

股票代码：000979

股票简称：中弘股份

上市地点：深圳证券交易所



中弘控股股份有限公司

重大资产购买暨关联交易报告书（草案） （修订稿）

交易对方	住所
YAN ZHAO GLOBAL LIMITED	Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, British Virgin Islands

独立财务顾问

平安证券股份有限公司



二〇一七年五月

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺并保证本报告书及中弘股份为本次重大资产重组所出具的其他信息披露和申请文件的内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。如因提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证报告中财务会计资料真实、完整。

本报告书所述事项并不代表审批机关对于本次交易相关事项的实质性判断、确认或批准。本报告书所述本次交易相关事项的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准和核准。

除公司和所聘请的专业机构外，公司未委托或者授权任何其他人提供未在本报告书中列载的信息和对本报告书做出任何解释或者说明。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

根据相关规定，作为公司本次重大资产重组的交易对方，就其对本次交易提供的所有相关信息，保证并承诺：

在本次交易过程中，保证提供的有关文件、资料等信息真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任。

目 录

公司声明	2
交易对方声明	3
目 录	4
修订说明	7
重大事项提示	9
一、本次交易方案概述	9
二、本次交易构成关联交易	19
三、本次交易构成重大资产重组	19
四、本次交易不构成借壳上市	20
五、本次交易定价及估值情况	20
六、本次交易的业绩承诺和补偿安排	20
七、本次交易对上市公司的影响	21
八、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准	27
九、对中小投资者权益保护的安排	29
十、本次交易涉及的重要承诺	30
重大风险提示	33
一、本次交易相关的风险	33
二、本次收购标的公司业务相关风险	35
三、本次重组后业务整合的风险	36
释 义	37
第一节 本次交易概述	40
一、本次交易的背景和目的	40
二、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准	44
三、本次交易的具体方案	47
四、本次交易构成关联交易	58
五、本次交易构成重大资产重组	58
六、本次交易不构成借壳上市	59
七、本次交易对上市公司的影响	59
第二节 上市公司基本情况	61
一、公司概况	61
二、公司设立及历次股本变动情况	61
三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况	71
四、公司主营业务发展情况	72
五、公司主要财务数据	73
六、公司控股股东及实际控制人情况	74
七、公司合法合规情况	76
第三节 交易对方	77
一、基本情况	77
二、历史沿革	77
三、股权结构及股权控制关系	78
四、主营业务情况	80
五、交易对方控股股东及实际控制方情况	80

六、其他事项说明.....	82
第四节 交易标的	83
一、标的公司基本情况.....	83
二、交易标的历史沿革.....	84
三、产权控制关系及主要股东情况.....	90
四、下属公司情况.....	91
五、主营业务情况.....	102
六、拟收购资产为股权的说明.....	126
七、最近两年主要财务数据.....	126
八、债权债务转移情况说明.....	126
九、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况.....	127
十、最近三年股权转让、增资、改制及评估情况.....	180
十一、生产经营资质及认证情况.....	181
十二、出资及合法存续情况.....	182
十三、重要会计政策和相关会计处理.....	183
第五节 本次交易的估值情况	185
一、交易标的估值情况.....	185
二、董事会关于本次交易标的估值合理性和定价的公允性分析.....	234
三、独立董事对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和交易定价的公允性的意见.....	248
第六节 本次交易的主要协议	250
一、股份出售与购买协议（SPA）.....	250
二、业绩承诺与补偿协议.....	253
三、融资协议(Facility Agreement).....	255
四、维好协议(Keepwell Deed).....	257
第七节 交易的合规性分析	259
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定.....	259
二、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组管理办法》发表的明确意见.....	263
第八节 管理层讨论与分析	264
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析.....	264
二、标的资产所属行业情况.....	269
三、标的资产行业地位和核心竞争力.....	288
四、标的资产财务状况分析.....	291
五、标的资产盈利能力分析.....	301
六、本次交易对上市公司持续盈利能力、未来发展前景及财务状况的影响.....	313
第九节 财务会计信息	326
一、标的公司最近两年简要财务报表.....	326
二、上市公司最近一年简要备考财务报表.....	329
第十节 同业竞争和关联交易	335
一、交易标的在报告期内的关联交易.....	335
二、本次交易对上市公司关联交易的影响.....	336
三、本次交易对上市公司同业竞争的影响.....	337
第十一节 风险因素	339
一、本次交易相关的风险.....	339

二、本次收购标的公司业务相关风险.....	341
三、本次重组后业务整合的风险.....	344
四、股价波动风险.....	344
第十二节 其他重要事项	345
一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产占用及被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....	345
二、本次交易完成后上市公司的负债情况.....	345
三、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系.....	346
四、本次交易对上市公司治理机制的影响.....	348
五、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排.....	348
六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....	352
七、上市公司股票停牌前股价波动情况.....	353
八、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形.....	353
九、本次交易中保护投资者合法权益措施的实施.....	353
第十三节 本次交易的相关证券服务机构	355
一、独立财务顾问.....	355
二、法律顾问.....	355
三、会计师事务所.....	355
四、资产评估机构.....	355
第十四节 独立董事和相关证券服务机构的意见	357
一、独立董事意见.....	357
二、相关证券服务机构的结论性意见.....	359
第十五节 董监高及相关中介机构声明	361
一、上市公司及全体董事、监事、高级管理人员声明.....	361
二、独立财务顾问声明.....	362
三、法律顾问声明.....	363
四、会计师事务所声明.....	364
五、资产评估机构声明.....	365
第十六节 备查文件	366
一、备查文件.....	366
二、备查文件查阅方式.....	366

修订说明

2017年5月19日，深圳证券交易所向中弘控股股份有限公司下发了《关于对中弘控股股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2017]第9号，以下简称“《重组问询函》”）。收到《重组问询函》后，我公司立即召集本次重组的独立财务顾问和其他中介机构，就《重组问询函》所提问题进行了认真讨论分析，作出回复并对重组报告书中进行了相应的修订、补充和完善，有关情况说明如下：

1、补充披露了交易标的在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益情况，并说明若最终由于审批情况无法完成交割是否会对交易价格及评估结果产生重大影响。请参见《重组报告书》“第一节本次交易概述/二、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准/（二）本次交易方案尚需获得的批准和核准”。

2、补充披露了衍昭收购A&K的作价依据以及支付情况、中介机构费用的具体情况、暂估融资成本中涉及的融资协议或其他协议的具体情况，请参见《重组报告书》“第一节本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案/（二）第一阶段收购的基本情况”。

3、补充披露了交易标的设立以来的股权变更情况，请参见《重组报告书》“第四章交易标的/二、交易标的历史沿革”。

4、补充披露了对交易标的具有重大影响的下属公司相关信息，请参见《重组报告书》“第四章交易标的/四、下属公司情况”。

5、补充披露了本次并购借款还本付息对上市公司的影响分析，请参见《重组报告书》“第八节管理层讨论与分析/六、本次交易对上市公司持续盈利能力、未来发展前景及财务状况的影响/（五）本次交易对上市公司财务状况的影响”。

6、补充披露了报告期汇兑损益分析汇率变化可能对公司经营成果产生的影响，请参见《重组报告书》“第八节管理层讨论与分析/五、标的资产盈利能力分析/（三）利润表主要项目变化分析”。

7、补充披露了交易标的业务涉及的主要国家政治局势及对公司经营成果可能产生的影响，请参见《重组报告书》“第四节交易标的/五、主营业务情况/（五）主要产品销售情况”。

8、补充披露了交易标的 2016 年末交易标的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产情况，请参见《重组报告书》“第八节管理层讨论与分析/四、标的资产财务状况分析/（一）主要资产负债构成”。

9、补充披露了报告期末交易标的生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物及其取得和使用情况、成新率或尚可使用年限情况，请参见《重组报告书》“第四节交易标的/九、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况/（一）主要资产情况”。

10、补充披露了交易标的投资性房地产的具体情况，请参见《重组报告书》“第八节管理层讨论与分析/九、标的资产财务状况分析/（一）主要资产负债构成”。

11、补充披露了交易标的的生产经营资质续期的情况，请参见《重组报告书》“第四节交易标的/十一、生产经营资质及认证情况”。

12、修订了《业绩承诺与补偿协议》的调整条款，请参见《重组报告书》“第六节本次交易的主要协议/二、业绩承诺与补偿协议”。

13、修订了标的公司分部门销售情况中 TOC 项目 2016 年的客户数量，请参见《重组报告书》“第四节交易标的/五、主营业务情况/（五）主要产品销售情况”。

14、修订了本次交易形成的商誉减值风险，请参见《重组报告书》“第十一节风险因素/一、本次交易相关的风险/（四）本次交易形成的商誉减值风险。补充披露了本次交易导致上市公司还款付息压力的风险内容，请参见《重组报告书》“重大风险提示”和“第十一节风险因素/一、本次交易相关的风险”补充了“（二）本次交易导致短期还款压力增加的风险”。

15、补充完善了与 Massive Reward 的融资协议的部分条款，请参见《重组报告书》“第六节本次交易的主要协议/三、融资协议”。

重大事项提示

一、本次交易方案概述

（一）总体收购方案

中弘股份拟通过境外子公司以支付现金的形式收购 A&K 90.5% 的股权。总体收购方案分两个阶段进行，截至本报告书签署日，以下总体收购方案中的第一阶段已经完成，本次交易为总体收购方案的第二阶段。

第一阶段：由中弘集团主导，通过衍昭向美国上市公司 FORTRESS 投资集团（NYSE:FIG）下属主体及相关方收购 A&K 公司 90.5% 的股权。该交易已于 2016 年 9 月完成。

第二阶段：由中弘股份通过境外子公司 Neo Dynasty 以支付现金的方式向衍昭收购其持有 A&K 公司 90.5% 的股权。

（二）第一阶段收购的基本情况

1、签署《A&K 购买与出售协议》

2016 年 7 月 22 日，经商务谈判，中弘集团下属境外子公司衍昭与 A&K Cayman LP、AK Equity Holdings Ltd. 等相关方签订《A&K 购买与出售协议》，购买其持有的 A&K 公司 90.5% 的股权。根据约定，衍昭于 2016 年 7 月 22 日先行支付 5100 万美元作为本次交易的定金。

2、完成价款支付及交割

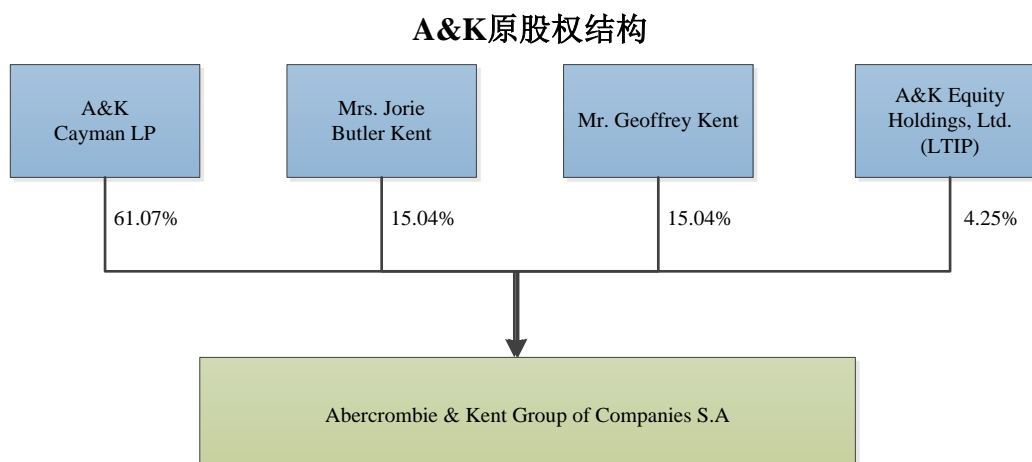
受我国对外投资政策的影响，中弘集团下属子公司珠海横琴崇知就该交易提交发改委的项目备案申请以及提交广东省商务厅的境外投资证书申请尚未完成，预计在交割前获得上述审批和备案存在较大不确定性。为保证按照《购买与出售协议》约定时间完成交割，同时为交易价款支付获得境外融资，经协商一致，中弘集团将其通过崇知香港间接控制的衍昭 100% 股权转让给中国华融（2799.HK）间接控制的子公司 Massive Reward。

2016年9月22日，衍昭、Massive Reward、崇知香港、王永红先生签署《股份认购及转让协议》，衍昭以1亿美元对价向Massive Reward发行10,000股股份，崇知香港将其持有的衍昭100%股权合计5,100股股份转让给Massive Reward。与此同时，投资基金RRJ Capital通过其下属子公司Forest Asset与衍昭签署《借款协议》，向衍昭提供2.35亿美元借款用于收购A&K公司90.5%的股权，该股权同时质押给Forest Asset，作为上述借款的担保。2016年9月23日，各方完成交割，最终交割价格为3.86亿美元。

3、衍昭完成债务重组

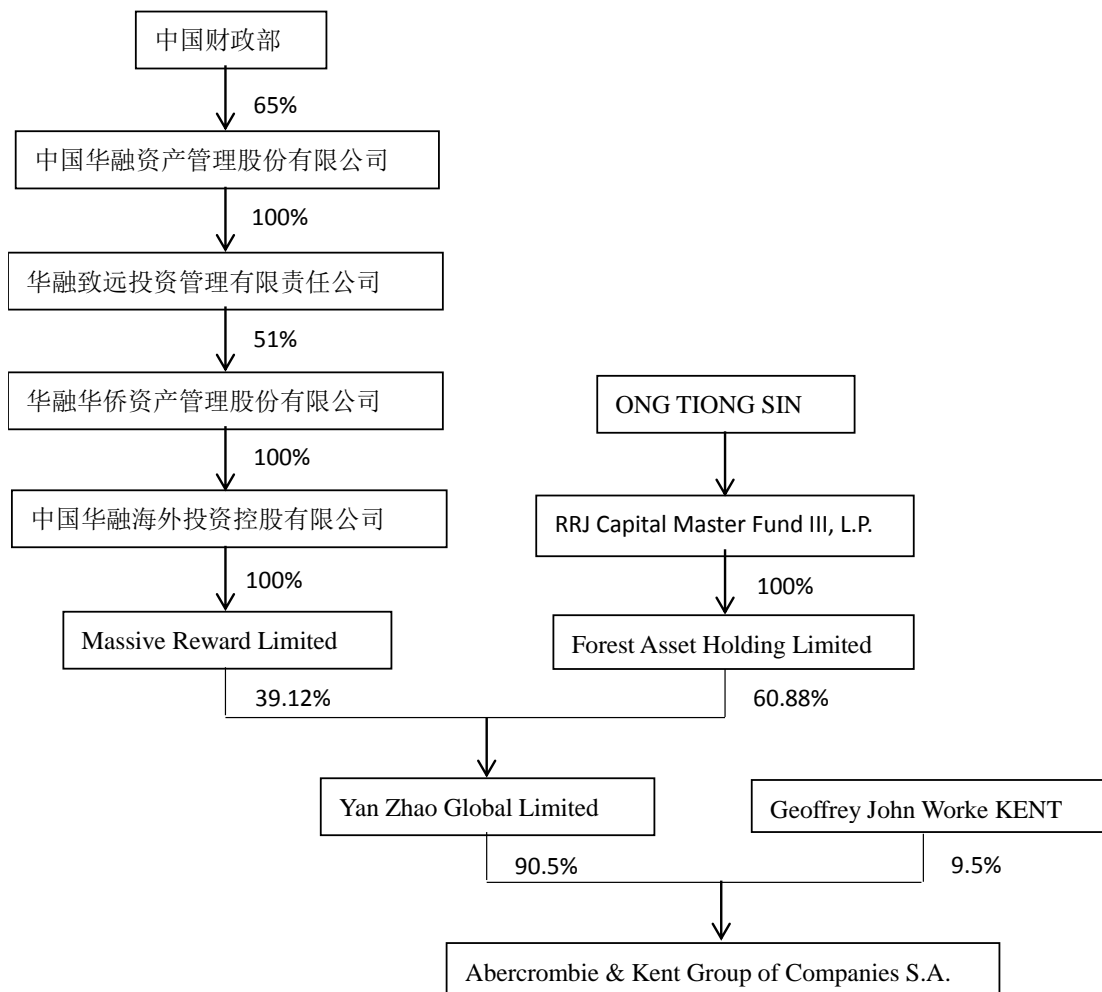
为保留RRJ Capital提供的并购借款，同时完成上市公司对A&K90.5%股权的收购，衍昭于2016年12月进行了债务重组。Massive Reward持有的合计15,100股股份变更为B类股份，Forest Asset对衍昭的2.35亿美元借款转为23,500股A类股份，同时解除对A&K90.5%股权的质押。Massive Reward与Forest Asset成为衍昭的股东。

以下为第一阶段收购前后A&K的股权结构变化。



备注：上述股权结构为根据A&K长期股权激励计划中已归属的情况，对A&K的登记股权情况进行相应调整。

A&K被衍昭收购后的股权结构



4、第一阶段收购中的作价情况

（1）衍昭收购 A&K 支付价款 38,600 万美元的作价依据以及支付情况

衍昭收购 A&K 时，交易价格系衍昭及其聘请的专业顾问参考原交易对方及 A&K 提供的关于收购标的业务运营情况、财务报告、业务规划等相关资料，经过尽职调查、财务分析后，与原交易对方、标的公司管理层及其专业顾问之间经过多轮谈判最终确定的。90.5%股权的交易对价为 3.86 亿美元，对应 A&K100%的权益价值为 4.26 亿美元。

根据衍昭聘请的买方财务顾问出具的尽职调查报告，该交易价格相当于 2015 年调整后 EBITDA 的 15.66 倍。为更好地反映标的公司本身的经营情况及盈利能力，买方财务顾问以 A&K2015 年度经审计的国际会计准则的财务数据为基础，对 A&K 的 EBITDA 进行了相应调整。A&K2015 年度的 EBITDA 为 1,727.5 万美元，剔除其中非正常经营项目的影响额 996.8 万美元后，计算出调整后的 EBITDA 为

2,724.3 万美元。其中，调整的主要项目包括权益法确认的投资损失 145.7 万美元、外币汇兑损失 210.5 万美元、股权激励费用 394.1 万美元、减值损失 227.7 万美元。

根据衍昭聘请的相关中介尽职调查结果，结合标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，综合考虑近年来及可预期未来高端旅游市场增长超过旅游整体市场水平，A&K 本身的悠久品牌、行业内唯一垂直整合运营模式以及多项核心竞争力等因素，交易双方认为该交易价格具有合理性。

此外，经对比近年来境外可比交易，衍昭认为该交易价格具有合理性。在 2015 年 3i 收购 Audley Travel 交易中，其交易价格隐含的 EBITDA 倍数约为 17.2 倍，高于本次收购倍数。Audley 是面向英国和美国市场的定制旅游服务提供商，与 A&K 相比，其目的地覆盖范围相对更少，仅具有 A&K 中的 TOC（旅游经营业务）板块。

前次交易价款分两笔完成支付。2016 年 7 月，《A&K 购买与出售协议》签订时，衍昭根据协议约定立即向 A&K 的原股东支付 5,100 万美元作为本次交易的定金。2016 年 9 月 23 日，衍昭以 Massive Reward 提供的 1 亿美元增资、Forest Asset 提供的 2.35 亿美元借款，支付了剩余价款，合计支付 38,600 万美元。

（2）274.09 万美元中介机构费用的具体情况

前次交易中，衍昭支付的 274.09 万美元中介机构费用涉及的中介机构及具体费用如下表所示，该等中介机构费用已经全部完成支付。

中介机构名称	费用（美元）
李志聰律師事務所	39,162
奥杰离岸律师事务所	25,000
君合律師事務所	2,167
毅柏律師事務所	10,200
鴻鵠律師事務所	128,457
Chibesakunda & Co.	14,150
Conyers Dill & Pearman	4,617
欧华律师事务所	298,000
Fair Competition Commission	43,963
Chibesakunda & Co.	13,596
ISEME, KAMAU & MAEMA ADVOCATES	9,481
德勤·關黃陳方會計師行	452,092
洛希爾(香港)有限公司	1,500,000
野村國際(香港)有限公司	200,000

合计	2,740,885
----	-----------

(3) 暂估融资成本中涉及的融资协议或其他协议的具体情况及其融资成本的合理性

暂估融资成本中涉及的相关协议主要内容如下：

1) 与 Massive Reward 的相关协议

1.1 衍昭股份转让协议

2016年9月22日，崇知香港与 Massive Reward 签署股份转让协议，主要内容如下：

崇知香港将持有的衍昭 5,100 股以 1 美元转让给 Massive Reward。同时，Massive Reward 以 1 亿美元向衍昭增资，该笔资金用于支付衍昭收购 A&K 的部分价款。

上述协议中崇知香港持有的衍昭 5100 股，1 股系崇知香港设立衍昭时发行，5,099 股系 2016 年 7 月支付前次收购 A&K 交易中支付 5,100 万美元定金时，崇知香港代为支付的股东借款转成相应股份。

1.2 购买选择权与出售选择权协议 (Deed of Call and Put Options)

2016年9月22日，Massive Reward 与中弘集团签署一份购买选择权与出售选择权协议，主要约定如下：

中弘集团拥有向 Massive Reward 购买其持有的衍昭全部股权（15,100 股）的购买选择权 (call option)，期限为 3 个月。按照行权期不同，行权价格不同。

在 1 个月以内行权，则行权价格为 10,200 万美元；

在 2 个月以内行权，则行权价格为 10,360 万美元；

在 3 个月以内行权，则购买价格为 10,500 万美元。

Massive Reward 拥有将其持有的衍昭全部股权出售给中弘集团的出售选择权 (put option)，行权期为 1 个月，行权价格为 10,500 万美元。

上述协议中，中弘集团持有的购买选择权，主要为保护中弘集团对标的公司收购后的相关权益所作出的安排；Massive Reward 持有的出售选择权，则相当于享有固定收益的、期限为 1 个月的并购融资，Massive Reward 获得的利息为 500 万美元。

1.3 购买选择权与出售选择权补充协议 (Amended and Restated Deed of Call and Put Options)

由于中弘集团预计将继续保留并延长 Massive Reward 的相关融资安排，双方协商同意对融资期限、融资费用作出调整。2016 年 12 月，中弘集团与 Massive Reward 签署购买选择权与出售选择权补充协议，主要内容如下：

根据 2016 年 12 月衍昭债务重组的相关安排，Massive Reward 持有的衍昭股份变更为 B 类股份，因此，购买选择权与出售选择权的标的变更为 Massive Reward 持有的 15,100 股 B 类股份。

双方同意，融资期限由原来的 1 个月延长为 1 年，出售选择权的行权价格（即 1 年的本息合计）变更为 11,325 万元。同时，双方确认中弘集团的购买选择权已到期失效，Massive Reward 已于 2016 年 9 月发出行权通知，并将具体交割的有效期延长至 2017 年 9 月。截至 2016 年 12 月，中弘集团已支付 360 万美元，剩余的 10,965 万美元对价将按照以下付款安排进行支付：

付款日期	支付金额
2016 年 12 月 23 日	140 万美元
2017 年 3 月 23 日	275 万美元
2017 年 6 月 23 日	275 万美元
2017 年 9 月 23 日	10,275 万美元

Massive Reward 为持股平台，其股东为华融海外，系香港上市公司中国华融（股票代码：2799.HK）的下属子公司，主要从事投资管理业务。Massive Reward 除持有衍昭股权外，未进行其他投资，其对衍昭的 1 亿美元增资，资金来源于华融海外以自有资金向其提供的股东借款。

2) 与 Forest Asset 的相关协议

2016 年 9 月 22 日，衍昭与 Forest Asset、王永红先生、中弘卓业共同签署《融资协议》，主要条款约定如下：

Forest Asset 向衍昭提供借款 2.35 亿美元，用于衍昭支付收购 A&K90.5% 股权的部分价款。相关资金于《A&K 购买与出售协议》约定的交割日（2016 年 9 月 23 日），由 Forest Asset 直接支付给卖方，完成交割。

根据《融资协议》，该笔融资借款利率为 7%/年，借款期限为 2 年，并约定不得提前还款。同时，作为借款担保，衍昭以其持有的 90.5% 的 A&K 股权进行质押，中弘集团及实际控制人王永红先生为该笔融资提供担保。

Forest Asset 为持股平台，于 2015 年 8 月 17 日在开曼群岛注册成立，其控股股东为 RRJ Capital Master Fund III, L.P.，该基金的普通合伙人为 RRJ Capital III Ltd，实际控制人为马来西亚自然人 ONG TIONG SIN。

Forest Asset 除持有衍昭股权外，未有其他投资。RRJ Capital Master Fund III, L.P. 于 2014 年 11 月 13 日在开曼群岛成立，其主要业务为私募股权投资业务。Forest Asset 为衍昭提供的 2.35 亿美元借款，其资金来源于股东 RRJ Capital Master Fund III, L.P. 私募股权投资基金。

3) 关于融资成本合理性的说明

上述融资中，Massive Reward 提供 1 亿美元股权融资，在 2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日预计交割日期间，衍昭承担的融资成本为 1,050 万美元，即年化 14%。该融资成本相对高于 Forest Asset 相关融资利率的原因主要为：

1.1 衍昭原计划将 Massive Reward 提供的资金作为短期过桥安排

2016 年 7 月，衍昭与相关方签署《A&K 购买与出售协议》后，因外汇管理相关政策原因，中弘集团下属主体对外投资审批在交割日前完成尚存在较大不确定性，同时收购资金的安排最终确定为境外借款。在时间相对较紧的情况下，中弘集团与华融海外（Massive Reward 的股东）协商一致，在上市公司收购 A&K 相应股份前的过渡期间内，使用 Massive Reward 提供的短期过桥贷款。

1.2 Forest Asset 获得的融资保障相对于 Massive Reward 更为优先

根据协议安排，Massive Reward 持有衍昭 100% 股权，而衍昭作为持股平台，本身无实际经营，其持有的 A&K 90.5% 股权已全部质押给 Forest Asset。因此，在过渡期间内，相对于 Massive Reward 而言，Forest Asset 的权利主张更为优先，Massive Reward 承担的风险更大。

1.3 Massive Reward 提供的融资期限更为灵活

根据约定，该笔融资可在到期前的相应期限内提前偿还，而 Forest Asset 的借款则约定不得提前还款。从整体投资收益的角度来看，由于期限较短且存在不确定性，Massive Reward 对融资成本的要求将更高。

（三）本次交易方案概述

1、本次交易概要

2017 年 5 月 7 日，中弘股份下属境外子公司 Neo Dynasty、衍昭、Ocean Sound

及 A&K 签署了《股份购买与出售协议》，拟以支付现金方式，购买衍昭持有的 A&K 公司 90.5% 的股权。

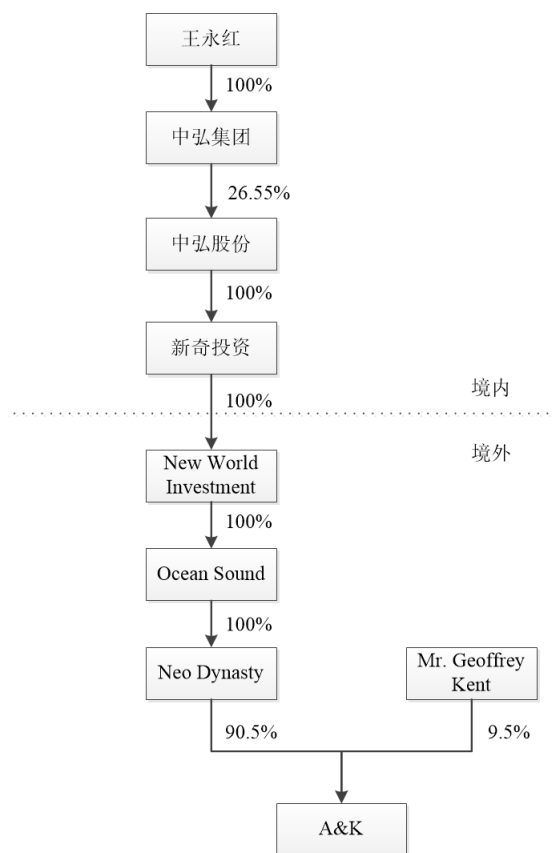
相关交易步骤拟按如下操作：

（1）由 Neo Dynasty 的母公司 Ocean Sound 代为支付本次交易对价；

（2）衍昭以其获得的本次交易价款分别向 Forest Asset 和 Massive Reward 按照其持股比例回购其持有的衍昭股份；

由于衍昭获取本次交易价款后需要直接向 Forest Asset、Massive Reward 支付回购款，因此本次交易价款拟直接由 Ocean Sound 支付给 Forest Asset 和 Massive Reward。

（3）Forest Asset、Massive Reward 以衍昭回购股份所得价款，分别向 Ocean Sound 提供 1 亿美元、2.35 亿美元借款。



2、交易标的

本次交易标的为 A&K90.5%的股权。

A&K 为一家根据卢森堡法律注册并存续的公司，主要通过旗下子公司从事旅游管理、旅游服务，包括提供定制化及针对团体的高端旅游行程服务，从事旅游项目的设计、开发及销售，以及旅游目的地的旅游行程运营及执行，并对旅游目的地酒店、飞机以及船舶开展运营活动。从事该业务 50 多年以来，A&K 凭借其为全球客户提供的专业、高端、个性化的全程尊享服务，在全世界高端旅游界备受好评，先后被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。

