠等营销活动，以应对市场竞争，扩大演出曝光度，进一步吸引游客。

《泰山烽火》折扣金额分别为 54.66 万元、128.17 万元、5.61 万元和 46.28 万元，2023 年较 2022 年折扣金额大幅增长主要系公司加大在抖音渠道的促销力度，2024 年折扣大幅降低主要系为当期抖音渠道采取代销模式，由合作服务商代为运营和销售，2025 年根据市场情况又恢复自行运营抖音。

西峰索道抖音渠道折扣金额分别为 64.40 万元、147.68 万元、166.02 万元和 50.04 万元，与抖音渠道直销收入比同步变动，近年来公司在抖音渠道营销力度稳步提高；全员营销折扣金额分别为 125.84 万元、314.31 万元、239.63 万元和 148.11 万元，与全员营销渠道销量变化趋势保持一致。

华威滑道、唐乐宫各期折扣金额均小，少华山奥吉沟索道无折扣。

线下直销模式下，《泰山烽火》对团体给予折扣，由于该部分销量本身较少，报告期各期折扣金额也较小。

综上所述，发行人各业务报告期各期折扣金额变动具有合理性。

（二）代销模式下各类业务对重点旅行社实施的具体返利折扣政策（包括方式、金额），测算实际返利金额与政策是否一致，并说明各年度折扣、返利金额的同比变动情况及合理性

报告期内，发行人各类业务代销模式下对重点旅行社的折扣、返利情况汇总如下：

模式	业务	是否存在折扣	是否存在返利
代销	《长恨歌》	是，具体见下文	否
	《1212 西安事变》	是，具体见下文	否
	《泰山烽火》	是，具体见下文	是，具体见下文
	西峰索道	是，具体见下文	是，具体见下文

模式	业务	是否存在折扣	是否存在返利
	少华山奥吉沟索道	是，具体见下文	否
	华威滑道	是，具体见下文	否
	唐乐宫演出餐饮	是，具体见下文	否

注：代销模式下重点旅行社主要为线下渠道

1、折扣相关情况

（1）长恨歌演艺

报告期各期，长恨歌演艺对代销模式下前五大旅行社实施统一的折扣政策，具体如下：

单位：元/张

2025 年 1-6 月													
项目	区域	平季 (3 月-11 月)			五一（5.2-5.4） 国庆（10.2-10.7）			冬季 (2025 年 12 月-2026 年 2 月)			次年春节		
		门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额
贵宾区	贵宾 A	988	888	100	988	988	-						
	贵宾 B	888	688	200	888	888	-						
	贵宾 C	588	488	100	588	588	-						
一场	中区	409	409	-	409	409	-						
	东西 A	339	239	100	339	339	-						
	东西 B	299	199	100	299	299	-						
二场	中区	409	309	100	409	409	-						
	东西 A	339	239	100	339	339	-						
	东西 B	299	199	100	299	299	-						
三场	中区	389	249	140	389	249	140						
	东西 A	309	199	110	309	199	110						
	东西 B	269	159	110	269	159	110						
四场	中区	369	229	140	369	229	140						
	东西 A	289	179	110	289	179	110						
	东西 B	249	139	110	249	139	110						

2024 年													
项目	区域	平季 (3 月-11 月)			五一（5.2-5.4） 国庆（10.2-10.6）			冬季 (2024 年 12 月-2025 年 2 月)			次年春节 (2025 年 1 月 30 日-2 月 3 日)		
		门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额
贵宾区	贵宾 A	988	888	100	988	988	-	988	888	100	988	988	-
	贵宾 B	888	688	200	888	888	-	888	688	200	888	888	-
	贵宾 C	588	388	200	588	588	-	588	388	200	588	588	-
一场	中区 A	398	398	-	398	398	-	398	398	-	398	398	-
	中区 B	368	368	-	368	368	-	368	268	100	368	368	-
	东西 A	308	208	100	308	308	-	308	208	100	308	308	-
	东西 B	278	178	100	278	278	-	278	178	100	278	278	-
二场	中区 A	398	298	100	398	398	-	398	298	100	398	398	-
	中区 B	368	268	100	368	368	-	368	268	100	368	368	-
	东西 A	308	208	100	308	308	-	308	208	100	308	308	-
	东西 B	278	178	100	278	278	-	278	178	100	278	278	-
三场	中区 A	378	238	140	378	238	140	378	238	140	378	238	140
	中区 B	348	208	140	348	208	140	348	208	140	348	208	140
	东西 A	278	178	100	278	178	100	278	178	100	278	178	100
	东西 B	248	148	100	248	148	100	248	148	100	248	148	100
四场	中区 A	358	218	140	358	218	140	358	218	140	358	218	140
	中区 B	328	188	140	328	188	140	328	188	140	328	188	140
	东西 A	258	158	100	258	158	100	258	158	100	258	158	100

	东西 B	228	128	100	228	128	100	228	128	100	228	128	100
2023 年													
项目	区域	平季 (3 月-11 月)			五一（4.30-5.2） 国庆（9.30-10.4）			冬季 (2023 年 12 月-2024 年 2 月)			次年春节 (2024 年 2 月 11 日-2 月 15 日)		
		门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额
贵宾区	贵宾 A	988	888	100	988	988	-	998	888	110	988	988	-
	贵宾 B	888	688	200	888	888	-	888	688	200	888	888	-
	贵宾 C	588	388	200	588	588	-	588	388	200	588	588	-
一场	中区 A	388	388	-	388	388	-	388	388	0	388	388	-
	中区 B	358	288	70	358	358	-	358	258	100	358	358	-
	东西 A	298	198	100	298	298	-	298	198	100	298	298	-
	东西 B	268	168	100	268	268	-	268	168	100	268	268	-
二场	中区 A	388	268	120	388	388	-	388	268	120	388	388	-
	中区 B	358	238	120	358	358	-	358	238	120	358	358	-
	东西 A	298	198	100	298	298	-	298	198	100	298	298	-
	东西 B	268	168	100	268	268	-	268	168	100	268	268	-
三场	中区 A	368	228	140	368	228	140	368	228	140	368	368	-
	中区 B	338	198	140	338	198	140	338	198	140	338	338	-
	东西 A	268	168	100	268	168	100	268	168	100	268	268	-
	东西 B	238	138	100	238	138	100	238	138	100	238	238	-
四场	中区 A	328	208	120	328	208	120	328	208	120	328	328	-
	中区 B	298	178	120	298	178	120	298	178	120	298	298	-

	东西 A	248	148	100	248	148	100	248	148	100	248	248	-
	东西 B	218	118	100	218	118	100	218	118	100	218	218	-
2022 年													
项目	区域	平季 (3 月-6 月、9 月-10 月)			旺季 (7 月-8 月)			冬季 (2022 年 12 月-2023 年 2 月)			国庆 (10.1-10.7)		
		门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额	门市价	结算价	折扣金额
贵宾区	贵宾 A	988	888	100	988	888	100	988	888	100	988	988	-
	贵宾 B	888	688	200	888	688	200	898	688	210	888	888	-
	贵宾 C	588	388	200	588	388	200	588	388	200	588	588	-
一场	中区 A	368	268	100	388	288	100	348	208	140	388	388	-
	中区 B	338	238	100	358	258	100	318	178	140	358	358	-
	东西 A	298	198	100	298	198	100	268	168	100	298	298	-
	东西 B	268	168	100	268	168	105	238	148	90	268	268	-
二场	中区 A	348	208	140	368	228	140	328	188	140	388	388	-
	中区 B	318	178	140	338	198	140	298	158	140	358	358	-
	东西 A	268	168	100	268	168	100	238	138	100	298	298	-
	东西 B	238	148	90	238	148	90	208	118	90	268	268	-
三场	中区 A	348	208	140	368	228	140	328	188	140	358	288	70
	中区 B	318	178	140	338	198	140	298	158	140	358	258	100
	东西 A	268	168	100	268	168	100	238	138	100	298	198	100
	东西 B	238	148	90	238	148	90	208	118	90	258	168	90
四场	中区 A	308	188	120	328	208	120	/	/	/	328	228	100

	中区 B	278	158	120	298	178	120	/	/	/	298	198	100
	东西 A	228	148	80	248	148	100	/	/	/	248	148	100
	东西 B	198	128	70	218	128	90	/	/	/	218	128	90

报告期各期，长恨歌演艺对代销模式下前五大旅行社的折扣金额具体如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	190.90	822.95	18.83%
	2	西安秦新通旅行社服务有限公司	205.72	625.90	24.74%
	3	西安美途国际旅行社有限责任公司	106.46	585.53	15.38%
	4	西安古韵国际旅行社有限责任公司	107.57	533.59	16.78%
	5	西安领尚旅游有限公司	131.49	457.76	22.31%
	合计		742.15	3,025.74	19.61%
2024 年	1	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	506.83	2,161.25	19.00%
	2	西安古韵国际旅行社有限责任公司	446.23	2,154.19	17.16%
	3	陕西中超国际旅行社有限责任公司	393.52	1,426.70	21.62%
	4	陕西中国旅行社有限责任公司	478.63	1,377.47	25.79%
	5	陕西海外旅游有限责任公司	394.10	1,370.43	22.33%
	合计		2,219.31	8,490.04	21.18%
2023 年	1	西安古韵国际旅行社有限责任公司	547.68	1,815.66	23.17%
	2	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	533.43	1,593.49	25.08%
	3	西安美途国际旅行社有限责任公司	344.40	1,102.76	23.80%
	4	西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	307.48	907.80	25.30%
	5	西安乐趣国际旅行社有限公司	316.54	889.52	26.25%
	合计		2,049.53	6,309.23	24.72%
2022 年	1	西安美途国际旅行社有限责任公司	95.37	235.26	28.84%
	2	西安古韵国际旅行社有限责任公司	92.01	230.44	28.53%
	3	宝龙国际旅行社有限公司西安分公司	75.40	159.89	32.05%
	4	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	59.12	149.14	28.39%
	5	西安悦程国际旅行社有限公司	63.35	125.70	33.51%
	合计		385.25	900.44	30.26%

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

报告期各期，长恨歌演艺对代销模式下前五大旅行社的折扣金额合计分别为 385.25 万元、2,049.53 万元、2,219.31 万元和 742.15 万元，整体与收入保持同步变动。前五大客户平均折扣率分别为 30.26%、24.72%、21.18%和 19.61%，呈逐年下降趋势，主要原因随着《长恨歌》受到观众的高度赞誉，品牌效应与吸引力不断提升，下游市场需求

较高，公司通过每年重新制定与旅行社的结算价政策，逐渐降低对旅行社的折扣力度。

同一年度前五大旅行社之间的折扣率有一定差异，主要系平季、冬季、节假日对不同场次、不同票种的折扣率均不同，折扣率从 0%至 46%不等，而各旅行社购买的门票场次和种类有一定差异。以西安古韵国际旅行社有限责任公司为例，报告期各期其折扣率分别为 28.53%、23.17%、17.16%和 16.78%，均低于前五大平均折扣率，主要系其为西安当地头部旅行社，获客以线上为主，主要提供高端旅游产品，销售票种以体验较舒适的第一、二场以及中区位置居多，该部分票种折扣率偏低。2025 年 1-6 月，西安秦新通旅行社服务有限公司折扣率为 24.74%，高于其他前五大旅行社，主要系其获客以导游渠道为主，而导游倾向销售第三、四场以及东西区等利润空间更大的票种所致。

(2) 瑶光阁演艺

2022 年、2023 年，瑶光阁演艺对代销模式下前五大旅行社执行 70 元/张的团队优惠价和 30 元/张的研学团队优惠价（门市价 258 元/张），2024 年、2025 年 1-6 月执行 80 元/张的散客优惠价（门市价 268 元/张）。

其中，2023 年 1 月 12 日至 2023 年 3 月 31 日，为提高淡季团队客户销量，执行演出票买一赠一活动。自 2024 年 4 月起，为应对周边演艺市场竞争，稳定演出客户群体，进一步开拓市场客源，公司推出演出期票政策：1,000 张起订，结算价为 65 元/张，使用时间截止 2025 年底（其中 5 月 2-4 日、7 月 5 日-8 月 23 日、10 月 2-6 日不可使用）。

报告期各期，瑶光阁演艺对代销模式下前五大旅行社的折扣金额如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	西安美途国际旅行社有限责任公司	403.73	136.82	74.69%
	2	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	312.77	105.86	74.71%
	3	西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	293.18	99.61	74.64%
	4	西安悦程国际旅行社有限公司	195.60	67.46	74.36%
	5	西安百高国际旅行社有限公司	168.50	57.74	74.48%
	合计		1,373.78	467.49	74.58%
2024 年	1	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	906.00	373.53	70.81%
	2	西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	859.85	354.53	70.81%
	3	西安美途国际旅行社有限责任公司	771.53	316.24	70.93%
	4	西安古韵国际旅行社有限责任公司	743.04	310.75	70.51%

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
	5	西安百高国际旅行社有限公司	515.58	210.83	70.98%
	合计		3,795.99	1,565.88	70.81%
2023 年	1	西安古韵国际旅行社有限责任公司	1,634.27	529.15	75.54%
	2	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	1,326.27	437.50	75.20%
	3	西安美途国际旅行社有限责任公司	1,154.56	339.11	77.30%
	4	西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	996.66	330.31	75.11%
	5	西安百高国际旅行社有限公司	727.97	235.77	75.54%
	合计		5,839.73	1,871.84	75.74%
2022 年	1	西安古韵国际旅行社有限责任公司	210.96	78.55	72.87%
	2	西安鲲鹏国际旅行社有限公司	108.92	37.32	74.48%
	3	西安乐趣国际旅行社有限公司	97.65	36.26	72.92%
	4	西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	80.08	29.05	73.38%
	5	西安百高国际旅行社有限公司	66.39	24.66	72.91%
	合计		563.99	205.85	73.31%

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

报告期各期，瑶光阁演艺对代销模式下前五大旅行社的折扣金额合计分别为 563.99 万元、5,839.73 万元、3,795.99 万元和 1,373.78 万元，整体与收入保持同步变动。前五大客户平均折扣率分别为 73.31%、75.74%、70.81%和 74.58%，折扣率较高主要系考虑品牌宣传和演出定位，演出门市价格设置较高，旅行社的结算价显著低于门市价。2023 年前五大旅行社平均折扣率较 2022 年有所提高主要系 2023 年 1 月 12 日至 2023 年 3 月 31 日执行的买一赠一折扣政策提高了整体折扣率，2024 年较 2023 年有所下滑主要系 2024 年制定了新的门市价和折扣政策导致折扣率下降，2025 年占比有一定回升主要系公司推出的期票政策逐渐放量，拉高了整体折扣比例。