本次交易后，中弘股份将在原有文化旅游地产业务基础上，拓展在高端旅游业务方面的经营。

3、交易对方

本次交易对方为衍昭，是一家依据英属维尔京群岛（BVI）法律注册并存续的公司，无实际经营业务。2016 年 9 月 23 日，其原有股东中弘集团下属子公司崇知香港将 100%股权转让给 Massive Reward。2016 年 12 月，经债务重组，股东变更为 Forest Asset 和 Massive Reward，分别为投资基金 RRJ Capital、中国华融（股票代码：2799.HK）的下属子公司。

4、交易的定价原则及交易价格

本次交易价格为 41,249.26 万美元。

本次交易价格不以估值结果为依据，系以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方经过商业谈判确定的前次交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价。即：

以衍昭取得 A&K90.5%股权所支付的价格为基础，加上衍昭为取得 A&K 股权所支付的中介机构费用及其交割至上市公司期间承担的融资成本。

根据本次交易的 SPA 相关条款约定，本次交易的交易对价构成为：本次交

易的价格 41,249.26 万美元=衍昭收购 A&K 支付的价款 38,600 万美元+前次收购支付的中介机构费用 274.09 万美元+衍昭持有 A&K 股权期间承担的融资成本 2,375.17 万美元

其中，“衍昭持有 A&K 股权期间承担的融资成本”假设按照 2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日进行暂估。

上述融资成本计算过程为，2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日期间，根据约定，Massive Reward 提供的 1 亿美元融资利息为 1,050 万美元，Forest Asset 提供的 2.35 亿美元融资成本=承诺费(Commitment Fee)58.75 万+23,500 万×7%×281/365=1,325.17 万美元。

交割价格将根据实际交割日进行调整。若实际交割日晚于 2017 年 6 月 30 日，则增加相应延期天数承担的融资成本；若实际交割日早于 2017 年 6 月 30 日，则减少相应天数承担的融资成本。增加或减少的融资成本按以下公式计算：

$$275 \text{ 万美元}/90 + 235,00 \text{ 万美元} \times 7\% / 365$$

5、本次交易定价的合理性分析

本次交易价格不以估值结果为依据，系前次交易价格加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价。在前次收购中，中弘集团及其聘请的专业顾问参考原交易对方及 A&K 提供的关于收购标的业务运营情况、财务报告、业务规划等相关资料，经过尽职调查、财务分析后，与原交易对方、标的公司管理层及其专业顾问之间经过多轮谈判最终确定的。

为了便于投资者对本次交易定价水平公允性的判断，公司聘请中锋评估为标的资产出具了资产估值报告。根据中锋评估出具的中锋咨报字（2017）第 047 号估值报告，估值机构采用收益法和市场法两种估值方法对 A&K 股东全部权益价值进行了估值，最终采用收益法估值结果作为估值结论。以 2016 年 12 月 31 日为估值基准日，A&K 股东全部权益价值 323,200.00 万元，相对于 A&K 合并口径下的归属母公司的账面净资产 42,327.49 万元，估值增值 280,872.51 万元，增值率为 663.57%。对应 90.5%的权益价值为 292,496.00 万元，略高于本次交易价格。

6、收购资金的来源及付款安排

本次交易收购资金来源为公司自筹资金及境外机构借款。其中，境外机构 Forest Asset、Massive Reward 将为公司提供不超过 3.35 亿美元的借款。Forest Asset 与 Massive Reward 已与公司分别签署《融资协议》，将分别为公司提供 2.35 亿美元、1 亿美元的借款，用于本次交易对价支付。

除上述已确定的境外机构借款外，考虑到目前我国外汇管理政策，为体现对本次收购的支持，同时降低上市公司境外短期还款付息压力，其余约 7750 万美元将由控股股东中弘集团以境外资金向公司提供无息借款。同时，中弘股份将以境内自有资金尽快偿还控股股东。

二、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方衍昭在过去 12 个月内曾经为本公司控股股东中弘集团下属子公司，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，衍昭属于上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

本次关联交易的关联董事在本次交易的董事会中已就相关议案回避表决，关联股东并将在股东大会审议中回避表决。

三、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司、标的公司 2016 年度财务数据及本次交易作价情况，相关财务比例的计算如下：

单位：万元

项目	A&K	中弘股份	交易价格	标的账面值 与交易价格 孰高	占比
资产总额	163,058.35	3,325,888.18	286,146.12	286,146.12	8.60%
资产净额	42,690.30	1,020,954.99	286,146.12	286,146.12	28.03%
营业收入	313,076.84	445,210.82	-	313,076.86	70.32%

注 1：上市公司为 2016 年度经审计财务数据，标的公司 2016 年度财务数据为按照中国会计准则编制的经审计财务数据。

注 2：本次交易收购标的对价总额、收购标的财务数据均以美元作为货币单位，上表中计算时均按照 2016 年 12 月 31 日 1 美元兑 6.937 人民币的汇率折算为人民币金额。

标的公司 2016 年度实现的营业收入占上市公司同期营业收入的比例约 70.32%，根据《重组管理办法》规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易为现金收购，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易尚需上市公司股东大会审议通过，但无需提交中国证监会审核。

四、本次交易不构成借壳上市

本次交易为现金收购，不涉及发行股份，故本次交易前后公司控股股东均为中弘集团，实际控制人均为王永红先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更，亦不构成借壳上市。

五、本次交易定价及估值情况

本次交易价格不以估值结果为依据，为了便于投资者对本次交易定价水平公允性的判断，由中锋评估为标的资产出具了估值报告。根据中锋咨报字(2017)第 047 号估值报告，估值机构采用收益法和市场法两种估值方法对 A&K 股东全部权益价值进行了估值，最终采用收益法估值结果作为估值结论。截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日，经收益法估值，A&K 股东全部权益价值 323,200.00 万元，相对于 A&K 合并口径下的归属母公司的账面净资产 42,327.49 万元，增值额 280,872.51 万元，增值率为 663.57%。对应的 90.5%权益价值为 292,496.00 万元。

六、本次交易的业绩承诺和补偿安排

因第一阶段交易由公司控股股东中弘集团主导，衍昭引入 Forest Asset 和 Massive Reward 作为股东，系为完成以衍昭为主体收购 A&K90.5%股权的第一阶段收购，因此，本次交易将由公司控股股东中弘集团作为业绩补偿主体。2017 年 5 月 7 日，中弘集团与上市公司签署了《业绩承诺与补偿协议》，承诺 A&K 于 2017 年、2018 年、2019 年的净利润（合并报表中扣除非经常性损益后确定的归属于母公司所有者的净利润）分别不低于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元。如果实际净利润低于上述承诺净利润，则中弘集团将按照签署的《业绩承诺与补偿协议》相关约定进行补偿。

自本次交易实施完毕后，中弘股份在聘请具有证券业务资格的会计师事务所

对其进行年度审计的同时，由该会计师事务所对 A&K 在利润补偿期间当年实现的实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审查，并由会计师事务所就此出具专项审核报告。若经负责中弘股份年度财务报告审计的注册会计师审核确认，A&K 在承诺期限内实现利润未能达到净利润承诺数，则依据下列公式计算数并确定中弘集团需要补偿的现金，并向其发出书面通知，要求履行补偿义务：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实现的净利润）÷业绩承诺期间各年的承诺净利润总和×本次交易价格－累计已补偿金额

若计算数额小于 0，则中弘集团该年度不需要向公司支付任何补偿数额，已经补偿的现金不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由中弘股份聘请经各方认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试，在业绩承诺期的最后一个会计年度的专项审核意见出具后三十日内出具《减值测试报告》。

如标的公司期末减值额>业绩承诺期间内已补偿现金总额，则中弘集团应当按以下计算方式进行补偿：应补偿的金额=期末减值额－在业绩承诺期内已支付的补偿额。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

A&K 作为国际领先的高端旅游服务商，深耕高端旅游服务多年，积累了良好的品牌口碑与大量优质客户，同时公司自身具备较强的盈利能力。本次交易完成后，A&K 将成为本公司的控股子公司，通过本次交易强强联合，可实现在资源优化、优势互补、渠道共享、国内和国际信息沟通、经验借鉴、产业布局等方面的深入合作，更好的发挥协同效应，上市公司的旅游地产业务将得到进一步提升，深入合作有助于进一步上市公司提升运作能力、推进战略转型，扩大营业收入，对上市公司营业规模、盈利状况及现金流状况均形成良好补充。通过做大双方经营规模并增强整体盈利能力，进一步巩固并发展上市公司旅游地产业务的市

市场份额，有利于提升上市公司盈利能力，有利于提升上市公司主营业务的持续经营能力，进而有助于实现上市公司股东利益最大化。

（1）本次交易有利于进一步完善公司文化旅游的产业链，增强公司的盈利能力与抗风险能力

A&K 致力于提供全球顶级奢华私人订制式的高端旅游服务，为客户提供别具匠心的旅游产品，是全球高端旅游服务的领跑者之一。自运营 50 多年来，A&K 的客户涵盖了包括英国皇室成员，美国前总统卡特、比尔·克林顿，著名慈善家比尔·盖茨、大卫·洛克菲勒，好莱坞著名影星等世界名流。A&K 在全世界高端旅游界享有较高声誉，被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。2015 年，A&K 被评为世界旅游公司的第二大品牌。本次交易完成后，公司将完善文化旅游产业链，进一步挖掘国内北京、海南等市场区域价值，这对于盘活相关资产具有重大意义。

同时，收购完成后，A&K 将给公司带来稳定的利润和现金流，有助于公司旅游板块的全球布局，该板块业务将为公司在未来带来较为健康稳定的盈利能力和现金流水平，随着公司资产配置和产品的多元化，地产经营风险可被有效缓冲，公司的财务报表将持续改善。

因此，本次收购有助于进一步推动并提升公司旅游文化地产项目的品牌价值与影响力，增强公司的竞争力，并巩固和提升公司在行业中的领先地位。

（2）本次交易有助于公司提升整体资产质量，符合公司轻资产发展战略

公司规划轻资产战略转型，即“A+3”战略，“A”就是在 A 股已经上市的中弘股份公司，未来将以旅游地产为主；“3”是指公司收购的三家境外上市公司，其中的战略布局就有准备打造互联网旅游平台，进行在线旅游营销；以及在管理运营“新奇世界”品牌的基础上，打造成一个全开放的品牌管理及运营平台。

本次收购的标的 A&K 一直致力于开展高端旅游业务，从成立至今已经成为世界顶尖的高端旅游公司。A&K 的运营结构采取了差异化垂直整合模式，该平

台系统性重新整合旅游行业产业链的上、中、下游，进行产业链商业价值创造优化，涵盖了从客户旅游咨询到具体旅游产品的终端消费的全过程。该平台能更好的提升用户体验和经营利润，不仅能够为客户提供更加安全可靠的产品和服务，也能实现更高的经营利润。

本次收购的标的为轻资产公司，不仅符合公司轻资产的战略转型，而且与公司收购的境外上市公司战略布局能形成有效的互动，提升公司整体资产质量。

（3）有助于与其他旅游服务提供商进行差异化发展，获取行业先发优势

国内旅游行业在品牌化多样化方面优势不足，面临产品重复性高、专业化和多样性服务水平低的问题，导致对“门票旅游经济”的严重依赖，同时，旅游服务提供商集中在大众化、标准化产品，在定制化旅游产品提供商较少，该细分行业对于服务品牌、管理运营经验、成熟产品、地接配套设施等要求高，存在较高的进入壁垒。

A&K 凭借 50 多年的高端定制旅游运营经验，独特的垂直化运营管理模式，覆盖 100 多个国家和地区的成熟产品，涵盖从产品设计到地接的全程优质服务体验，将有助于公司在国内迅速抢占高端旅游服务市场，获得进入行业的发展红利。

（4）本次交易是公司拓宽旅游文化产业链的又一重要举措，与公司原有旅游板块的优势资源形成协同效应，完善公司文化旅游生态圈

标的公司与上市公司各自资源优化配置，优势互补，一方面保持原有成熟业务的稳定持续发展，同时有利于开拓以中国为代表的新兴市场国家定制化旅游市场，为公司带来可预期的增量收入。

对于 A&K 而言，亚洲旅游资源丰富，是 A&K 目前重要的目的地之一；亚洲作为新兴市场国家，经济发展迅速，居民生活水平迅速提高，因此可以成为 A&K 重要的客户来源地之一，目前该部分占比极小，具有很大的发展空间。而公司在国内积累了丰富的休闲度假物业开发运营资源；借助公司在境内及香港、新加坡等主要市场开拓地的旅游管理资源和平台，将为 A&K 发展亚洲市场提供强有力的支持，形成新的利润来源。

对于公司而言，公司目前定位于休闲度假物业的开发与经营，侧重开发休闲

度假地产、主题商业地产。已在北京、海南、云南、吉林、浙江、山东等国内核心旅游区域纷纷布局，并初步涵盖了“地缘幅度纵贯南北、涵盖山湖岛海多种类型”的旅游资源。同时，公司收购的海外上市平台亚洲旅游目前已成为东南亚一线 OTA 平台。这些资源将与 A&K 形成资源互补。而 A&K 具有高端旅游服务的管理经验、资深行业管理服务团队、品牌知名度、全球高端客户和市场基础、自主拳头产品和高端个性化定制产品。这些行业经验和优势对于上市公司进一步战略转型，进一步完善、提高休闲度假物业的投资、设计及运营能力具有重要的意义。

本次收购完成后，公司将拥有世界先进水平的高端旅游服务平台，进一步延伸旅游产业链布局。A&K 目前已成为世界旅游公司一线品牌，拥有优秀的管理、服务团队，以及先进的技术平台和丰富的旅游配套产品。通过此次收购，公司未来可以将 A&K 成熟的高端旅游平台引入亚洲的广阔市场，与公司原有旅游板块的优势资源形成协同效应，完善公司文化旅游生态圈。

（二）本次交易对上市公司盈利能力和财务指标的影响

本次收购完成后，公司将拥有一家世界一流的高端旅游服务商，在全球旅游行业市场地位获得迅速提升。此外，随着上市公司与标的公司之间协同效应的逐步发挥，在占据目前发达国家高端旅游市场的同时，计划新开发的亚洲新兴市场高端旅游业务，有望成为公司重要的利润增长点。因此，本次收购将为公司在未来带来较为健康稳定的盈利能力和现金流，同时随着公司向轻资产战略转型、产业链的进一步完善和以文化旅游为核心的多元化经营，经营风险可被有效缓冲，公司的财务报表将持续改善。

根据上市公司 2016 年年度报告及备考审阅报告，截至 2016 年 12 月 31 日，本次交易前后上市公司的资产、负债情况如下：

项目	本次交易前	本次交易后	增长幅度
总资产（万元）	3,325,888.18	3,742,949.06	12.54%
总负债（万元）	2,304,933.18	2,710,069.66	17.58%
资产负债率	69.30%	72.40%	-

本次交易完成后，上市公司资产增加 12.54%，负债增加 17.58%，资产负债率较本次交易前提高 3.10%，负债率上升幅度较小，不会对公司财务状况产生重

大不利影响。

根据上市公司 2016 年年度报告及备考审阅报告，2016 年度本次交易前后上市公司的盈利情况如下：

单位：万元

2016 年盈利情况	本次交易前	本次交易后	增长幅度
营业收入	445,210.82	758,287.66	70.32%
营业利润	20,703.08	21,718.02	4.90%
利润总额	19,589.29	20,527.19	4.79%
净利润	14,628.09	12,384.32	-15.34%
归属于母公司股东的净利润	15,704.85	13,572.65	-13.58%

本次交易完成后，上市公司 2016 年营业收入有较大幅度的提升，营业利润和利润总额也有小幅提升，净利润及归属于母公司股东的净利润有小幅下滑，主要是 2016 年 A&K 由于股份支付导致当年的净利润为负。

未来，随着 A&K 中国业务的拓展，上市公司与 A&K 协同效应的逐步产生，营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司股东的净利润均相应提升，本次交易对上市公司盈利能力的提升也将进一步体现。

（三）本次交易对上市公司关联交易和同业竞争的影响

（1）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易的交易对方衍昭在过去 12 个月内曾经受本公司控股股东中弘集团控制，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，衍昭属于上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

本次交易前，衍昭与上市公司之间未发生过关联交易。

为体现对本次收购的支持，同时降低上市公司境外短期还款付息压力，本次收购资金来源中，公司控股股东中弘集团将以无息借款的方式提供 7750 万美元。该关联交易将严格按照相关法律、法规和规范性文件及上市公司章程的要求履行法定程序。

本次交易前，本公司所有关联交易已按《公司章程》、《关联交易管理办法》等相关要求，履行了必要的批准程序，关联交易价格公平合理，不存在公司控股

股东、实际控制人及其关联方侵占公司利益的情形。本次交易后，本公司将继续严格履行上述制度，确保关联交易公允，维护上市公司和全体股东利益。

上市公司实际控制人王永红、控股股东中弘集团为了规范关联交易，已签署相关承诺函：“承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将尽可能减少和避免与中弘股份及其全资或控股子公司的关联交易，不会利用自身作为中弘股份控股股东之地位谋求中弘股份及其全资或控股子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为中弘股份控股股东之地位谋求与中弘股份及其全资或控股子公司达成交易的优先权利。若发生必要且不可避免的关联交易，承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将与中弘股份及其全资或控股子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律法规和中弘股份章程的规定履行信息披露义务及相关内部决策、报批程序，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性，亦不利用该等交易从事任何损害中弘股份及中弘股份其他股东合法权益的行为。承诺人将善意履行作为中弘股份控股股东的义务，充分尊重中弘股份的独立法人地位，保障中弘股份独立经营、自主决策，不利用控股股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移中弘股份及其全资或控股子公司的资金、利润，保证不损害中弘股份及中弘股份其他股东的合法权益。若违反上述承诺和保证，承诺人将对前述行为给中弘股份造成的损失向中弘股份进行赔偿。”

（2）本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易对价全部通过美元现金支付，本次交易完成后交易对方不持有公司股份，上市公司控股股东与实际控制人未发生变更，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间的同业竞争情况不会发生变化。

上市公司实际控制人王永红、控股股东中弘集团为了避免同业竞争，已签署相关承诺函：承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方未从事与中弘股份及其控制的其他公司、企业存在同业竞争关系的业务。承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将避免从事任何与中弘股份及其控制的其他公司、企业相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害中弘股份及

其控制的其他公司、企业利益的活动。如承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方遇到与中弘股份及其控制的其他公司、企业主营业务范围内的业务机会，承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将该等业务机会让予中弘股份及其控制的其他公司、企业。

（四）对上市公司股权结构及控制权的影响

本次交易对价将全部以现金支付，不涉及发行股份，故本次交易对公司股权结构不产生影响。

八、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准

本次重组方案实施前尚需取得有关批准。截至本报告书签署日，本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已履行的决策程序及审批情况

1、上市公司已履行的决策及审批

2017年5月7日，公司召开第七届董事会2017年第十次临时会议，审议通过《关于〈中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）〉的议案》等相关议案，批准本次重大资产重组以及交易协议的签署。同时，审议通过上市公司向 Forest Asset 和 Massive Reward 进行合计 3.35 亿美元的并购借款、向控股股东中弘集团进行 7750 万美元无息借款的关联交易。

博茨瓦纳的竞争管理部门（Competition Authority）已于 2017 年 3 月 23 日出具关于本次交易豁免反垄断申报的确认函。

2015 年 6 月 8 日，中国（上海）自由贸易试验区管理委员会向上海新奇投资颁发《企业境外投资证书》，上海新奇投资取得境外投资备案。

2、交易对方及其他相关方已履行的决策及审批

2017 年 5 月 4 日，A&K 做出董事会决议，同意本次交易并将按照交易协议相关约定，配合完成后续交割。

2017 年 5 月 5 日，衍昭、Neo Dynasty 和 A&K 的少数股东 Geoffrey Kent 签订守约承诺书（Deed of Adherence），Geoffrey Kent 先生声明放弃优先购买权。

2017年5月7日，衍昭董事会、股东会做出决定，同意本次交易。

2017年5月7日，Neo Dynasty 董事做出决定，同意本次交易。

2017年5月7日，Ocean Sound 的董事会审议通过关于 Neo Dynasty Limited 与 Massive Reward 的融资协议、Neo Dynasty Limited 与 Forest Asset 的融资协议的议案。

2017年5月7日，崇知香港的董事会审议通过关于崇知香港股票回购协议与交割计划的议案。

（二）本次交易方案尚需获得的批准和核准

本次交易方案尚需获得的批准或核准，包括但不限于：

- （1）上市公司股东大会批准本次交易；
- （2）交易买方就本次交易向坦桑尼亚公平交易委员会完成通知程序；
- （3）交易买方就本次交易向俄罗斯反垄断部门申报并完成审查程序；
- （4）上海新奇投资在本次交易完成后向主管商务部门就本次交易（境外再投资）进行报告。

本次交易能否取得上述批准、核准或审查以及最终取得批准、核准或审查的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。根据交易协议的约定，未取得坦桑尼亚或俄罗斯的反垄断部门出具的关于本次交易批准，仅影响交易买方收购标的公司在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益的交割，前述交割在取得相应批准后完成，不影响交易买方收购标的公司其他法域资产的交割。

（三）交易标的在坦桑尼亚和俄罗斯的权益情况

（1）交易标的在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益情况

交易标的在坦桑尼亚的子公司共两家，分别为 Abercrombie & Kent Tanzania Limited 和 Ocean Tour Ltd.，均从事目的地管理业务（DMC），均为 A&K 全资控制的子公司。

交易标的在俄罗斯的子公司共一家，为 Russian Way LLC，从事目的地管理业务（DMC），系 A&K 全资控制的子公司。

（2）坦桑尼亚和俄罗斯相关权益无法交割对估值结果的影响

若剔除坦桑尼亚和俄罗斯子公司对 A&K 股东全部权益价值的影响，则不包含坦桑尼亚和俄罗斯子公司的 A&K 股东全部权益价值为人民币 307,697 万元，较原估值人民币 323,200 万元减值 15,503 万元，减值率 4.8%。

（3）坦桑尼亚和俄罗斯相关权益无法交割对交易价格的影响

2016 年 9 月，衍昭收购 A&K90.5%的股权后，已经向坦桑尼亚公平交易委员会完成通知程序、向俄罗斯反垄断部门申报并完成审查程序，向坦桑尼亚和俄罗斯有关部门的申报过程较为顺利，未遇到实质性障碍。

衍昭完成对 A&K 的收购时，其最终股东为中国公司；上市公司完成本次交易后，A&K 的最终股东也为中国公司。因此本次交易涉及的申报与前次收购无实质性区别，Ocean Sound 已经向坦桑尼亚和俄罗斯有关部门积极展开申报工作。

根据境外律师出具的备忘录，交易买方向坦桑尼亚和俄罗斯有关部门的申报工作预计不存在实质性障碍，可以顺利通过，因此坦桑尼亚和俄罗斯相关权益无法交割的可能性较低，故本次交易未依据坦桑尼亚和俄罗斯相关权益能否完成交割设置价格调整机制。

九、对中小投资者权益保护的安排

本次交易中，本公司和交易对方将采取如下措施，保护投资者合法权益：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

在本次交易过程中，上市公司将严格按照《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《关于加强上市公司重组相关股票异常交易监管的暂行规定》等相关法律、法规的要求，及时、完整的披露相关信息，切实履行法定的信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件以及本次交易的进展情况。

（二）严格履行上市公司审议和表决程序

本次交易的实施将严格执行相关法律、法规及公司审批决策程序规定。本次交易方案经全体独立董事同意后提交董事会讨论，独立董事已就该事项发表独立意见。同时，本次交易作为关联交易，将严格履行关联交易审议程序，保护上市公司及投资者合法权益。

（三）股东大会及网络投票安排

公司在发出召开审议本次重组方案的股东大会通知后，将以公告方式在股东大会召开前督促全体股东参加股东大会。在表决本次交易方案的股东大会中，公司将采用现场投票、网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）其他保护投资者权益的措施

公司将在相关信息披露以后提供电话、电子邮件和信件等方式，为了解、参考投资者对本次交易的意见提供方便，从而确保投资者对公司重大事项的建议权。同时，本公司已聘请具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、估值机构等中介机构，对本次重组过程进行监督并出具专业意见，确保本次交易公平、合理、合规，不损害股东的相关权益。

十、 本次交易涉及的重要承诺

承诺人	承诺事项	承诺内容
上市公司及上市公司全体董事、监事、高级管理人员	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	<p>本公司承诺：</p> <p>1、本公司已及时向各中介机构提供本次交易所需全部文件及资料，并承诺所提供的纸质版和电子版资料均真实、完整、准确，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符。</p> <p>2、本公司所提供资料和信息均真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本公司对所提供资料和信息真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>董事、监事及高级管理人员承诺：</p> <p>1、本人已经或已促使中弘股份及时向相关中介机构提供本次重组相关信息，并且保证在本次交易过程中提供的有关信息真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>2、本人已经或已促使中弘股份向相关中介机构提交本次交易所需全部文件及资料，同时承诺所提供纸质版和电子版资料均真实、完整、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符。</p>

		<p>3、如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
中弘集团及实际控制人王永红先生	关于避免同业竞争	<p>为避免同业竞争损害公司及其他股东的利益，公司实际控制人、控股股东均已于 2017 年 5 月出具了以下承诺：承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方未从事与中弘股份及其控制的其他公司、企业存在同业竞争关系的业务。承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将避免从事任何与中弘股份及其控制的其他公司、企业相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害中弘股份及其控制的其他公司、企业利益的活动。如承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方遇到与中弘股份及其控制的其他公司、企业主营业务范围内的业务机会，承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将该等业务机会让予中弘股份及其控制的其他公司、企业。</p>
中弘集团及实际控制人王永红先生	关于减少关联交易	<p>为规范关联交易，公司实际控制人、控股股东均已于 2017 年 5 月出具了以下承诺：“承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将尽可能减少和避免与中弘股份及其全资或控股子公司的关联交易，不会利用自身作为中弘股份控股股东之地位谋求中弘股份及其全资或控股子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为中弘股份控股股东之地位谋求与中弘股份及其全资或控股子公司达成交易的优先权利。若发生必要且不可避免的关联交易，承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将与中弘股份及其全资或控股子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律法规和中弘股份章程的</p>

		<p>规定履行信息披露义务及相关内部决策、报批程序，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性，亦不利用该等交易从事任何损害中弘股份及中弘股份其他股东合法权益的行为。承诺人将善意履行作为中弘股份控股股东的义务，充分尊重中弘股份的独立法人地位，保障中弘股份独立经营、自主决策，不利用控股股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移中弘股份及其全资或控股子公司的资金、利润，保证不损害中弘股份及中弘股份其他股东的合法权益。若违反上述承诺和保证，承诺人将对前述行为给中弘股份造成的损失向中弘股份进行赔偿。”</p>
<p>交易对方衍昭、FOREST ASSET、MASSIVE REWARD</p>	<p>关于提供资料真实性、准确性和完整性的承诺函</p>	<p>三家公司分别承诺如下： 1、本公司已及时向中弘股份提供本次重组相关信息，并且保证在本次资产重组过程中提供的有关信息真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。 2、本公司已向中弘股份及相关中介机构提交本次资产重组所需全部文件及资料，同时承诺所提供纸质版和电子版资料均真实、完整、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符。</p>
	<p>合法合规及诚信情况</p>	<p>三家公司分别承诺如下： 本公司及其主要管理人员在最近五年之内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。</p>

重大风险提示

一、本次交易相关的风险

（一）本次交易审批风险

本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：1、上市公司股东大会批准本次交易；2、通过坦桑尼亚和俄罗斯的反垄断审查。本次交易能否取得上述批准、核准或审查以及最终取得批准、核准或审查的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易导致短期还款压力增加的风险

本次交易资金来源全部为境外借款，其中来自于境外机构的有息借款为 3.35 亿美元。按照上述融资协议约定，上述借款将最晚于未来 2 年到期。标的公司产生的自有现金流将无法覆盖未来还本金额，公司将优先以积极通过其境外良好的金融机构合作关系、境外股权及债权融资工具等方式积极拓展融资渠道，争取以更低成本的境内外融资进行置换；同时，以境内经营产生的资金偿还相关借款。但如果未来外汇政策持续收紧，境内资金无法出境，则将可能导致上市公司未来到期时还本付息压力较大，从而增加上市公司的财务风险。

（三）本次交易导致公司资产负债率上升、财务费用增加的风险

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司合并报表口径资产负债率为 69.30%。根据备考审阅报告，交易完成后的资产负债率为 72.40%，较本次交易前提高 3.10%。此外，本次交易的全部资金拟通过境外借款取得，预计每年将新增利息费用 2,845 万美元，导致公司财务费用有所增加。