（3）泰安文旅

报告期内，《泰山烽火》成人票门市价格为 118 元/张，2025 年推出的学生票为 40 元/张。报告期各期，泰安文旅对代销模式下前五大旅行社实施不同的折扣政策，具体如下：

单位：元/张

年度	序号	旅行社名称	折扣政策		
			标准团	研学团	老年团
2025 年 1-6 月	1	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	40	30	20
	2	泰安爱创客文化旅游发展有限公司	40	20	30
	3	山东省天成国际旅行社有限公司	30		
	4	泰安市东巍国际旅行社有限公司	40	30	30
	5	泰安快乐之旅国际旅行社有限公司	40	30	30
2024 年	1	山东中铁国际旅行社有限公司	110、92（含餐）	/	/
	2	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	50、30	30、20	20
	3	山东省天成国际旅行社有限公司	50、35、30	30、20	
	4	泰安快乐之旅国际旅行社有限公司	/	/	20
	5	济宁山水旅行社有限公司	60、50、40、30	30、20	
2023 年	1	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	40、20		
	2	德州国商国际旅行社有限公司	40、30、20		
	3	泰安市东巍国际旅行社有限公司	50、40		
	4	泰安品希国际旅行社有限公司	40、30、20		
	5	山东省天成国际旅行社有限公司	40、30、20		
2022 年	1	泰安市东巍国际旅行社有限公司	40		
	2	山东鑫瑞国际旅行社有限公司	40		
	3	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	20		
	4	泰安市泰报教育咨询服务有限公司	40		
	5	滨州轩辕旅行社有限公司	40		

注：泰安文旅年度内会对旅行社折扣政策进行调整

报告期各期，泰安文旅对代销模式下前五大旅行社的折扣金额如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	36.11	8.45	81.04%
	2	泰安爱创客文化旅游发展有限公司	4.94	5.66	46.59%
	3	山东省天成国际旅行社有限公司	9.80	3.75	72.30%
	4	泰安市东巍国际旅行社有限公司	5.59	3.17	63.85%
	5	泰安快乐之旅国际旅行社有限公司	8.65	2.95	74.57%

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
		合计	56.44	21.03	67.67%
2024 年	1	山东中铁国际旅行社有限公司	10.02	8.69	53.56%
	2	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	48.76	8.45	85.23%
	3	山东省天成国际旅行社有限公司	26.51	6.64	79.98%
	4	泰安快乐之旅国际旅行社有限公司	32.87	5.57	85.51%
	5	济宁山水旅行社有限公司	19.87	5.02	79.84%
		合计	118.16	34.36	76.82%
2023 年	1	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	87.86	21.16	80.59%
	2	德州国商国际旅行社有限公司	31.49	8.15	79.44%
	3	泰安市东巍国际旅行社有限公司	21.68	7.36	74.65%
	4	泰安品希国际旅行社有限公司	10.51	3.63	74.33%
	5	山东省天成国际旅行社有限公司	11.92	3.13	79.22%
		合计	151.54	43.43	77.64%
2022 年	1	泰安市东巍国际旅行社有限公司	19.96	5.11	79.60%
	2	山东鑫瑞国际旅行社有限公司	11.70	2.80	80.70%
	3	泰安市青未了文化旅游开发有限公司	12.89	2.63	83.05%
	4	泰安市泰报教育咨询服务有限公司	6.46	1.70	79.20%
	5	滨州轩辕旅行社有限公司	1.88	0.50	79.15%
		合计	51.00	12.73	80.34%

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

报告期各期，泰安文旅对代销模式下前五大旅行社的折扣金额合计分别为 51.00 万元、151.54 万元、118.16 万元和 56.44 万元，整体与收入保持同步变动，前五大客户平均折扣率分别为 80.34%、77.64%、76.82%和 67.67%。报告期内折扣率较高主要系考虑品牌宣传和演出定位，演出门市价格设置较高，旅行社的团队结算价显著低于门市价。报告期各期，前五大旅行社折扣率整体呈逐年下降趋势，主要系《泰山烽火》演出口碑逐渐成熟，品牌效应不断加强，公司通过调整与旅行社的结算价政策，逐渐降低对旅行社的折扣支持力度，同时于 2025 年推出更实惠的学生票，一定程度上拉低了整体折扣率。

同一年度前五大旅行社之间的折扣率有一定差异，主要系对标准团、研学团、老年团的折扣率均不同，且对不同旅行社的折扣政策也有一定差异。以泰安市青未了文化旅

游开发有限公司为例，报告期各期其折扣率为前五大中的较高水平，主要系该旅行社以老年团为主，而老年团的折扣率相对较高。2024 年山东中铁国际旅行社有限公司折扣率较低主要系其演出门票包含餐费，由于该业务具有一定特殊性，无对应门市价，暂以 118 元/张的门市价来计算折扣。2025 年 1-6 月泰安爱创客文化旅游发展有限公司折扣率较低，主要系该旅行社以学生研学团为主。

(4) 太华索道

报告期内，太华索道对代销模式下前五大旅行社给予 9 折的折扣政策，具体如下：

单位：元/人•单程

类型	旺季（3 月-11 月）		淡季（12 月-次年 2 月）	
	门市价格	旅行社价格	门市价格	旅行社价格
全程票-全票	140	126	120	108
半程票-全票（仅 2022 年）	80	72	70	63

注：旅行社关于老年人、学生、现役军人等特殊人群的结算价格和窗口的优惠政策一致，无专门折扣

此外，在 2022 年 6-7 月及 2023 年 12 月 26 日至 2024 年 1 月 31 日华山景区免门票期间，太华索道对旅行社执行旺季往返 199 元、淡季往返 168 元的折扣价。

报告期各期，太华索道对代销模式下前五大旅行社的折扣金额如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	陕西海外旅游有限责任公司	109.02	1,077.13	9.19%
	2	陕西中超国际旅行社有限责任公司	85.29	788.86	9.76%
	3	陕西璟源国际旅行社有限公司	75.69	783.24	8.81%
	4	西安古韵国际旅行社有限责任公司	71.18	737.03	8.81%
	5	西安蜗牛假期国际旅行社有限公司	52.32	564.84	8.48%
	合计		393.51	3,951.10	9.01%
2024 年	1	陕西海外旅游有限责任公司	334.46	3,519.50	8.68%
	2	陕西中超国际旅行社有限责任公司	214.32	1,887.66	10.20%
	3	西安古韵国际旅行社有限责任公司	189.29	1,807.66	9.48%
	4	西安璟源国际旅行社有限公司	200.21	1,802.84	10.00%
	5	西安蜗牛假期国际旅行社有限公司	127.47	1,406.23	8.31%

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
		合计	1,065.75	10,423.89	9.33%
2023 年	1	陕西海外旅游有限责任公司	259.62	2,913.24	8.18%
	2	陕西骏途旅行社有限公司	239.74	2,792.24	7.91%
	3	陕西中超国际旅行社有限责任公司	185.61	1,750.40	9.59%
	4	西安璟源国际旅行社有限公司	109.51	1,271.54	7.93%
	5	西安古韵国际旅行社有限责任公司	111.51	1,148.72	8.85%
		合计	905.99	9,876.13	8.49%
2022 年	1	西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	242.94	803.80	23.21%
	2	陕西中超国际旅行社有限责任公司	78.48	330.51	19.19%
	3	陕西海外旅游有限责任公司	45.29	313.29	12.63%
	4	中旅华山旅游有限责任公司	19.93	178.91	10.02%
	5	西安美途国际旅行社有限责任公司	29.80	146.47	16.90%
		合计	416.44	1,772.98	16.39%

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

报告期各期，太华索道对代销模式下前五大旅行社的折扣金额合计分别为 416.44 万元、905.99 万元、1,065.75 万元和 393.51 万元，和收入保持同步变动。前五大客户平均折扣率分别为 16.39%、8.49%、9.33%和 9.01%，2023 年至 2025 年 1-6 月平均折扣率均略低于 10%，主要系旅行社仅对成人全票有折扣，对老年人、学生、现役军人、残疾人、儿童等特殊人群无折扣。2022 年前五大旅行社以及 2024 年陕西中超国际旅行社有限责任公司的折扣率高于 10%主要系 2022 年 6-7 月及 2023 年 12 月 26 日至 2024 年 1 月 31 日华山景区免门票期间，对旅行社执行旺季往返 199 元、淡季往返 168 元的折扣价，提高了整体折扣率。

（5）少华山索道

2025 年 1-6 月，少华山奥吉沟索道成人往返票价为 100 元/人次，学生往返票价为 80 元/人次、老年人往返票价为 60 元/人次（节假日除外）。少华山索道对代销模式下前五大旅行社给予一定折扣，成人往返票价为 80 元/人次，学生、老年人往返票价为 60 元/人次（节假日除外）。

2025 年 1-6 月，少华山索道对代销模式下前五大旅行社的折扣金额具体如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	陕西秦旅旅行社有限责任公司	1.69	6.61	20.36%
	2	西安国联国际旅行社有限公司	1.22	4.62	20.88%
	3	西安任我行之旅国际旅行社有限公司	0.61	2.41	20.30%
	4	陕西中国旅行社有限责任公司 小寨西路分公司	0.51	1.90	21.10%
	5	三门峡恒源旅行社有限公司	0.46	1.78	20.49%
	合计		4.49	17.32	20.63%

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

2025 年 1-6 月，少华山索道代销模式下前五大旅行社的折扣金额与销售收入同步变动，折扣率较为稳定，少量差异系成人票、学生票折扣率有一定差别所致。

（6）华威滑道公司

报告期内，华威滑道公司对线下渠道旅行社执行约 75 折优惠，旅行社需以千张为单位购买，对线上渠道旅行社执行 1 元/张的优惠（挂牌价为 30 元/张）。由于线上渠道不确定性较大，退票概率较高，且无法起到线下旅行社较好的引流作用，线上渠道折扣力度低于线下渠道。

报告期各期，华威滑道公司对代销模式下前五大旅行社的折扣金额如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	陕西宏华客运有限责任公司	71.04	186.79	27.55%
	2	陕西浪鲸旅行社服务有限公司	6.93	19.81	25.93%
	3	陕西四季游旅行社服务有限公司	5.94	16.98	25.93%
	4	陕西华山畅游旅游服务有限公司	0.21	5.86	3.53%
	5	西安晟莱旅行社服务有限公司	0.99	2.83	25.93%
	合计		85.12	232.28	21.77%
2024 年	1	陕西宏华客运有限责任公司	116.32	300.00	27.94%
	2	陕西四季游旅行社服务有限公司	14.86	42.45	25.93%
	3	陕西华山畅游旅游服务有限公司	0.83	22.64	3.53%
	4	陕西游秦旅行社服务有限公司	6.93	19.81	25.93%
	5	陕西海外旅游有限责任公司	1.98	5.66	25.93%

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
	合计		140.92	390.57	21.85%
2023 年	1	陕西宏华客运有限责任公司	127.22	331.13	27.76%
	2	陕西海外旅游有限责任公司	21.79	62.26	25.93%
	合计		149.01	393.40	26.84%
2022 年末与代销旅行社合作					

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月，华威滑道公司对代销模式下前五大旅行社的折扣金额合计分别为 149.01 万元、232.28 万元和 85.12 万元，与收入保持同步变动。前五大客户平均折扣率分别为 26.84%、21.85%、21.77%。其中，陕西华山畅游旅游服务有限公司为线上代销旅行社，因此折扣率较低。

（7）唐乐宫

报告期各期，唐乐宫对代销模式下前五大旅行社实施的具体折扣政策如下：

单位：元/位

门市价格	优惠价格	备注
宫廷宴		
580 元/位	350 元/位	在用餐时间内，无限量供应软饮料及本地红酒
	320 元/位	在用餐时间内，无限量供应软饮料
	298 元/位	在用餐时间内，供应 1 杯软饮料
	290 元/位	12 岁（含 12 岁）以下儿童价格
唐歌舞		
268 元/位	2022 年、2025 年 80 元/位 2023 年、2024 年 60 元/位	供应 1 杯酒水，1 米 2 以下儿童免票
团队自助午餐		
104 元/位	2023 年-2025 年：38 元/位 2022 年：35 元/位	用餐期间供应软饮料
风味及饺子宴		
执行弹性价格	80 元/位	无

注：套餐中酒水提供具体以现场实际提供为准

报告期各期，唐乐宫对代销模式下前五大旅行社的折扣金额如下：

单位：万元

年度	序号	旅行社名称	折扣金额	销售金额	折扣率
2025 年 1-6 月	1	西安百仕通国际旅行社有限公司	61.76	40.22	60.56%
	2	陕西中国旅行社有限责任公司	68.22	20.95	76.51%
	3	西安中国国际旅行社集团有限责任公司	27.14	17.90	60.26%
	4	西安卓恒国际旅行社有限责任公司	60.13	15.77	79.22%
	5	陕西中国旅行社有限责任公司长安北路公司	18.60	13.70	57.58%
	合计		235.85	108.54	66.83%
2024 年	1	陕西中国旅行社有限责任公司	226.63	77.75	74.46%
	2	陕西海外旅游有限责任公司	67.28	71.77	48.39%
	3	西安中国国际旅行社集团有限责任公司	50.09	43.49	53.52%
	4	西安百仕通国际旅行社有限公司	58.46	42.55	57.88%
	5	西安卓恒国际旅行社有限责任公司	69.80	22.99	75.22%
	合计		472.26	258.54	61.89%
2023 年	1	陕西中国旅行社有限责任公司	360.32	282.97	56.01%
	2	陕西海外旅游有限责任公司	71.19	25.32	73.76%
	3	西安中国国际旅行社集团有限责任公司	33.52	23.95	58.32%
	4	西安黄河国际旅行社有限责任公司	9.17	4.31	68.03%
	5	陕西捷安旅游有限公司	6.36	3.56	64.12%
	合计		480.56	340.12	64.05%
2022 年	1	陕西中国旅行社有限责任公司	-	28.92	-
	2	西安中国国际旅行社集团有限责任公司	-	11.78	-
	3	陕西零公里旅行社有限公司	0.71	0.16	82.02%
	4	陕西中超国际旅行社有限责任公司	-	0.01	-
	合计		0.71	40.86	27.34%

注：折扣率=折扣金额/（折扣+销售金额）；合计处所列折扣率为当期前五大客户平均折扣率

报告期各期，唐乐宫对代销模式下前五大旅行社的折扣金额合计分别为 0.71 万元、480.56 万元、472.26 万元和 235.85 万元，整体与收入保持同步变动。前五大客户平均折扣率分别为 27.34%、64.05%、61.89%和 66.83%，2023 年至 2025 年 1-6 月折扣率整体较高主要系考虑品牌宣传和高端演出餐饮定位，门市价格设置较高，旅行社的结算价显著低于门市价。2022 年，旅行社客户基本无折扣主要系受外部特定因素影响，当年演出暂停，公司仅提供中餐包席、宴会等餐饮服务，餐饮业务基本无折扣。