因此，本次交易完成后将导致上市公司资产负债率上升、财务费用增加，从而使得公司面临的财务风险有所提高，提请投资者注意相关风险。

（四）本次交易可能终止的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，在与交易对方协商过程中已尽可能缩小内幕信息知情人的范围，降低内幕信息传播的可能性。但仍不排除有机构

或个人利用关于本次交易内幕信息进行交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：1、上市公司股东大会批准本次交易；2、通过坦桑尼亚和俄罗斯的反垄断审查。本次交易若无法取得股东大会的批准，交易对方及本公司均有可能选择终止本次交易，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

根据交易协议的约定，未取得坦桑尼亚或俄罗斯的反垄断部门出具的关于本次交易批准，将影响交易买方收购标的公司在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益的交割。

（五）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在本公司合并报表中将形成较大金额的商誉。根据中发国际资产评估公司出具的“中发评咨字（2017）第022号”《评估咨询报告》，2016年12月31日A&K可辨认净资产的公允价值为69,990.3万元，合并成本高于合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额计入商誉，约为222,804.9万元。由于本次交易尚未实际交割，因此在合并日标的资产可辨认净资产公允价值可能会发生变化，实际确认的商誉金额也会相应发生变化。

根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果收购标的未来经营状况未达预期，则本次交易形成的商誉存在减值风险，将对上市公司当期损益产生不利影响，提请投资者关注商誉减值的风险。

（六）交易价格较账面值溢价较高的风险

本次交易价格不以估值结果为依据，系以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方协商一致确定的交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价，预计为41,249.26万美元，按基准日汇率折合人民币286,146.12万元。该价格高于2016年12月31日A&K合并口径下的归属母公司的账面净资产42,327.49万元。尽管经估值分析，本次交易价格具有合理性，但较账面净资产增值较高，提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

（七）承诺业绩无法实现的风险

根据中弘集团与上市公司签署的《业绩承诺与补偿协议》，中弘集团承诺标的公司 2017 年、2018 年以及 2019 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元。如果宏观经济、市场环境、行业政策以及市场竞争等方面出现重大不利变化，尽管控股股东通过盈利补偿方案保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的出现经营未达预期的情况，将导致 A&K 未来实际经营成果与业绩承诺存在差异，提请投资者注意标的公司业绩承诺不能实现的风险。

（八）交易完成后交易标的的质押风险

上市公司本次交易的资金主要来源于 Massive Reward、Forest Asset 和控股股东的境外借款。根据上市公司下属子公司与 Massive Reward、Forest Asset 签订的融资协议，本次交易完成后，上市公司持有 A&K90.5%的股权将质押给 Forest Asset，上市公司的下属子公司 Neo Dynasty100%的股权将质押给 Massive Reward。提请投资者注意标的公司股权被质押的相关风险。

二、本次收购标的公司业务相关风险

（一）标的公司报告期内存在亏损的风险

A&K2015 年、2016 年净利润分别为 2,530.60 万元和-2,243.77 万元。标的公司近年来经营较为稳健，营业收入稳步上升，但由于 2016 年受到股份支付确认 9,815.33 万元管理费用的影响，该年度出现亏损。未来，国际旅游业将会持续稳步发展，A&K 凭借其在行业中的领先地位和竞争优势，将大力发展中国等新兴市场业务，并与上市公司形成资源整合和协同效应，预计持续亏损的可能性较小，但仍提请投资者关注标的公司报告期内存在亏损的风险。

（二）股权激励计划影响标的公司业绩的风险

A&K 于 2013 年推出一项股权激励计划，用于激励 A&K 及其下属公司的核心管理人员，该项股权激励计划分为两期，分别于 2013 年和 2016 年授予。报告期内，A&K 于 2015 年确认股份支付 2,453.37 万元，2016 年确认股份支付 9,815.33 万元，均计入管理费用，对 A&K 当期的业绩产生较大的影响。未来因股权激励计划产生的股份支付仍将对 A&K 经营业绩产生影响，提请投资者关注相关风险。

三、本次重组后业务整合的风险

A&K 一直致力于发展高端旅游业务，从成立至今已经成为世界顶尖的高端旅游公司。

本次交易完成后，公司拟对公司旅游地产业务和标的公司的资源和业务进行有效整合，充分发挥联动效应、协同效应及整合后的规模效应。但公司和标的公司在文化、财务、管理等方面均存在一定差异，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，整合结果可能未能充分发挥本次交易的协同效应。

整合过程中若上市公司未能及时建立起相关的文化体制、组织模式和管理制度，可能会对标的公司的经营造成负面影响，从而给上市公司带来整合风险。

释 义

公司、本公司、上市公司、中弘股份	指	中弘控股股份有限公司/ Zhonghong Holding Co., Ltd.
本次交易	指	上市公司通过间接控制的境外子公司 NEO DYNASTY LIMITED 向 YAN ZHAO GLOBAL LIMITED 支付现金收购其持有的 A&K 公司 90.5% 的股权
中弘集团	指	中弘卓业集团有限公司，为本公司的控股股东
中弘基业	指	北京中弘基业文化传媒有限公司
珠海横琴崇知	指	珠海横琴崇知投资控股有限公司，为中弘集团全资子公司
崇知香港	指	CHONG ZHI HONG KONG INVESTMENT LIMITED/ 崇知香港投资有限公司
新奇投资	指	中弘新奇世界投资有限公司，为本公司全资子公司
New World Investment	指	ZHONHONG NEW WORLD INVESTMENT PTE. LTD.，为新奇投资在新加坡设立的全资子公司
Ocean Sound	指	OCEAN SOUND ENTERPRISES LIMITED，为 NEW WORLD INVESTMENT 在香港设立的全资子公司
FORTRESS 投资集团	指	美国投资公司 FORTRESS INVESTMENT GROUP LLC
Massive Reward	指	MASSIVE REWARD LIMITED，一家注册在英属维尔京群岛的公司，系衍昭的股东
Forest Asset	指	FOREST ASSET HOLDING LIMITED，一家注册在开曼群岛的公司，系衍昭的股东
RRJ Capital	指	RRJ Capital Master Fund III, L.P.，一家注册在开曼群岛的公司，从事私募股权投资基金业务
华融海外	指	中国华融海外投资控股有限公司，中国华融下属子公司
中国华融	指	香港上市公司中国华融资产管理股份有限公司（股票代码：2799.HK）
交易买方、Neo Dynasty	指	NEO DYNASTY LIMITED，一家注册在英属维尔京群岛的公司，系上市公司间接控制的境外子公司
交易对方、交易卖方、衍昭	指	YAN ZHAO GLOBAL LIMITED/衍昭寰球有限公司，一家注册在香港的公司
收购标的、标的资产、交易标的、标的公司、A&K、A&K 公司	指	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. (Luxembourg)，本次收购的交易标的，为一家注册在卢森堡的公司
BVI	指	英属维尔京群岛
CPECs	指	可转换优先股权证书，T1-CPECs 指第一期 CPECs，T2-CPECs 指第二期 CPECs，在享有的相关权益等方面不存在差异
IPPECs	指	收益参与优先股权证书，T1-IPPECs 指第一期 IPPECs，

		T2-IPPECs 指第二期 IPPECs，在享有的相关权益等方面不存在差异
A&K90.5%的股权	指	包括 A&K90.5%的普通股，90.5%的 CPECs，90.5%的 IPPECs
Geoffrey John Worke KENT、Geoffrey Kent、	指	A&K 的少数股东，英国公民
资产交割日	指	标的资产完成交付之日
报告期、最近两年	指	2015 年、2016 年
报告书、本报告书	指	《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》
SPA、交易协议、《股份购买与出售协议》	指	2017 年 5 月 7 日，Neo Dynasty Limited、衍昭、Ocean Sound 及 A&K 签署的协议（AGREEMENT for the SALE AND PURCHASE of 90.5% of the SECURITIES OF ABERCROMBIE & KENT GROUP OF COMPANIES S.A）
A&K 购买与出售协议	指	PURCHASE AND SALE AGREEMENT by and among ABERCROMBIE & KENT GROUP OF COMPANIES S.A., YAN ZHAO GLOBAL LIMITED, THE SELLERS NAMED HEREIN and THE SELLERS' REPRESENTATIVE NAMED HEREIN
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2014 年修订）
发改委	指	国家发展和改革委员会
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、深圳交易所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问、平安证券	指	平安证券股份有限公司
境外律师法律意见	指	上市公司境外律师针对在相关法域内注册的标的公司及重要子公司、交易卖方进行法律尽职调查而出具的法律意见
境外律师	指	上市公司就本次交易委托的境外律师事务所，包括： （1）美国律师，即 K&L Gates （2）英国律师，即 K&L Gates （3）香港律师，即 K&L Gates 及 Michael Li & Co. （4）澳大利亚律师，即 K&L Gates （5）卢森堡律师，即 Stibbe 及 LG Avocats （6）南非律师，即 Bowmans （7）坦桑尼亚律师，即 Bowmans 及 IMMMA ADVOCATES （8）博茨瓦纳律师，即 Bookbinder Business Law 及

		Minchin & Kelly (Botswana) Attorneys (9) 俄罗斯律师, 即 DLA Piper (10) 赞比亚律师, 即 Chibesakunda & Co. (11) 肯尼亚律师, 即 ISEME KAMAU & MAEMA ADVOCATES (12) 摩洛哥律师, 即 Bowmans (13) 英属维尔京群岛律师, 即 MAPLES AND CALDER (SINGAPORE) LLP (14) 开曼群岛律师, 即 MAPLES AND CALDER (SINGAPORE) LLP
中伦律师	指	北京市中伦（上海）律师事务所
中锋评估	指	北京中锋资产评估有限责任公司
KPMG、毕马威	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

注 1: 如无特殊说明, 本报告书均按照中国人民银行发布的 2016 年 12 月 31 日人民币兑美元汇率 6.937 进行折算。

注 2: 若本报告书中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异, 均为四舍五入造成的差异。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、国家政策鼓励国内企业进行跨国并购

改革开放以来，我国经济发展一直保持高速增长态势，经济总量呈上升趋势，目前已经成为世界第二大经济体。随着中国经济的发展和企业实力的增强，中国企业纷纷走出国门，在海外进行投资，开展跨国并购。为了从战略层面上来推动这一经济行为，国家适时提出了“走出去”战略，出台了一系列政策鼓励跨国并购，支持企业国内企业加快国际化发展的步伐。

党的十八大报告提出要“加快走出去步伐，增强企业国际化经营能力，培育一批世界水平的跨国公司”。2014年3月国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，文件提出要“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购。”2015年国务院《政府工作报告》指出：“加快实施走出去战略。实行以备案制为主的对外投资管理方式。拓宽外汇储备运用渠道，健全金融、信息、法律、领事保护服务。让中国企业走得稳、走得远，在国际竞争中强筋健骨、发展壮大。”在国家“一带一路”的战略布局及相关政策支持下，通过海外收购整合资源并形成全球产业布局已经成为国内企业探求发展空间、实现产业转型升级、迈向国际化的重要方式。

本次交易符合国家鼓励跨国并购的战略导向，符合新常态下我国经济的转型升级，是对国家加快实施“走出去”战略的政策落实。本次交易将拓展公司在旅游行业的布局，提升与现有业务的协同效应，促进公司国际市场地位的提升。

2、国家出台多项政策鼓励旅游行业发展

旅游业是现代服务业的重要组成部分，加快旅游业的发展，对于扩大就业，拉动内需消费、加速经济发展等具有很大的作用。近年来，为充分挖掘旅游投资和旅游消费增长潜力，国家出台了多项政策法规，全力推动旅游产业发展。

2009年12月，国务院出台《国务院关于加快发展旅游业的意见》，首次明确了旅游业“国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业”的定位，并提出了近几年旅游业发展的主要任务：深化旅游业改革开放、优化旅游消费环境、加快旅游基础设施建设、推动旅游产品多样化发展、培育新的旅游消费热点等。并指出政府要加大投入以及金融支持，大力支持旅游业的发展。

2010年5月，国务院出台《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》，指出：鼓励民间资本参与发展文化、旅游和体育产业；鼓励民间资本合理开发旅游资源，建设旅游设施，从事各种旅游休闲活动。

2012年2月，银监会出台《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》，指出要充分认识金融支持旅游业加快发展的重要意义，加强和改进旅游业金融服务，加强旅游景区金融基础设施建设等；要合理调配金融资源，创新金融工具和产品，支持旅游企业发展多元化融资渠道和方式，支持旅游资源丰富、管理体制清晰、符合国家旅游发展战略和发行上市条件的旅游企业上市融资，鼓励社会资本支持和参与旅游业发展，全力推动旅游产业投资发展。

2012年7月，国家旅游局出台《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》，指出要坚持旅游业向民间资本全方位开放，通过民间资本推进旅游产业投资；鼓励民间资本投资旅游业，如合理开发旅游资源，经营、管理旅游景区，开发旅游产品、经营旅游车船业等，切实将民间资本作为旅游发展的重要力量。

2013年2月，国务院办公厅印发《国民旅游休闲纲要（2013—2020年）》，提出到2020年，职工带薪年休假制度基本得到落实，城乡居民旅游休闲消费水平大幅增长的发展目标；并提出了大力发展旅游业、扩大旅游消费的几大措施。

2014年8月，国务院出台《关于促进旅游业改革发展的若干意见》，提出要增强旅游发展动力，扩张旅游发展空间；在政府扶持旅游消费方面，部署了四大方面的重要举措。

2015年7月，国务院办公厅出台《关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》，针对增强旅游投资和消费提出了6个方面、26条具体政策措施。

2016年12月，国务院发布《“十三五”旅游业发展规划》，该规划确定了“十

三五”时期旅游业发展的总体思路、基本目标、主要任务和保障措施，是未来五年我国旅游业发展的行动纲领和基本遵循。

3、旅游行业发展前景良好

近年来，随着人们生活水平的提高和生活方式及消费观念的转变，旅游业已成为国民经济发展的重要产业，中国旅游业在市场、资本、政策等多个方面的共同推动下，发展到了一个全新的高度。

《2017年全国旅游工作报告》指出，“联合国世界旅游组织测算，2016年中国旅游业对国民经济综合贡献达11%，与世界平均水平持平。我国旅游市场量质齐升，人均出游近3.4次。2016年旅游总收入预计达4.69万亿元，同比增长13.6%。国内旅游人数继2015年首次突破40亿人次后，2016年继续两位数增长，全年有望超过44.4亿人次。国内旅游收入同样保持两位数增长，2016年预计达到3.9万亿元。入境旅游人数摆脱多年的徘徊局面，连续两年实现正增长，2016年预计达1.38亿人次，国际旅游收入1200亿美元，分别增长3.8%和5.6%，其中外国人接待人数2815万人次，增长8.3%。出境游呈现良性发展态势，2016年预计出境旅游人数将达到1.22亿人次，同比增长4.3%，入出境总人次超过2.6亿人次，入境游人数超过出境游1600万人次。我国继续保持世界第一大出境旅游客源国和第四大入境旅游接待国地位。全国旅游直接投资继2015年突破万亿元大关后，2016年达到12,997亿元，同比增长29.05%，预计高出全国固定资产投资增速20个百分点。”

而在旅游行业中，高端定制化旅游在欧美国家已经是一个很成熟的旅游形态，但国内高端旅游仍处于起步阶段。随着国内大众旅游时代的到来，旅游业的容量高速扩张、消费者个性化需求的逐步发展，高端旅游行业的消费人群初具规模，我国高速发展的旅游市场为高端旅游发展提供了丰富的增长空间。

4、与公司整体发展战略一致

中弘股份正逐步推进轻资产转型，以发展文化旅游产业为战略重心，积极探索创新，丰富公司业务领域，抓住未来宏观经济、产业发展及大众消费趋势，围绕文化旅游打造分时度假、在线旅游、旅游产品众筹平台等创新型产品，逐步形

成公司新的利润增长点和完整文化旅游产业链。

公司目前规划中的轻资产战略，即“A+3”战略：“A”就是在A股已经上市的中弘股份，未来将以旅游地产为主；“3”是指公司收购的三家境外上市公司，分别拟打造成为互联网金融平台和营销平台、互联网旅游平台、品牌管理及运营平台。未来公司将以文化旅游产业作为公司的战略重心，借助旅游行业发展的政策红利，充分享受旅游业市场规模扩张带来的业务机会，逐步形成公司新的盈利来源。

5、A&K 在高端旅游行业具有重要市场地位

A&K 致力于提供全球顶级奢华私人订制式的高端旅游服务，为客户提供别具匠心的旅游产品，是全球高端旅游服务的领跑者之一。A&K 的客户涵盖了包括英国皇室成员，美国前总统卡特、比尔·克林顿，著名慈善家比尔·盖茨、大卫·洛克菲勒，好莱坞著名影星等世界名流。A&K 在全世界高端旅游界享有较高声誉，被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。2015 年，A&K 被评为世界旅游公司的第二大品牌。

（二）本次交易的目的

1、进一步完善公司文化旅游的产业链，提升公司的行业地位和市场竞争力

中弘股份正逐步推进轻资产转型，以发展文化旅游产业为战略重心，积极探索创新，丰富公司业务领域，抓住未来宏观经济、产业发展及大众消费趋势，围绕文化旅游打造分时度假、在线旅游、旅游产品众筹平台等创新型产品，逐步形成公司新的利润增长点和完整的文化旅游产业链。

A&K 具有高端旅游服务的管理经验、资深行业管理服务团队、品牌知名度、全球高端客户和市场基础、自主拳头产品和高端个性化定制产品。这些行业经验和优势对于上市公司进一步战略转型，进一步完善、提高休闲度假物业的投资、设计及运营能力具有重要的意义，有助于完善公司在文化旅游产业链的布局，提升公司在文化旅游的行业地位和市场竞争力。

2、发挥 A&K 旅游业务与公司原有旅游板块业务的协同效应，形成优势互补

A&K 的旅游业务和公司目前的旅游板块业务可以充分发挥协同效应，形成优势互补。

一方面，对于 A&K 而言，亚洲旅游资源丰富，是 A&K 的旅游目的地之一。亚洲的新兴市场国家经济发展迅速，居民生活水平迅速提高，因此可以成为 A&K 重要的客户来源地之一，具有很大的发展空间。与此同时，公司在国内积累了丰富的休闲度假物业开发运营资源，借助公司在境内及香港、新加坡等主要市场开拓地的旅游管理资源和平台，A&K 发展亚洲市场将会有强有力的支持，促进 A&K 亚洲业务的发展。

另一方面，对于公司而言，公司目前定位于休闲度假物业的开发与经营，侧重开发休闲度假地产、主题商业地产，已在北京、海南、云南、吉林、浙江、山东等国内核心旅游区域纷纷布局，并初步涵盖了“地缘幅度纵贯南北、涵盖山湖岛海多种类型”的旅游资源。同时，公司控股的新加坡上市公司亚洲旅游目前已成为东南亚一线 OTA 平台，近期还将与美国上市公司海洋世界娱乐公司开展相关合作，旅游资源网络进一步实现全球化布局。A&K 具有高端旅游服务的管理经验、资深行业管理服务团队、品牌知名度、全球高端客户和市场基础、自主拳头产品和高端个性化定制产品。这些行业经验和优势对于上市公司进一步战略转型，进一步完善、提高休闲度假物业的投资、设计及运营能力具有重要的意义。

综上，通过本次收购，公司可以为 A&K 的业务带来广阔的市场需求，发挥 A&K 的旅游业务与公司原有旅游板块优势资源的协同效应，形成优势互补，完善公司的文化旅游生态圈。

二、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准

本次重组方案实施前尚需取得有关批准。截至本报告书签署日，本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已履行的决策程序及审批情况

1、上市公司已履行的决策及审批

2017年5月7日，公司召开第七届董事会2017年第十次临时会议，审议通过《关于〈中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）〉的议案》等相关议案，批准本次重大资产重组以及交易协议的签署。同时，审议通过上市公司向 Forest Asset 和 Massive Reward 进行合计 3.35 亿美元的并购借款、向控股股东中弘集团进行 7750 万美元无息借款的关联交易。

博茨瓦纳的竞争管理部门（Competition Authority）已于 2017 年 3 月 23 日出具关于本次交易豁免反垄断申报的确认函。

2015 年 6 月 8 日，中国（上海）自由贸易试验区管理委员会向上海新奇投资颁发《企业境外投资证书》，上海新奇投资取得境外投资备案。

2、交易对方及其他相关方已履行的决策及审批

2017 年 5 月 4 日，A&K 做出董事会决议，同意本次交易并将按照交易协议相关约定，配合完成后续交割。

2017 年 5 月 5 日，衍昭、Neo Dynasty 和 A&K 的少数股东 Geoffrey Kent 签订守约承诺书（Deed of Adherence），Geoffrey Kent 先生声明放弃优先购买权。

2017 年 5 月 7 日，衍昭董事会、股东会做出决定，同意本次交易。

2017 年 5 月 7 日，Neo Dynasty 董事做出决定，同意本次交易。

2017 年 5 月 7 日，Ocean Sound 的董事会审议通过关于 Neo Dynasty Limited 与 Massive Reward 的融资协议、Neo Dynasty Limited 与 Forest Asset 的融资协议的议案。

2017 年 5 月 7 日，崇知香港的董事会审议通过关于崇知香港股票回购协议与交割计划的议案。

（二）本次交易方案尚需获得的批准和核准

本次交易方案尚需获得的批准或核准，包括但不限于：

- （1）上市公司股东大会批准本次交易；
- （2）交易买方就本次交易向坦桑尼亚公平交易委员会完成通知程序；

(3) 交易买方就本次交易向俄罗斯反垄断部门申报并完成审查程序；

(4) 上海新奇投资在本次交易完成后向主管商务部门就本次交易（境外再投资）进行报告。

(三) 交易标的在坦桑尼亚和俄罗斯的权益情况

(1) 交易标的在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益情况

交易标的在坦桑尼亚的子公司共两家，分别为 Abercrombie & Kent Tanzania Limited 和 Ocean Tour Ltd.，均从事目的地管理业务（DMC），均为 A&K 全资控制的子公司。

交易标的在俄罗斯的子公司共一家，为 Russian Way LLC，从事目的地管理业务（DMC），系 A&K 全资控制的子公司。

(2) 坦桑尼亚和俄罗斯相关权益无法交割对估值结果的影响

若剔除坦桑尼亚和俄罗斯子公司对 A&K 股东全部权益价值的影响，则不包含坦桑尼亚和俄罗斯子公司的 A&K 股东全部权益价值为人民币 307,697 万元，较原估值人民币 323,200 万元减值 15,503 万元，减值率 4.8%。

(3) 坦桑尼亚和俄罗斯相关权益无法交割对交易价格的影响

2016 年 9 月，衍昭收购 A&K90.5%的股权后，已经向坦桑尼亚公平交易委员会完成通知程序、向俄罗斯反垄断部门申报并完成审查程序，向坦桑尼亚和俄罗斯有关部门的申报过程较为顺利，未遇到实质性障碍。

衍昭完成对 A&K 的收购时，其最终股东为中国公司；上市公司完成本次交易后，A&K 的最终股东也为中国公司。因此本次交易涉及的申报与前次收购无实质性区别，Ocean Sound 已经向坦桑尼亚和俄罗斯有关部门积极展开申报工作。

根据境外律师出具的备忘录，交易买方向坦桑尼亚和俄罗斯有关部门的申报工作预计不存在实质性障碍，可以顺利通过，因此坦桑尼亚和俄罗斯相关权益无法交割的可能性较低，故本次交易未依据坦桑尼亚和俄罗斯相关权益能否完成交割设置价格调整机制。

本次交易能否取得上述批准、核准或审查以及最终取得批准、核准或审查的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。根据交易协议的约定，未取得坦桑尼亚或俄罗斯的反垄断部门出具的关于本次交易批准，仅影响交易买方

收购目标公司在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益的交割，前述交割在取得相应批准后完成，不影响交易买方收购目标公司其他法域资产的交割。

三、本次交易的具体方案

（一）总体收购方案概述

中弘股份拟通过境外子公司以支付现金的形式收购 A&K90.5%的股权。总体收购方案分两个阶段进行，截至本报告书签署日，以下总体收购方案中的第一阶段已经完成，本次交易为总体收购方案的第二阶段。

第一阶段：由中弘集团主导，通过衍昭向美国上市公司 FORTRESS 投资集团（NYSE:FIG）下属主体及相关方收购 A&K 公司 90.5%的股权。该交易已于 2016 年 9 月完成。

第二阶段：由中弘股份通过境外子公司 Neo Dynasty 以支付现金的方式向衍昭收购其持有 A&K 公司 90.5%的股权。

（二）第一阶段收购的基本情况

1、签署《A&K 购买与出售协议》

2016 年 7 月 22 日，经商务谈判，中弘集团下属境外子公司衍昭与 A&K Cayman LP、AK Equity Holdings Ltd.等相关方签订《A&K 购买与出售协议》，购买其持有的 A&K90.5%的股权。根据约定，衍昭于 2016 年 7 月 22 日先行支付 5100 万美元作为本次交易的定金。

2、完成价款支付及交割

由于我国对外投资政策逐步收紧，中弘集团下属子公司珠海横琴崇知就该交易提交发改委的项目备案申请以及提交广东省商务厅的境外投资证书申请尚未完成，预计在交割前获得上述审批和备案存在较大不确定性。为保证按照《A&K 购买与出售协议》约定时间完成交割，同时为交易价款支付获得境外融资，经协商一致，中弘集团将其通过崇知香港间接控制的衍昭 100%股权转让给中国华融（2799.HK）间接控制的子公司 Massive Reward。

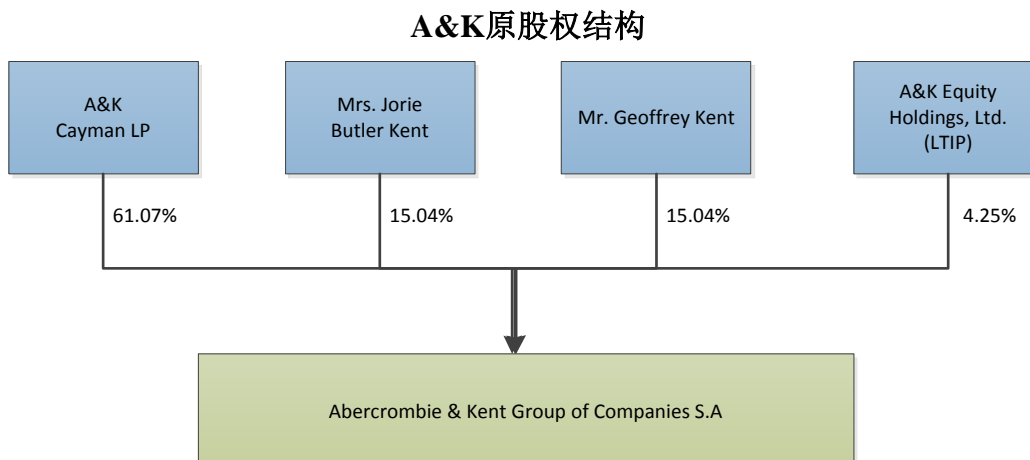
2016 年 9 月 22 日，衍昭、Massive Reward、崇知香港、王永红先生签署《股

份认购及转让协议》，衍昭以 1 亿美元对价向 Massive Reward 发行 10,000 股股份，崇知香港将其持有的衍昭 100% 股权合计 5,100 股股份转让给 Massive Reward。与此同时，投资基金 RRJ Capital 通过其下属子公司 Forest Asset 与衍昭签署《借款协议》，向衍昭提供 2.35 亿美元借款用于收购 A&K 公司 90.5% 的股权，该股权同时质押给 Forest Asset，作为上述借款的担保。2016 年 9 月 23 日，各方完成交割，最终交割价格为 3.86 亿美元。