2、返利相关情况

代销模式下，仅太华索道和泰安文旅对重点旅行社实施返利政策，销售返利根据不同销量设置了阶梯式返利，相关返利政策和实际返利情况如下表所示：

(1) 太华索道

旅行社	2025 年返利政策			2025 年 1-6 月实际情况			
	阶梯票数区间（万张）	单程票返利金额（元/张）	往返票返利金额（元/张）	单程票销量（万张）	往返票销量（万张）	销量合计（万张）	对应返利金额（万元）
西安旅游联合体（包括 18 家代销客户）	0-12	3	8	11.72	17.31	29.04	289.80
	12-22	7	12				
	22-50	11	16				
陕西海外旅游有限责任公司	0-7	3	8	3.25	5.22	8.47	51.49
	7-12	7	12				
	12-19	11	16				
西安古韵国际旅行社有限责任公司	0-4	3	8	1.55	3.48	5.03	32.49
	4-7	7	12				
	7-9	11	16				
陕西璟源国际旅行社有限公司	0-4	3	8	1.49	3.72	5.21	34.23
	4-7	7	12				
	7-9	11	16				
西安蜗牛假期国际旅行社有限公司	0-4	3	8	1.04	2.70	3.74	24.74
	4-7	7	12				
	7-9	9	14				
旅行社	2024 年返利政策			2024 年实际情况			
	阶梯票数区间（万张）	单程票返利金额（元/张）	往返票返利金额（元/张）	单程票销量（万张）	往返票销量（万张）	销量合计（万张）	对应返利金额（万元）
西安旅游联合体（包括 16 家代销客户）	0-12	3	8	24.97	52.03	77.01	921.85
	12-22	7	12				
	22-35	11	16				
陕西海外旅游有限责任公司	0-7	3	8	9.47	21.22	30.69	328.03
	7-12	7	12				
	12-19	11	16				
陕西骏途旅行社有限公司	0-7	3	8	0.00	0.01	0.02	0.12
	7-12	7	12				

	12-19	11	16				
西安古韵国际旅行社有限责任公司	0-4	3	8	6.11	10.99	17.10	181.10
	4-7	7	12				
	7-9	11	16				
西安璟源国际旅行社有限公司	0-4	3	8	4.24	11.38	15.62	184.01
	4-7	7	12				
	7-9	11	16				
西安蜗牛假期国际旅行社有限公司	0-4	3	8	3.17	7.05	10.22	130.31
	4-7	7	12				
	7-9	9	14				
旅行社	2023 年返利政策			2023 年实际情况			
	阶梯票数区间（万张）	单程票返利金额（元/张）	往返票返利金额（元/张）	单程票销量（万张）	往返票销量（万张）	销量合计（万张）	对应返利金额（万元）
西安旅游联合体（包括 11 家代销客户）	0-7	3	8	14.84	28.09	42.93	612.61
	7-14	7	12				
	14-23	11	16				
陕西海外旅游有限责任公司	0-7	3	8	6.09	11.82	17.92	256.18
	7-12	7	12				
	12-17	11	16				
陕西骏途旅行社有限公司	0-7	3	8	5.30	12.38	17.69	256.46
	7-12	7	12				
	12-17	11	16				
西安古韵国际旅行社有限责任公司	0-4	3	8	3.98	4.70	8.68	118.89
	4-6	6	11				
	6-8	9	14				
西安璟源国际旅行社有限公司	0-4	3	8	3.19	5.47	8.65	122.50
	4-6	6	11				
	6-8	9	14				
太华索道 2022 年未实行返利政策							

注：西安旅游联合体为西安本地旅行社自发建立的旅行社联盟

太华索道在不同年份根据不同销量对旅行社执行阶梯式返利政策，对每张单程、往返票给予相应返利。报告期各期，太华索道对线下旅行社代销金额分别为 3,002.31 万元、

15,358.87 万元、17,719.79 万元和 7,256.67 万元，返利金额分别为 0 万元、1,366.64 万元、1,745.41 万元和 432.75 万元。2022 年太华索道受外部特定因素的暂时性不利影响以及文旅行业景气度下降的影响，未实行返利政策。2024 年太华索道返利金额与 2023 年相比有所上升，2025 年 1-6 月有所下滑，主要系返利金额与旅行社销量挂钩，同步变动。

（2）泰安文旅

泰安文旅根据不同销量对合作旅行社设置的阶梯式返利政策如下：

1) 2025 年：针对不同票种和渠道的阶梯返利政策如下。

标准团：0-500（含）张无返利，501-1,000（含）张返 5 元/张，1001 张及以上返 10 元/张。

分销票：0-500（含）张无返利，501-1,000（含）张则分销成人票返 3 元/张、分销儿童票返 2 元/张，1,001 张及以上则分销成人票返 5 元/张、分销儿童票返 5 元/张。

老年团：0-500（含）张无返利，501-1,000（含）张返 5 元/张，1,001 张及以上返 10 元/张。

研学团：0-1,000（含）张无返利，1,001 张及以上返 5 元/张。

2) 2024 年：根据市场情况未实行返利政策。

3) 2023 年：针对不同票种和渠道的阶梯返利政策如下。

标准团：正常合作渠道的返利政策为 0-300（含）张返 5 元/张，301-600（含）张返 10 元/张，601-1,000（含）张返 15 元/张，1,001 张及以上返 20 元/张；特殊合作渠道的返利政策为 0-300（含）张返 5 元/张，301-600（含）张返 10 元/张，601 张及以上返 20 元/张。

学生/老年团：不设阶梯，一张起返，每张返 20 元。

出租车渠道：0-300（含）张返 5 元/张，301-600（含）张返 10 元/张，601 张及以上返 20 元/张。

双人票：销售总数达到最高档 600/1,000 张，则每张返 40 元。

三人票：销售总数达到最高档 600/1,000 张，则每张返 49 元。

4) 2022 年：标准团、学生团、老年团、电子票的销售量累计计入返利张数，不区

分各种票型，只要是 40 元标价的，每张返利 20 元，不设置最低销售量。

泰安文旅对合作旅行社执行阶梯式返利具体情况如下表所示：

销售渠道	2025 年 1-6 月		
	代销客户数量（家）	销量（张）	对应返利金额（万元）
旅行社	5	3,237	2.15
销售渠道	2024 年		
	代销客户数量（家）	销量（张）	对应返利金额（万元）
泰安文旅 2024 年未实行返利政策			
销售渠道	2023 年		
	代销客户数量（家）	销量（张）	对应返利金额（万元）
旅行社	16	27,442	49.78
销售渠道	2022 年		
	代销客户数量（家）	销量（张）	对应返利金额（万元）
旅行社	54	7,515	14.60

泰安文旅在不同年份根据不同销量对旅行社设置阶梯式返利政策，对标准团、学生团、老年团等给予不同程度的返利，泰安文旅报告期各期实际返利金额分别为 14.60 万元、49.78 万元、0 万元和 0 万元，整体呈波动变化趋势。

2023 年泰安文旅返利金额与 2022 年相比大幅上升，主要原因为 2022 年演出时间仅为 3 个月，旅行社销量较低，达到返利条件的旅行社较少，2023 年演出时间为 7 个月，演出时间较长，旅行社销量较高，达到返利条件的旅行社较多。2024 年泰安文旅未实行返利政策，主要原因为当年降低了对旅行社的结算价格，故未设置返利政策。2025 年 1-6 月泰安文旅应返返利金额为 2.15 万元，实际返利金额为 0，系公司结算时间差异所致，应返返利金额较小主要系随着演出口碑逐渐成熟，公司降低了返利政策支持力度，对阶梯式返利政策提高了门槛。

（3）返利测算情况

保荐机构、申报会计师通过查阅太华索道和泰安文旅与重点旅行社签订的销售协议，了解重点旅行社的返利标准和计算方式，并对返利进行重新测算，具体过程如下：

获取经太华索道和泰安文旅与涉及返利的各家旅行社核对后的返利明细（包含票数、返利标准、返利计算金额、核返票张数等），并复核双方核对记录，检查实际返利政策

与销售协议中的返利政策是否一致。随后根据经双方核对后的票数*人均返利金额重新对返利金额进行测算，并与账面确认返利金额进行核对。

经测算，太华索道报告期各期返利确认金额差异情况如下：

单位：万元

年份	测算应返金额	实际返利金额	差异
2022 年	无返利政策		
2023 年	1,331.98	1,331.98	-
2024 年	1,745.41	1,745.41	-
2025 年 1-6 月	432.75	432.75	-

经测算，泰安文旅报告期各期返利确认金额差异情况如下：

单位：万元

年份	测算应返金额	实际返利金额	差异
2022 年	14.61	14.61	-
2023 年	49.78	49.78	-
2024 年	无返利政策		
2025 年 1-6 月	2.15	-	2.15

由上表，太华索道报告期各期以及泰安文旅整年度重新测算的应返返利金额与实际返利金额均无差异，泰安文旅 2025 年半年度存在差异主要系公司结算时间差异所致。报告期各期，太华索道和泰安文旅测算应返金额与实际返利金额的综合差异率分别为 0%、0%、0%和 0.49%。

经复核测算，确认太华索道和泰安文旅实际返利方法和返利金额与返利政策的约定基本一致。

（三）结合演艺业务客户购买的票种档位分布情况，说明按照不同销售模式和销售渠道拆分的各前五名客户的销售均价存在一定差异的具体原因

公司演艺业务客户购买的票种档位分布情况如下：

1、《长恨歌》演艺

客户名称	销量（万张）				销售均价（元）			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
陕旅集团及其控制的企业	6.41	17.27	8.15	1.29	282.70	272.39	235.71	231.87
西安古韵国际旅行社有限 责任公司	1.73	7.31	6.97	0.92	308.70	294.64	260.34	250.31
西安鲲鹏国际旅行社有限 公司及其关联方	3.45	9.53	7.26	0.64	292.96	281.88	247.90	251.26
陕西中超国际旅行社有限 责任公司	1.28	5.23	3.56	0.28	289.12	272.82	247.54	212.51
西安美途国际旅行社有限 责任公司	1.85	2.85	4.33	0.95	316.52	287.44	254.71	247.07
西安龙之旅秦风国际旅行 社有限公司	1.22	3.70	3.61	0.31	298.72	278.79	251.32	244.94
万程（上海）旅行社有限 公司及其关联方	2.87	6.46	5.65	1.23	271.54	247.73	223.33	225.00
天津西瓜旅游有限责任公 司及其关联方	2.71	5.58	5.64	0.65	274.95	248.97	223.39	229.96
上海飞驴湾国际旅行社有 限公司	-	-	0.39	0.04	-	-	260.24	266.94
西安璟源国际旅行社有限 公司	-	2.57	1.49	0.27	-	294.06	256.55	246.97

2025 年 1-6 月《长恨歌》演艺分票种销量情况如下表：

客户名称	销量（张）								销售均价 （元）
	贵宾 A	贵宾 B	贵宾 C	中区 A	中区 B	东西 A	东西 B	总计	
陕旅集团及其控制的 企业	190	266	599	40,901	18,245	3,891	190	64,092	282.70
西安古韵国际旅行社有 限责任公司	12	13	19	12,672	4,458	111	12	17,285	308.70
西安鲲鹏国际旅行社有 限公司及其关联方	4	72	130	23,280	9,405	1,591	4	34,482	292.96
陕西中超国际旅行社有 限责任公司	2	21	56	8,225	4,147	319	2	12,770	289.12
西安美途国际旅行社有 限责任公司	10	10	39	14,042	4,263	135	10	18,499	316.52
西安龙之旅秦风国际 旅行社有限公司	15	9	46	8,135	3,772	181	15	12,158	298.72
万程（上海）旅行社有 限公司及其关联方	-	-	-	18,910	5,795	3,981	-	28,686	271.54
天津西瓜旅游有限责 任公司及其关联方	-	-	-	17,900	5,189	4,047	-	27,136	274.95

2024 年度《长恨歌》演艺分票种销量情况如下表：

客户名称	销量（张）								销售均价（元）
	贵宾 A	贵宾 B	贵宾 C	中区 A	中区 B	东西 A	东西 B	总计	
陕旅集团及其控制的企业	38,293	2,271	845	17,673	7,779	62,431	43,372	172,664	272.39
西安古韵国际旅行社有限责任公司	13,224	108	2	27	35	34,743	24,974	73,113	294.64
西安鲲鹏国际旅行社有限公司及其关联方	21,096	2,020	21	284	276	41,344	30,282	95,323	281.88
陕西中超国际旅行社有限责任公司	15,034	685	57	161	233	22,380	13,745	52,295	272.82
西安美途国际旅行社有限责任公司	7,414	235	16	32	33	13,363	7,418	28,511	287.44
西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	8,718	150	38	99	74	17,781	10,161	37,021	278.79
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	-	-	-	27,836	13,800	13,571	9,361	64,568	247.73
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	-	-	-	23,268	13,784	9,391	9,354	55,797	248.97
西安璟源国际旅行社有限公司	2	9	95	12,462	6,753	6,287	130	25,738	294.06

2023 年度《长恨歌》演艺分票种销量情况如下表：

客户名称	销量（张）								销售均价（元）
	贵宾 A	贵宾 B	贵宾 C	中区 A	中区 B	东西 A	东西 B	总计	
陕旅集团及其控制的企业	4,053	2,617	172	31,474	12,047	16,974	14,149	81,486	235.71
西安古韵国际旅行社有限责任公司	12,992	238	9	19	104	33,707	22,673	69,742	260.34
西安鲲鹏国际旅行社有限公司及其关联方	16,398	1,762	13	39	329	32,066	22,031	72,638	247.90
陕西中超国际旅行社有限责任公司	9,858	1,052	9	5	75	15,854	8,796	35,649	247.54
西安美途国际旅行社有限责任公司	9,617	678	5	5	99	19,222	13,668	43,294	254.71
西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	9,551	173	9	13	50	15,263	11,063	36,122	251.32
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	-	-	4	22,480	12,905	13,225	7,862	56,476	223.33
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	-	-	-	22,783	12,489	13,367	7,742	56,381	223.39
上海飞驴湾国际旅行社有限公司				1,996	1,895	8		3,899	260.24
西安璟源国际旅行社有限公司	-	-	13	6,044	4,430	4,197	170	14,854	256.55

万程（上海）旅行社有限公司及其关联方及天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方 2023 年度均价较低系其当年度购买较多低价区域的门票。

2022 年度《长恨歌》演艺分票种销量情况如下表：

客户名称	销量（张）								销售均价（元）
	贵宾 A	贵宾 B	贵宾 C	中区 A	中区 B	东西 A	东西 B	总计	
陕旅集团及其控制的企业	451	289	41	5,694	2,526	2,423	1,427	12,851	231.87
西安古韵国际旅行社有限责任公司	1,423	18	2	4	10	5,744	2,005	9,206	250.31
西安鲲鹏国际旅行社有限公司及其关联方	702	70	-	2	24	4,229	1,417	6,444	251.26
陕西中超国际旅行社有限责任公司	552	446	-	4	17	838	951	2,808	212.51
西安美途国际旅行社有限责任公司	722	472	6	27	61	6,386	1,848	9,522	247.07
西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	285	33	-	-	6	1,456	1,304	3,084	244.94
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	-	3	-	6,188	3,540	1,829	691	12,251	225.00
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	-	-	-	3,358	1,633	979	481	6,451	229.96
上海飞驴湾国际旅行社有限公司	-	-	-	236	190	-	-	426	266.94
西安璟源国际旅行社有限公司	-	3	30	1,488	827	271	124	2,743	246.97

陕西中超国际旅行社有限责任公司 2022 年度均价较低系其当年度购买较多价格较低区域位置的门票。上海飞驴湾国际旅行社有限公司 2022 年度均价较高系其当年度仅购买中区位置的门票。

2、《1212 西安事变》演艺

客户名称	销量（万张）				销售均价（元）			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
陕旅集团及其控制的企业	0.58	1.83	1.16	0.60	70.01	79.94	56.04	57.39
西安古韵国际旅行社有限责任公司	0.80	4.05	8.64	1.16	69.09	76.73	61.27	67.96
西安鲲鹏国际旅行社有限公司及其关联方	1.61	4.92	7.04	0.58	65.80	75.96	62.13	63.92

客户名称	销量（万张）				销售均价（元）			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
陕西中超国际旅行社有限责任公司	0.01	0.22	0.86	0.04	76.35	77.55	59.30	67.96
西安美途国际旅行社有限责任公司	2.08	4.18	5.96	0.33	65.86	75.64	56.87	58.37
西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	1.51	4.67	5.30	0.44	65.99	75.96	62.35	66.68
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	0.00	0.19	0.03	0.00	77.67	77.67	67.96	67.96
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	-	-	0.00	-	-	-	67.96	-

《12·12 西安事变》演艺分票种销量情况如下表：

单位：张

客户名称	旅行社普通票				预售特价票		半价票	
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
陕旅集团及其控制的企业	2,769	17,194	7,516	5,031	3,074	1,147	4,055	957
西安古韵国际旅行社有限责任公司	3,278	38,276	69,387	11,558	4,702	2,224	16,982	-
西安鲲鹏国际旅行社有限公司及其关联方	2,971	43,699	58,350	5,491	13,118	5,477	12,064	347
陕西中超国际旅行社有限责任公司	100	2,180	6,371	363	10	-	2,179	-
西安美途国际旅行社有限责任公司	3,925	36,185	46,373	2,853	16,850	5,621	13,258	469
西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司	2,984	41,445	44,261	4,275	12,112	5,227	8,715	82
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	10	1,888	311	49	-	-	-	-
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	-	-	2	-	-	-	-	-

注：旅行社普通票、预售特价票以及半价票按票价排序依次递减，且三类票价均低于门市价。

陕西中超国际旅行社有限责任公司及万程（上海）旅行社有限公司及其关联方 2025 年 1-6 月均价较高系其当年度购买预售特价票较少，陕旅集团及其控制的企业 2023 年度、2022 年度均价较低、西安美途国际旅行社有限责任公司 2022 年度均价较低系当年一季度公司推出半价票活动，其一季度购买较多半价票。

3、《泰山烽火》演艺

客户名称	销量（万张）				销售均价（元）			
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
陕旅集团及其控制的企业	-	0.03	-	-	-	62.71	-	-
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	0.34	0.58	1.31	0.28	43.35	46.84	41.68	60.97
山东鑫瑞国际旅行社有限公司	0.01	2.96	0.02	0.16	36.09	36.59	36.05	17.59
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	0.07	0.15	0.16	0.02	41.68	48.26	44.81	67.33

《泰山烽火》演艺分票种销量情况如下表：

单位：张

客户名称	旅行社普通票	成人促销票				老人/儿童特价票			
	2024 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
陕旅集团及其控制的企业	300	-	-	-	-	-	-	-	-
天津西瓜旅游有限责任公司及其关联方	-	2,678	4,982	13,135	2,784	770	844	-	-
山东鑫瑞国际旅行社有限公司	-	87	28,454	227	1,590	23	1,135	-	-
万程（上海）旅行社有限公司及其关联方	-	525	1,224	1,569	161	150	279	-	-

注：旅行社普通票、成人促销票以及老人/儿童特价票按票价排序依次递减，且三类票价均低于门市价。

2022 年前五大客户销售均价差异，系 2022 年因特定外部不利因素影响，线下旅行社返利政策不设阶梯模式，故山东鑫瑞国际旅行社有限公司享受返利政策较多导致平均售价偏低；天津西瓜旅游有限责任公司及万程（上海）旅行社有限公司系线上 OTA，因不享受返利及当年定价政策原因，平均售价相对较高。

二、核查方式及核查意见

（一）核查程序

保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取发行人各类业务线上销售平台的销售明细和折扣明细，了解各年度折扣政策以及折扣金额变动的原因。

2、获取发行人各类业务代销模式下前五大旅行社的销售合同，查阅相关折扣政策，复核折扣计算底稿，了解各年度折扣金额变动的原因。

3、获取并检查太华索道、泰安文旅与重点旅行社签订的销售协议，了解返利政策，获取报告期内返利明细，根据不同的返利政策规定重新进行测算。

4、查阅不同销售模式和销售渠道拆分的各前五名客户按照各票种档位购票数量。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人直销模式下各类业务各年度折扣、返利金额的同比变动具备真实的商业背景及合理性。

2、发行人代销模式下各类业务各年度折扣、返利金额的同比变动具备合理性，经测算，实际返利金额与返利政策基本一致，各期差异率均在 0.5%以下。

3、公司按照不同销售模式和销售渠道拆分的各前五名客户的销售均价存在一定差异具有商业合理性，不存在重大异常情况。

3.关于关联交易

根据申报材料，发行人子公司太华索道与华旅集团签订债权债务互抵协议，约定太华索道以各年度应付华旅集团分红款抵顶应收华旅集团的瓮峪公路使用费；除华旅外，发行人与其他关联方亦签署过类似债权债务互抵协议。

请发行人披露：（1）取得瓮峪公路所有权的背景、原因和成本，取得时是否存在自主运营的计划 and 安排，如有，请说明相关计划和安排以及变化原因，如无，请进一步说明取得该公路所有权的必要性；（2）未选择直接运营瓮峪公路而选择向华旅集团出让瓮峪公路使用权、采购其客运业务的合理性、必要性，是否影响发行人的独立性和增加不必要的关联交易；（3）与华旅集团签署债权债务互抵协议的背景、协议主要内容、协议期限及后续安排；（4）列示报告期内与其他关联方签署债权债务互抵协议的具体情况，说明对应的金额、原因及必要性；（5）瓮峪公路营运和收入分成相关的内部控制和有效性。

请保荐机构、发行人律师和申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）取得瓮峪公路所有权的背景、原因和成本，取得时是否存在自主运营的计划 and 安排，如有，请说明相关计划和安排以及变化原因，如无，请进一步说明取得该公路所有权的必要性

1、发行人取得瓮峪公路国有土地使用权的背景、原因

华山西峰索道及其配套瓮峪公路建设项目是经陕西省发改委（其前身为陕西省计划委员会）批准立项的重点工程项目。瓮峪公路作为华山西峰索道的配套工程，原计划由陕旅集团的全资子公司陕西华山旅游发展总公司（以下简称“华山旅游发展总公司”，现已被吊销）负责建设。后根据陕西省人民政府《关于调整完善华山景区管理体制的通知》（陕政发〔2007〕30号）、《华山景区管理体制调整有关问题的会议纪要》等文件要求，陕旅集团及下属华山旅游发展总公司不再负责华山景区的经营管理职责，转由陕旅集团新组建并控股的太华索道负责华山西峰索道及配套瓮峪公路的开发建设。相关批复文件具体如下：

1998 年 11 月 6 日，陕西省计划委员会（现陕西省发展和改革委员会）向渭南市计划委员会作出《关于华山瓮峪进山公路建设项目的批复》（陕计投资[1998]903 号），批复内容明确：“为了缓解华山进山公路拥挤问题，扩大华山景区开发建设范围，进一步开发华山旅游资源，经研究，同意建设巨灵客运索道配套三程华山瓮峪进山公路”。前述批复所述“巨灵客运索道”即现由发行人建设并运营管理的华山西峰索道，瓮峪进山公路则为该索道的配套公路设施，用于连接华山景区及华山西峰索道的进站口。

1999 年 8 月 20 日，陕西省计划委员会向陕旅集团作出《关于华山瓮峪旅游公路建设工程可行性研究报告的批复》（陕计社会[1999]586 号），同意实施华山瓮峪旅游公路建设工程。

根据《陕西省风景区建设选址审批书存根》（[2006]字第 02 号），华山巨灵索道及配套瓮峪公路建设单位为华山旅游发展总公司，系陕旅集团全资子公司。

2007 年 8 月 8 日，陕西省人民政府办公厅下发《陕西省人民政府关于调整完善华山景区管理体制的通知》（陕政发（2007）30 号），明确“陕西旅游集团公司不再负责华山景区的管理工作。由渭南市政府商华阴市政府确定华山景区管理体制，成立华山景区管理委员会（以下简称‘管委会’），负责华山景区（华山主峰、华山峪、黄甫峪、瓮峪、仙峪、华麓等）的管理”“华山旅游发展总公司全部资产、人员整体移交管委会”“华山景区内新建瓮峪索道等经营性项目由新组建的华山旅游公司投资建设、经营管理”。

2007 年 8 月，陕西省人民政府召开第 113 次专项问题会议，形成《华山景区管理体制调整有关问题的会议纪要》，会议决定由陕旅集团发起设立并控股组建股份制项目公司，负责开发包括瓮峪索道及进山公路等项目，并明确由陕西省国资委牵头成立工作组，负责华山景区体制调整的有关具体工作。

根据上述，发行人控股子公司太华索道作为陕西省人民政府指定的瓮峪公路投资建设单位，在完成投资建设后依法取得瓮峪公路国有土地使用权，具有客观原因和合理性。

2、发行人取得瓮峪公路国有土地使用权的成本

发行人取得瓮峪公路国有土地使用权的成本主要由三部分构成，一是公路建设投资成本，二是取得公路土地使用权的出让金，三是契税等杂费，具体如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	公路建设投资成本	12,212.36
2	土地使用权出让金	1,500.00
3	契税等杂费	65.56
合计		13,777.91

3、发行人取得瓮峪公路国有土地使用权是否存在自主运营的计划 and 安排

根据陕西省人民政府办公厅于 2007 年 8 月 8 日下发的《陕西省人民政府关于调整完善华山景区管理体制的通知》（陕政发〔2007〕30 号）及《华山景区管理体制调整有关问题的会议纪要》，明确由陕旅集团新组建的华山旅游公司（即太华索道）负责投资建设并经营管理华山景区内新建瓮峪公路，但并未明确瓮峪公路区间车业务由太华索道经营管理。

根据渭南市机构编制委员会于 2014 年 1 月 4 日向华管委下发的《关于华山风景名胜区管理委员会机构编制调整的通知》（渭编发[2014]1 号），明确要求“将华管委原承担的华山景区生产经营性职能交由华山旅游集团公司承担”；另根据渭南市人民政府 2014 年 4 月 11 日《关于进一步理顺华山景区管理体制有关问题的会议纪要》，亦明确“华旅集团全权负责景区的日常经营管理”。

根据华管委于 2025 年 9 月 26 日出具的《关于华山瓮峪公路建设及区间车业务特许经营权相关事项的说明与确认函》，“陕西华山旅游集团有限公司（以下简称‘华旅集团’）及其前身系渭南市人民政府指定的华山风景名胜区经营主体，承担华山景区生产经营性职能。鉴于前述，经华管委授权，华旅集团下属负责经营景区客运业务的全资子公司陕西华山风景名胜区客运管理有限公司拥有华山瓮峪公路区间车业务特许经营权”。

2012 年 9 月 7 日，渭南市委市政府、陕煤集团及陕旅集团三方就华山西线索道公路（即瓮峪公路）及华山仙乐小镇项目合作事宜进行协商，并形成《关于华山西线索道公路及华山仙乐小镇项目合作事宜的会议纪要》，该纪要明确，将瓮峪公路汽车客运票价收入的 40%作为太华索道的公路建设收入。

根据上述会议安排，2013 年 12 月 31 日，太华索道（乙方）与华旅集团前身“陕西华山风景区旅游集团有限公司”（甲方）签署了《华山瓮峪客运有限公司收入结算协议》，约定“由乙方收取甲方全资控股的子公司华山瓮峪客运有限公司 40%收入作为乙

方投资建设的华山瓮峪客运公路的公路使用费”“该部分公路使用费的计算办法按照乙方购票乘索人数为基准，按照每人 13 元收取，即：公路使用费=乙方购票乘索人数*人民币 13 元”。

根据陕旅集团于 2025 年 9 月 26 日出具的《关于华山瓮峪公路建设及区间车业务特许经营权相关事项的说明与确认函》，“太华索道最初取得瓮峪公路国有土地使用权，系作为华山索道的配套道路设施，主要用于连接并通往索道站点，并无自行运营区间车业务的计划和安排。后续经与渭南市委市政府等相关方协商，各方确定了由发行人收取公路使用费而非直接经营区间车业务的合作模式”。

综上所述，瓮峪公路建设项目立项初期，原计划由太华索道负责投资建设并经营管理华山景区内新建瓮峪公路，但未明确瓮峪公路区间车业务由其直接运营。后经渭南市委市政府、陕煤集团及陕旅集团三方协商，最终确定由太华索道通过收取瓮峪公路区间车客运收入的 40%的方式获得公路使用费，而非直接经营区间车业务。

（二）未选择直接运营瓮峪公路而选择向华旅集团出让瓮峪公路使用权、采购其客运业务的合理性、必要性，是否影响发行人的独立性和增加不必要的关联交易

1、未选择直接运营瓮峪公路而选择向华旅集团出让瓮峪公路使用权、采购其客运业务的合理性、必要性

华山西峰索道及配套瓮峪公路于 2013 年 11 月投入试运营。根据当时适用的《风景名胜区条例（2006 年）》第三十七条第二款规定，“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”。因此，虽然太华索道作为瓮峪公路的开发建设主体取得了瓮峪公路国有土地使用权，但在未取得华山风景名胜区管理机构（即华管委）授予特许经营权的情况下，太华索道并不当然取得瓮峪公路区间车业务的经营权。