3、衍昭完成债务重组

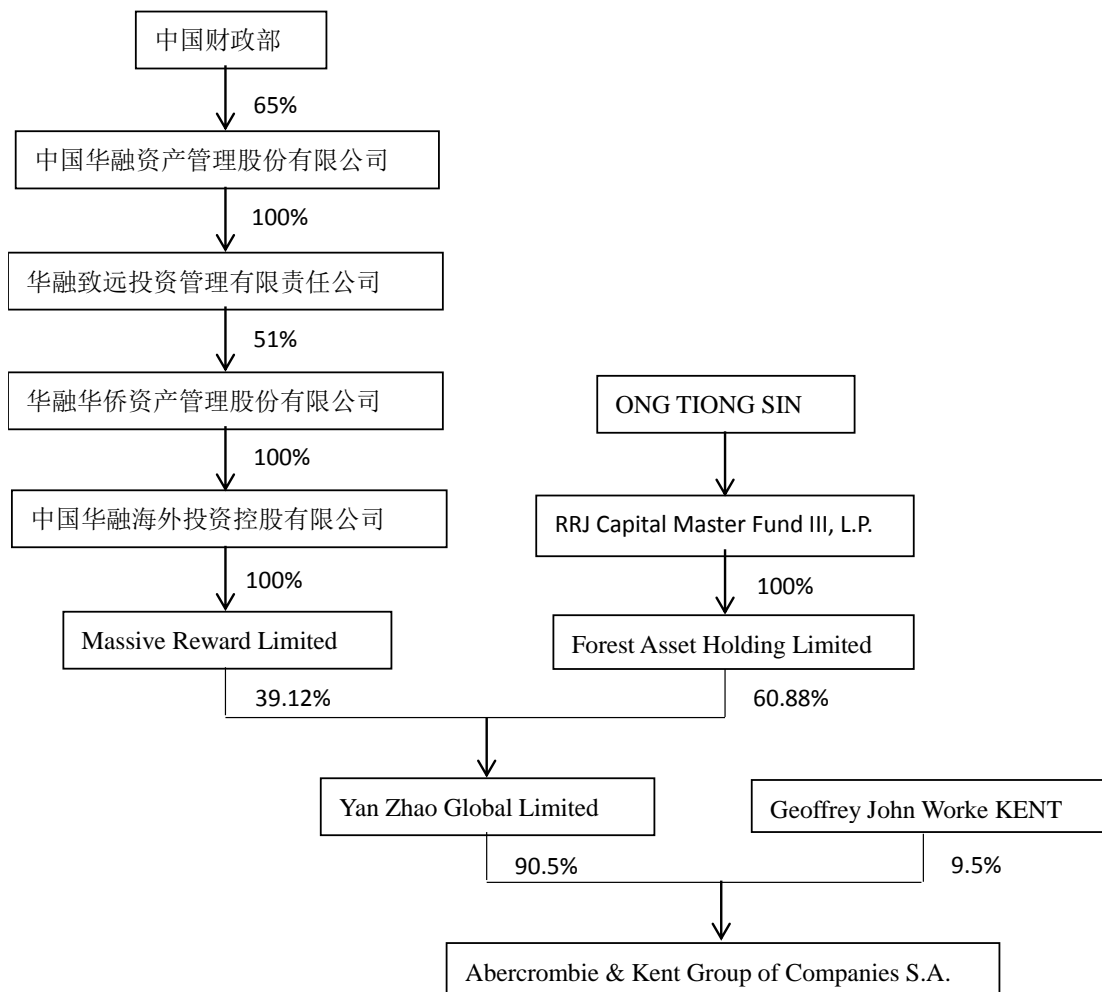
为保留 RRJ Capital 提供的并购借款，同时完成上市公司对 A&K 90.5% 股权的收购，衍昭于 2016 年 12 月进行了债务重组。Massive Reward 持有的合计 15,100 股股份变更为 B 类股份，Forest Asset 对衍昭的 2.35 亿美元借款转为 23,500 股 A 类股份，同时解除对 A&K 90.5% 股权的质押。Massive Reward 与 Forest Asset 成为衍昭的股东。

以下为第一阶段收购前后 A&K 的股权结构变化。



备注：上述股权结构为根据 A&K 长期股权激励计划中已归属的情况，对 A&K 的登记股权情况进行相应调整。

A&K被衍昭收购后的股权结构



4、第一阶段收购中的作价情况

(1) 衍昭收购 A&K 支付价款 38,600 万美元的作价依据以及支付情况

衍昭收购 A&K 时，交易价格系衍昭及其聘请的专业顾问参考原交易对方及 A&K 提供的关于收购标的业务运营情况、财务报告、业务规划等相关资料，经过尽职调查、财务分析后，与原交易对方、标的公司管理层及其专业顾问之间经过多轮谈判最终确定的。90.5%股权的交易对价为 3.86 亿美元，对应 A&K100%的权益价值为 4.26 亿美元。

根据衍昭聘请的买方财务顾问出具的尽职调查报告，该交易价格相当于 2015 年调整后 EBITDA 的 15.66 倍。为更好地反映标的公司本身的经营情况及盈利能力，买方财务顾问以 A&K2015 年度经审计的国际会计准则的财务数据为基础，对 A&K 的 EBITDA 进行了相应调整。A&K2015 年度的 EBITDA 为 1,727.5 万美元，剔除其中非正常经营项目的影响额 996.8 万美元后，计算出调整后的 EBITDA 为

2,724.3 万美元。其中，调整的主要项目包括权益法确认的投资损失 145.7 万美元、外币汇兑损失 210.5 万美元、股权激励费用 394.1 万美元、减值损失 227.7 万美元。

根据衍昭聘请的相关中介尽职调查结果，结合标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，综合考虑近年来及可预期未来高端旅游市场增长超过旅游整体市场水平，A&K 本身的悠久品牌、行业内唯一垂直整合运营模式以及多项核心竞争力的因素，交易双方认为该交易价格具有合理性。

此外，经对比近年来境外可比交易，衍昭认为该交易价格具有合理性。在 2015 年 3i 收购 Audley Travel 交易中，其交易价格隐含的 EBITDA 倍数约为 17.2 倍，高于本次收购倍数。Audley 是面向英国和美国市场的定制旅游服务提供商，与 A&K 相比，其目的地覆盖范围相对更少，仅具有 A&K 中的 TOC（旅游经营业务）板块。

前次交易价款分两笔完成支付。2016 年 7 月，《A&K 购买与出售协议》签订时，衍昭根据协议约定立即向 A&K 的原股东支付 5,100 万美元作为本次交易的定金。2016 年 9 月 23 日，衍昭以 Massive Reward 提供的 1 亿美元增资、Forest Asset 提供的 2.35 亿美元借款，支付了剩余价款，合计支付 38,600 万美元。

（2）274.09 万美元中介机构费用的具体情况

前次交易中，衍昭支付的 274.09 万美元中介机构费用涉及的中介机构及具体费用如下表所示，该等中介机构费用已经全部完成支付。

中介机构名称	费用（美元）
李志聰律師事務所	39,162
奥杰离岸律师事务所	25,000
君合律師事務所	2,167
毅柏律師事務所	10,200
鴻鵠律師事務所	128,457
Chibesakunda & Co.	14,150
Conyers Dill & Pearman	4,617
欧华律师事务所	298,000
Fair Competition Commission	43,963
Chibesakunda & Co.	13,596
ISEME, KAMAU & MAEMA ADVOCATES	9,481
德勤·關黃陳方會計師行	452,092
洛希爾(香港)有限公司	1,500,000
野村國際(香港)有限公司	200,000

合计	2,740,885
----	-----------

(3) 暂估融资成本中涉及的融资协议或其他协议的具体情况及其融资成本的合理性

暂估融资成本中涉及的相关协议主要内容如下：

1) 与 Massive Reward 的相关协议

1.1 衍昭股份转让协议

2016年9月22日，崇知香港与 Massive Reward 签署股份转让协议，主要内容如下：

崇知香港将持有的衍昭 5,100 股以 1 美元转让给 Massive Reward。同时，Massive Reward 以 1 亿美元向衍昭增资，该笔资金用于支付衍昭收购 A&K 的部分价款。

上述协议中崇知香港持有的衍昭 5100 股，1 股系崇知香港设立衍昭时发行，5,099 股系 2016 年 7 月支付前次收购 A&K 交易中支付 5,100 万美元定金时，崇知香港代为支付的股东借款转成相应股份。

1.2 购买选择权与出售选择权协议 (Deed of Call and Put Options)

2016年9月22日，Massive Reward 与中弘集团签署一份购买选择权与出售选择权协议，主要约定如下：

中弘集团拥有向 Massive Reward 购买其持有的衍昭全部股权（15,100 股）的购买选择权 (call option)，期限为 3 个月。按照行权期不同，行权价格不同。

在 1 个月以内行权，则行权价格为 10,200 万美元；

在 2 个月以内行权，则行权价格为 10,360 万美元；

在 3 个月以内行权，则购买价格为 10,500 万美元。

Massive Reward 拥有将其持有的衍昭全部股权出售给中弘集团的出售选择权 (put option)，行权期为 1 个月，行权价格为 10,500 万美元。

上述协议中，中弘集团持有的购买选择权，主要为保护中弘集团对标的公司收购后的相关权益所作出的安排；Massive Reward 持有的出售选择权，则相当于享有固定收益的、期限为 1 个月的并购融资，Massive Reward 获得的利息为 500 万美元。

1.3 购买选择权与出售选择权补充协议 (Amended and Restated Deed of Call and Put Options)

由于中弘集团预计将继续保留并延长 Massive Reward 的相关融资安排，双方协商同意对融资期限、融资费用作出调整。2016 年 12 月，中弘集团与 Massive Reward 签署购买选择权与出售选择权补充协议，主要内容如下：

根据 2016 年 12 月衍昭债务重组的相关安排，Massive Reward 持有的衍昭股份变更为 B 类股份，因此，购买选择权与出售选择权的标的变更为 Massive Reward 持有的 15,100 股 B 类股份。

双方同意，融资期限由原来的 1 个月延长为 1 年，出售选择权的行权价格（即 1 年的本息合计）变更为 11,325 万元。同时，双方确认中弘集团的购买选择权已到期失效，Massive Reward 已于 2016 年 9 月发出行权通知，并将具体交割的有效期延长至 2017 年 9 月。截至 2016 年 12 月，中弘集团已支付 360 万美元，剩余的 10,965 万美元对价将按照以下付款安排进行支付：

付款日期	支付金额
2016 年 12 月 23 日	140 万美元
2017 年 3 月 23 日	275 万美元
2017 年 6 月 23 日	275 万美元
2017 年 9 月 23 日	10,275 万美元

Massive Reward 为持股平台，其股东为华融海外，系香港上市公司中国华融（股票代码：2799.HK）的下属子公司，主要从事投资管理业务。Massive Reward 除持有衍昭股权外，未进行其他投资，其对衍昭的 1 亿美元增资，资金来源于华融海外以自有资金向其提供的股东借款。

2) 与 Forest Asset 的相关协议

2016 年 9 月 22 日，衍昭与 Forest Asset、王永红先生、中弘卓业共同签署《融资协议》，主要条款约定如下：

Forest Asset 向衍昭提供借款 2.35 亿美元，用于衍昭支付收购 A&K90.5% 股权的部分价款。相关资金于《A&K 购买与出售协议》约定的交割日（2016 年 9 月 23 日），由 Forest Asset 直接支付给卖方，完成交割。

根据《融资协议》，该笔融资借款利率为 7%/年，借款期限为 2 年，并约定不得提前还款。同时，作为借款担保，衍昭以其持有的 90.5% 的 A&K 股权进行质押，中弘集团及实际控制人王永红先生为该笔融资提供担保。

Forest Asset 为持股平台，于 2015 年 8 月 17 日在开曼群岛注册成立，其控股股东为 RRJ Capital Master Fund III, L.P.，该基金的普通合伙人为 RRJ Capital III Ltd，实际控制人为马来西亚自然人 ONG TIONG SIN。

Forest Asset 除持有衍昭股权外，未有其他投资。RRJ Capital Master Fund III, L.P. 于 2014 年 11 月 13 日在开曼群岛成立，其主要业务为私募股权投资业务。Forest Asset 为衍昭提供的 2.35 亿美元借款，其资金来源于股东 RRJ Capital Master Fund III, L.P. 私募股权投资基金。

3) 关于融资成本合理性的说明

上述融资中，Massive Reward 提供 1 亿美元股权融资，在 2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日预计交割日期间，衍昭承担的融资成本为 1,050 万美元，即年化 14%。该融资成本相对高于 Forest Asset 相关融资利率的原因主要为：

1.1 衍昭原计划将 Massive Reward 提供的资金作为短期过桥安排

2016 年 7 月，衍昭与相关方签署《A&K 购买与出售协议》后，因外汇管理相关政策原因，中弘集团下属主体对外投资审批在交割日前完成尚存在较大不确定性，同时收购资金的安排最终确定为境外借款。在时间相对较紧的情况下，中弘集团与华融海外（Massive Reward 的股东）协商一致，在上市公司收购 A&K 相应股份前的过渡期间内，使用 Massive Reward 提供的短期过桥贷款。

1.2 Forest Asset 获得的融资保障相对于 Massive Reward 更为优先

根据协议安排，Massive Reward 持有衍昭 100% 股权，而衍昭作为持股平台，本身无实际经营，其持有的 A&K 90.5% 股权已全部质押给 Forest Asset。因此，在过渡期间内，相对于 Massive Reward 而言，Forest Asset 的权利主张更为优先，Massive Reward 承担的风险更大。

1.3 Massive Reward 提供的融资期限更为灵活

根据约定，该笔融资可在到期前的相应期限内提前偿还，而 Forest Asset 的借款则约定不得提前还款。从整体投资收益的角度来看，由于期限较短且存在不确定性，Massive Reward 对融资成本的要求将更高。

（三）本次交易方案概要

1、本次交易概要

2017 年 5 月 7 日，中弘股份下属境外子公司 Neo Dynasty、衍昭、Ocean Sound

及 A&K 签署了《股份购买与出售协议》，拟以支付现金方式，购买衍昭持有的 A&K 公司 90.5% 的股权。

相关交易步骤拟按如下操作：

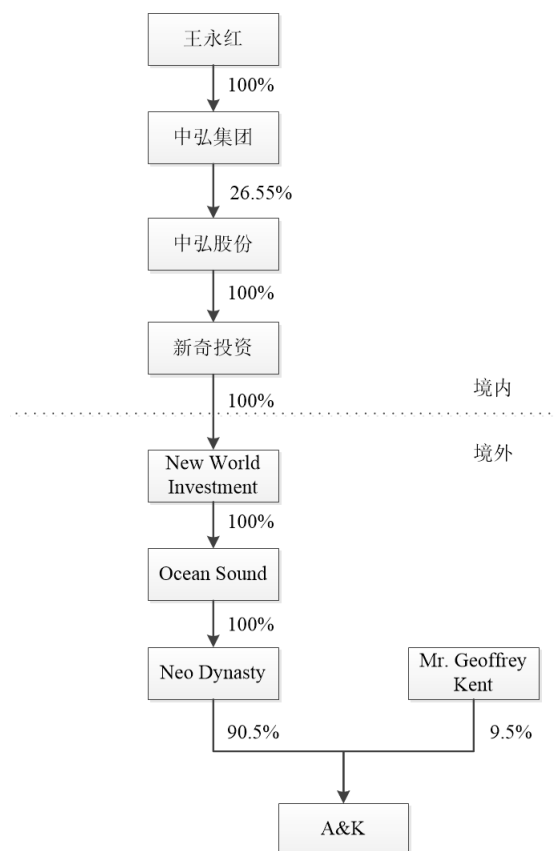
（1）由 Neo Dynasty 的母公司 Ocean Sound 代为支付本次交易对价；

（2）衍昭以其获得的本次交易价款分别向 Forest Asset 和 Massive Reward 按照其持股比例回购其持有的衍昭股份；

由于衍昭获取本次交易价款后需要直接向 Forest Asset、Massive Reward 支付回购款，因此本次交易价款拟直接由 Ocean Sound 支付给 Forest Asset 和 Massive Reward。

（3）Forest Asset、Massive Reward 以衍昭回购股份所得价款，分别向 Ocean Sound 提供 1 亿美元、2.35 亿美元借款。

本次交易完成后：A&K 的股权结构如下：



2、交易标的

本次交易标的为 A&K90.5%的股权。

A&K 为一家根据卢森堡法律注册并存续的公司，主要通过旗下子公司从事旅游管理、旅游服务，包括提供定制化及针对团体的高端旅游行程服务，从事旅游项目的设计、开发及销售，以及旅游目的地的旅游行程运营及执行，并对旅游目的地酒店、飞机以及船舶开展运营活动。从事该业务以来，A&K 凭借其为全球客户提供的专业、高端、个性化的全程尊享服务，在全世界高端旅游界备受好评，先后被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。

本次交易后，中弘股份将在原有文化旅游地产业务基础上，拓展在高端旅游业务方面的经营。

3、交易对方

本次交易对方为衍昭，是一家依据英属维尔京群岛（BVI）法律注册并存续的公司，无实际经营业务。2016 年 9 月 23 日，其原有股东中弘集团下属子公司崇知香港将 100%股权转让给 Massive Reward。2016 年 12 月，经债务重组，股东变更为 Forest Asset 和 Massive Reward，分别为投资基金 RRJ Capital、中国华融（股票代码：2799.HK）的下属子公司。

4、交易的定价原则及交易价格

本次交易价格为 41,249.26 万美元。

本次交易价格不以估值结果为依据，系以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方经过商业谈判确定的前次交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价。即：

以衍昭取得 A&K90.5%股权所支付的价格为基础，加上衍昭为取得 A&K 股权所支付的中介机构费用及其交割至上市公司期间承担的融资成本。

根据本次交易的 SPA 相关条款约定，本次交易的交易对价构成为：本次交易的价格 41,249.26 万美元=衍昭收购 A&K 支付的价款 38,600 万美元+前次收购支付的中介机构费用 274.09 万美元+衍昭持有 A&K 股权期间承担的融资成本 2,375.17 万美元

其中，“衍昭持有 A&K 股权期间承担的融资成本”假设按照 2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日进行暂估。

上述融资成本计算过程为，2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日期间，根据约定，Massive Reward 提供的 1 亿美元融资利息为 1,050 万美元，Forest Asset 提供的 2.35 亿美元融资成本=承诺费(Commitment Fee)58.75 万+23,500 万 $\times 7\% \times 281/365=1,325.17$ 万美元。

交割价格将根据实际交割日进行调整。若实际交割日晚于 2017 年 6 月 30 日，则增加相应延期天数承担的融资成本；若实际交割日早于 2017 年 6 月 30 日，则减少相应天数承担的融资成本。增加或减少的融资成本按以下公式计算：

$$275 \text{ 万美元} / 90 + 235,00 \text{ 万美元} \times 7\% / 365$$

5、本次交易定价的合理性分析

本次交易价格不以估值结果为依据，系前次交易价格加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价。在前次收购中，中弘集团及其聘请的专业顾问参考原交易对方及 A&K 提供的关于收购标的业务运营情况、财务报告、业务规划等相关资料，经过尽职调查、财务分析后，与原交易对方、标的公司管理层及其专业顾问之间经过多轮谈判最终确定前次交易价格。

为了便于投资者对本次交易定价水平公允性的判断，由中锋评估为标的资产出具了估值报告。根据中锋咨报字（2017）第 047 号估值报告，估值机构采用收益法和市场法两种估值方法对 A&K 股东全部权益价值进行了估值，最终采用收益法估值结果作为估值结论。截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日，经收益法估值，A&K 股东全部权益价值 323,200.00 万元，相对于 A&K 合并口径下的归属母公司的账面净资产 42,327.49 万元，增值额 280,872.51 万元，增值率为 663.57%。对应的 90.5% 权益价值为 292,496.00 万元，略高于本次交易价格 41,249.26 万美

元（按估值基准日的汇率折算为人民币金额 286,146.12 万元）。

6、收购资金的来源及付款安排

本次交易收购资金来源为公司自筹资金及境外机构借款。其中，境外机构 Forest Asset、Massive Reward 将为公司提供不超过 3.35 亿美元的借款。Forest Asset 与 Massive Reward 已与公司分别签署《融资协议》，将分别为公司提供 2.35 亿美元、1 亿美元的借款，用于本次交易对价支付。

除上述已确定的境外机构借款外，考虑到目前我国外汇管理政策，为体现对本次收购的支持，同时降低上市公司境外短期还款付息压力，其余约 7,750 万美元将由控股股东中弘集团以境外资金向公司提供无息借款。同时，中弘股份将以境内自有资金尽快偿还控股股东。

7、业绩承诺和补偿

因第一阶段交易由公司控股股东中弘集团主导，衍昭引入 Forest Asset 和 Massive Reward 作为股东，系为完成以衍昭为主体收购 A&K90.5%股权的第一阶段收购，因此，本次交易将由公司控股股东中弘集团作为业绩补偿主体。2017 年 5 月 7 日，中弘集团与上市公司签署了《业绩承诺与补偿协议》，承诺 A&K 于 2017 年、2018 年、2019 年的净利润（合并报表中扣除非经常性损益后确定的归属于母公司所有者的净利润）分别不低于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元。如果实际净利润低于上述承诺净利润，则中弘集团将按照签署的《业绩承诺与补偿协议》相关约定进行补偿。

自本次交易实施完毕后，中弘股份在聘请具有证券业务资格的会计师事务所对其进行年度审计的同时，由该会计师事务所对 A&K 在利润补偿期间当年实现的实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审查，并由会计师事务所就此出具专项审核报告。若经负责中弘股份年度财务报告审计的注册会计师审核确认，A&K 在承诺期限内实现利润未能达到净利润承诺数，则依据下列公式计算数并确定中弘集团需要补偿的现金，并向其发出书面通知，要求履行补偿义务：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实现的

净利润) ÷ 业绩承诺期间各年的承诺净利润总和 × 本次交易价格 - 累计已补偿金额

若计算数额小于 0，则中弘集团该年度不需要向公司支付任何补偿数额，已经补偿的现金不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由中弘股份聘请经各方认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试，在业绩承诺期的最后一个会计年度的专项审核意见出具后三十日内出具《减值测试报告》。

如标的公司期末减值额 > 业绩承诺期间内已补偿现金总额，则中弘集团应当按以下计算方式进行补偿：应补偿的金额 = 期末减值额 - 在业绩承诺期内已支付的补偿额。

四、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方衍昭在过去 12 个月内曾经为本公司控股股东中弘集团下属子公司，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，衍昭属于上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

本次关联交易的关联董事在本次交易的董事会中已就相关议案回避表决，关联股东并将在股东大会审议中回避表决。

五、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司、标的公司 2016 年度财务数据及本次交易作价情况，相关财务比例的计算如下：

单位：万元

项目	A&K	中弘股份	交易价格	标的账面值与交易价格孰高	占比
资产总额	163,058.35	3,325,888.18	286,146.12	286,146.12	8.60%
资产净额	42,690.30	1,020,954.99	286,146.12	286,146.12	28.03%
营业收入	313,076.84	445,210.82	-	313,076.86	70.32%

注 1：上市公司为 2016 年度经审计财务数据，标的公司 2016 年度财务数据为按照中国会计准则编制的经审计财务数据。

注 2：本次交易收购标的对价总额、收购标的财务数据均以美元作为货币单位，上表中计算时均按照 2016 年 12 月 31 日 1 美元兑 6.937 人民币的汇率折算为人民币金额。

标的公司 2016 年度实现的营业收入占上市公司同期营业收入的比例约 70.32%，根据《重组管理办法》规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易为现金收购，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易尚需上市公司股东大会审议通过，但无需提交中国证监会审核。

六、本次交易不构成借壳上市

本次交易为现金收购，不涉及发行股份，故本次交易前后公司控股股东均为中弘集团，实际控制人均为王永红先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更，亦不构成借壳上市。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司持续盈利能力、未来发展前景和财务状况的影响

本次交易将有利于上市公司提高盈利能力，强化商业地产、旅游地产及文化旅游为核心的主营业务，完善公司文化旅游产业链，提升公司整体竞争力和抗风险能力。具体分析详见本报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司持续盈利能力、未来发展前景及财务状况的影响”。

（二）本次交易对上市公司关联交易和同业竞争的影响

1、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易的交易对方衍昭在过去 12 个月内曾经受本公司控股股东中弘集团控制，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，衍昭属于上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

本次交易前，衍昭未与上市公司发生过关联交易。

为体现对本次收购的支持，同时降低上市公司境外短期还款付息压力，本次收购资金来源中，公司控股股东中弘集团将以无息借款的方式提供 7750 万美元。该关联交易将严格按照相关法律、法规和规范性文件及上市公司章程的要求履行

法定程序。

本次交易前，本公司所有关联交易已按《公司章程》、《关联交易管理办法》等相关要求，履行了必要的批准程序，关联交易价格公平合理，不存在公司控股股东、实际控制人及其关联方侵占公司利益的情形。本次交易后，本公司将继续严格履行上述制度，确保关联交易公允，维护上市公司和全体股东利益。

上市公司实际控制人王永红、控股股东中弘集团为了规范关联交易已签署承诺函。

2、本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易对价全部通过美元现金支付，本次交易完成后交易对方不持有公司股份，上市公司控股股东与实际控制人未发生变更，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间的同业竞争情况不会发生变化。

（三）对上市公司股权结构及控制权的影响

本次交易对价将全部以现金支付，不涉及发行股份，故本次交易对公司股权结构及控制权不产生影响。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称：	中弘控股股份有限公司
曾用名	中弘地产股份有限公司、安徽省科苑（集团）股份有限公司
公司英文名称：	Zhonghong Holding Co., Ltd.
股票上市地：	深圳证券交易所
证券代码：	000979
证券简称：	中弘股份
公司类型：	股份有限公司（上市）
注册地址：	安徽省宿州市浍水路 271 号
办公地址：	北京市朝阳区五里桥一街非中心 1 号院 32 号楼
注册资本：	599,328.6571 万元
行业种类：	房地产开发与经营
法定代表人：	王继红
统一社会信用代码：	91341300711774766H
联系电话：	010—59279979
传真：	010—59279979
公司网址：	www.zhonghongholdings.com
经营范围：	房地产开发，实业投资、管理、经营及咨询，基础建设投资，商品房销售，物业管理及房屋出租，公寓酒店管理，装饰装潢，金属材料、建筑材料、机械电器设备销售，项目投资（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）设立及上市情况

公司原名安徽省科苑（集团）股份有限公司，系经安徽省人民政府皖府股字（1997）50 号文批准，由安徽宿州科苑集团有限责任公司整体变更设立的股份有限公司，于 1997 年 8 月 18 日在安徽省工商行政管理局登记注册。经中国证监会证监发行字（2000）第 53 号文批准，公司于 2000 年 5 月向社会公众发行 A 股股票 4,000 万股，总股本变为 9,400 万股。公司股票于 2000 年 6 月 16 日在深

圳证券交易所挂牌交易。目前公司股票简称为“中弘股份”，股票代码为“000979”。

首次公开发行股票完成后，公司的股本结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、尚未流通股份	5,400	57.45%
安徽省应用技术研究所	4,914	52.28%
宿县地区技术服务公司	270	2.87%
汪德荣	54	0.57%
夏洪亮	40.5	0.43%
刘勇	40.5	0.43%
李健	40.5	0.43%
胡明	40.5	0.43%
二、已流通股份	4,000	42.55%
社会公众股	4,000	42.55%
合计	9,400	100%

（二）公司历次股本变动情况

公司自设立以来，历次的股本变动情况如下：

1、第一次非流通股股东股权转让

2004年8月16日，安徽省应用技术研究所与上海申多利实业公司经过协商，签订了《股份转让协议》。股份转让后，安徽省应用技术研究所持有本公司社会法人股股份 41,560,000 股（占公司总股本的 44.21%），仍为本公司第一大股东。上海申多利实业公司持有本公司 7,580,000 股，为本公司第二大股东。公司的实际控制权无变更。本次转让完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、尚未流通股份	5,400	57.45%
安徽省应用技术研究所	4,156	44.21%
上海申多利实业公司	758	8.06%
宿县地区技术服务公司	270	2.87%
汪德荣	54	0.57%

夏洪亮	40.5	0.43%
刘勇	40.5	0.43%
李健	40.5	0.43%
胡明	40.5	0.43%
二、已流通股份	4,000	42.55%
社会公众股	4,000	42.55%
合计	9,400	100%

2、第二次非流通股股东股权转让

2005 年根据上海市第一中级人民法院出具的民事裁定书（[2005]沪一中执字第 833 号）裁定，安徽省应用技术研究所有持有的本公司发起人境内社会法人股 280 万股依法裁定到上海市福星典当行有限公司名下。股份过户完成后，上海市福星典当行有限公司持有本公司 280 万股社会法人股，占总股本的 2.98%。

根据上海市第一中级人民法院出具的民事裁定书（[2005]沪一中执字第 834 号）裁定，安徽省应用技术研究所有持有的本公司发起人境内社会法人股 500 万股和宿州市技术服务有限公司持有的本公司发起人境内社会法人股 200 万股依法裁定到上海福星实业有限公司名下。股份过户完成后，上海福星实业有限公司持有本公司 700 万股社会法人股，占总股本的 7.45%。本次转让完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、尚未流通股份	5,400	57.45%
安徽省应用技术研究所	3,376	35.91%
上海申多利实业公司	758	8.06%
上海福星实业有限公司	700	7.45%
上海市福星典当行有限公司	280	2.98%
宿县地区技术服务公司	70	0.74%
汪德荣	54	0.57%
夏洪亮	40.5	0.43%
刘勇	40.5	0.43%
李健	40.5	0.43%

胡明	40.5	0.43%
二、已流通股份	4,000	42.55%
社会公众股	4,000	42.55%
合计	9,400	100%

3、2006 年股权分置改革

2006 年 8 月 2 日，公司以现有流通股 4,000 万股为基数，用资本公积金向股权分置改革方案实施日登记在册的全体流通股股东转增股份，非流通股股东所持股份借此获取上市流通权。根据股权分置改革方案，流通股股东每持有 10 股股份可获得 7.5 股的转增股份，对价相当于非流通股股东向流通股股东每 10 股送 3.27 股。转增股份支付完毕，非流通股股东所持股份即获得上市流通权，公司总股份增加至 12,400 万股。股权分置改革完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	5,400	43.55%
安徽省应用技术研究所	3,376	27.23%
上海申多利实业公司	758	6.11%
上海福星实业有限公司	700	5.65%
上海市福星典当行有限公司	280	2.26%
宿县地区技术服务公司	70	0.56%
汪德荣	54	0.44%
夏洪亮	40.5	0.33%
刘勇	40.5	0.33%
李健	40.5	0.33%
胡明	40.5	0.33%
二、无限售条件的股份	7,000	56.45%
流通股股东	7,000	56.45%
合计	12,400	100%

4、有限售条件股股东股权变动

2006年12月29日，根据安徽省宿州市中级人民法院出具的民事裁定书（〔2007〕宿中法执字第06号）裁定，安徽省应用技术研究所将其持有的质押给华夏银行股份有限公司上海分行的本公司法人股1,500万股转让给宿州市新区建设投资有限公司，股份过户完成后，宿州市新区建设投资有限公司成为本公司第二大股东。本次交易完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	5,400	43.55%
安徽省应用技术研究所	1,876	15.13%
宿州市新区建设投资有限责任公司	1,500	12.10%
上海申多利实业公司	758	6.11%
上海福星实业有限公司	700	5.65%
上海市福星典当行有限公司	280	2.26%
宿县地区技术服务公司	70	0.56%
汪德荣	54	0.44%
夏洪亮	40.5	0.33%
刘勇	40.5	0.33%
李健	40.5	0.33%
胡明	40.5	0.33%
二、无限售条件的股份	7,000	56.45%
流通股股东	7,000	56.45%
合计	12,400	100%

5、公司第一次控股股东变更

2007年9月，根据上海市第一中级人民法院出具的民事裁定书（〔2005〕沪一中执字第430号、〔2005〕沪一中执字第513号）裁定，安徽省应用技术研究所持有的本公司1,026万股有限售条件流通股和宿州市技术服务有限公司持有的本公司70万股有限售条件流通股转让至交通银行股份有限公司上海浦东分行。股权转让完成后，交通银行股份有限公司上海浦东分行持有本公司限售流通股1,096万股，占本公司当时总股本的8.84%，成为本公司第二大股东。由于上述股权过户完成后，公司原第二大股东宿州市新区建设投资有限责任公司持有本公

司限售流通股 1,500 万股，占本公司当时总股本的 12.10%，被动成为本公司第一大股东。本次过户完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	5,400	43.55%
宿州市新区建设投资有限责任公司	1,500	12.10%
交通银行股份有限公司上海浦东分行	1,096	8.84%
安徽省应用技术研究所	850	6.85%
上海申多利实业公司	758	6.11%
上海福星实业有限公司	700	5.65%
上海市福星典当行有限公司	280	2.26%
宿县地区技术服务公司	70	0.56%
汪德荣	54	0.44%
夏洪亮	40.5	0.33%
刘勇	40.5	0.33%
李健	40.5	0.33%
胡明	40.5	0.33%
二、无限售条件的股份	7,000	56.45%
流通股股东	7,000	56.45%
合计	12,400	100%

6、公司第二次控股股东变更

2008 年 1 月 15 日，宿州市新区建设投资有限责任公司与中弘集团签署了《股权转让协议书》，将其持有的本公司 1,100 万股有限售条件流通股份转让给中弘集团。股权过户完成后，中弘集团持有本公司 1,100 万股有限售条件流通股，占本公司当时总股本的 8.87%，成为本公司第一大股东。本次转让完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	5,400	43.55%
中弘集团	1,100	8.87%
交通银行股份有限公司上海浦东分行	1,096	8.84%
安徽省应用技术研究所	850	6.85%

上海申多利实业公司	758	6.11%
上海福星实业有限公司	700	5.65%
宿州市新区建设投资有限责任公司	400	3.23%
上海市福星典当行有限公司	280	2.26%
汪德荣	54	0.44%
夏洪亮	40.5	0.33%
刘勇	40.5	0.33%
李健	40.5	0.33%
胡明	40.5	0.33%
二、无限售条件股份	7,000	56.45%
流通股股东	7,000	56.45%
合计	12,400	100%

7、大股东通过竞拍方式取得股权

2008年9月11日，中弘集团通过竞拍取得安徽省应用技术研究所有持有的本公司850万股有限售条件流通股。股权过户完成后，中弘集团持有公司1,950万股，占其总股本的15.73%，仍为上市公司第一大股东。本次转让完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	3,446	27.79%
中弘集团	1,950	15.73%
交通银行股份有限公司上海浦东分行	1,096	8.84%
宿州市新区建设投资有限责任公司	400	3.23%
二、无限售条件股份	8,954	72.21%
流通股股东	8,954	72.21%
合计	12,400	100%

8、重大资产出售暨发行股份购买资产

2009年4月，公司公布重大资产出售暨发行股份购买资产的方案，并于2009

年 12 月 25 日取得证监会核准。本次重大资产重组向中弘集团发行 378,326,988 股股份、向建银国际投资咨询有限公司发行 59,946,683 股股份，实现中弘集团房地产业务的借壳上市。本次交易完成后，中弘集团持有本公司 397,826,988 股，占本公司重组完成后总股本的 70.75%，仍为本公司第一大股东即控股股东。2010 年 1 月 11 日，中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕本次重大资产重组的发行股票的股权登记事项。本次重大资产重组完成后，公司股本结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	47,275.70	84.08%
中弘集团	39,782.70	70.75%
建银国际投资咨询有限公司	5,994.67	10.66%
其他股东	1,498.33	2.67%
二、无限售条件的股份	8,951.67	15.92%
流通股股东	8,951.67	15.92%
合计	56,227.37	100%

9、实施 2010 年度权益分派

2011 年 2 月 14 日，公司股东大会审议通过了 2010 年度权益分派方案。以公司当时总股本 562,273,671 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 8 股，并于 2011 年 2 月 24 日实施完毕。本次权益分派完成后，公司股本结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	82,400.40	81.42%
中弘集团	71,608.86	70.75%
建银国际（中国）有限公司*	10,790.40	10.66%
高管持股	1.14	0.001%
二、无限售条件的股份	18,808.86	18.58%
人民币普通股	18,808.86	18.58%
合计	101,209.26	100%

注：建银国际投资咨询有限公司于 2010 年将公司名称变更为建银国际（中国）有限公司，详见公司 2010 年 9 月 20 日在巨潮资讯网发布的公告。

10、2013 年半年度权益分派

2013 年 8 月 19 日，公司股东大会审议通过了 2013 年半年度权益分派方案。以公司当时总股本 1,012,092,607 股为基数，向全体股东每 10 股送红股 9 股，派 2.25 元人民币现金，并于 2013 年 8 月 28 日实施完毕。本次权益分派完成后，公司股权结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	2.16	0.001%
高管持股	2.16	0.001%
二、无限售条件的股份	192,295.40	99.999%
人民币普通股	192,295.40	99.999%
合计	192,297.60	100%

11、2014 年非公开发行股票

2014 年 6 月 13 日，中国证监会核发《关于核准中弘控股股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2014]603 号），核准公司非公开发行不超过 959,529,486 股新股。非公开发行新增股份 958,466,453 股，并于 2014 年 12 月 8 日上市。发行完成后，公司总股本变更为 288,144.24 万股，公司股本结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	96,070.94	33.34%
齐鲁证券资管-交通银行-齐鲁碧辰 1 号定增集合资产管理计划	23,003.19	7.98%
申万菱信基金-工商银行-创盈定增 20 号资产管理计划	14,377.00	4.99%
宝盈基金-招商银行-宝盈定增 12 号特定多客户资产管理计划	9,584.66	3.33%
招商财富-招商银行-硅谷天堂 2 号专项资产管理计划	9,584.66	3.33%
海通证券股份有限公司	8,626.20	2.99%
申万菱信基金-光大银行-申万菱信资产-华宝瑞森林定增 1 号	6,389.78	2.22%
申万菱信（上海）资产-工商银行-中融信托-中融-瑞林集合资金信托计划	3,194.89	1.11%
东海基金-工商银行-东海基金-鑫龙 88 号资产管理计划	2,236.42	0.78%

东海基金-工商银行-东海基金-鑫龙 96 号资产管理计划	1,821.09	0.63%
其他股东	17,028.75	5.91%
高管持股	224.29	0.08%
二、无限售条件的股份	192,073.30	66.66%
流通股股东	192,073.30	66.66%
合计	288,144.24	100%

12、实施 2014 年度权益分派

2015 年 5 月 20 日，公司股东大会审议通过了 2014 年年度权益分派方案。以公司当时总股本 2,881,442,406 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.11 元（含税），同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股。并于 2015 年 5 月 29 日实施完毕。

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	153,713.50	33.34%
其他内资持股	153,354.63	33.26%
高管持股	358.87	0.08%
二、无限售条件的股份	307,317.28	66.66%
人民币普通股	307,317.28	66.66%
合计	461,030.78	100%

13、2015 年非公开发行股票

2015 年 12 月 22 日，中国证监会核发《关于核准中弘控股股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2015] 2976 号），核准公司非公开发行不超过 1,382,978,723 股新股。非公开发行新增股份 1,382,978,722 股，并于 2016 年 4 月 20 日上市。发行完成后，公司总股本变更为 599,328.66 万股，公司股本结构如下：

股东名称	持股数（万股）	持股比例
一、有限售条件的股份	138,534.39	23.11%

招商财富资产管理有限公司	69,148.94	11.54%
国都证券股份有限公司	53,191.49	8.88%
齐鲁资管（上海）资产管理有限公司	15,957.44	2.66%
二、无限售条件的股份	460,794.26	76.89%
流通股股东	460,794.26	76.89%
合计	599,328.66	100%

（三）公司最新股本结构

截至 2016 年 12 月 31 日，发行人股份总额为 599,328.66 万股，其中有限售条件的股份为 138,573.23 万股，占总股本的 23.12%，无限售条件的股份为 460,755.42 万股，占总股本的 76.88%。其中，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股比例	持股数量（万股）	有限售条件股份数（万股）	质押股份数（万股）	股东性质
1	中弘卓业集团有限公司	26.55%	159,118.39		158,657.53	境内非国有法人
2	招商财富—招商银行—增富 1 号专项资产管理计划	11.54%	69,148.94	69,148.94		其他
3	国都证券—浙商银行—国都景顺 1 号集合资产管理计划	8.88%	53,191.49	53,191.49		其他
4	齐鲁证券资管—交通银行—齐鲁碧辰 1 号定增集合资产管理计划	6.14%	36,805.11			其他
5	齐鲁证券资管—兴业银行—齐鲁碧辰 8 号定增集合资产管理计划	2.66%	15,957.45	15,957.45		其他
6	招商财富—招商银行—硅谷天堂 2 号专项资产管理计划	2.56%	15,335.46			其他
7	张小军	0.68%	4,073.82			境内自然人
8	周明吾	0.25%	1,524.53			境内自然人
9	中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	0.24%	1,449.16			其他
10	石庭波	0.24%	1,440.00			境内自然人

三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况

截至本报告书签署日，公司最近三年控股权未发生变动，也未发生重大资产

重组情况。

2015年9月18日，公司召开第六届董事会2015年第六次临时会议审议通过了《中弘控股股份有限公司支付现金及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》等与该次重大资产重组相关的议案，并于2015年9月21日进行披露。该项交易涉及支付现金及发行股份购买资产和募集配套资金两部分，中弘股份拟通过支付现金及发行股份购买交易对手持有的鹿回头100%股权，并拟向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金不超过570,000万元，其中控股股东中弘集团认购不超过300,000万元。

2015年10月14日，公司第六届董事会2015年第八次临时会议审议通过了《关于终止重大资产重组的议案》，公司决定暂时终止该重大资产重组事项。

四、公司主营业务发展情况

当前公司的主营业务是房地产开发与销售。房产销售是收入和利润的主要来源，房产销售收入在最近三年占营业收入比例平均超过90%。公司其他业务包括物业服务、餐饮服务、贸易等，占公司营业收入和毛利润比重较小。公司最近三年分业务收入如下：

单位：万元

项目名称	2016年度		2015年度		2014年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
房地产	413,499.22	299,866.42	121,102.29	72,184.40	238,643.10	126,431.70
物业服务	7,809.82	10,273.72	7,674.13	7,166.11	9,542.54	7,910.60
餐饮服务	299.86	245.56	208.97	189.81	312.06	175.48
滑雪场	412.39	231.97	26.79	208.91	-	-
贸易	23,189.53	15,569.90	-	-	-	-
合计	445,210.82	326,187.58	129,012.18	79,749.23	248,497.69	134,517.78

公司坚持以房地产开发为主业，在加快销售型物业开发的同时，一定规模开发休闲旅游地产、主题商业地产，积极探索创新型地产产品的开发，在战略布局上坚持的原则是“区域战略、聚焦发展”，区域布局上坚持“1+X”战略，即立足于北京这一特大型城市，深入开发海南、吉林长白山、山东济南、浙江安吉、云南西双版纳等旅游资源丰富的区域。未来城市的选择将着眼于一线城市，中心城市、区域中心城市，包括休闲养老的特色资源城市、资源导入的新兴城市。未

来计划在全国范围内建立五个平台：以北京为中心建立环渤海发展平台，以海口为中心建立海南文旅地产发展平台，以深圳为中心建立珠三角发展平台，以浙江安吉为中心建立长三角发展平台，以济南为中心建立山东半岛发展平台。

在文化旅游地产领域，公司将倾力打造“新奇世界”的全新品牌，“新奇世界”国际度假区以旅游度假地产、康体养生地产、文化创意地产为主导，致力于开发复合型旅游休闲地产产品，为中国家庭打造“全家新趣处”。同时，公司重视在全球范围内旅游资产的配置和布局。截止 2016 年末，公司直接和间接合计持有新加坡上市公司亚洲旅游股份 12,850 万股，占亚洲旅游已发行总股份 432,765,286 股的 29.69%，成为亚洲旅游第一大股东。亚洲旅游是第一家推出能够提供线上线下机票预订、酒店预订和景点预订等其他综合旅行管理服务，并集酒店、机票和旅游景点即时预订确认于一体的 3 合 1 在线旅游平台。近期，上市公司控股股东境外子公司拟收购美国上市公司海洋世界娱乐公司 21% 的股权，间接成为其第一大股东。公司将与海洋世界娱乐公司在全球主题公园等旅游资源合作方面达成战略合作。

此外，公司将以发展文化旅游产业为战略重心，积极探索创新，在自主开发的同时，通过资产并购等方式购入优秀的文旅企业及优质的文旅项目，丰富公司业务领域，抓住未来宏观经济、产业发展及大众消费趋势，围绕文化旅游打造分时度假、在线旅游、旅游产品众筹平台等创新型产品，逐步形成公司新的利润增长点 and 完整文化旅游产业链。

五、公司主要财务数据

公司原审计机构天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具了 2014 年的标准无保留意见的审计报告，公司现审计机构亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了 2015 年、2016 年的标准无保留意见的审计报告。公司最近三年的主要财务指标如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
----	------------	------------	------------

资产总额	3,325,888.18	2,005,458.81	1,781,989.54
负债总额	2,304,933.18	1,417,019.13	1,215,227.03
所有者权益合计	1,020,954.99	588,439.68	566,762.51
归属于母公司的所有者权益	981,562.05	584,937.34	561,471.39

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	445,210.82	129,012.18	248,497.69
营业利润	20,703.08	26,261.11	43,240.43
利润总额	19,589.29	48,244.96	46,218.72
净利润	14,628.09	29,250.00	29,437.31
归属于母公司的所有者净利润	15,704.85	28,698.63	29,138.49

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

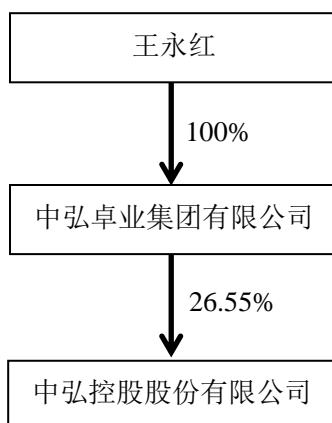
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	-291,149.01	-43,124.92	-382,780.17
投资活动产生的现金流量净额	-239,060.86	68,548.63	-52,165.84
筹资活动产生的现金流量净额	890,931.80	-65,511.17	496,717.50
现金及现金等价物净增加额	361,116.03	-39,058.49	61,771.49

六、公司控股股东及实际控制人情况

截至本报告书签署日，公司控股股东为中弘集团，实际控制人为王永红。

（一）股权控制关系

截至本报告书签署日，中弘股份产权控制关系如下：



（二）控股股东情况

中弘集团持有公司 159,118.39 万股股份，占公司总股本的 26.55%。其基本情况如下：

公司名称：	中弘卓业集团有限公司
曾用名	新疆乌鲁木齐市高新街 258 号数码港大厦 2015-431 号
法定代表人	王永红
成立日期	2004 年 11 月 4 日
注册资本	60,000 万元
实收资本	60,000 万元
公司类型	有限责任公司（自然人独资）
统一社会信用代码：	91650100767500449G
经营范围：	许可经营项目：无。一般经营项目：从事对非上市企业的股权投资、通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式持有上市公司股份。

中弘集团最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016.12.31	2015.12.31
资产总额	3,984,460.80	2,457,057.02
负债总额	3,089,224.20	1,934,562.62
所有者权益合计	895,236.60	522,494.40
项目	2016 年度	2015 年度
营业收入	446,315.98	142,951.52
营业利润	-41,199.88	-17,617.34
净利润	-47,439.69	-13,377.65

注：中弘集团 2016 年财务数据未经审计；2015 年财务数据已经中诚信安瑞（北京）会计师事务所审计。

（三）实际控制人情况

王永红先生通过全资子公司中弘集团间接持有公司 159,118.39 万股股份，占公司总股本的 26.55%，为公司的实际控制人。

王永红先生：中国国籍，1972 年出生，毕业于西南交通大学，经济管理专

业硕士。历任北京永顺发汽车保洁有限公司董事长、总经理，北京弘实加油站有限公司董事长、总经理、中弘股份董事长。现任中弘集团董事长。

七、公司合法合规情况

（一）涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查情况说明

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况。

（二）上市公司最近三年受到行政处罚或者刑事处罚情况说明

2016年6月，上市公司收购三亚小洲岛酒店投资管理有限公司，其开发建设的三亚小洲岛产权式度假酒店项目存在未按照土地出让合同约定如期开工情形。2015年11月13日，三亚市住房和城乡建设局向三亚小洲岛酒店投资管理有限公司出具了《行政处罚决定书》（三住建罚决字〔2015〕第42号），就三亚小洲岛产权式度假酒店项目A地块主楼6-18层未领取《建筑工程施工许可证》擅自施工的行为作出罚款人民币86.9239万元的处罚。上述情形在上市公司收购前发生，并非由上市公司原因导致。三亚小洲岛酒店投资管理有限公司已经缴纳完毕相关罚款并积极采取行动解决相关问题，该项处罚对本次重组不构成重大影响。

除上述情形外，上市公司最近三年不存在其他受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

第三节 交易对方

一、基本情况

本次重大资产重组的交易对方为衍昭，根据境外律师出具的尽职调查报告，交易对方的基本情况如下：

公司名称	YAN ZHAO GLOBAL LIMITED / 衍昭環球有限公司	
注册号	1863269	
注册地址	Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, British Virgin Islands	
成立日期	2015年2月18日	
企业类型	股份公司	
授权股本	公司最多可发行 50,000 股股份，每股面额 1 美元；其中包括 30,440 股 A 类股份，每股面额 1 美元；19,560 股 B 类股份，每股面额 1 美元	
已发行股本	23,500 股 A 类股份，每股面额 1 美元；15,100 股 B 类股份，每股面额 1 美元	
董事	姓名	任命日期
	REN Yubing	2016年9月23日
	ONG Tiong Boon	2016年9月23日
	ONG Tiong Sin	2016年9月23日
	SONG Pengcheng	2016年10月5日
	LOW Lee Gek, Joanne	2016年12月30日
	ZHOU Yanan	2016年12月30日
经营范围	一般，公司可以从事所有不违反 BVI 法律的业务	

二、历史沿革

交易对方的历史沿革如下：

（一）衍昭设立

2015年2月，衍昭在英属维尔京群岛设立，由崇知香港认购衍昭 1 股股份。衍昭设立时，崇知香港为衍昭的唯一股东，占衍昭全部已发行股份的 100%。

（二）衍昭第一次增资

2016年7月，衍昭向崇知香港借款5,100万美元，用于支付《A&K购买与出售协议》项下的保证金。2016年9月，崇知香港将其对衍昭的5,100万美元借款转为衍昭5,099股股份。本次增资后，崇知香港仍为衍昭的唯一股东，持有衍昭5,100股股份。

（三）衍昭第一次股权转让、第二次增资

2016年9月，作为《A&K购买与出售协议》项下交易的融资方之一，Massive Reward向衍昭提供10,000万美元股权融资款，并认购衍昭10,000股股份，衍昭使用该笔资金履行《A&K购买与出售协议》约定的付款义务。同时，Massive Reward以1美元受让崇知香港持有的衍昭5,100股股份。

本次股权转让及增资后，Massive Reward成为衍昭的唯一股东，合计持有衍昭15,100股股份。

（四）第三次增资及股份转换

2016年9月，作为《A&K购买与出售协议》项下交易的融资方之一，Forest Asset向衍昭提供一笔23,500万美元的借款，由衍昭用于履行《A&K购买与出售协议》约定的付款义务。

2016年12月，Forest Asset将其对衍昭的23,500万美元的债权转为衍昭的23,500股A类股份。同时，Massive Reward将其持有的衍昭15,100股股份转为衍昭的B类股份。

本次增资及股份转换完成后，衍昭的股东为Massive Reward和Forest Asset，其中Massive Reward持有15,100股B类股份，Forest Asset持有23,500股A类股份。

三、股权结构及股权控制关系

截至本报告书签署日，衍昭的股东持股情况如下：

股东名称	持股数	股份类型	持股比例
Forest Asset Holding Limited	23,500	A类股份	60.88%
Massive Reward Limited	15,100	B类股份	39.12%
合计	38,600		100%

根据境外律师出具的尽职调查报告，持有 A 类股份的股东权利如下：

1、每一 A 类股份在衍昭股东会中，或根据章程持有 A 类股份的股东有权表决的决议中，拥有一票表决权；

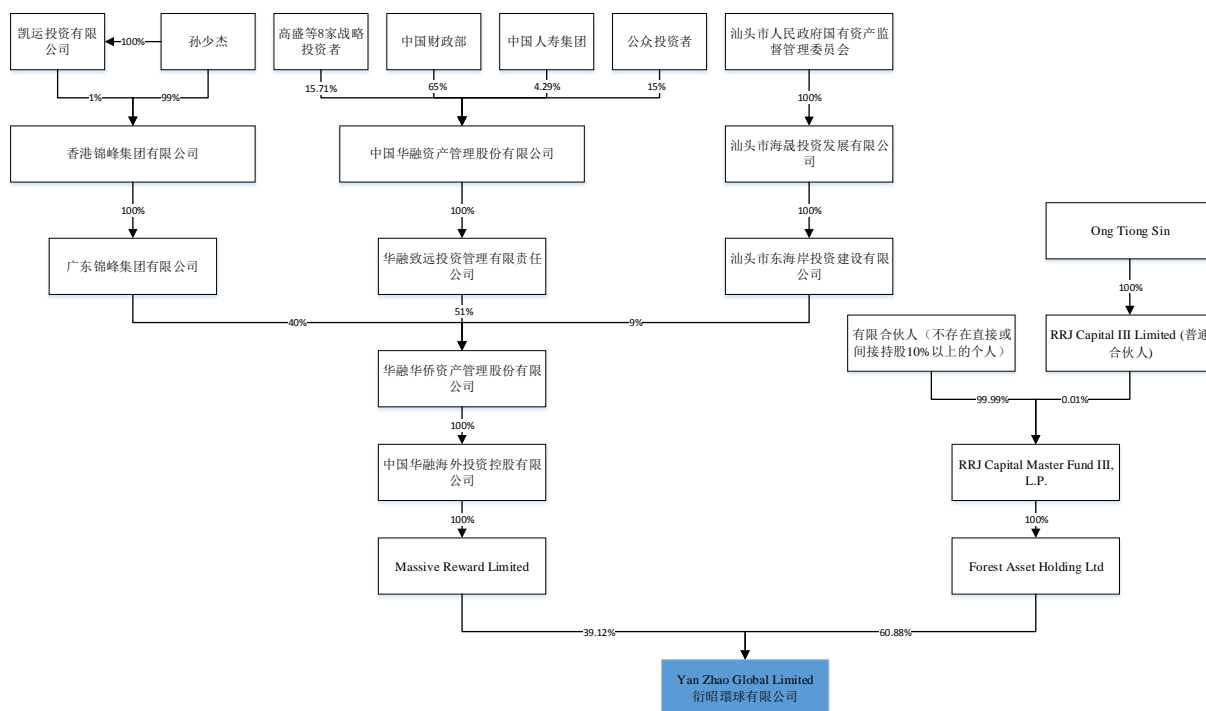
2、根据衍昭章程第 70、71 和 80 条等规定，获得公司分红的权利。

持有 B 类股份的股东权利如下：

1、每一 B 类股份在衍昭股东会中拥有一票表决权；但根据衍昭章程第 42 条和 43 条，持有 B 类股份的股东在涉及 A&K 的任何事项（包括但不限于处置、估值）的股东会中，仅有权利收到股东会议通知，但没有权利参与股东会、在股东会中发言或投票；

2、根据章程第 70、71 和 80 条等规定，获得公司分红的权利。

衍昭的股权结构图如下：



从股权结构来看，衍昭目前的股东为 Forest Asset 和 Massive Reward。

根据前次交易的相关协议及各方访谈了解，衍昭原为中弘集团全资子公司，引入 Forest Asset、Massive Reward 等股东系为完成衍昭为主体收购 A&K90.5%

股权，履行《A&K 购买与出售协议》。为权衡过渡期间各方利益及风险，中弘集团将衍昭股权转让给 Massive Reward 后至 A&K90.5% 股权交割至上市公司期间，并未将衍昭的风险和收益全部转移。基于以下安排，Forest Asset、Massive Reward 及中弘集团均不能单独控制衍昭：

（1）从股权结构上来看，Forest Asset、Massive Reward 分别持有衍昭 60.88%（A 类股份）、39.12%（B 类股份）的股权，中弘集团不持有股权。Massive Reward 在涉及 A&K 的任何事项（包括但不限于处置、估值）的股东会中，仅有权利收到股东会议通知，但没有权利参与股东会、在股东会中发言或投票。

（2）从董事会成员来看，衍昭由 6 名董事组成，Forest Asset 派出 4 名，Massive Reward 派出 2 名，中弘集团无董事会成员。

（3）衍昭无实际经营业务，其持有的主要资产为 A&K90.5% 股权，在 A&K6 名董事会成员中，中弘集团派驻 3 名董事参与经营管理。Forest Asset、Massive Reward 均不参与 A&K 实际经营管理。

（4）根据协议约定，Forest Asset 自 2016 年 9 月 23 日支付 2.35 亿美元借款本金之日起，享有固定利息。2016 年 9 月 23 日起，Massive Reward 享有以固定价格将其持有的衍昭股权出售给中弘集团的期权（put option）。

上述安排表明中弘集团尽管不直接持有衍昭股份，但其风险收益并未完全转移。同时，Forest Asset、Massive Reward 以及中弘集团任何一方均无法单独控制衍昭及其实际经营主体，衍昭无实际控制方。

四、主营业务情况

衍昭为持股平台，可以从事所有不违反 BVI 法律的业务，目前无实际经营业务，除持有 A&K 股权外，无其他投资情况。

五、交易对方控股股东及实际控制方情况

（一）Massive Reward

1、基本信息

Massive Reward Limited 为持股平台，于 2016 年 6 月 3 日在英属维尔京群岛

成立，其股东为华融海外，系香港上市公司中国华融资产管理股份有限公司（股票代码：2799.HK）的下属子公司，实际控制人为财政部。

华融海外于 2016 年 4 月 19 日在香港成立，公司编号为 2364743，地址为香港中环康乐广场 1 号怡和大厦 37 楼 3701 至 3710 室。

2、股权控制结构

Massive Reward 的股权控制结构参见本节之“三、股权结构及股权控制关系”。

3、最近三年主营业务情况

Massive Reward 为持股平台，除持有衍昭股权外，未进行其他投资。华融海外则主要从事投资管理业务。

4、主要财务数据

Massive Reward 成立于 2016 年 6 月，华融海外成立于 2016 年 4 月。截至 2016 年 12 月 31 日，华融海外的总资产为 84.35 亿元，净资产为 6.83 亿元。2016 年华融海外营业收入为 5.20 亿元，营业利润为 3.26 亿元，净利润为 2.73 亿元。

（二）Forest Asset

1、基本信息

Forest Asset Holding Limited 为持股平台，于 2015 年 8 月 17 日在开曼群岛注册成立，其控股股东为 RRJ Capital Master Fund III, L.P.，该基金的普通合伙人为 RRJ Capital III Ltd，实际控制人为马来西亚自然人 ONG TIONG SIN。