如上文所述，根据华管委于 2025 年 9 月 26 日出具的书面确认，经华管委授权，华旅集团下属负责经营景区客运业务的全资子公司陕西华山风景名胜区客运管理有限公司拥有华山瓮峪公路区间车经营权。

鉴于上述，瓮峪公路的区间车业务由华旅集团负责运营而非发行人控股子公司太华索道直接运营，一方面是因为发行人并未取得瓮峪公路区间车业务经营权，而华旅集团根据政府部门相关安排承担了华山风景名胜区经营性职能，全权负责景区的日常经营管

理，且华旅集团下属子公司运营瓮峪公路的区间车业务已取得华管委授权，由其运营区间车业务具有合理性；另一方面，华山景区及周边的客运由华旅集团统一运营有助于确保游客保障服务的完整，同时也有利于太华索道聚焦主业、提高太华索道的索道运营能力。该等安排既符合景区运营管理的实际需要，又体现了专业化分工的市场化原则，具有必要性。

2、是否影响发行人的独立性和增加不必要的关联交易

根据上述，鉴于发行人并未取得瓮峪公路区间车业务经营权，不涉及将瓮峪公路区间车业务经营权或公路使用权作价转让给华旅集团及其下属子公司的情况；发行人控股子公司太华索道作为瓮峪公路国有土地使用权的权利人，向华旅集团下属负责经营瓮峪公路区间车业务的子公司收取公路使用费，属于各方基于商业考量达成的安排，具有合理性，该等安排不会对发行人的独立性构成重大不利影响，亦不涉及增加不必要的关联交易。

（三）与华旅集团签署债权债务互抵协议的背景、协议主要内容、协议期限及后续安排

1、发行人与华旅集团签署债权债务互抵协议的背景

2013 年 12 月 31 日，太华索道与华旅集团签署《华山瓮峪客运有限公司收入结算协议》，明确约定由华旅集团全资子公司华山瓮峪客运有限公司（以下简称“瓮峪客运”）向太华索道结算瓮峪公路使用费。

2020 年 11 月 26 日，太华索道与华旅集团及其全资子公司瓮峪客运及陕西华山风景名胜区客运管理有限公司（以下简称“华山客运公司”）共同签署《华山瓮峪客运有限公司收入结算协议之补充协议》，各方同意因瓮峪客运未实际开展业务，华旅集团改为由实际开展客运业务的全资子公司华山客运公司向太华索道缴纳瓮峪公路使用费。

自 2014 年起至 2019 年末，瓮峪客运根据《华山瓮峪客运有限公司收入结算协议》相关约定向太华索道足额支付了瓮峪公路使用费，不存在对太华索道负有大量应付未付瓮峪公路使用费的情形；自 2020 年起至 2022 年期间，因受特殊外部事件影响，华旅集团及其下属客运子公司经营业绩受到较大影响。考虑到太华索道每年定期召开股东会向包含华旅集团在内的全体股东按其实缴出资比例进行大额现金分红，为保障发行人的资金回款安全，维护发行人及其股东的合法权益，自 2021 年 3 月起，各方协商一致采用

债权债务互抵的模式清偿相关未结债务。尽管特殊外部事件的影响已于 2023 年消除，但基于结算便利与回款安全考虑，截至报告期末，各方仍继续沿用债权债务互抵模式进行结算。

2、协议主要内容、协议期限及后续安排

自 2021 年起至 2025 年 6 月 30 日期间，太华索道与华旅集团及其全资子公司华山客运公司多次签署《债权债务调整协议》及其补充协议，通过将太华索道应付华旅集团的分红款，与华山客运公司应付太华索道公路使用费进行冲抵，实现了债权债务的抵消安排。协议主要内容如下：

协议签署主体	协议名称及签署日期	债权债务调整主要内容	协议期限
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2021 年 4 月，《债权债务调整协议》	1、截至协议签署日，乙方尚未收到丙方应付未付的 2020 年及之前年度的公路使用费合计 4,132.5778 万元。 2、乙方已于 2021 年 3 月召开股东会，决议通过乙方年度利润分配方案，利润分配总金额为 6,000 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 1,800 万元。 3、甲方以其应收分红款合计 1,800 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整后，视为乙方已向甲方全额支付分红款；丙方应付未付公路使用费金额调整为 2,332.5778 万元。	长期有效
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2021 年 6 月，《<债权债务调整协议>之补充协议》	1、截至 2021 年 6 月 30 日，丙方对乙方应付未付公路使用费为 3,233.0214 万元。 2、乙方已于 2021 年 6 月召开股东会，决议通过利润分配方案，利润分配总金额为 8,000 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 2,400 万元。 3、甲方以其应收分红款合计 2,400 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整后，视为乙方已向甲方全额支付分红款；丙方至 2020 年及之前年度的应付未付公路使用费已全部付清，丙方截至 2021 年 6 月 30 日的应付未付公路使用费金额调整为 833.0214 万元。	长期有效
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2023 年 8 月，《债权债务调整协议》	1、截至 2023 年 6 月 30 日，丙方对乙方应付未付公路使用费为 4,538.2697 万元。 2、乙方已于 2023 年 8 月召开股东会，决议通过乙方 2023 年上半年利润分配方案，利润分配总金额为 9,000 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 2,700 万元。 3、甲方以其应收分红款合计 2,700 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整并履行后，视为乙方已向甲方全额支付分红款；丙方截至 2022 年及之前年度的应付未付	长期有效

协议签署主体	协议名称及签署日期	债权债务调整主要内容	协议期限
		公路使用费已全部付清；丙方截至 2023 年 6 月 30 日的应付未付公路使用费金额调整为 1,838.2697 万元。	
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2023 年 12 月， 《债权债务调整协议》	1、截至 2023 年 12 月 31 日，丙方对乙方应付未付公路使用费为 4,265.6492 万元。 2、乙方已于 2023 年 12 月召开股东会，决议通过乙方 2023 年利润分配方案，利润分配总金额为 8,000 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 2,400 万元。 3、甲方以其应收分红款合计 2,400 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整后，视为乙方已向甲方全额支付分红款；丙方截至 2023 年度的应付未付公路使用费已付 2,400 万元，丙方截至 2023 年 12 月 31 日的应付未付公路使用费金额调整为 1,865.6492 万元。	长期有效
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2024 年 6 月，《债权债务调整协议》	1、截至 2024 年 5 月 31 日，丙方对乙方应付未付公路使用费为 3,656.3706 万元。 2、乙方已于 2024 年 6 月召开股东会，审议通过了乙方 2024 年上半年度利润分配方案，利润分配总金额为 7,000 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 2,100 万元。 3、甲方以其应收分红款合计 2,100 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整后，视为乙方已向甲方全额支付分红款 2,100 万元；本次债权债务调整视为丙方已付 2,100 万元公路使用费，丙方截至 2024 年 5 月 31 日对乙方应付未付公路使用费金额相应调整为 1,556.3706 万元。	长期有效
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2024 年 12 月， 《债权债务调整协议》	1、截至 2024 年 11 月 30 日，丙方对乙方应付未付公路使用费为 4,459.5956 万元。 2、乙方已于 2024 年 12 月召开股东会，审议通过了乙方 2024 年下半年度利润分配方案，利润分配总金额为 9,500 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 2,850 万元 3、甲方以其应收分红款合计 2,850 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整后，视为乙方已向甲方全额支付分红款 2,850 万元；本次债权债务调整视为丙方已付 2,850 万元公路使用费，丙方截至 2024 年 11 月 30 日对乙方应付未付公路使用费金额相应调整为 1,609.5956 万元。	长期有效
甲方：华旅集团 乙方：太华索道 丙方：华山客运公司	2025 年 6 月，《债权债务调整协议》	1、截至 2025 年 5 月 31 日，丙方对乙方应付未付公路使用费为 3,228.8743 万元。 2、乙方已于 2025 年 6 月召开股东会，审议通过了乙方 2025 年上半年度利润分配方案，利润分配总金额为 6,000 万元，甲方按其实缴出资比例可收取分红款 1,800 万元	长期有效

协议签署主体	协议名称及签署日期	债权债务调整主要内容	协议期限
		3、甲方以其应收分红款合计 1,800 万元冲抵丙方应付未付公路使用费。本次债权债务调整后，视为乙方已向甲方全额支付分红款 1,800 万元；本次债权债务调整视为丙方已付 1,800 万元公路使用费，丙方截至 2025 年 5 月 31 日对乙方应付未付公路使用费金额相应调整为 1,428.8743 万元。	

根据 2025 年 6 月 30 日太华索道与华旅集团及其全资子公司华山客运公司签署的《债权债务调整协议》约定，“本次债权债务调整后，丙方应于 2025 年内支付其应付未付乙方公路使用费人民币 1,428.8743 万元，同时甲方同意乙方在未来可通过债权债务调整方式，以乙方应付甲方分红款抵扣上述丙方对乙方应付公路使用费，具体以各方书面约定为准”。

若华旅集团全资子公司华山客运公司未来能够按期足额支付相关公路使用费，各方将不再签署债权债务互抵协议清偿相关债务；若华山客运公司存在未按期、足额向太华索道支付上述公路使用费，以致对太华索道形成大额应付未付债务，为保障发行人资金回款安全，维护发行人及其股东的合法权益，各方预计将继续通过协商一致的方式，采用债权债务互抵的模式清偿相关未结债务，具体互抵方案仍需以各方签署的书面协议为准。

（四）列示报告期内与其他关联方签署债权债务互抵协议的具体情况，说明对应的金额、原因及必要性

除太华索道与华旅集团下属子公司之间签署的债权债务互抵协议外，报告期内，发行人不涉及与其他关联方签署债权债务互抵协议的情况。

（五）瓮峪公路营运收入相关的内部控制和有效性

如前所述，瓮峪公路使用费的计算办法按照太华索道购票乘索人数为基准，按照每人 13 元收取，即：公路使用费=太华索道购票乘索人数×13 元。

报告期内，太华索道购票乘索人次与客运公司载客人次按年度进行对比，具体情形如下：

单位：万人次

期间	索道购票乘索人次	客运载客人次	差异率
2025 年 1-6 月	146.90	146.93	-0.02%
2024 年度	371.18	371.24	-0.01%
2023 年度	335.79	337.32	-0.45%
2022 年度	83.49	83.54	-0.06%

发行人与瓮峪公路营运收入相关的内部控制如下：发行人根据太华索道智慧电子票务系统确定月度核销门票数量，每月月底与客运公司对账，形成月度对账单，双方核实无误后形成应收账款并确认客运收入，根据太华索道购票乘索人次和客运载客人次对比，差异率较小；上述瓮峪公路收入内部控制有效。

二、核查方式及核查意见

（一）核查程序

保荐人、发行人律师、申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、取得并查阅陕西省计划委员会《关于华山瓮峪进山公路建设项目的批复》（陕计投资[1998]903 号）、《关于华山瓮峪旅游公路建设工程可行性研究报告的批复》（陕计社会[1999]586 号），《陕西省风景区建设选址审批书存根》（[2006]字第 02 号），《陕西省人民政府关于调整完善华山景区管理体制的通知》（陕政发（2007）30 号）及陕西省人民政府召开第 113 次专项问题会议《华山景区管理体制调整有关问题的会议纪要》，渭南市机构编制委员会《关于华山风景名胜区管理委员会机构编制调整的通知》（渭编发[2014]1 号）及渭南市人民政府《关于进一步理顺华山景区管理体制有关问题的会议纪要》等文件。
- 2、取得并查阅太华索道取得瓮峪公路土地使用权相关的《挂牌成交确认书》《国有建设用地使用权出让合同》《不动产权证书》及土地出让款支付凭证。
- 3、取得并查阅《陕西省环境保护厅关于华山西线索道与瓮峪公路建设项目竣工环境保护验收的批复》（陕环批复（2015）86 号）及太华索道资产清单。
- 4、取得并查阅渭南市委市政府、陕煤集团及陕旅集团三方签署的《关于华山西线索道公路及华山仙乐小镇项目合作事宜的会议纪要》。

5、取得并查阅华管委出具的《关于华山瓮峪公路建设及区间车业务特许经营权的说明与确认函》。

6、取得并查阅太华索道与华旅集团签署《华山瓮峪客运有限公司收入结算协议》，太华索道与华旅集团、瓮峪客运及华山客运公司共同签署《华山瓮峪客运有限公司收入结算协议之补充协议》，以及太华索道与华旅集团、华山客运公司共同签署的《债权债务调整协议》及其补充协议。

7、取得并查阅陕旅集团出具的书面说明。

8、访谈发行人总经理、财务负责人。

9、对瓮峪公路客运收入和相关内部控制的核查方法、核查过程及获取的证据情况如下：

（1）了解公司与瓮峪公路客运收入确认相关的内部控制；对瓮峪公路业务收入实施穿行测试：取得并检查瓮峪公路客运收入相关的记账凭证、索道人数统计报表以及债权债务互抵协议等原始单据以测试内控有效性。

（2）获取华山瓮峪客运有限公司收入结算协议及月度对账单，复核乘索人次的恰当性，并测算收入确认的准确性。

（3）对客运公司进行实地走访，并实施函证程序，以检查营业收入的真实完整。

（二）核查意见

经核查，保荐人、发行人律师、申报会计师认为：

1、太华索道作为陕西省人民政府指定的瓮峪公路投资建设单位，在完成投资建设后依法取得瓮峪公路国有土地使用权，具有客观原因和合理性；发行人取得瓮峪公路国有土地使用权的成本主要由取得公路土地使用权的出让金及公路建设投资成本组成。

2、瓮峪公路建设项目立项初期，原计划由太华索道负责投资建设并经营管理华山景区内新建瓮峪公路，但未明确瓮峪公路区间车业务由其直接运营。后经渭南市委市政府、陕煤集团及陕旅集团三方协商，最终确定由太华索道通过收取瓮峪公路区间车客运收入的40%的方式获得公路使用费，而非直接经营区间车业务。瓮峪公路的区间车业务由华旅集团负责运营而非发行人控股子公司太华索道直接运营，符合景区运营管理的实际需要，又体现了专业化分工的市场化原则，具有必要性；该安排属于各方基于商业考