RRJ Capital Master Fund III, L.P. 于 2014 年 11 月 13 日在开曼群岛成立，注册号为 163976484002，注册地址为 c/o Campbells Corporate Services Limited, Floor 4, Willow House, Cricket Square, Grand Cayman KY1-9010, Cayman Islands。

2、股权控制结构

Forest Asset 的股权控制结构参见本节之“三、股权结构及股权控制关系”。

3、最近三年主营业务情况

Forest Asset 为持股平台，除持有衍昭股权外，未有其他投资。RRJ Capital

Master Fund III, L.P.的主要业务为私募股权投资业务。

4、主要财务数据

截至 2016 年 12 月 31 日，Forest Asset 的总资产为 24,460.85 万美元，总负债为 23,464.42 万美元，净资产为 996.43 万美元。2016 年度，Forest Asset 投资总收入为 506.58 万美元，投资净收益为 484.32 万美元。

（三）中弘集团

中弘集团的基本信息、股权结构、主营业务情况、财务数据请参见“第二节上市公司基本情况”之“六、公司控股股东及实际控制人情况”。

六、其他事项说明

（一）交易对方与上市公司的关联关系情况

本次支付现金购买标的公司 90.5% 股权的交易对方为衍昭。衍昭于《股份购买与出售协议》签署前 12 个月内曾系中弘股份的控股股东中弘集团的全资子公司，因此本次交易构成关联交易。

（二）交易对方向上市公司推荐董事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，交易对方不存在向本公司推荐董事或高级管理人员的情况。

（三）交易对方及其主要管理人员在最近五年内诚信情况、未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

交易对方及 Forest Asset、Massive Reward 已出具承诺函：交易对方及其主要管理人员在最近五年之内未受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政处罚或受到深圳证券交易所纪律处分的情况。

第四节 交易标的

一、标的公司基本情况

本次交易的标的公司为 Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.。根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司是一家根据卢森堡法律注册并有效存续的公司，其基本情况如下：

名称	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.			
注册号	B 156.641			
成立日期	2010年11月3日			
成立地	卢森堡			
注册地址	124, boulevard de la Pétrusse, L-2330 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg			
公司类型	公众有限责任公司（société anonyme）			
经营目标	标的公司的经营目标是：持有卢森堡或其他国家的任何形式的股份权益或持有其他实体或企业、以购买、认购或以其他方式进行并购，以及以出售、交换或其他包括股票、债券、票据、其他证券或是包括合伙企业权益在内的任何形式的权利进行转让，以及持有、并购、处置、以任何形式投资、开发、许可或分许可任何性质或来源的专利或其它知识产权以及投资项目的所有权，经营、开发和管理投资项目。标的公司可以通过其在卢森堡或海外的分支机构开展业务。			
股本	已授权总股本：1,200,000,000，可按每股面值为0.01美元的股份发行； 已发行总股份数：317,347,368，每股面值0.01美元； 已发行股本总面值：3,173,473.68美元			
股东/持股数/ 持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例	
	Yan Zhao Global Limited	287,199,368	90.5%	
	Geoffrey John Worke KENT	30,148,000	9.5%	
相关权益持有人/持有权益数/持有比例/ 权益类别	姓名/名称	持有权益数	持有比例	权益类别
	Yan Zhao Global Limited	3,143,701,929	90.5%	IPPECs
	Geoffrey John Worke KENT	330,001,860	9.5%	IPPECs
	Yan Zhao Global Limited	27,408,775,891	90.5%	CPECs
	Geoffrey John Worke KENT	2,877,164,320	9.5%	CPECs
董事	Brett Eric FICHTE, Geoffrey John Work KENT, Hans LERCH, Tiong Sin ONG, Yongli WANG, David Hang WU			

二、交易标的历史沿革

（一）2010年11月，设立

2010年11月3日，Abercrombie & Kent S. A. 设立。股东分别为 Wintergames Travel L. P. , Geoffrey John Worke Kent 和 Jorie Butler Kent，共同持有标的公司的100%的股份。持股结构如下：

Wintergames Travel L. P. , 持有标的公司 3,350,000 股；Geoffrey John Worke Kent 持有标的公司 825,000 股；Jorie Butler Kent 持有标的公司 825,000 股。

股东名称	持股数	股份类型	持股比例
Wintergames Travel L. P. ,	3,350,000	股份	67.00%
Geoffrey John Worke Kent	825,000	股份	16.50%
Jorie Butler Kent	825,000	股份	16.50%
合计	5,000,000	-	100%

（二）2010年12月，第一次增资

2010年12月23日，标的公司于授权股本项下的股本增加，其中：Wintergames Travel L. P. 认购了 198,641,600 股新增股份，2,211,012,462 份 IPPECs，19,499,345,938 份 CPECs；Geoffrey John Worke Kent 认购了 48,919,200 股新增股份，认购了 544,503,069 份 IPPECs，认购了 4,802,077,731 份 CPECs；Jorie Butler Kent 认购了 48,919,200 股新增股份，认购了 544,503,069 份 IPPECs，认购了 4,802,077,731 份 CPECs。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	Wintergames Travel L. P. ,	201,991,600	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	49,744,200	16.50%
	Jorie Butler Kent	49,744,200	16.50%
	合计	301,480,000	100%
IPPECs	Wintergames Travel L. P. ,	2,211,012,462	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	544,503,069	16.50%
	Jorie Butler Kent	544,503,069	16.50%
	合计	3,300,018,600	100%

CPECs	Wintergames Travel L.P. ,	19,499,345,938	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	4,802,077,731	16.50%
	Jorie Butler Kent	4,802,077,731	16.50%
	合计	29,103,501,400	100%

（三）2011年5月，第一次回购

2011年5月31日，基于一份CPECs收益支付及回购协议分别从Wintergames Travel L.P. 回赎了221,349,400份CPECs，从Geoffrey John Worke KENT回赎了55,254,400份CPECs，从Jorie Butler Kent回赎了55,254,400份CPECs。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	Wintergames Travel L.P. ,	201,991,600	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	49,744,200	16.50%
	Jorie Butler Kent	49,744,200	16.50%
	合计	301,480,000	100%
IPEECs	Wintergames Travel L.P. ,	2,211,012,462	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	544,503,069	16.50%
	Jorie Butler Kent	544,503,069	16.50%
	合计	3,300,018,600	100%
CPECs	Wintergames Travel L.P. ,	19,277,996,538	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	4,746,823,331	16.50%
	Jorie Butler Kent	4,746,823,331	16.50%
	合计	28,771,643,200	100%

（四）2011年9月，第一次更名

2011年9月30日，标的公司召开临时股东大会，将公司名称变更为“Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.”

（五）2013年12月，第一次股权转让

2013年12月9日，Wintergames Travel L.P 基于签署的一份股份购买协议将持有的201,991,600股股份、2,211,012,462份IPEECs、19,277,996,538份CPECs转让给Intrawest Cayman LP。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	Intrawest Cayman LP	201,991,600	67.00%

	Geoffrey John Worke Kent	49,744,200	16.50%
	Jorie Butler Kent	49,744,200	16.50%
	合计	301,480,000	100%
IPPECs	Intrawest Cayman LP	2,211,012,462	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	544,503,069	16.50%
	Jorie Butler Kent	544,503,069	16.50%
	合计	3,300,018,600	100%
CPECs	Intrawest Cayman LP	19,277,996,538	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	4,746,823,331	16.50%
	Jorie Butler Kent	4,746,823,331	16.50%
	合计	28,771,643,200	100%

（六）2014年2月，第二次股权转让

2014年2月5日，Intrawest Cayman LP 基于签署的一份股份购买协议将持有的 201,991,600 股股份、2,211,012,462 份 IPPECs、19,277,996,538 份 CPECs 转让给 A&K Cayman LP。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	A&K Cayman LP	201,991,600	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	49,744,200	16.50%
	Jorie Butler Kent	49,744,200	16.50%
	合计	301,480,000	100%
IPPECs	A&K Cayman LP	2,211,012,462	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	544,503,069	16.50%
	Jorie Butler Kent	544,503,069	16.50%
	合计	3,300,018,600	100%
CPECs	A&K Cayman LP	19,277,996,538	67.00%
	Geoffrey John Worke Kent	4,746,823,331	16.50%
	Jorie Butler Kent	4,746,823,331	16.50%
	合计	28,771,643,200	100%

A&K Cayman LP 与 Intrawest Cayman LP 同属于 Fortress 投资集团。本次股权转让的原因是 Intrawest 公司因上市需要，对包括 A&K 股权在内的相关业务进行了分拆重组，将 A&K 股份转让给 Fortress 投资集团旗下公司 A&K Cayman LP。该次转让为原实际控制人 Fortress 投资集团下属公司的交易，无相关公开记录

查询，无法获取相应的交易对价。

（七）2015年5月，第二次增资

2015年5月18日，A&K Equity Holdings Ltd 基于签署的一份认购协议认购了 1,883,229 股股份；基于一份修正及重述协议，所有的 IPPECs 均被划分为 T1-IPPECs，所有的 CPECs 均被划分为 T1-CPECs；同日，A&K Equity Holdings Ltd 基于签署的一份认购协议认购了 20,613,948 份 T2-IPPECs，认购了 179,725,422 份 T2-CPECs。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	A&K Cayman LP	201,991,600	66.58%
	Geoffrey John Worke Kent	49,744,200	16.40%
	Jorie Butler Kent	49,744,200	16.40%
	A&K Equity Holdings Ltd	1,883,229	0.62%
	合计	303,363,229	100%
IPPECs	A&K Cayman LP	2,211,012,462	66.58%
	Geoffrey John Worke Kent	544,503,069	16.40%
	Jorie Butler Kent	544,503,069	16.40%
	A&K Equity Holdings Ltd	20,613,948	0.62%
	合计	3,320,632,548	100%
CPECs	A&K Cayman LP	19,277,996,538	66.58%
	Geoffrey John Worke Kent	4,746,823,331	16.40%
	Jorie Butler Kent	4,746,823,331	16.40%
	A&K Equity Holdings Ltd	179,725,422	0.62%
	合计	28,951,368,622	100%

A&K Equity Holdings Ltd 是高管激励计划的持股平台，其股东均为公司股权激励对象的管理人员。本次股权增资的原因是股权激励对象行权时，A&K 向 A&K Equity Holdings Ltd 发行相应数量的普通股、IPPECS 和 CPECS。

（八）2016年9月，第三次股权转让

2016年9月22日，Jorie Butler Kent 基于签署的一份股份购买协议将持有的 25,625,800 股股份、280,501,581 份 T1-IPPECs、2,446,087,469 份 T1-CPECs 转让给 Geoffrey John Worke Kent。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	A&K Cayman LP	201,991,600	66.58%
	Geoffrey John Worke Kent	75,370,000	24.84%
	Jorie Butler Kent	24,118,400	7.95%
	A&K Equity Holdings Ltd	1,883,229	0.62%
	合计	303,363,229	100%
IPPECs	A&K Cayman LP	2,211,012,462	66.58%
	Geoffrey John Worke Kent	825,004,650	24.84%
	Jorie Butler Kent	264,001,488	7.95%
	A&K Equity Holdings Ltd	20,613,948	0.62%
	合计	3,320,632,548	100%
CPECs	A&K Cayman LP	19,277,996,538	66.58%
	Geoffrey John Worke Kent	7,192,910,800	24.84%
	Jorie Butler Kent	2,300,735,862	7.95%
	A&K Equity Holdings Ltd	179,725,422	0.62%
	合计	28,951,368,622	100%

Geoffrey John Worke Kent 和 Jorie Butler Kent 原为配偶关系。该次股权转让的交易对价为 3,600,746 美元，其交易价格是根据 2012 年 12 月 21 日，双方签订的意向购买合同的原则进行计算，包括固定价格、利息以及浮动价格等。该交易为创始人原夫妇之间的交易约定，相关安排出于私人原因，交易价格不具有可参考依据。

（九）2016 年 9 月，第四次股权转让

2016 年 9 月 23 日，Jorie Butler Kent 基于签署的一份股份购买协议将持有的 24,118,400 股股份、264,001,488 份 T1-IPPECs、2,300,735,862 份 T1-CPECs 转让给衍昭，Geoffrey John Worke Kent 基于签署的一份股份购买协议将持有的 45,222,000 股股份、495,002,790 份 T1-IPPECs、4,315,746,480 份 T1-CPECs 转让给衍昭，A&K Cayman LP 基于签署的一份股份购买协议将持有的 201,991,600 股股份、2,211,012,462 份 T1-IPPECs、19,277,996,538 份 T1-CPECs 转让给衍昭。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	Geoffrey John Worke Kent	30,148,000	9.94%

	Yan Zhao Global Limited	271,332,000	89.44%
	A&K Equity Holdings Ltd	1,883,229	0.62%
	合计	303,363,229	100%
IPPECs	Geoffrey John Worke Kent	330,001,860	9.94%
	Yan Zhao Global Limited	2,970,016,740	89.44%
	A&K Equity Holdings Ltd	20,613,948	0.62%
	合计	3,320,632,548	100%
CPECs	Geoffrey John Worke Kent	2,877,164,320	9.94%
	Yan Zhao Global Limited	25,894,478,880	89.44%
	A&K Equity Holdings Ltd	179,725,422	0.62%
	合计	28,951,368,622	100%

本次股权转让主要是衍昭向 FORTRESS 投资集团下属主体及相关方收购 A&K 公司 90.5% 的股权所致，即本次收购的第一阶段交易。衍昭与各交易对手方均无关联关系。

（十）2016 年 11 月，第五次股权转让

作为衍昭收购 A&K90.5% 股权的一部分，2016 年 11 月 30 日，A&K Equity Holdings Ltd 基于签署的一份股份购买协议将持有的 1,883,229 股、20,613,948 份 T2-IPPECs 和 179,725,422 份 T2-CPECs 转让给衍昭。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	Geoffrey John Worke Kent	30,148,000	9.94%
	Yan Zhao Global Limited	273,215,229	90.06%
	合计	303,363,229	100%
IPPECs	Geoffrey John Worke Kent	330,001,860	9.94%
	Yan Zhao Global Limited	2,990,630,688	90.06%
	合计	3,320,632,548	100%
CPECs	Geoffrey John Worke Kent	2,877,164,320	9.94%
	Yan Zhao Global Limited	26,074,204,302	90.06%
	合计	28,951,368,622	100%

（十一）2016 年 12 月，第三次增资

作为衍昭收购 A&K90.5% 股权的一部分，2016 年 12 月 21 日，衍昭认购了 153,071,241 份 T2-IPPECs 和 1,334,571,589 份 T2-CPECs。2016 年 12 月 23 日，

衍昭认购了 13,984,139 股新增股份。

类别	股东名称	持股数	持股比例
股份	Geoffrey John Worke Kent	30,148,000	9.50%
	Yan Zhao Global Limited	287,199,368	90.50%
	合计	317,347,368	100%
IPPECs	Geoffrey John Worke Kent	330,001,860	9.50%
	Yan Zhao Global Limited	3,143,701,929	90.50%
	合计	3,473,703,789	100%
CPECs	Geoffrey John Worke Kent	2,877,164,320	9.50%
	Yan Zhao Global Limited	27,408,775,891	90.50%
	合计	30,285,940,211	100%

上述第 9)、10)、11) 项增资及股权转让系衍昭收购 A&K 的一揽子交易安排，衍昭获取上述 90.5% 股权的对价总计为 3.86 亿美元，其中，2016 年 9 月 23 日完成全部价款支付，相关股权转让及增资陆续最终于 2016 年 12 月完成。

2016 年 9 月 22 日，衍昭根据与 Forest Asset 等相关方签署的质押协议，将其所持有的标的公司全部股份、CPECs 和 IPPECs 进行质押，作为对 2.35 亿美元收购借款的担保措施。

2016 年 12 月 30 日，因 Forest Asset 以其持有的对衍昭的 2.35 亿美元借款转为股权，衍昭所持有的标的公司全部股份、CPECs 和 IPPECs 的质押予以解除。

三、产权控制关系及主要股东情况

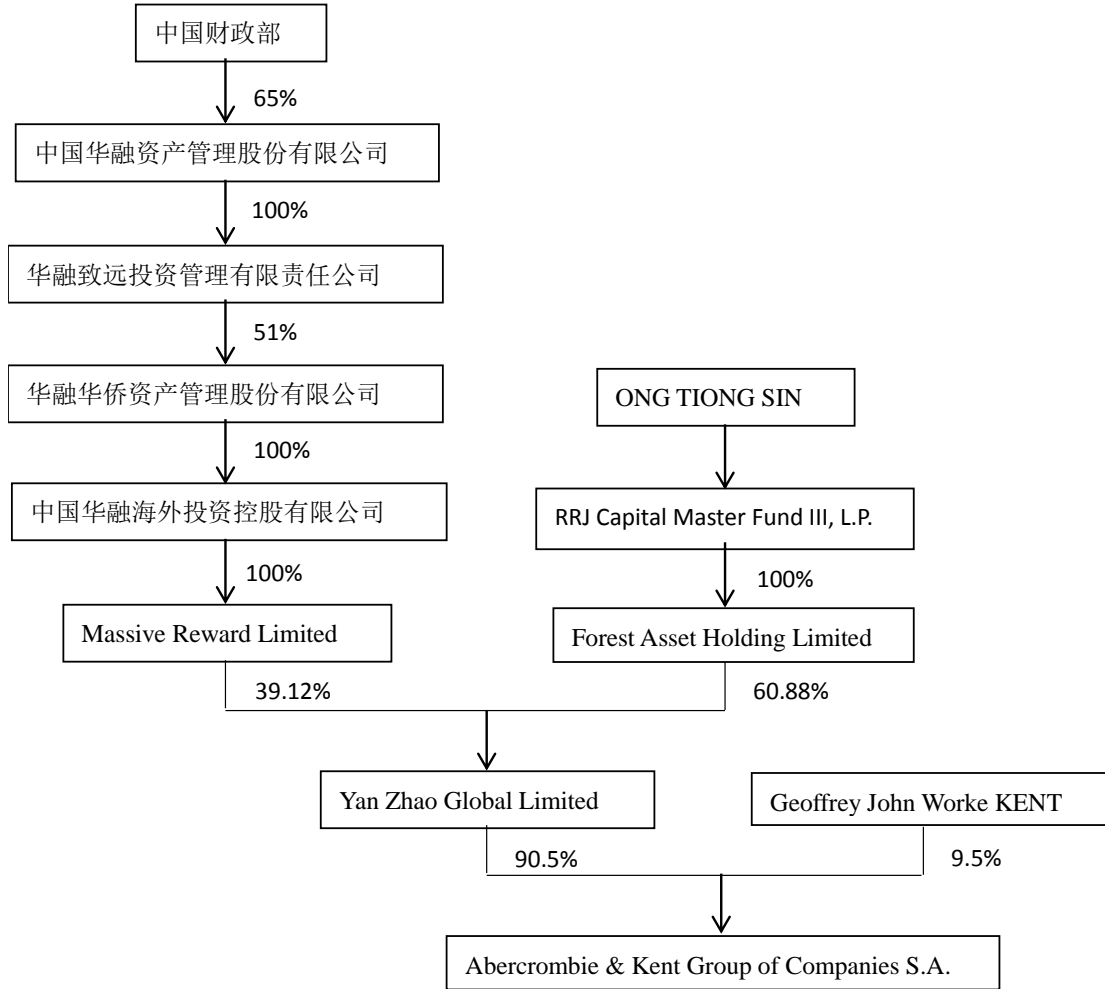
（一）股权结构

1、股东情况

截至本报告书签署日，A&K 的股东情况如下：

姓名/名称	持股数	持股比例
Yan Zhao Global Limited	287,199,368	90.5%
Geoffrey John Worke KENT	30,148,000	9.5%
合计	317,347,368	100%

2、股权结构图



（二）主要股东情况

1、Yan Zhao Global Limited

衍昭的相关信息见本报告书“第三节 交易对方基本情况”。

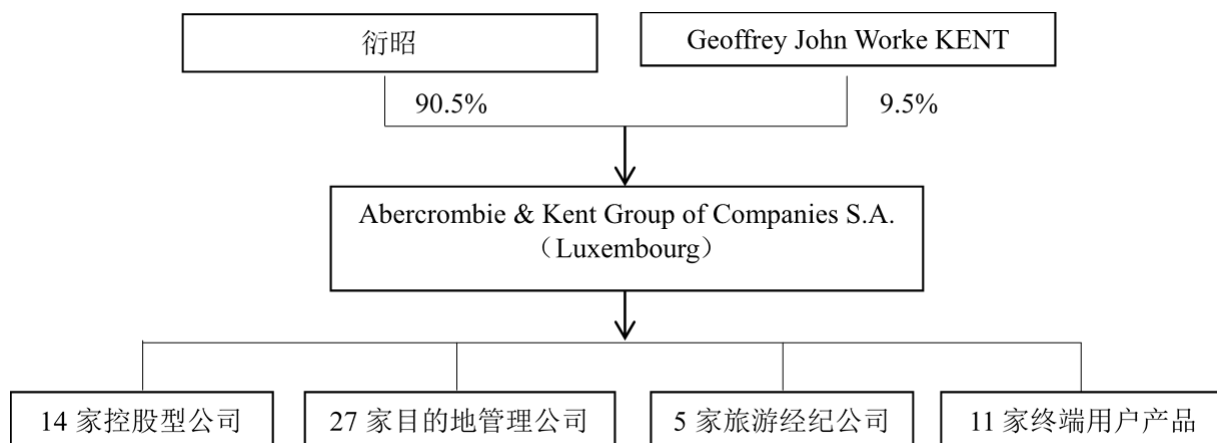
2、Geoffrey John Worke KENT

Geoffrey John Worke KENT，英国公民，护照号为 5045****。

四、下属公司情况

（一）下属子公司基本情况

A&K 在全球范围内共拥有 57 家控股子公司，该等子公司的注册地址涉及多个国家和地区。子公司结构如下：



A&K 子公司列示如下：

序号	公司名称	地区	业务类型	直接/间接持股比
1	A&K (Australia) Pty Ltd	澳大利亚	持股、管理	100%
2	A&K Equity Holdings, Ltd.	开曼	持股、管理	100%
3	A&K S.a.r.l	卢森堡	持股、管理	100%
4	Abercrombie & Kent (Australia) Pty Ltd	澳大利亚	旅游经纪	100%
5	Abercrombie & Kent (China) Travel Co., Ltd	中国	目的地管理	80%
6	Abercrombie & Kent (Hong Kong) Ltd	香港	目的地管理	100%
7	Abercrombie & Kent (Private) Limited	斯里兰卡	目的地管理	75%
8	Abercrombie & Kent (Switzerland) GmbH	瑞士	持股、管理	100%
9	Abercrombie & Kent (Thailand) Ltd	泰国	目的地管理	100%
10	Abercrombie & Kent (Vietnam) Co., Ltd	越南	目的地管理	100%
11	Abercrombie & Kent Botswana Pty. Ltd	博茨瓦纳	终端用户产品	100%
12	Abercrombie & Kent (Cambodia) Ltd.	柬埔寨	目的地管理	100%
13	Abercrombie & Kent Chile, S.A.	智利	目的地管理	100%
14	Abercrombie & Kent Coast Ltd.	肯尼亚	目的地管理	100%
15	Abercrombie & Kent Croatia DOO	克罗地亚	目的地管理	100%
16	Abercrombie & Kent Development Co., LLC	美国	持股、管理	100%
17	Abercrombie & Kent Ecuador S.A	厄瓜多尔	目的地管理	100%
18	Abercrombie & Kent Egypt for Hotels and Resorts Management	埃及	终端用户产品	100%
19	Abercrombie & Kent Egypt for Tourism SAE	埃及	目的地管理	100%
20	Abercrombie & Kent Equity Holder Holdings, LLC	美国	持股、管理	100%
21	Abercrombie & Kent Equity Holder, LLC	美国	持股、管理	100%
22	Abercrombie & Kent Europe Ltd.	英国	目的地管理	100%
23	Abercrombie & Kent France SAS	法国	持股、管理	100%
24	Abercrombie & Kent, Inc.	英属维尔京群岛	持股、管理	100%

25	Abercrombie & Kent India Private Limited	印度	目的地管理	100%
26	Abercrombie & Kent International Limited	缅甸	持股、管理	100%
27	Abercrombie & Kent Italy Srl	意大利	目的地管理	100%
28	Abercrombie & Kent Jordan Ltd	约旦	目的地管理	70%
29	Abercrombie & Kent Kenya Limited	肯尼亚	目的地管理	100%
30	Abercrombie & Kent Limited	英国	旅游经纪	100%
31	Abercrombie & Kent Management Co., LLC	美国	持股、管理	100%
32	Abercrombie & Kent Mobile Camping Ltd	肯尼亚	终端用户产品	100%
33	Abercrombie & Kent Morocco S.A.	摩洛哥	目的地管理	100%
34	Abercrombie & Kent Peru S.A.C	秘鲁	目的地管理	100%
35	Abercrombie & Kent Private Travel Boutiques Sarl	卢森堡	持股、管理	100%
36	Abercrombie & Kent Safaris (Pty) Ltd.	南非	目的地管理	100%
37	Abercrombie & Kent Safaris (Pvt) Ltd	津巴布韦	终端用户产品	100%
38	Abercrombie & Kent Safaris (Zambia) Ltd	赞比亚	目的地管理	100%
39	Abercrombie & Kent Tanzania Limited	坦桑尼亚	目的地管理	100%
40	Abercrombie & Kent Tours and Travel Limited	乌干达	目的地管理	100%
41	Abercrombie & Kent Travel, Inc.	美国	持股、管理	100%
42	Abercrombie & Kent US Group Holdings, Inc	美国	持股、管理	100%
43	Abercrombie & Kent USA, LLC	美国	旅游经纪	100%
44	Abercrombie & Kent(Monaco) Sarl	摩纳哥	旅游经纪	100%
45	Amo Boat For Floating Hotels Company (S.A.E.)	埃及	终端用户产品	100%
46	Ayeyarwaddy and Kingdoms Travels, Co., Ltd	缅甸	目的地管理	55%
47	Gorilla Forest Camp Ltd	乌干达	终端用户产品	100%
48	Ocean Tour Ltd.	坦桑尼亚	目的地管理	100%
49	Olonana Ltd.	肯尼亚	终端用户产品	100%
50	OPQ (Pty) Ltd.	博茨瓦纳	终端用户产品	100%
51	Russian Way LLC	俄罗斯	目的地管理	100%
52	Russian Way Ltd.	英国	目的地管理	100%
53	Sanctuary Retreats Ltd.	英国	旅游经纪	100%
54	Sanctuary retreats Myanmar Limited	缅甸	终端用户产品	100%
55	Sun Boat for Floating Hotels Company	埃及	终端用户产品	100%
56	Abercrombie & Kent Brazil operador de turismo LTDA	巴西	目的地管理	100%
57	Abercrombie & Kent Chile S.A. sucursal Argentina (branch office)	阿根廷	终端用户产品	100%

（二）重要子公司情况

1、交易标的的下属企业中构成该经营性资产最近一期经审计的资产总额、

营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的公司

交易标的的下属企业中构成该经营性资产最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的公司为 Abercrombie & Kent USA, LLC, 该公司的主要信息如下:

1) 基本情况

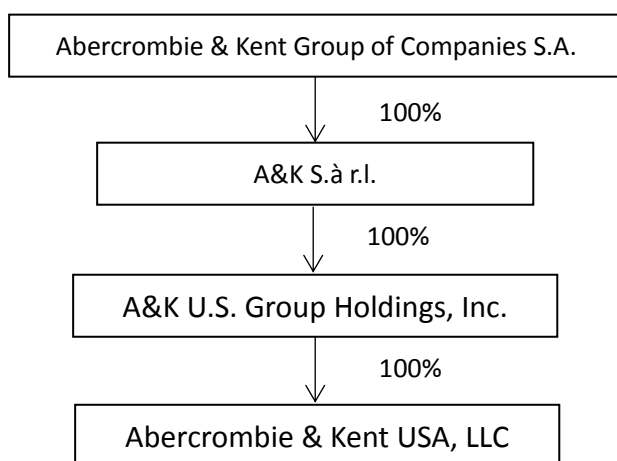
名称	Abercrombie & Kent USA, LLC	
注册号	4701879	
成立日期	2009 年 6 月 23 日	
成立地	特拉华州	
注册地址	615 South DuPont Highway, Dover, DE 19901	
主营业务所在地	1411 Opus Place, Executive Towers West II, Suite 300, Downer Grove, IL 60515-1182	
主营业务	旅游经纪	
股本	已授权股本总面值: 100 美元	
董事	Geoffrey Kent, Jorie Butler-Kent, Brett Fichte, Phil Otterson, Amy Weyman, Robin Warne, Hans Lerch	
登记股东/持股比例	姓名/名称	持股比例
	A&K U.S. Group Holdings, Inc.	100%

2) 历史沿革

Abercrombie & Kent USA, LLC 于 2009 年 6 月 23 日注册成立, 股东为 A&K U.S. Group Holdings, Inc., 2009 年 6 月 30 日, Abercrombie & Kent USA, LLC 与 Abercrombie & Kent, Inc. 进行了合并, Abercrombie & Kent USA, LLC 作为合并交易后的存续主体。自合并交易后, Abercrombie & Kent USA, LLC 没有发生增减注册资本、股权转让等变更。

根据境外律师出具的报告, Abercrombie & Kent USA, LLC 的设立合法有效并处于良好存续状态。其股权关系未发生变化。

3) 产权或控制关系



4) 主要资产、负债、对外担保及或有负债情况

根据 Abercrombie & Kent USA, LLC 按照美国会计准则编制的财务报表，其主要资产情况如下：

单位：美元

	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
现金及等价物	10,368,766	3,649,021
受限现金	7,705,038	4,305,470
应收账款	2,766,503	3,979,960
有价证券	61,160,443	58,030,369
预付账款	17,979,981	8,437,526
递延所得税资产净额	1,586,900	2,394,690
固定资产	8,022,641	8,099,592

Abercrombie & Kent USA, LLC 的资产主要由货币资金、有价证券、预付账款等流动资产构成，截至 2016 年末流动资产占比为 92.50%。其主要租赁房产、负债、对外担保等情况，请参见本报告书之“第四节 交易标的”之“九、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况”。

5) 最近三年主营业务发展情况

Abercrombie & Kent USA, LLC 为 A&K 子公司中经营美国 TOC 业务的主要实体，其主营业务情况请参见报告书之“第四节 交易标的”之“五、主营业务情况”。

6) 主要财务信息及其说明

Abercrombie & Kent USA, LLC 按照美国会计准则编制的主要财务数据如下：

单位：美元

	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产合计	117,562,387	95,089,050
非流动资产合计	9,530,263	9,537,252
资产总计	127,092,650	104,626,302
流动负债	105,829,451	95,540,246
非流动负债	8,773,968	2,001,464
负债总计	114,603,419	97,541,710
所有者权益合计	12,489,231	7,084,592
	2016年度	2015年度
营业收入	201,365,629	194,833,628
营业成本	158,826,664	150,199,072
销售费用	2,300,454	3,812,278
管理费用	30,070,362	24,969,476
其他收入（支出）	1,414,626	1,473,618
减：所得税	3,293,817	5,111,653
净利润	5,404,640	9,311,958

Abercrombie & Kent USA, LLC 为美国公司，其财务报表一般编制基础为美国会计准则。公司管理层阅读了 Abercrombie & Kent USA, LLC 根据美国会计准则编制的财务报告，对于 Abercrombie & Kent USA, LLC 如果按中国企业会计准则编制的财务信息可能存在的差异进行初步分析，认为对营业收入及净利润等经营结果的反映不存在重大差异，资产负债表主要涉及科目重分类方面的调整，因准则差异对 Abercrombie & Kent USA, LLC 的经营成果的披露不存在重大差异。

2、其他重要子公司情况

标的公司下属子公司数量众多，根据子公司业务性质及其对 A&K 合并报表的影响程度，经审慎判断，公司选取了涵盖旅游经营（Tour Operating Companies,

TOCs)、目的地管理 (Destination Management Companies, DMCs)、终端用户产品 (End User Products, EUP) 三个业务板块的重要子公司以及重要的控股型公司作为其他重要子公司, 具体信息如下:

1、A&K S.à r.l.

名称	A&K S.à r.l.		
最近两年主要财务数据	单位: 美元	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
	总资产	43,857,749	36,847,719
	总负债	51,611,383	20,493,213
	净资产	-7,753,634	16,354,506
	收入	0	0
	净利润	-356,966	-534,883

2、Abercrombie & Kent U.S. Group Holdings, Inc.

名称	Abercrombie & Kent U.S. Group Holdings, Inc.		
注册号	4701873		
成立日期	2009 年 6 月 23 日		
成立地	特拉华州		
注册地址	615 South DuPont Highway, Dover, DE 19901		
主营业务所在地	1411 Opus Place, Executive Towers West II, Suite 300, Downer Grove, IL 60515-1182		
主营业务	主要为控股性, 负责各个持股或管理旗下子公司等		
最近三年股权变动	无		
股本	已授权股份 100 股, 每股面值 0.001 美元 已发行股份 100 股, 每股面值 0.001 美元		
董事	Geoffrey Kent, Jorie Butler-Kent, Brett Fichte, Phil Otterson		
登记股东/持股数/持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	A&K S.à r.l.	100	100%
最近两年主要财务数据	单位: 美元	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
	总资产	36,217,769	40,772,181
	总负债	42,476,676	44,624,128
	净资产	-6,258,907	-3,851,947
	收入	0	0
	净利润	-2,406,960	-2,658,454

3、Abercrombie & Kent (Hong Kong) Limited

名称	Abercrombie & Kent (Hong Kong) Limited 雅趣旅遊 (香港) 有限公司
----	--

注册号	114327		
成立日期	1982年7月13日		
成立地	香港		
注册地址	Rooms 502-4, 5th Floor, East Town Building, 41 Lockhart Road, Wanchai, Hong Kong		
主营业务	目的地管理		
最近三年股权变动	2015年收购少数股东股份。		
股本	已发行股份数：500,000； 已发行股本总面值：港币500,000元		
董事	Brett Eric FICHTE, Shun-Hing Katharine FOK, Gerald Robert HATHERLY, Geoffrey John Worke KENT, Hans Ulrich LERCH, Jonathan Paul WHITE		
登记股东/持股数/持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	A&K S.à.r.l	500,000	100%
最近两年主要财务数据	单位：美元	2016年12月31日/2016年度	2015年12月31日/2015年度
	总资产	9,637,413	9,926,350
	总负债	15,879,243	13,875,788
	净资产	-6,241,830	-3,949,437
	收入	24,016,809	20,671,032
	净利润	-1,988,744	-1,668,587

4、Abercrombie & Kent (Australia) Pty Ltd

名称	Abercrombie & Kent (Australia) Pty Ltd		
注册号	ACN 005 422 999		
成立日期	1978年3月30日		
成立地	维多利亚		
注册地址	Level 3, 290 Coventry Street, South Melbourne VIC 3205		
主营业务	旅游经纪		
最近三年股权变动	无		
董事	John Anthony Fitzwilliams-Hyde, Sujata Padmanabhan, Brett Eric Fichte, Sharron Lee Willing, Geoffrey John Worke Kent, Hans Lerch, Jonathan Paul White		
股本	已发行股本数： 75,501 B类普通股；226,503 C类普通股；159,000 D类普通股		
登记股东/持股数/持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	A & K (Australia) Pty Ltd	75,501股B类普通股； 226,503股C类普通股； 159,000股D类普通股	100%
最近两年主要财务数据	单位：美元	2016年12月31日/2016年度	2015年12月31日/2015年度

	总资产	12,267,997	11,013,575
	总负债	10,125,783	9,444,544
	净资产	2,142,214	1,569,030
	收入	40,105,114	35,316,514
	净利润	613,643	29,736

5、Abercrombie & Kent Limited

名称	Abercrombie & Kent Limited		
注册号	01082430		
成立日期	1972年11月17日		
成立地	英国		
注册地址	St Georges House, Ambrose Street, Cheltenham, Gloucestershire, GL50 3LG		
主营业务	旅游经纪		
最近三年股权变动	无		
股本	已发行股份数：500,000股，每股面值1英镑 已发行股本总面值：500,000英镑		
董事	Rebecca Anne Brown, Brett Eric Fichte, Kerry Elizabeth Golds		
登记股东/持股数/持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.	500,000	100%
最近两年主要财务数据	单位：美元	2016年12月31日/2016年度	2015年12月31日/2015年度
	总资产	23,048,594	25,441,331
	总负债	21,846,773	22,385,896
	净资产	1,201,821	3,055,435
	收入	77,344,092	78,261,965
	净利润	-1,472,061	631,357

6、Abercrombie & Kent Europe Limited

名称	Abercrombie & Kent Europe Limited		
注册号	02261264		
成立日期	1988年5月23日		
成立地	英国		
注册地址	St Georges House, Ambrose Street, Cheltenham, Gloucestershire, GL50 3LG		
主营业务	目的地管理。		
最近三年股权变动	无		
股本	已发行股份数：10,000股，每股面值1英镑 已发行股本总面值：10,000英镑		
董事	Rebecca Anne Brown, Brett Eric Fichte, Carla Martindale, Jonathan Paul White		
登记股东/持股	姓名/名称	持股数	持股比例

数/持股比例	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.	10,000	100%
最近两年主要财务数据	单位：美元	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
	总资产	15,794,821	15,562,006
	总负债	17,767,033	15,674,561
	净资产	-1,972,212	-112,555
	收入	22,914,484	22,838,856
	净利润	-2,055,839	222,629

7、Abercrombie & Kent Safaris Proprietary Limited

名称	Abercrombie & Kent Safaris Proprietary Limited		
注册号	1970/011604/07		
成立日期	1970年9月2日		
成立地	南非		
注册地址	Oakfields Office Park, 267 Oak Avenue, Ferndale, Gauteng, 2194; PO Box 782607, Sandton, Sandton, Gauteng, 2146		
最近三年股权变动	无		
经营范围	目的地管理		
股本	已授权股份数为4,000股，每股面值1兰特， 已发行股份数为2000股		
董事	Geoffrey John Worke Kent, Jorie Ford Butler Kent, Brett Eric Fichte, Paul Hans Bauer, Hans Ulrich Lerch, Jonathan Paul White		
股东/持股数/ 持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	Abercrombie & Kent Group Holdings ¹	2,000	100%
最近两年主要财务数据	单位：美元	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
	总资产	11,381,101	9,141,498
	总负债	8,820,924	7,672,305
	净资产	2,560,178	1,469,193
	收入	31,647,554	32,542,874
	净利润	843,443	1,011,678

8、Abercrombie & Kent Tanzania Limited

名称	Abercrombie & Kent Tanzania Limited
注册号	10908
成立日期	1985年5月11日
成立地	坦桑尼亚

¹根据标的公司补充说明，Abercrombie & Kent Safaris Proprietary Limited 的公司章程及股东名册上登记的为 Abercrombie & Kent Group Holdings，但是实际上股东应为 A&K S.à r.l.，标的公司将对股东名册所载股东信息进行更新。

注册地址	Plot No. 11/1, 11/2 & 11/3 Themu Industrial Area, Njiro, Arusha.		
主营业务	终端用户产品		
最近三年股权变动	无		
股本	已授权股份数：32,100,000 股 已授权股本：坦桑尼亚先令 3,210,000,000		
董事	Geoffrey Kent, Jorie Butler Kent, Brett Fichte, Jonathan White, Hendrik Frederik Prinsloo, Lesley Hilary Cade, Rajappan Venugopal		
股东/持股数/ 持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	A&K S.à.r.l	31,542,335	98.33%
	Abercrombie & Kent Group Inc. ²	534,525	1.67%
最近两年主要 财务数据	单位：美元	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
	总资产	9,222,853	9,663,807
	总负债	4,612,844	5,312,814
	净资产	4,610,009	4,350,992
	收入	21,455,058	19,752,016
	净利润	319,159	295,225

9、Abercrombie and Kent Botswana (Proprietary) Limited

名称	Abercrombie and Kent Botswana (Proprietary) Limited		
注册号	Co. 4190		
成立日期	1982 年 11 月 22 日		
成立地	Botswana		
注册地址	Plot 50371, Fairground, Office Park, Gaborone; P O Box 294, Fairground, Office Park, Gaborone;		
主营业务	终端用户产品。		
最近三年股权变动	无		
股本	已授权股份数：74,299 股		
董事	Geoffrey John Worke Kent, Jorie Ford Butler Kent, Brett Eric Fichte		
股东/持股数/ 持股比例	姓名/名称	持股数	持股比例
	A&K S.a.r.l	74,298	99.999%
	Abercrombie and Kent Incorporated	1	0.001%
最近两年主要 财务数据	单位：美元	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
	总资产	10,595,547	7,210,496
	总负债	7,917,900	3,417,312

² 股东信息系基于坦桑尼亚律师所进行的 BRELA 官方检索所获得的信息。根据标的公司提供的信息及补充说明, BRELA 官方登记信息错误, 该股东应为 Abercrombie & Kent Incorporated (持股 534,525 股, 占 1.67%)。标的公司将向官方信息登记机构申请予以更正。

	净资产	2,677,648	3,793,184
	收入	8,031,148	8,647,997
	净利润	-1,266,685	-65,984

五、主营业务情况

（一）行业主管部门和监管体制及主要的法律法规和政策

1、旅游行业主要监管机构及组织

（1）国际监督体系

国际上旅游业的主要管理机构与自律组织有世界旅游组织（World Tourism Organization，缩写：UNWTO）以及世界旅行社协会（WATA：World Association of Travel Agencies）和世界旅行社协会联合会（UFTAA：Universal Federation of Travel Agents Association）。

世界旅游组织（UNWTO）是联合国系统的政府间国际组织，是旅游领域的领导性国际组织，最早由国际官方旅游宣传组织联盟（IUOTPO）发展而来，2003年11月成为联合国的专门机构。截至2015年，共有156个正式会员国和6个联系成员。UNWTO的宗旨和目的在于促进和发展旅游事业，使之有利于经济发展、国际间相互了解、和平与繁荣。UNWTO负责制定国际性旅游公约、规则，研究全球旅游政策，收集和分析旅游数据，定期向成员国提供统计资料；参与旅游领域的经济活动，倡导以旅游促进经济发展、消除贫困、解决就业、与各国开展合作项目；为旅游经济活动提供咨询、援助，开展技术合作。

世界旅行社协会（WATA）经瑞士法律批准，于1949年正式成立，总部设在日内瓦，现有来自100个国家和地区的232个城市的240个会员，是一个由私人旅行社组织而成的世界性非营利组织，其宗旨是将各国可靠的旅行社建成一个世界性的协作网络。

世界旅行社协会联合会（UFTAA）于1966年11月22日在意大利的罗马成立。它由1919年在巴黎成立的欧洲旅行社组织和1964年在纽约成立的每周旅行社组织合并而成，总部设在比利时的布鲁塞尔。UFTAA是一个专业性和技术性组织，其会员是世界各国的全国性旅行社协会，每个国家只能有一个全国性的旅行社协会代表该国参加联合会。其宗旨是对国家级的旅游协会以及其他旅游局、

旅行社联合会或旅游联盟，给予职业上的指导和技术上的援助，尽一切努力联合、巩固和发展这些组织，团结和加强各国全国性旅行社协会和组织，协助解决会员在专业问题上可能发生的纠纷；在国际上代表旅行社行业同有关的各种旅游组织和企业（运输业、旅馆业和官方机构等）建立联系，进行合作；确保旅行社业务在经济、法律和社会领域里最大限度的得到协调、赢得信誉、受到保护和发展；向会员提供必要的物质上、业务上、技术上的指导和帮助，使其在世界旅游业中占有适当的地位。

（2）中国行业管理体制

我国对旅游行业的管理采取政府部门监管和行业自律相结合的方式。国家旅游局是我国旅游行业的国家监督管理机构，各省、自治区和直辖市的旅游局（委）是地方旅游行业的主管部门。各级旅游行政管理部门按照统一领导、分级管理的原则，对旅行社进行监督和管理。作为国务院主管旅游工作的直属机构，国家旅游局的主要职能是：研究拟定旅游业发展的方针、政策和规划；协调各项旅游相关政策措施的落实，保证旅游活动的正常运行；研究拟定国际旅游市场开发战略；培育和完善的国内旅游市场；组织旅游资源的普查工作；研究拟定旅游涉外政策；制订旅游从业人员的职业资格制度和等级制度并监督实施等。中国旅游协会是旅游行业的自律性组织，是由中国旅游行业的有关社团组织和企事业单位在平等自愿基础上组成的全国综合性旅游行业协会。

2、影响旅游业的主要公约及法规

（1）国际公约

名称	主要内容或作用
统一国际航空运输某些规则的公约	也称作《华沙公约》或《蒙特利尔公约》，主要内容包括航空运输的业务范围，运输票证、承运人的责任、损害赔偿标准等，形成了国际航空运输上的“华沙体系”。
国际民用航空公约	也称作《芝加哥公约》，其主要内容是确认了全球各国间航空主权的基本原则、飞机在国际飞行中需要遵守的规则以及享有的权利等国际通用法则。至今仍在为促进全球民用航空安全、有序的发展提供服务保障。
国际航空过境协定	1944年12月7日在芝加哥国际民用航空会议上签订，1945年1月30日起生效。该协定最突出的是“两大自由协定”，即：1、不降停而飞越其领土的权利（飞越领土自由）；2、非运输业务性降停的权利（技术性着陆的自由）。

国际航空运输协定	1944年12月7日在芝加哥国际民用航空会议上签订。该协议最突出的就是航空的五种自由。
关于旅客和行李道路运输合同国际公约	1973年3月1日颁布实施的关于旅客和行李道路运输合同国际公约主要规定了使用道路运输过程中各方的权利与义务。
统一提单的若干法律规定的国际公约	也称作“海牙规则”，主要为统一世界各国关于提单的不同法律规定，并确定承运人与托运人在海上货物运输中的权利和义务而制定的国际协议。
关于旅行契约的国际公约	比较全面地规范了旅游契约的主要内容。详细规定了旅客与旅游营业人的权利与义务以及旅游营业人责任的限制与免除等。
关于在航空器内犯罪和其他某些行为的公约	也称作“东京公约”，是由国际民航组织劫持航空器做出规定的国际公约。
关于制止非法劫持航空器的公约	也称作“海牙公约”，该公约第一次正式规定了劫机犯罪，并且规定各缔约国承诺以严厉刑罚惩治这类犯罪。
关于制止危害民用航空安全的非法行为的公约	也称作“蒙特利尔公约”，目的是为了通过国际合作，惩治从地面破坏航空运输安全的犯罪行为，是海牙公约的补充。
国际旅行合同公约	1970年4月23日在布鲁塞尔外交会议通过并经起草委员会修改的国际旅行合同公约对国际旅行合同的制定设置了统一规则。
国际海上人命安全公约	1974年，各缔约国政府，愿共同制订统一原则和有关规则，以增进海上人命安全，考虑到《1960年国际海上人命安全公约》缔结以来的发展情况，缔结一个公约，以代替该公约，可以最好地达到这一目的。
全球旅游业道德守则	联合国第六十五届会议决议通过全球旅游业道德守则，对全球旅游业的道德守则进行了定义。

（2）中国主要法律法规及政策

颁布时间	政策名称	主要内容
2009年1月	《旅行社条例》	是旅行社行业准入的基本法规，对旅行社的设立、旅行社经营、监督检查以及法律责任等做出了原则性的规定，并对出境游的经营资质和业务操作提出了具体要求，是保障我国旅行社行业稳定、健康发展的重要基础。
2009年3月	《旅游服务质量提升纲要（2009-2015）》	对整体提升旅游服务质量，推动旅游产业转型升级，促进旅游产业科学发展等有着重要意义。
2009年4月	《旅行社条例实施细则》	对《旅行社条例》进一步细化，规定了旅行社设立、变更及经营等具体内容。
2009年12月	《国务院关于加快发展旅游业的意见》	旅游业是战略性产业，资源消耗低，带动系数大，就业机会多，综合效益好。提出要把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。要有序发展出境旅游，要加大金融支持，积极鼓励符合条件的旅游企业在中小企业板和创业板上市融资。要强化大旅游和综合性产业观念，把旅游业作为新兴产业和新的经济增长点加以培育、重点扶持。
2010年4月	《关于旅行社设	旅行社分社的设立不受地域、数量的限制；经营出境旅游业

	立分社有关事宜的通知》	务的旅行社可以根据市场发展需要来设立分社,即既可设立只经营国内旅游业务和入境旅游业务的分社,也可以设立只经营出境旅游业务的分社,还可以设立经营国内、入境和出境旅游业务的分社。
2010年5月	《关于试行旅行社委托代理招徕旅游者业务有关事项的通知》	旅行社可以在其业务经营范围内,委托其他旅行社代理招徕国内旅游、出境旅游(不含赴台湾地区旅游)和边境旅游的旅游者。
2010年11月	《关于促进旅行社业持续健康发展的意见》	认真贯彻落实《国务院关于加快发展旅游业的意见》,改进、优化旅行社企业经营和产业发展氛围;全面贯彻实施《旅行社条例》,为旅行社创造良好的经营环境;加快推进旅行社经营服务标准化,进一步规范旅行社经营服务行为;支持旅行社增强实力;加快形成全国统一的旅行社投资、经营、服务市场。
2011年6月	《旅行社出境旅游服务规范》	规定了旅行社组织出境旅游活动所应具备的产品和服务质量的要求。
2011年12月	《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》	十二五期间,我国旅游业发展的重要目标是推动行业发展方式转变,到“十二五”期末,旅游业初步建设成为国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。在转方式、扩内需、调结构、保增长、促就业、惠民生等战略中发挥更大功能。
2012年2月	《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》	大幅改善旅游企业的发展环境,进一步加大了金融对旅游业实体经济的支持力度,主要体现在旅游企业在信贷方面将获得更大的支持以及未来融资渠道的多元化。
2012年7月	《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》	进一步发挥民间资本的重要作用,对于促进我国旅游业又好又快发展具有重要意义,就鼓励和引导民间资本投资发展旅游业提出“坚持旅游业向民间资本全方位开放,鼓励民间资本投资旅游业等”实施意见。
2013年2月	《国民旅游休闲纲要(2013-2020年)》	到2020年,职工带薪年休假制度基本得到落实,城乡居民旅游休闲消费水平大幅增长,健康、文明、环保的旅游休闲理念成为全社会的共识,国民旅游休闲质量显著提高,与小康社会相适应的现代国民旅游休闲体系基本建成。
2013年10月	《中华人民共和国旅游法》	为保障旅游者和旅游经营者的合法权益,规范旅游市场秩序,保护和合理利用旅游资源,促进旅游业持续健康发展而制定。分为总则、旅游者、旅游规划和促进、旅游经营、旅游服务合同、旅游安全、旅游监督管理、旅游纠纷处理、法律责任、附则共十章,112条。
2014年8月	《关于促进旅游业改革发展的若干意见》	我国改革开放和经济社会发展进入新的时期,旅游业发展面临的形势和背景发生了重大变化。本文制定出针对性强、更细更实的政策措施,将进一步激发市场推动旅游业发展的活力和潜力、促进旅游业健康持续发展。具体包括树立科学旅游观、增强旅游发展动力、拓展旅游发展空间、优化旅游发展环境、完善旅游发展政策五个方面,20项内容。
2015年1月	《关于实施境外	我国增值税出口退税制度的进一步完善,将提振我国入境旅

	旅客购物离境退税政策的公告》	游市场的发展，推动我国特色商品的出口；国家对促进旅游业发展政策体系的完善和补充。
2015年2月	《旅行社服务通则》	对旅游产品的基本分类、新产品开发、产品说明书、产品设计等提出了要求；从营业环境、销售人员、销售原则、销售方法、报名手续等方面对产品销售做出了规定；从服务的具体环节、发生争议的处理、导游领队的管理、突发事件的处理等方面对旅游服务进行了规范；强调了旅行社应当建立内部管理机制，引导旅行社规范发展。
2015年2月	《旅行社出境旅游服务规范》	对组团社出境旅游产品提出了具体的产品要求和设计要求，规范了组团社《旅游产品计划说明书》具体内容；对营销服务、出境旅游组团合同文本、组团社的履约义务、安全保障义务、领队接待服务以及应急问题处理等做出了具体规定；对包括奖励旅游和同业合作两种新兴业态的服务做出了特别规定。
2015年8月	《国务院办公厅关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》	旅游业是我国经济社会发展的综合性产业，是国民经济和现代服务业的重要组成部分，改革创新促进旅游投资和消费具有重要意义。本文提出的意见包括实施旅游基础设施提升计划，改善旅游消费环境；实施旅游投资促进计划，开辟旅游消费市场；实施旅游消费促进计划，培育新的消费热点；实施旅游消费促进计划，培育新的消费热点；优化休假安排，激发旅游消费需求；加大改革创新力度，促进旅游投资消费持续增长六个方面，26项内容。
2015年9月	《国家旅游局关于放宽旅行社设立服务网点政策有关事项的通知》	允许设立社在所在地的省（市、区）行政区划内及其分社所在地的设区的市的行政区划内设立服务网点，不受数量限制。在设立社所在地的省（市、区）行政区划内设立服务网点的，设立社向服务网点所在地工商行政管理部门办理服务网点设立登记后，应当在3个工作日内，持设立社营业执照副本、设立社旅行社业务经营许可证副本、服务网点的营业执照、服务网点经理的履历表和身份证明向服务网点所在地与工商登记同级的旅游主管部门备案。
2015年11月	《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动能的指导意见》	我国已进入消费需求持续增长、消费结构加快升级、消费拉动经济作用明显增强的重要阶段；我国消费结构正在发生深刻变化，以消费新热点、消费新模式为主要内容的消费升级，将引领相关产业、基础设施和公共服务投资迅速成长，拓展未来发展新空间；提出包括旅游在内的服务消费为消费升级的重点领域之一。
2015年11月	《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》	提出旅游服务的主要任务：以游客需求为导向，丰富旅游产品，改善市场环境，推动旅游服务向观光、休闲、度假并重转变，提升旅游文化内涵和附加值。
2016年2月	《关于加强旅游市场综合监管的通知》	部署改革创新旅游市场监管机制和加强旅游市场综合监管工作。强调要加快建立权责明确、执法有力、行为规范、保障有效的旅游市场综合监管机制，进一步解决扰乱旅游市场秩序、侵害旅游者权益等突出问题。

2016年9月	《旅游安全管理办法》	旅游经营者的安全生产、旅游主管部门的安全监督管理，以及旅游突发事件的应对，应当遵守有关法律、法规和本办法的规定。
2016年10月	《关于加快发展健身休闲产业的指导意见》	大力发展体育旅游，制定体育旅游发展纲要，实施体育旅游精品示范工程，编制国家体育旅游重点项目名录。
2016年12月	旅行社条例实施细则（2016年修正）	根据《旅行社条例》制定本实施细则。
2016年12月	《“十三五”旅游业发展规划》	《规划》确定了“十三五”时期旅游业发展的总体思路、基本目标、主要任务和保障措施，是未来五年我国旅游业发展的行动纲领和基本遵循。

（二）主营业务概况

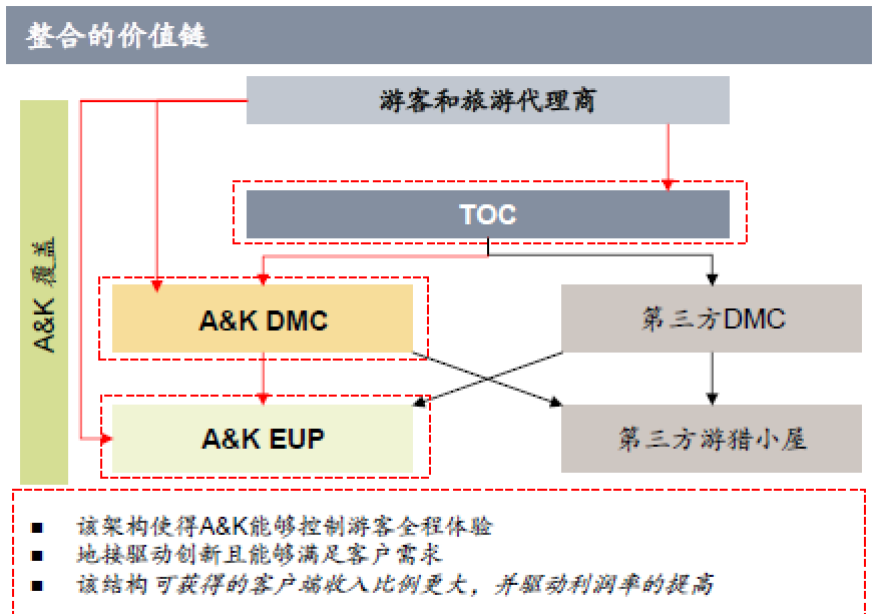
Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.，致力于提供全球顶级奢华私人订制式的高端旅游服务，为客户提供别具匠心的旅游产品，是全球高端旅游服务的领跑者之一。A&K 业务最早可以追溯至 1963 年，创始人 Geoffrey Kent 先生在肯尼亚开始经营旅游业务。自运营 50 多年来，A&K 的客户涵盖了包括英国皇室成员，美国前总统卡特、比尔·克林顿，著名慈善家比尔·盖茨、大卫·洛克菲勒，好莱坞著名影星等世界名流。A&K 在全世界高端旅游界享有较高声誉，被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。2015 年，A&K 被评为世界旅游公司的第二大品牌。

创始人 Geoffrey Kent 是国际高端旅游的行业领导者之一，就任 WTTC（世界旅游业理事会）主席、世界经济论坛航空旅游观光司司长、美国“威尔士亲王基金会”会长等职位，并因为对世界旅游尤其是奢华旅游界的杰出贡献入选英国名人堂。

（三）服务流程及运营结构

不同于传统的旅游服务提供商，A&K 开发了垂直化的整合平台，属于业内独有的创新模式，该平台被称之为“A&K Cocoon”。垂直化整合平台的核心在于掌握产品价值链的核心部分：产品设计、定价、销售和运营。该平台系统性重新整合旅游行业产业链的上、中、下游，进行产业链商业价值创造优化，涵盖了从