量达成的安排，具有合理性，不会对发行人的独立性构成重大不利影响，亦不涉及增加不必要的关联交易。

3、考虑到太华索道每年定期召开股东会向包含华旅集团在内的全体股东按其实缴出资比例进行大额现金分红，为保障发行人的资金回款安全，维护发行人及其股东的合法权益，自 2021 年 3 月起，各方协商一致采用债权债务互抵的模式清偿相关未结债务；若华旅集团全资子公司华山客运公司未来能够按期足额支付相关公路使用费，各方将不再签署债权债务互抵协议清偿相关债务；若华山客运公司存在未按期、足额向太华索道支付上述公路使用费，以致对太华索道形成大额应付未付债务，为保障发行人资金回款安全，维护发行人及其股东的合法权益，各方预计将继续通过协商一致的方式，采用债权债务互抵的模式清偿相关未结债务，具体互抵方案仍需以各方签署的书面协议为准。

4、除太华索道与华旅集团下属子公司之间签署的债权债务互抵协议外，报告期内，发行人不涉及与其他关联方签署债权债务互抵协议的情况。

5、瓮峪公路客运收入的内部控制有效，客运收入符合真实性、完整性和准确性。

4.关于泰山秀城项目

根据申报材料：（1）《泰山烽火》于 2021 年开始进行公演，报告期内上座率分别为 12.19%、14.22%和 11.89%；（2）报告期各期，《泰山烽火》的营业收入分别为 178.86 万元、261.10 万元和 407.70 万元，毛利为-991.45 万元、-1,405.37 万元和-1,553.94 万元；（3）本次募投项目包括泰山秀城（二期）建设项目，拟新增《鲁智深》《山海秘境》《泰山颂》和《天下》四部演艺剧目。

请发行人披露：（1）《泰山烽火》及拟新增演艺剧目的开发模式，发行人前期市场调研的依据及结论，实际经营数据与前期调研预测是否一致和原因；（2）结合《泰山烽火》公演以来每年演出场次、上座率、成本等因素及《长恨歌》等其他演艺项目的培育周期和增长曲线，分析《泰山烽火》持续亏损的原因，是否存在长期亏损的风险，发行人拟采取的措施；（3）结合报告期实际经营情况，测算泰山秀城（一期）项目相关资产组的可回收金额，并按照企业会计准则要求说明该项目是否需要计提减值；（4）泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设，结合泰山秀城（一期）项目的经营情况，说明相关假设是否与实际相一致，是否发生重大不利变化，相关在建工程是否存在减值；（5）泰山秀城项目是否存在亏损持续扩大的风险，是否将对发行人经营业绩产生重大不利影响，请充分提示相关风险。

请保荐机构、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人披露

（一）《泰山烽火》及拟新增演艺剧目的开发模式，发行人前期市场调研的依据及结论，实际经营数据与前期调研预测是否一致和原因

1、《泰山烽火》及拟新增演艺剧目的开发模式

公司严格依照公开市场招投标程序，选定业内知名度高、具备实力的编创团队承担剧目的编排工作。同时，依托自身在多个演艺项目开发运营方面的经验，公司在编创全过程中均参与审核把关和意见反馈，建立“创作——调整——再创作”的循环机制，以确保最终呈现出完整而成熟的演艺剧目。

2、发行人前期市场调研的依据

公司在泰山秀城项目开展前期进行了较为系统的市场调研。一方面，公司访谈了泰安市政府相关领导、泰山景区工作人员、泰安市旅行社从业人员、区域内其他演艺项目人员及旅游行业专家，对各方意见进行整理分析后普遍认为泰山秀城项目具备发展空间；另一方面，公司查阅了泰安市旅游局公布的游客数据并辅以线上线下问卷调研，分析显示截至 2018 年，过去多年泰山游客数量保持持续增长，且多数登山游客选择在泰安停留，能为泰山秀城提供良好的客源支持；同时，公司还对照泰安市旅游局及泰安市统计局公布的文旅项目分布情况，将泰山秀城与本地其他项目进行了对比。综合以上调研，公司进行了多次实地考察，编制了可行性研究报告、项目投资分析报告和项目投资测算模型。

3、发行人前期市场调研的结论

（1）2019 年 7 月 8 日总经理办公会会议原则同意《泰安秀都》项目

2019 年 7 月 8 日，公司举办总经理办公会会议，讨论了关于审议决策投资《泰安秀都》项目相关事宜。总经理办公会会议纪要记录如下：

“公司战略投资部以《项目可行性研究报告》形式，向与会人员详细汇报了《泰安秀都》项目的外部环境、基本内容、投资规模、回报分析、投资计划等事宜。具体包括：

拟在山东省泰安市西城区（旅游经济开发区）的天平湖畔，与泰安旅游经济开发区管委会（以下简称“管委会”）合作投资打造一个占地面积约 390 亩的沉浸式主题文化互动体验型项目即《泰安秀都》，项目主打产品为 1 台大型主题演出+5 台小型娱乐演出，配套产品包括美食小吃、主题客栈、文创购物、亲子研学等。项目计划投资总额约为 30 亿元，其中管委会直属企业投资约 25 亿元，陕西旅游投资约 5 亿元。项目建成后管委会不参与项目的经营收益分配，只收取营业收入的 6%作为资产使用费，94%的项目营业收入均归属陕西旅游所有。

经会议讨论通过，决议如下：

经会议讨论，原则同意《泰安秀都》项目的投资内容、投资规模、与管委会的合作模式以及项目回报预测。”

(2) 第一届董事会第十次会议审议通过《关于投资泰安秀都项目并设立项目公司的议案》

2019年7月10日，公司第一届董事会第十次会议审议通过《关于投资泰安秀都项目并设立项目公司的议案》。

(3) 2019年10月14日总经理办公会会议原则同意《泰安秀都》项目的投资资金分配计划及投入使用时间计划

2019年10月14日，公司举办总经理办公会会议，讨论了关于审议决策《泰安秀都》项目投资计划事宜。总经理办公会会议纪要记录如下：

“会议听取了公司战略投资部对《泰安秀都》项目资金的投入计划，具体内容：项目总投资为50,084万元，其中土建及内部装修工程投资19,350万元、设施设备购置20,300万元、规划设计与节目编创制作及其他费用等合计6,128万元、项目预备费916万元、建设期利息3,116万元、项目流动资金275万元。资金投入使用的计划大致为：2019年投入约2,000万元、2020年投入约15,000万元、2021年投入约30,000万元、2022年投入约3,084万元。

经会议讨论通过，决议如下：

1. 原则同意《泰安秀都》项目的投资资金分配计划及投入使用时间计划。”

(4) 2019年10月18日总经理办公会会议决议要求尽快出具《项目可行性研究报告》用于政府相关部门手续的办理

2019年10月18日，公司举办总经理办公会会议，讨论了关于审议决策《泰安秀都》项目可研分析事宜。总经理办公会会议纪要记录如下：

“根据公司董事会和股东大会提出对《泰安秀都》项目的外部行业环境作进一步分析的相关建议，战略投资部进行了大量补充调研工作，包括对当地政府支持政策、游客的问卷调查、对泰安方特和太阳部落等竞争对手的摸底等，并将有关调研结果向与会人员进行了详细汇报。经过与会人员讨论，决议如下：

1. 维持《项目可研报告》中预计的投资内容、投资规模和回报分析，并将投入资金的使用计划进一步细化。

2. 责成战略投资部积极对接相关工程咨询和规划设计单位等中介机构，并要求中

介机构尽快出具专业的《项目可行性研究报告》，用于《泰安秀都》项目在政府相关部门手续的办理。”

(5) 取得备案证明

2020 年 7 月 8 日，公司取得陕旅泰安秀都演艺中心（一期）项目的《山东省建设项目备案证明》（项目代码：2020-370900-88-03-065719）。

综上，公司多次在总经理办公会上对泰安秀都项目（即泰山秀城（一期）与（二期）项目，下同）的内容、投资规模及回报分析进行审慎审议，并在不断修改和完善后最终同意立项。该项目经董事会批准并完成备案，相关流程合法合规。根据前期调研结果，公司认为泰安秀都项目在地理位置和产品品质方面优势显著，能够有效弥补泰安旅游市场的空白，具备开发的可行性和必要性。

4、实际经营数据与前期调研预测是否一致和原因

受特定外部不利因素对于旅游行业的影响且由于届时无法准确预估特定外部不利因素影响消除时间，泰山秀城（一期）项目原定包含的三台剧目仅《泰山烽火》于 2021 年开始进行公演，其他剧目及泰山秀城（一期）项目配套设施推迟开发和对外运营。《泰山烽火》目前占地面积较小，仅 4,338 平方米，2024 年度泰山秀城（一期）景区入园人次约 180 万人次，《泰山烽火》演艺观演人次仅 10.75 万人次，上座率为 11.89%，大量入园游客因剧目功能及体验内容有限未选择观演，整体游览深度和游客停留时间受到制约；《泰山烽火》相关情况与泰山秀城（二期）项目建成后对比如下表：

项目	《泰山烽火》	泰山秀城（二期）项目四台演出
占地面积（平方米）	4,338	27,621
可容纳观众数量（人）	1,500	4,100
年演出场次（次）	603（2024 年）	6,051
演职人员数量（人）	61	380
演艺设施总投资（万元）	4,798.96	82,617.42
剧场类型	室外	室内外相结合
票种及营销	仅单演出票	保留单场票以满足短时体验需求，重点推广“5 选 2、5 选 3、5 选 5”等通看型联票，推动游客建立连贯观演习惯。针对过夜游客及家庭亲子客群，主推“5 选 3”与“5 选 5”通看联票，并通过预约选位、高峰保留票量、适度让利等方式提升产品附加值，提高联票转化率；针对以登泰山为主要目的之游客，公司将联合泰山景区推出“登泰山+看大秀”目的地套餐，支持同日或次日联用，形成“白天登山、

项目	《泰山烽火》	泰山秀城（二期）项目四台演出
		夜晚观演”的一站式体验；同时，为沉淀本地游客及中长期游客，计划推出月卡、季卡、年卡等长期权益，并配套“内容上新优先观演、好友同行减免、二次观演折扣、集章兑换礼品”等会员权益包，提升复购率，形成区别于传统单一剧场模式的差异化盈利路径与可持续运营机制

综上，此前进行预测的项目为泰安秀都项目，但受特定外部不利因素影响仅建设完成泰山秀城（一期）的部分项目，使得最终建成的项目与原规划存在较大差异，导致其实际经营结果与前期调研预测出现偏离，非经营性原因所致，具备合理性。

（二）结合《泰山烽火》公演以来每年演出场次、上座率、成本等因素及《长恨歌》等其他演艺项目的培育周期和增长曲线，分析《泰山烽火》持续亏损的原因，是否存在长期亏损的风险，发行人拟采取的措施

1、结合《泰山烽火》公演以来每年演出场次、上座率、成本等因素及《长恨歌》等其他演艺项目的培育周期和增长曲线，分析《泰山烽火》持续亏损的原因

《泰山烽火》公演以来，演出场次、上座率及成本情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
演出场次（场）	244	603	400	186	78
上座率	14.73%	11.89%	14.22%	12.19%	33.68%
主营业务成本（万元）	591.57	1,153.13	998.19	816.27	408.55

注：主营业务成本为《泰山烽火》演艺资产成本，不包含泰山秀城（一期）公共区域成本。

《长恨歌》于 2007 年正式公演，2008 年为公演后第一个完整年度，公演后演出场次、上座率及成本情况如下：

项目	2010 年度	2009 年度	2008 年度
演出场次（场）	201	198	153
上座率	74.86%	62.53%	59.07%
主营业务成本（万元）	2,473.91	2,272.22	1,544.15

《12·12 西安事变》于 2017 年正式公演，2018 年为公演后第一个完整年度，公演后演出场次、上座率及成本情况如下：

项目	2023 年度	2019 年度	2018 年度
演出场次（场）	2,039	1,581	1,165
上座率	93.82%	84.56%	81.46%
主营业务成本（万元）	2,232.68	1,861.43	1,962.25

注：2020 至 2022 年度数据受特定外部不利因素影响，数据不具备参考性。

新开演艺项目在培育期内通常会出现演出场次逐年增加、运营成本相应上升的情况，《泰山烽火》的场次与成本变化亦符合这一类项目的正常规律。《泰山烽火》的上座率增长情况与公司其他项目存在差异，主要系泰山秀城（一期）项目原定包含三台剧目，受特定外部不利因素对于旅游行业的影响且由于届时无法准确预估特定外部不利因素影响消除时间，仅《泰山烽火》于 2021 年开始进行公演，其他剧目及泰山秀城（一期）项目配套设施推迟开发和对外运营，缺乏可比性。

2、《泰山烽火》是否存在长期亏损的风险，发行人拟采取的措施

（1）通过泰山秀城（二期）建设构成“泰山秀城演艺集群”

泰安秀都项目在立项前已进行了充分的市场调研，结果显示其在地理位置、产品品质以及市场定位方面均具备明显优势，能够有效填补区域旅游市场的空白。《泰山烽火》目前的亏损主要系受特定外部不利因素影响，仅建设完成泰山秀城（一期）的部分项目。待泰山秀城（二期）项目建成后，将与现有的《泰山烽火》项目共同构成“泰山秀城演艺集群”，通过提供更多样、更丰富的演艺节目供给，延长游客游览时间，提升景区整体运营效率和公司项目的综合竞争力，改善《泰山烽火》项目目前的亏损情况。

（2）对《泰山烽火》进行持续改造升级

2025 年，公司对《泰山烽火》进行了改造升级。该剧原名为《铁道游击战》，在改造过程中，公司对剧情进行了调整，更加突出地域文化特色，融入了泰山元素，彰显了泰安文化，并更加聚焦于展现泰安津浦铁路沿线的抗日历史。未来，发行人将持续结合市场反馈、行业趋势、技术更新等对《泰山烽火》进行升级迭代，做到“常演常新、常看常新”。

（3）依托《长恨歌》持续提升《泰山烽火》运营管理能力

依托《长恨歌》成熟的演艺模式、艺术团专业能力及管理经验，进一步在剧本完

善、舞美效果、宣传推广、运营管理等各方面对《泰山烽火》进行输出和提升。2025年上半年，发行人为了募投项目的顺利实施，提前储备泰山秀城（二期）项目人才，招募了 53 位员工。

通过以上措施，叠加泰山景区游客集散中心的带动作用，以及公司成熟的运营经验和良好的市场口碑，项目整体具备持续盈利能力，不存在长期亏损的风险。

（三）结合报告期实际经营情况，测算泰山秀城（一期）项目相关资产组的可回收金额，并按照企业会计准则要求说明该项目是否需要计提减值

1、确认资产组及减值测试的模型

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，企业难以对单项资产的可收回金额进行估计的，应当以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。公司将泰山秀城（一期）项目中业务线相关固定资产、无形资产、长期待摊费用等按照未来现金流入特征划分为不同的资产组，其中《泰山烽火》（原《铁道游击战》）演艺资产组为独立资产组，游客服务中心、泰安府及零星商业和停车场等公共设施为总部资产（因该部分资产是难以脱离其他资产或者资产组产生独立的现金流入），按不同演艺剧目收益比例分摊价值后实施减值测试。

报告期内，上述资产构成情况如下：

单位：万元				
项目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
固定资产	1,733.73	2,710.49	2,589.87	2,478.33
其中：总部资产	122.99	1,004.59	952.16	789.03
《泰山烽火》资产组	1,610.74	1,705.90	1,637.71	1,689.31
长期待摊费用	3,746.74	3,234.59	2,673.18	2,404.03
其中：总部资产	2,354.27	2,223.66	1,983.58	1,816.00
《泰山烽火》资产组	1,392.47	1,010.93	689.60	588.03
无形资产	659.98	595.85	518.49	621.52
其中：总部资产	12.44	23.02	20.38	19.06
《泰山烽火》资产组	647.55	572.83	498.11	602.46
在建工程	1,604.18	2,443.91	2,405.65	2,440.60

项目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
其中：总部资产	128.70	8.96	-	-
《泰山烽火》资产组	90.10	90.10	-	-
其他演艺资产组	1,385.38	2,344.85	2,405.65	2,440.60
合计	7,744.63	8,984.83	8,187.19	7,944.48

将总部资产组按《泰山烽火》与其他演艺剧目资产组按收益比例分摊价值后，列表如下：

项目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
总部资产账面价值	2,618.40	3,260.23	2,956.12	2,691.37
《泰山烽火》分摊比例	15.65%	13.13%	10.14%	9.85%
其他演艺分摊比例	84.35%	86.87%	89.86%	90.15%
分摊后				
《泰山烽火》资产组小计	4,150.59	3,807.81	3,125.14	3,077.56
其中：《泰山烽火》资产组账面价值	3,740.85	3,379.76	2,825.42	2,812.51
分摊总部资产	409.74	428.05	299.73	265.05
其他演艺资产组小计	3,594.04	5,177.02	5,062.04	4,866.93
其中：其他演艺资产组账面价值	1,385.38	2,344.85	2,405.65	2,440.60
分摊总部资产	2,208.66	2,832.18	2,656.39	2,426.32

此次减值测试主要依据《企业会计准则第 8 号——资产减值》：资产减值测试应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值比较，以确定是否发生减值。资产可收回金额的估计，应当根据其公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。公司对一期演艺资产组没有销售意图，不存在销售协议价格，位于景区类的房屋构筑物等固定资产无活跃交易市场，亦无法获取同行业类似资产交易案例，故无法可靠估计资产组的公允价值减去处置费用后的净额。因此，以该资产组预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

其他演艺资产组详见本题“（五）泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设，结合泰山秀城（一期）项目的经营情况，说明相关假设是否与实际相一致，是否发生重大不利变化，相关在建工程是否存在减值”之“2、相关在建工程是否存在减值”

的说明。

2、减值测试的核心数据及依据

(1) 预测期

根据公司的经营目标采用永续年期作为收益期。对未来收益期的预测分段预测，其中，第一阶段为基准日至其他演艺剧目运营后公司有明确经营目标的5年期，考虑多台演艺剧目运营后的集群效应，公司预测多台演艺剧目同时上演后的5年内根据企业的经营情况，收益状况处于变化中；第二阶段为永续经营，在此阶段按企业保持稳定的收益水平考虑。

(2) 未来现金流

公司采用收益法测算预计未来现金流量的现值，即按照资产组在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现确定。在预计未来现金流量时，管理层结合历史年度经营情况及对未来行业发展的预期，合理估计公司未来的销售情况、成本费用情况，从而确定公司各资产组的未来现金流量。

本次采用企业自由现金流量的口径来计算评估值，现金流量的计算公式如下：

企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出。

(3) 折现率

公司按照收益额与折现率口径一致的原则，选取税前（所得税）加权平均资本成本（WACC）作为未来现金流量的折现率。

其中： $WACC = Re \times E / (D+E) + Rd \times D / (D+E) \times (1-T)$

公式中：Rd—公司债务资本成本；

D/E—根据可比公司市场价值的目标债务与股权比率估计的被评估单位的目标债务与股权比率；

T—为所得税税率；

Re—权益资本成本。

其中：Re 公式为 CAPM 或 $Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + Rc$

$$=R_f+\beta\times ERP+R_c$$

公式中：Re—权益资本成本；

Rf—无风险收益率；

β—企业风险系数；

Rm—资本市场平均收益率；

ERP—市场风险溢价（Rm－Rf）；

Rc—企业特有风险收益率

①无风险报酬率的确定

通常认为国债收益是无风险的，因为持有国债到期不能兑付的风险很小，小到可以忽略不计，故评估界一般以国债持有期收益率作为无风险收益率。考虑到项目投资一般并非短期投资行为，我们在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的剩余期限超过 10 年的国债作为估算国债到期收益率的样本，经计算，评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率作为本次评估的无风险收益率：

预测期基准日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
无风险报酬率	3.1952%	2.8269%	1.9121%	1.8611%

②Beta 系数的确定

Beta 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场投资组合的风险水平的参数。

A.选取目标参考公司

选取下述与公司主营业务相关的可比公司，共 6 家，根据同花顺资讯平台，可获得可比公司的β_{Ui}(没有财务杠杆的 Beta 系数),6 家上市公司的β_{Ui}平均值分别为0.7802、0.8431、0.9151 和 0.9031，明细如下表：

基准日：2022 年 12 月 31 日

序号	证券代码	公司简称	D/E	剔除杠杆的 BETA
1	000888.SZ	峨眉山 A	9.88%	0.7461
2	002033.SZ	丽江股份	0.14%	0.835

序号	证券代码	公司简称	D/E	剔除杠杆的 BETA
3	002159.SZ	三特索道	13.84%	0.7402
4	300144.SZ	宋城演艺	1.69%	0.8344
5	600054.SH	黄山旅游	5.31%	0.7506
6	603199.SH	九华旅游	0.11%	0.7748
	平均值		5.16%	0.7802

基准日：2023 年 12 月 31 日

序号	证券代码	公司简称	D/E	剔除杠杆的 BETA
1	000888.SZ	峨眉山 A	11.19%	0.7876
2	002033.SZ	丽江股份	0.20%	0.9165
3	002159.SZ	三特索道	5.33%	0.7938
4	300144.SZ	宋城演艺	1.80%	0.9667
5	600054.SH	黄山旅游	6.13%	0.8246
6	603199.SH	九华旅游	0.12%	0.7696
	平均值		4.13%	0.8431

基准日：2024 年 12 月 31 日

序号	证券代码	公司简称	D/E	剔除杠杆的 BETA
1	000888.SZ	峨眉山 A	7.48%	0.7907
2	002033.SZ	丽江股份	0.20%	0.9047
3	002159.SZ	三特索道	5.69%	0.9531
4	300144.SZ	宋城演艺	1.69%	1.2331
5	600054.SH	黄山旅游	4.52%	0.8862
6	603199.SH	九华旅游	0.41%	0.7225
	平均值		3.33%	0.9151

基准日：2025 年 6 月 30 日

序号	证券代码	公司简称	D/E	剔除杠杆的 BETA
1	000888.SZ	峨眉山 A	6.99%	0.7741
2	002033.SZ	丽江股份	0.20%	0.8764
3	002159.SZ	三特索道	3.60%	0.9669
4	300144.SZ	宋城演艺	1.82%	1.2278
5	600054.SH	黄山旅游	4.57%	0.8915
6	603199.SH	九华旅游	0.38%	0.6818
	平均值		2.93%	0.9031

根据目标资本结构 D/E 为 0.90%，项目资产组所得税税率减按 25%，则财务杠杆系数的 β_L 计算：

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

报告期内计算结果：

基准日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
计算结果	0.8104	0.8693	0.9379	0.9229

③计算 ERP 市场风险溢价

市场风险溢价，是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。股市投资收益率是资本市场收益率的典型代表，股市风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，亦可认为是市场风险溢价的典型代表。

《监管规则适用指引-评估类第 1 号》对主要经营业务在中国境内的被评估企业折现率计算的历史风险溢价数据选择，提出了优先选择利用中国证券市场数据的要求。因此，公司以中国证券市场数据为基础，采用以下方法对股权市场风险溢价进行了分析。

首先确定市场期望报酬率（ $E[R_m]$ ）：

在本次测算中，借助 WIND 以及深证信的数据系统，对沪深 300 指数成份股不同区间的股票价格变动情况进行了分析，对上述指标变动的几何平均值进行了计算，得出不同年度平均的市场风险报酬率。

确定各年度的无风险报酬率（ R_{f2} ）：

采用计算区间内各年度年末距到期日十年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为当期对应的长期市场预期回报率。

分别计算期间每年的市场风险溢价，即 $E[R_m] - R_{f2}$ ，然后取平均值。

通过采用上述方法对多个期间不同口径的数据进行分析测算，得到十年、二十年左右区间的股权市场风险溢价主要分布区间集中在 6-8%。

确定 ERP 取值：

在对前述测算结果进行分析的基础上，结合国家 GDP 历史数据、沪深 300 指数的变动情况、行业内 ERP 取值水平以及以前年度采用的股权市场风险溢价参数，进行对比分析，报告期内的市场风险溢价 ERP 取数分别为：6.70%、6.60%、6.70%、6.70%。

④特定风险调整系数

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小。

截至评估基准日，被评估资产组的经营性资产规模不到亿元级别，而可比上市公司普遍资产达到数十甚至数百亿元。因此，与可比上市公司相比，被评估资产组资产规模较小，在行业竞争、抵御经营风险等方面存在一定劣势，该方面的特定风险报酬率取 1%。

除规模风险溢价外，本次考虑标的资产组企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定标的公司其他特有风险溢价。对标的资产组进行了比较分析，得出其他特有风险溢价为 1.90%，具体过程如下：

A.发展阶段

标的资产组发展阶段近似均处于发展期，收入规模较小，因此发展阶段考虑一定风险系数。

B.业务模式

标的资产组产品获利能力一般，因此需要考虑一定风险系数。

C.资产组规模

规模较小，需要考虑一定的风险系数。

D.历史经营情况

资产组的盈利能力较差、净利润率为负数，需要考虑一定的风险系数。

E.财务风险

资产组的资产负债率逐步升高，比例超 90%，财务风险高，需要考虑一定的风险系数。

其他特有风险溢价情况表如下：

风险因素	资产组情况	系数
所处经营阶段	企业处于成长期，产品已经为大众所认识，但需要不断进行产品的更新换代，市场需求逐步扩大，公司销售收入迅速增长。	0.12%
业务模式	目前的产品获利能力一般	0.10%
资产组规模	资产组小于 1 亿元	0.48%
历史经营情况	盈利能力较差、净利润率为负数	0.60%
财务风险	资产负债率高，财务风险高	0.60%
合计		1.90%

$R_c = \text{规模风险溢价} + \text{其他特有风险溢价}$

$= 1.00\% + 1.90\%$

$= 2.90\%$

⑤权益资本成本 K_e 的确定

根据以上，基准日的无风险利率、市场风险溢价以及企业特定的风险调整系数，则权益资本成本为：

$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$

报告期内的权益成本计算结果如下表所示：

基准日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
计算结果	11.52%	11.46%	11.10%	10.94%

⑥债务资本成本 K_d 的确定

债务资本成本取基准日全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率（LPR）5 年期以上，报告期内的取值分别为：4.30%、4.20%、3.60%、3.50%。

⑦加权资本成本 WACC 的确定

资本结构采用目标资本结构，E 为权益的市场价值，D 为债务的市场价值，加权资本成本 WACC：

$$WACC = E / (D + E) \times K_e + D / (D + E) \times (1 - t) \times K_d$$

报告期内计算结果如下：

基准日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
计算结果	11.12%	11.13%	10.83%	10.71%

(4) 减值测试结果

报告期内，根据测算结果，项目的可收回金额均大于账面价值，无需计提减值准备，详见下表：

单位：万元

项目	2022-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2025-6-30
资产组账面价值	4,150.59	3,807.81	3,125.14	3,077.56
可回收金额	4,943.42	4,804.74	4,292.69	4,573.60
是否存在减值	否	否	否	否

(四) 泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设，结合泰山秀城（一期）项目的经营情况，说明相关假设是否与实际相一致，是否发生重大不利变化，相关在建工程是否存在减值

1、泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设，结合泰山秀城（一期）项目的经营情况，说明相关假设是否与实际相一致，是否发生重大不利变化

泰山秀城（二期）项目收入主要来源于演艺剧目《鲁智深》《山海秘境》《泰山颂》及《天下》。

(1) 票价

四部剧目单价分别为 70 元/人、50 元/人、130 元/人及 80 元/人，均低于公司《长恨歌》2024 年均价 273.03 元/人，与《12 12 西安事变》2024 年均价 74.55 元/人类似，价格设置合理。

(2) 场次

演出场次分别为 1,320 场、2,920 场、491 场和 1,320 场，均根据剧目时长进行预估；单场最大容量分别为 500 人、200 人、2,500 人及 900 人，均根据剧目场地进行预估。

(3) 上座率

上座率根据公司其他剧目平均数进行预测，第一年为 65%、第二年为 75%，之后为 85%；《长恨歌》开演后第一、二个完整年度上座率分别为 59.07%、62.53%，《12·12 西安事变》开演后第一、二个完整年度上座率分别为 81.46%、84.56%，泰山秀城（二期）项目第一、二年上座率预测合理；2024 年度公司《长恨歌》上座率为 87.77%、《12·12 西安事变》上座率为 85.31%，唐乐宫《大唐女皇》上座率为 81.78%，泰山秀城（二期）项目最终上座率为 85%预测合理。2024 年度《泰山烽火》上座率为 11.89%，上座率较低系其规模较小，且受特定外部不利因素及配套设施尚未完善对客流的影响，因此其上座率不具备参考性。

截至本回复出具之日，公司暂未对泰山秀城（二期）项目进行施工建设或运营，报告期内相关假设未发生重大不利变化。

2、相关在建工程是否存在减值

泰山秀城（二期）项目相关在建工程截至 2025 年 6 月 30 日期末工程账面价值 2,440.60 万元，主要内容如下：

单位：万元

明细类别	2025-6-30	主要内容
云谷场景方案设计	22.43	云谷规划室内的主题乐园方案
山海秘境项目概念设计	19.81	创意方案设计
北区场景式景观包装方案设计	504.89	主要规划剧场外的建筑及公共区域的设计，通过设计不同剧场外立面独特的建筑风格，体现不同的泰山文化、山海经的文化主题等
《水浒传》之鲁智深演义	621.60	包含剧本的创作，音乐设计，灯光音响、舞美设计、演出编排等
其他间接管理费用	1,271.87	
合计	2,440.60	

上述费用主要对应泰山秀城（二期）项目部分剧目的前期设计与编创支出。而在本次募投项目投资概算中，泰山秀城（二期）项目“主创团队制作升级费用”所涵盖的是

尚未完成的剧目编创费用及尚未启动的施工设计费用，并未包括上述费用。

泰山秀城（二期）项目前期建设主体工程建设期间主要在 2026 年-2027 年，属于新建建筑物，尚不存在减值迹象。根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，判断减值迹象或进行减值测试时，估计资产的可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

该项目系购置土地使用权并建造房产，从公允价值的角度来看，不存在减值迹象。

（五）泰山秀城项目是否存在亏损持续扩大的风险，是否将对发行人经营业绩产生重大不利影响，请充分提示相关风险

1、泰山秀城项目是否存在亏损持续扩大的风险

《泰山烽火》公演以来，演出场次及成本情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
演出场次（场）	244	603	400	186	78
主营业务成本	591.57	1,153.13	998.19	816.27	408.55
主营业务成本同比变化	-8.90%	15.52%	22.29%	99.80%	-

报告期内，泰山秀城（一期）项目的《泰山烽火》演艺主营业务成本同比变化分别为 99.80%、22.29%、15.52%和-8.90%，2024 年度及 2025 年 1-6 月成本投入已趋于稳定，不存在大幅变化，公司预计未来投入将维持在类似水平，因此泰山秀城（一期）项目未来亏损持续扩大的可能性较低。

泰山秀城（二期）项目建成后，将与现有的《泰山烽火》项目共同构成“泰山秀城演艺集群”，市场竞争力有望大幅提升，依托泰山景区游客集散中心带动效应及公司成熟的运营能力与良好市场口碑，项目未来客流量与竞争优势具备坚实保障。泰山秀城（二期）项目收入可行性分析详见本回复之“4.关于泰山秀城项目”之“（五）泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设，结合泰山秀城（一期）项目的经营情况，说明相关假设是否与实际相一致，是否发生重大不利变化，相关在建工程是否存在减值”之“1、泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设，结合泰山秀城（一期）项目的经营情况，说明相关假设是否与实际相一致，是否发生重大不利变化”，成本费用结构主要参考公司内部可比项目，其建成后完整年度收入利润情况预测如下：

单位：万元

项目	建成后第一年	建成后第二年	建成后第三年	建成后第四年	建成后第五年
营业收入	20,236.77	23,350.12	26,463.47	26,463.47	26,463.47
净利润	3,368.19	5,593.46	7,818.72	7,818.72	7,766.30

综合以上分析，泰山秀城项目未来预计能够实现良好的业绩收入，未来亏损持续扩大的可能性较低。

2、是否将对发行人经营业绩产生重大不利影响，请充分提示相关风险

公司及《泰山烽火》报告期内收入及利润如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	201.16	407.70	261.10	178.86
占公司主营业务收入比例	0.39%	0.33%	0.24%	0.78%
毛利	-390.42	-745.43	-737.09	-637.41
公司主营业务毛利	35,693.74	89,171.06	75,087.78	-1,214.01

注：公司子公司泰安文旅业务包括《泰山烽火》演艺及泰山秀城（一期）商铺运营，相关人员及费用无法分别核算，故《泰山烽火》无净利润数据。毛利为《泰山烽火》演艺资产毛利，不包含泰山秀城（一期）公共区域毛利。

报告期内，《泰山烽火》营业收入占公司主营业务收入比例分别为 0.78%、0.24%、0.33%和 0.39%，占比较小；报告期内，《泰山烽火》毛利分别为-637.41 万元、-737.09 万元、-745.43 万元和-390.42 万元，而公司对应期间主营业务毛利为-1,214.01 万元、75,087.78 万元、89,171.06 万元和 35,693.74 万元，利润受《泰山烽火》影响较小。泰山秀城（二期）项目建成后，泰山秀城项目整体预计将完成盈利，因此，公司预计泰山秀城项目不会对发行人经营业绩产生重大不利影响。

公司已经在招股说明书中“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（三）特别风险提示”之“募投项目实施的风险”补充提示相关风险如下：

“公司本次发行的募投项目涉及新的旅游演艺及旅游索道项目投资及开发运营。尽管公司充分分析了募投项目的可行性，但是该等分析系基于公司对当前市场环境、技术水平和发展趋势的判断和理解。如果未来公司相应组织管理能力不能持续改进，经营效

率不能进一步提升，将会对公司经营产生不利影响。目前公司泰山秀城景区运营主体泰安文旅仍处于亏损状态，若未来募投项目泰山秀城（二期）项目的整体客流量及收益水平未达预期，则存在项目投资回报不足的风险，进而可能对公司的经营业绩产生不利影响。同时，公司募集资金投资项目建成后，旅游服务接待能力提升的同时，亦将新增固定资产、无形资产、研发投入等，涉及一定折旧及摊销费用。根据公司募投项目所处的行业发展特点，收益释放亦需一定的时间；若出现经济环境波动、市场竞争变化等不可预见因素，可能对公司经营业绩产生不利影响。”，相关风险提示充分。

二、核查方式及核查意见

（一）核查程序

保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、了解发行人新增演艺剧目的开发模式，获取发行人选择编创团队的招投标文件，查阅发行人泰山秀城项目的决策文件、可行性研究报告、项目投资分析报告、项目投资测算模型及其他相关调研文件，了解发行人泰山秀城前期市场调研的依据及结论。

2、查阅发行人剧目的演出场次、上座率、主营业务成本，对比分析《泰山烽火》持续亏损的原因及是否存在长期亏损的风险，了解发行人针对《泰山烽火》持续亏损拟采取的应对措施。

3、参考公司财务预算，评价报告期内各年度管理层在估计预计未来现金流量的现值时所使用的关键假设，包括收入增长率和息税折旧摊销前利润等。

4、评价报告期内各年度管理层在估计预计未来现金流量的现值时所采用方法的适当性以及所使用折现率的合理性。

5、评价报告期内各年度财务报表中有关非流动资产减值的披露是否符合企业会计准则的要求。

6、查阅发行人本次募投项目的项目可行性研究报告、政府部门有关产业目录及投资明细情况，分析复核本次募投项目配套设备的规划依据、合理性和必要性。

7、查阅发行人及其子公司财务报表、招股说明书，分析泰山秀城项目是否存在亏损持续扩大的风险。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人已说明《泰山烽火》及拟新增演艺剧目的开发模式，发行人前期市场调研的依据及结论，实际经营数据与前期调研预测存在差异，并具备合理原因。

2、《泰山烽火》持续亏损具备合理原因，未来不存在长期亏损的风险，且发行人已制定并拟采取相关措施。

3、报告期内，泰山秀城（一期）项目相关资产组的可回收金额大于账面价值，不存在资产减值准备应计提未计提的情形。

4、泰山秀城（二期）项目可行性分析的主要假设设置合理，相关假设未进行实际验证，报告期内未发生重大不利变化，相关在建工程不存在减值迹象，不存在资产减值准备应计提未计提的情形。

5、泰山秀城项目未来亏损持续扩大的可能性较低，预计不会对发行人经营业绩产生重大不利影响，公司已在招股说明书中充分提示相关风险。

5.其他

2025 年上半年，发行人固定资产中机器设备金额增幅较大。请发行人披露：新增演出设备对应的具体设备名称及用途，2025 年上半年新增较多演出设备的必要性及合理性。

请保荐机构、申报会计师简要概括核查过程，并发表明确核查意见。

一、发行人披露

截至 2025 年 6 月 30 日，发行人固定资产中机器设备账面价值增加 4,802.77 万元，增幅 41.39%，主要增加设备具体情形如下：

单位：万元

设备类别	资产名称	用途	2025-06-30 账面价值	占机器设备增加价值比例
演出设备	《长恨歌》演出提升项目	演出	3,193.27	66.49%
演出音响设备、信号设备、电源设备、功放设备等	《长恨歌》音响主扩系统改造升级	演出	519.09	10.81%
演出设备	《12·12》7 台松下激光投影机	演出	214.95	4.48%
演出音响设备	《12·12》同轴全频音箱和弧形阵列扬声器等设备	演出	79.20	1.65%
演出设备	《长恨歌》灯光音响安装基础配套搭建	演出	56.40	1.17%
演出其他设备	《长恨歌》手持终端验票设备、无线接收机、电子计算机等	其他	38.41	0.80%
索道设备	太华索道设备抱索器	乘索	644.58	13.42%
滑道设备	华威滑道 11 辆滑车	滑道	56.67	1.18%
厨房设备	唐乐宫饺子皮机	餐饮	0.21	0.00%
合计			4,802.77	100.00%

1、发行人新增演出设备对应的具体设备名称及用途

截至 2025 年 6 月 30 日，演出设备增加主要系《长恨歌》演出提升项目对看台整体提升改造以及《长恨歌》音响主扩系统改造升级项目对音响系统的提升，具体情况如下：

（1）《长恨歌》演出提升项目相关设备

单位：万元

设备名称	资产名称	用途	2025-06-30 账面价值
------	------	----	-----------------

设备名称	资产名称	用途	2025-06-30 账面价值
演出设备	看台承重梁架	采用轻型铝合金定制型材作为承重梁架，抗蚀性高、减轻自重并增强结构承重，增加看台驱动电机的功率和数量，优化行走轮组结构减小运行阻力，采用智能化位移纠偏电气控制系统优化设计贵宾席搭建，东西区看台每层前后排座椅支腿高度调整，达到与中区看台相同的视线高差效果	1,916.64
演出设备	智能化位移纠偏电气控制系统		164.65
演出设备	看台加热座椅及供电系统	看台区域全部座椅换新，新增加热功能，提升冬季观演舒适度。在椅座和椅背内嵌支撑板及石墨烯加热膜，采用直流 36 伏安全电压，功率 70W，使用控制器预设控制温度，到达设置值温度不再升高，低于设置值则继续加热，配置热保护断电开关，确保使用过程安全稳定	919.70
演出设备	看台升降隐藏收纳系统	改造更换 4 组新伺服油泵电机组，翻盖系统与升降系统共用，在原油箱上进行改造，将翻盖油箱与升降油箱连接共用，重新设计加工油泵出口间组，更换管路增加通径，使中区液压升降系统、翻盖系统、东西区液压升降系统、翻盖系统均互为备份	181.93
其他设备	贵宾区设施	贵宾区实木茶几使用多年，木质陈旧、结构松散，全部进行更换	10.36
合计			3,193.27

《长恨歌》演出提升项目于 2024 年 11 月开始进行提升改造，2025 年 3 月基础设施完工，2025 年 4 月至 6 月进行设备调试及运行测试，2025 年 6 月达到预定可使用状态由在建工程转入固定资产。

（2）音响主扩系统改造升级设备名称

设备名称	资产名称	用途	2025-06-30 账面价值
演出音响设备	线阵扬声器及声音空间化技术处理器	由原传统的立体声远场扩声系统，提升更新为远近结合、多点发散式全息声主扩系统，利用全新的全息声技术对分散的扬声器进行声场耦合，并运用多种不同先进的声音空间化算法重建声场，确保演出现场整体声音的一致性	372.09
演出功放设备	四通道数字 DSP 功率放大器		138.69
演出信号设备	管理型交换机		6.10
演出设备	内通耳机		1.24
演出电源设备	远程电源管理器		0.97
合计			519.09

《长恨歌》音响主扩系统改造升级于 2024 年 12 月 24 日启动，2025 年 2 月 20 日完成验收。

2、发行人新增较多演出设备的必要性及合理性

（1）《长恨歌》演出提升项目

发行人《长恨歌》演艺看台自 2012 年建成投用以来，已持续运行 13 年。自冰火版《长恨歌》推出后，现有看台座椅无加热保暖功能，升级后有利于提升北方冬季严寒天气下观众户外观演体验，进一步提升冰火版《长恨歌》上座率。

发行人为改善冬季游客观演体验，并保障长恨歌演出安全运营，于 2024 年启动了活动看台整体更新提升项目，对活动看台的结构和功能重新进行设计，对看台设施进行了全面更新，优化了看台结构设计，提升承重负荷，拓展部分观演空间，新增加热座椅，改善看台升降和隐藏收纳功能，提高了看台设备的自动化水平及观看体验，故演出设备的增加具有合理性及必要性。

（2）《长恨歌》音响主扩系统改造升级

发行人《长恨歌》音响主扩系统改造升级系演出三、四场开演时间已在深夜，因部分剧幕效果音乐分贝较大，避免周边居民受到噪音，由原传统的立体声远场扩声系统，提升更新为远近结合、多点发散式全息声主扩系统，确保演出现场整体声音的一致性的同时在音频音效制作过程中进行相应的调整，在声压不超规范的情况下，降低扬声器高度，减少声音直接向外扩散，缓解声音对周边环境的影响。故演出音响设备的改造具有合理性及必要性。

二、核查方式及核查意见

（一）核查方式

保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取公司固定资产台账，了解公司固定资产使用状态，评估公司对固定资产使用寿命的会计估计是否合理，公司固定资产会计处理是否符合企业会计准则的规定。

2、获取相关采购合同、发票、银行回单等原始资料并与账面核对是否相符，判断公司入账金额、初始成本确认方法是否准确。

3、对公司主要供应商进行函证，确认采购额、应付账款余额的真实性、准确性、

完整性等。

4、报告期期末，对固定资产实施监盘程序，核查固定资产是否账实相符，判断期末固定资产是否闲置、废弃，是否出现减值迹象。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

发行人已说明新增演出设备对应的具体设备名称及用途，2025 年上半年新增较多演出设备具备必要性及合理性。

保荐机构总体意见：

对本回复材料中的发行人回复（包括补充披露和说明的事项），本保荐机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为陕西旅游文化产业股份有限公司对《关于陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之盖章页）

陕西旅游文化产业股份有限公司



发行人董事长声明

本人已认真阅读陕西旅游文化产业股份有限公司本次审核问询函的回复的全部内容，确认本次审核问询函的回复内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

董事长、法定代表人：



马 婷

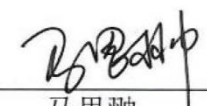
陕西旅游文化产业股份有限公司



（本页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：


唐 云


马思翀



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读《关于陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人：_____



陈 亮

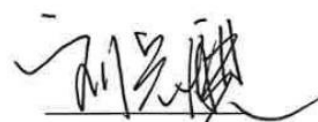


（此页无正文，为北京市金杜律师事务所《关于陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之律师签章页，我们仅对审核问询函中需要律师进行核查的事项发表核查意见）



经办律师： 
周 宁


王 晖


刘兵舰

单位负责人： 
王 玲

二〇二五年九月二十九日

（本页无正文，为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）《关于陕西旅游文化产业股份有限公司首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》之签章页）

签字注册会计师：


牟宇红




范晓玲



信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）



2025 年 9 月 29 日