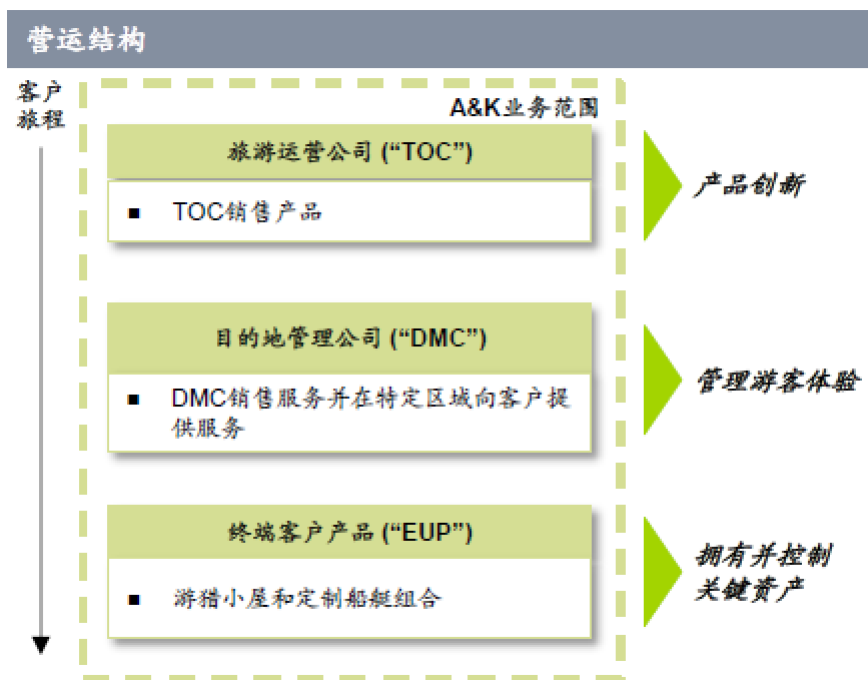
客户旅游咨询到具体旅游产品的终端消费的全过程。该平台能更好的提升用户体验和经营利润，不仅能够为客户提供更加安全可靠的产品和服务，也能实现更高的经营利润。



在“A&K Cocoon”中，主要的业务链由三个业务板块构成，旅游经营（Tour Operating Companies, TOCs）、目的地管理（Destination Management Companies, DMCs）和终端用户产品（End User Products, EUPs），涵盖客户出游的各个业务环节。

该业务模式中，三个业务板块追求最大程度的市场化运营，TOC 不仅向内部的 DMC、EUP 采购服务，还会经过市场化的比较，向第三方 DMC 进行采购；同时，DMC、EUP 不仅能够承接来自内部 TOC 的业务需求，也能够以独立品牌对外销售，承接来自第三方代理机构、其他旅游公司的业务需求。





1、旅游经营（TOCs）

旅游经营公司主要负责旅游项目的设计开发、市场营销，以及向客户销售旅游产品等业务。相关旅游产品的设计，不仅包含 A&K 既有的成品旅游路线开发，还包括按客户要求设计的私人定制化高端旅游产品。

不同地区的客户需求、偏好有所不同，A&K 在世界各地设立了分支机构，来有针对性地满足多样性的客户需求。其中，最为重要的分支机构位于美国、英国和澳大利亚；除此之外，A&K 还在伦敦，摩纳哥，阿拉伯联合酋长国等地设立了精品零售店。A&K 还专门设立了中国、印度旅游路线规划办公室，用作开发、研究新兴高端旅游市场。

A&K 的 TOC 产品在高端旅游行业独树一帜，以美国公司为例，其旅游路线包括私人飞机旅游、深度体验之旅、A&K 专属系列等。私人飞机旅游为客户提供私人飞机及专属行程的旅游业务，平均售价较其他产品高，约为 84,000 美元至 137,000 美元。深度体验之旅是 A&K 于 2013 年开发的新产品，扩大了产品价格范围和目标客户，其定价较私人定制和精品小团等便宜。A&K 专属系列，是为高端企业客户专属定制的特别行程，比较知名的有路虎（Land Rover）专属线路的越野自驾之旅等。

A&K 在 TOC 业务的长远发展上主要有两方面计划：首先根据各地消费者需求拓宽已有的产品线、优化精品高端旅游产品；其次是根据市场调研结果和客户需求，发展新的产品线。拓宽和发展新的高端旅游产品路线不仅有利于 A&K 在产品端拓展市场、增加市场份额，而且能带来可观的利润增长点。近期，A&K 针对 TOC 业务的策略包括：

（1）增加高端旅游客户群体的广度，例如以增加“会员俱乐部”优惠力度的方式来吸引更多高端旅游客户；

（2）简化私人旅游团定制旅游路线的手续，通过网上提供信息、提前预订等方式来提高私人旅游团出行的预订效率；

（3）由于游轮出行在全世界高端旅游市场上前景良好，A&K 利用拓展游轮出游线路、多样化游轮样式选择的方式吸引更多的目标客户。

2、目的地管理（DMCs）

目的地管理公司的主要业务是目的地运营及执行 TOC 部门设计及销售的旅游行程，属于 B2B 业务。目前，A&K 的目的地管理公司服务覆盖全球 24 个国家，形成全球化网络，使 A&K 能够在重要的旅游目的地为客户提供安全、实时且奢华的服务体验。

目的地管理部门相当于旅游产品的“工厂”，负责按照定制“生产”出直接面向客户的产品，是整个业务链条中的核心和成功的关键。借助独特优质的旅游资源，A&K 提供众多的优质服务内容，包括当地游览安排、专业导游陪伴、交通食宿等。

DMC 除了为 A&K 下属 TOC 提供对接服务外，也可以以独立品牌“Akorn”的名义，通过第三方代理商或其他旅游公司对外直接销售。

3、终端用户产品（EUPs）

终端用户产品公司，位于 A&K 业务链条的最终端，是 A&K 的亮点业务之一，也是 A&K “高端、自然”价值理念的体现。该业务模块对外以“Sanctuary Retreats”的品牌运营，直接拥有并控制旅游目的地的关键资产，目前拥有 16 间

位于非洲的奢华酒店、6艘邮轮（主要位于尼罗河及长江）等。

以独立的品牌运营，EUP不仅可以承接来自A&K内部的业务，还可以向其他旅游服务公司提供服务。其主要的业务来源包括A&K的TOCs、A&K的DMCs，第三方DMCs，第三方旅游服务公司、代理机构以及客户直接预订等。

（四）运营模式

1、产品设计模式

A&K对旅游路线的设计主要包括：设计开发成品旅游路线和根据客户需求个性化定制（Tailor-Made）高端旅游路线。

（1）代表性产品

A&K的旅游产品涵盖七大洲，精选旅游主题包括固定出发精品小团、极地探索、自然与动物、家庭出行等，拥有250多种小型团游产品，每年服务核心客户超过10万。代表性产品如：

1) A&K私人飞机环球之旅，采用经过专门设计和改造的波音757客机，仅保留50席全平躺式座椅，是世界上乘坐体验最好的长途飞行器之一，轻松实现高效舒适的环球之旅。

A&K的“环游世界专机”，能够让客户以最优雅舒适的方式实现环游世界的梦想。“这些目的地对大多数人来说，能去其中之一就已经是梦寐以求的愿望了。然而，世界上只有A&K能够在一次旅行中把所有目的地串联起来。”创始人Kent先生介绍。因此，A&K改装了一架豪华私人飞机，为客户提供更多探寻世界的方式，实现其环游世界的梦想。

2) 为期2周的奢华非洲之旅，横跨肯尼亚，乌干达，坦桑尼亚，赞比亚及博兹瓦纳5个国家。近距离体验五大野生动物（狮子、大象、水牛、犀牛、豹），亲临著名的马赛马拉和塞伦盖蒂平原，乘坐热气球穿越马赛马拉，偶遇山地大猩猩，直升机飞跃维多利亚瀑布，与非洲大象漫步等诸多独特卖点。

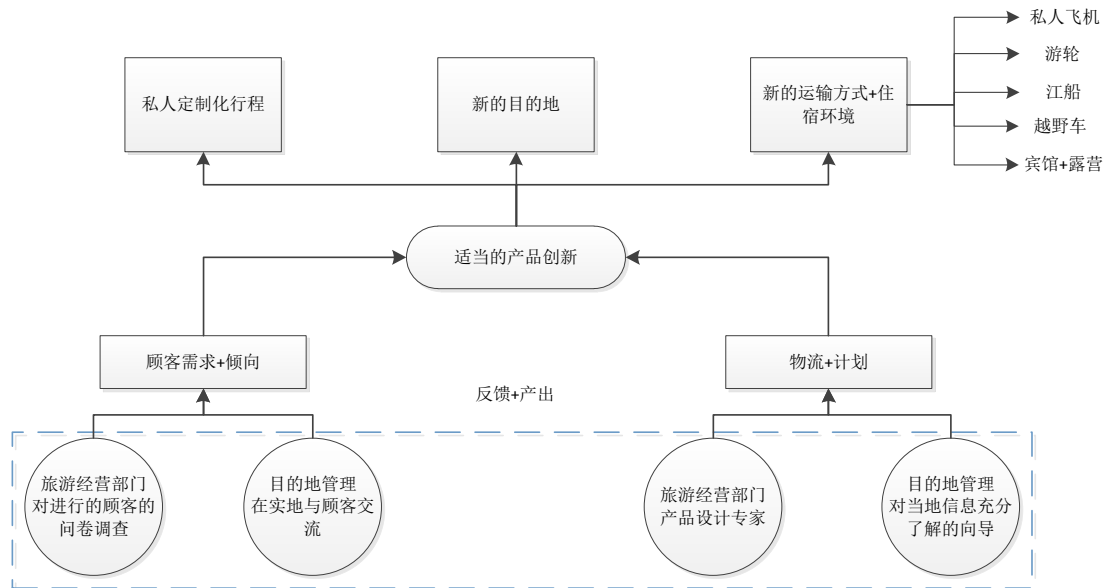
除此之外，非洲主题之旅，包括肯尼亚游猎之旅，肯尼亚动物大迁徙之旅，马达加斯加名人领航之旅，南非传奇之旅，乌干达黑猩猩寻踪之旅等十余种成品

路线。

(2) 持续的产品创新理念

在数十年的发展历程中，A&K 一直占据高端旅游的领跑者地位。A&K 多年来一直注重对新旅游路线的开发，以获取更多的市场份额，具体措施如下：

- 1) 从增加受众群体和扩展产品定位范围两方面来拓展 A&K 品牌的影响力；
- 2) 以增加“会员俱乐部”优惠力度的方式来吸引更多高净值旅游客户；
- 3) 增加对家庭、蜜月、庆祝和城市专属节日的销售力度；
- 4) 实现可在网上预订的预规划行程，以增加预订效率、简易预订程序，从而达到旅游销售产业化的目的；
- 5) 持续的技术革新；
- 6) 设计开发独一无二的产品线路；
- 7) 拓展线上营销能力；
- 8) 进军新兴市场，例如新西兰、印度尼西亚、马来西亚。



(3) 独特的产品特点

- 1) “目的地专家”

A&K 用“目的地专家”代替了传统的“导游”概念。经过严格选拔的目的地专家们，同时也是考古、历史、野生动物等各方面的世界级专家，每一位都熟知当地的名胜并用自己独特的解读和诠释，带给客人独一无二的体验。这些专家经验丰富，精通多国语言，对目的地景点和行程呈现的文化内涵具有深刻见解。这些对目的地了如指掌的专家们，是一次次完美的旅行中必不可少的核心元素之一，其专业知识的融入使得整个行程充满趣味性和专业深度，符合高端旅游、文化旅游的内涵。A&K 在全球拥有专家级向导超过 100 名。在埃及，A&K 聘用最好的埃及考古学家组成专家团队，可以展示深厚的历史和人文知识；在南极，A&K 聘请的随船专家全部具有南极多年科考经验，数位专家更曾获得命名南极峡湾等荣誉。A&K 具有代表性的目的地专家如：

John Niva，拥有 20 余年游猎经验，对非洲文化、东非野生动植物、环境保护和植物生命有着深入的了解，同时也是肯尼亚职业游猎导游协会的成员、东非野生动物学会中的活跃成员。

Akram “Aki” Allam，出生并成长在埃及，开罗大学埃及学系的硕士，曾为《国家地理》工作，是 A&K 的资深向导，服务过的客户包括政要、国王等，赢得客户认可。

Phillip Koimere，野生动物专家，毕业于非洲姆韦卡野生动物管理学院，曾在非洲野生动物基金会担任研究助理，2002 年起在 A&K 从事生态旅游向导工作，用自己的知识和经验带给客户难忘的游猎体验。

Brent Houston，从事南北极地区野生动植物及探险旅行工作超过 25 年，领导过数个研究项目并参与诸多有关自然历史书籍及科学论文的写作，从 1998 年起，每年都会前往南极开展研究工作并担任探险领队和向导。

2) 将慈善融入旅行

作为一个负责任、有担当的旅行服务商，A&K 自成立之日起，便将与环境和谐共处的理念融入了每一段旅程，积极倡导可持续旅行，即联合国教科文组织定义的“尊重当地人和旅行者，尊重文化遗产与环境的旅行”。1982 年，A&K 成立了自己的专属慈善项目 Abercrombie & Kent Philanthropy (AKP)，这在其他

旅游机构中尚无先例。AKP 的慈善项目遍及全球，涉及多个领域。比如，在柬埔寨开展的“净水计划”已经修建了超过 900 口水井，为当地居民提供洁净的饮用水，目前仍有 45 口水井正在建设。

通过 A&K 遍布全球的目的地管理体系所带来的便利条件，AKP 在旅行目的地基层所推行的项目取得了显著的成效。例如，AKP 向位于乌干达的布温迪社区医院赞助了便携式艾滋病血液检测仪，这使得当地儿童的艾滋病死亡率下降了 50%。在许多目的地，A&K 可以为定制精品小团安排 AKP 参观项目，这使得游客们有机会从另一个角度发现和认识这些目的地，甚至参与到帮助当地社区的活动中。此外，A&K 每年会组织一次南极气候变迁科考探险队活动，参加这一活动的探险者们将造访极地科考站，亲自体验气候变化监测。

与此同时，A&K 还可以为游客设计和定制慈善主题旅行，将慈善融入旅行中。

3) 顶级旅行资源

作为全球唯一一家以自己的子公司完成全球目的地管理服务体系的旅行公司，A&K 在世界各地都为客户准备了最好的独家硬件资源。在非洲，A&K 是第一家改装四驱大马力越野车辆作为代步工具的公司，至今已有 200 多辆改装车和专业司机团队。A&K 开创性地打造了 A&K 明星产品“星空下的流动帐篷”，让客人在非洲的荒野中也能感受到欧式贵族的游猎生活。此外，A&K 还拥有十余个私家固定营地，分布在非洲各国最著名的国家保护区内，占据最好的野生动物资源和美景。

在世界知名的各大河流和海域，A&K 通过 EUP 提供专属的顶级奢华游轮，包括被洛克菲勒选为财富论坛的召开地的长江三峡的“探索号”，在尼罗河上的两艘“太阳船”尊享私家码头，南极航线上第一艘全部客房提供观景露台的豪华游轮，A&K 致力于为客户提供旅游航线上最顶级的硬件设备。

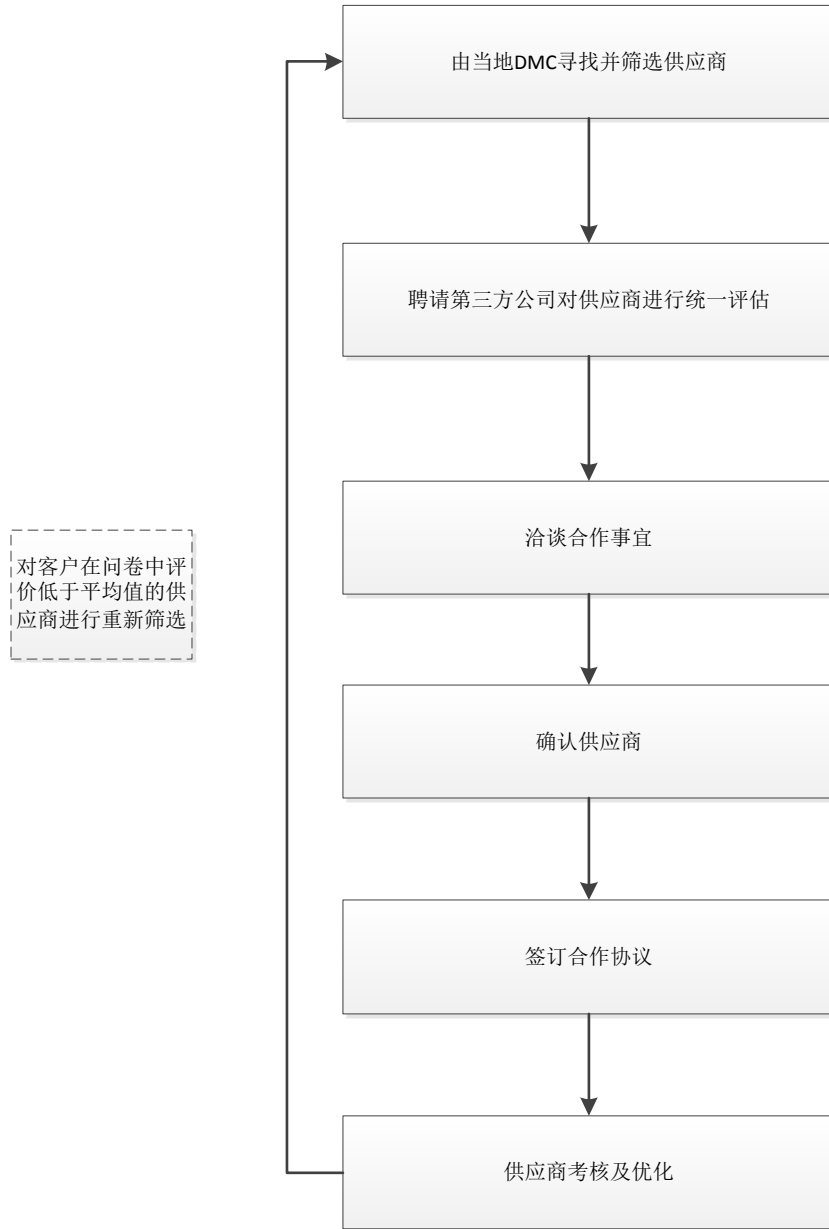
因为客户的尊贵身份和产品的高端体验特性，A&K 在世界众多重要的游览景点取得了特殊合作权限，为客户提供不同寻常的旅游体验。除此以外，A&K 还会在一些国家最具代表性的地点为客人安排惊喜性的宴会，从中国的长城，土

耳其古代遗迹，到迪拜的沙漠绿洲，埃及的狮身人面像，世界顶级的震撼性美景与五星级的饕餮大餐，组成了 A&K 享誉全球的“品牌时刻（A&K Moment）”，让客人的旅程真正的感动心灵，终生难忘。

2、采购模式

A&K 采购的主要为第三方目的地管理服务和终端产品如酒店、机票、游轮以及保险等。在公司内部，对选择第三方目的地管理服务遵循的主要原则为客户需求、高端以及服务质量，从而确保为高端游客提供优质的服务。对于供应商，A&K 主要关注的重点包括是否具有高效的接待能力、足够的高端合约酒店数量、充足的高端的交通运输设备；是否具有各项安全保障措施；以往的接待质量及投诉率、满意率是否合格；是否具有突发事件的解决能力及与协同能力等。

A&K 采购流程如下：

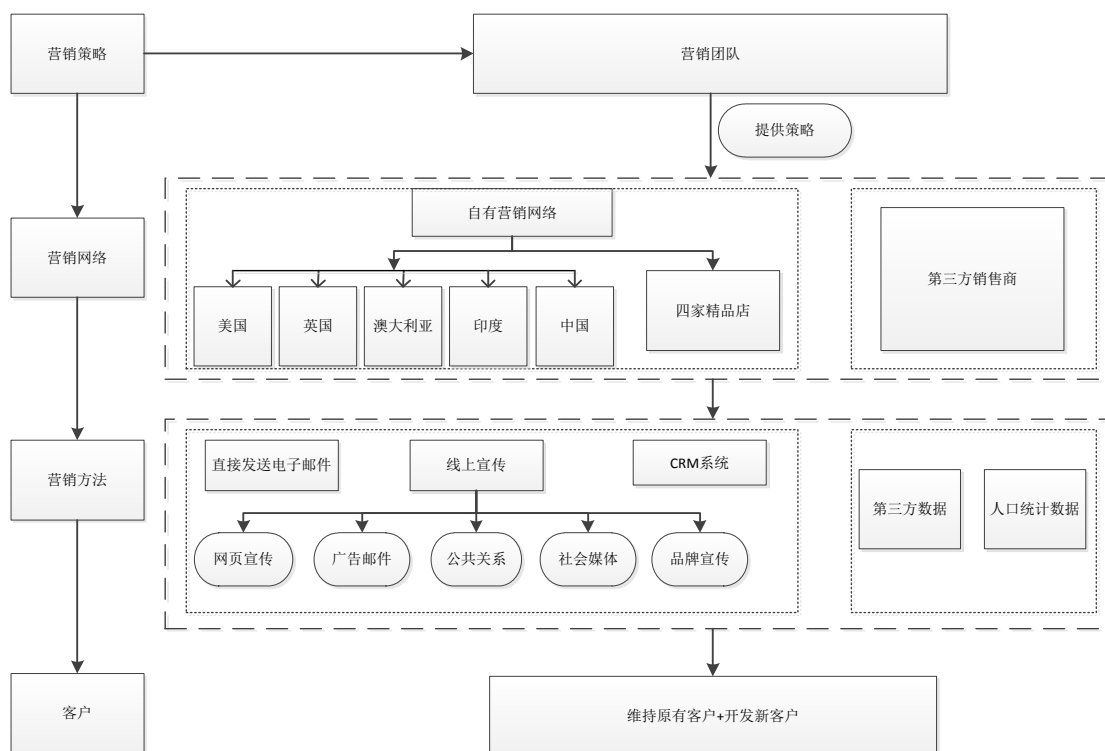


A&K 与第三方 DMC 的合同中约定服务内容、结算安排，对于双方的责任和义务进行明确，同时约定违约协商安排、赔偿责任等。

3、销售模式

在 A&K 的业务流程中，TOC、DMC 和 EUP 均可独立对外销售，每一业务模块的销售渠道又分为直接销售和第三方代理商销售。由于客户定位于高端消费层次，因此其销售模式也更多的针对高端客户的消费习惯设计。

A&K 销售模式如下：



在全球范围内，A&K 的销售网络主要由五家旅游经营公司（美国、英国、澳大利亚、印度和中国）和四家战略精品店（伦敦 Harrods、伦敦市中心、摩纳哥、阿联酋）组成。其中，精品店主要服务于希望在实体店定制行程的客户，同时为会员俱乐部成员提供服务；设置精品店还有助于 A&K 吸引更多的当地客户。A&K 的精品店不仅可以销售自己公司的行程，还可以销售第三方的旅游产品，使客户可以多样化选择。

整体而言，A&K 的营销团队全面负责公司市场营销活动，包括开展线上、媒体的营销活动，设计营销宣传材料和进行公关活动，并制定统一的营销宣传材料供 TOC 和精品店销售人员使用。

A&K 采取多渠道、全方位的直接面向客户的营销策略。其中，最主要的方式为邮件营销，此方式为 A&K 带来主要的销售量，具有高效率、低成本的优势。其他线上宣传还包括网页、广告邮件、公共关系、社交媒体和品牌宣传，媒体营销主要用于建立一个 A&K 品牌的宣传平台来加强品牌识别度，强化品牌效应。

在开发潜在客户方面，A&K 并非使用直接发送邮件的营销策略，而是用第

三方销售商方面的数据来识别潜在客户名单，并与当地人口分布统计的重要数据进行对比，以选择适合的宣传方式和合适的旅游产品。

从销售渠道来看，TOC 包括直接销售和代理销售。直接销售为客户直接通过标的公司自身的营销网络购买产品；代理销售是标的公司透过代理机构销售其产品，并支付代理机构佣金做为报酬，A&K 支付第三方旅游代理公司销售价格的 10% -15% 作为费用（根据管理层提供的数据，报告期内 TOC 美国、英国及澳大利亚佣金占代理销售额的比率分别约为 13%、10% 及 9%）。报告期内主要地区 TOC 直接销售和代理销售的收入占比如下：

项目		2016 年	2015 年
美国	代理销售	55.00%	55.00%
	直接销售	45.00%	45.00%
	合计	100.00%	100.00%
英国	代理销售	14.19%	14.38%
	直接销售	85.81%	85.62%
	合计	100.00%	100.00%
澳大利亚	代理销售	47.55%	47.31%
	直接销售	52.45%	52.69%
	合计	100.00%	100.00%

注：上述数据分析基于标的公司管理层所提供的未合并抵消前的数据分析

经与标的公司管理层访谈了解，由于各地客户消费习惯不同，不同地区代销和直销收入占比有较大差别。例如，英国地区的客户更习惯于直接找到旅行社进行预定，因此报告期内其直销比例达到 85% 以上。在其他国家和地区，直接销售和代理销售的比例基本持平。

目前，A&K 正在通过一系列措施完善销售渠道，以进一步提高获取客户的能力，在提升销售量的同时，吸引更多回头客。A&K 通过技术革新，开发先进的客户管理系统（CRM）来订制更有针对性的营销方式。

4、结算模式

A&K 向客户预收旅游服务费用，并根据与供应商的合作协议相应进行付款。A&K 在旅游服务提供时，A&K 全额确认服务收入，并结转相应成本。

（五）主要产品销售情况

1、分部门销售情况

单位：万美元

项目	2016			2015		
	销售收入	客户量	平均售价 (美元)	销售收入	客户量	平均售价 (美元)
TOC	31,136.05	36,997	8,415.83	30,491.64	34,311	8,886.84
DMC	25,098.64	1,664,793	150.76	23,419.03	1,503,941	155.72
EUP	1,655.28	43,434	368.85	1,664.32	41,791	378.27

注：上述数据分析基于标的公司管理层所提供的未合并抵消前的数据分析，以上仅为旅游服务相关收入

A&K 的销售收入来源于 TOC，其单人次售价也较其他部门高，其平均单人售价在 8,600 美元左右。DMC 是公司目的地运营及执行 TOC 部门设计及销售的旅游行程，属于 B2B 业务，同时也对接其他方的客源，其服务客户也更多更广，其平均单人售价在 150 美元左右。EUP 目前拥有 16 间位于非洲的奢华酒店、6 艘邮轮（主要位于尼罗河及长江）等，主要为 A&K 及第三方客户提供终端服务，其平均单人售价在 400 美元左右。

2、客户来源及旅游产品分析

（1）TOC 客源地结构

标的公司管理层提供的数据显示，TOC 为 A&K 收入占比较大的业务，主要负责旅游项目的设计，市场营销，以及向客户销售旅游产品等业务。

单位：万美元

地区	2016 年				2015 年			
	销售收入	收入占比	客户数量	平均售价 (美元)	销售收入	收入占比	客户数量	平均售价 (美元)
美国	20,136.56	64.67%	15,783	12,758.39	19,483.36	63.90%	14,138	13,780.85
英国	7,760.95	24.93%	16,494	4,705.32	8,005.28	26.25%	15,486	5,169.37
澳大利亚	2,039.12	6.55%	2,496	8,169.54	1,856.54	6.09%	2,384	7,787.50
阿联酋	270.85	0.87%	378	7,165.46	230.19	0.75%	236	9,753.74
印度	340.18	1.09%	1,418	2,399.05	313.65	1.03%	1,613	1,944.48
中国	152.18	0.49%	127	11,982.44	124.07	0.41%	92	13,485.56
其他	436.20	1.40%	301	14,491.66	478.55	1.57%	362	13,219.71

总计	31,136.05	100.00%	36,997	8,415.83	30,491.64	100.00%	34,311	8,886.
----	-----------	---------	--------	----------	-----------	---------	--------	--------

注：上述数据分析基于标的公司管理层所提供的未合并抵消前的数据分析，以上仅为旅游服务相关收入

TOC 销售收入中，占比最高的地区为美国、英国、澳大利亚。其中，美国销售收入占 TOC 销售收入的比例超过 60%。说明标的公司主要的客户来源于上述地区，这与全球范围内高收入群体的集中地区保持一致。

从平均售价上看，美国、英国及澳大利亚的平均售价差异较大。主要系旅游市场销售的地域性特征较为明显，因此旅游产品主要由各地的 TOC 针对当地市场进行开发设计。

同时，销售所在地的货币汇率强弱对客户数量和产品平均售价均会造成影响。相关期间美元兑其他货币保持强势，因此美国地区客户数保持稳定，平均售价上升，因此销售上升；然而，英镑和澳元于相关期间较为弱势，因此英国及澳洲地区旅客的出行意愿和购买力相对较弱，导致客户数和平均售价均有所下降。

报告期内，美国、澳大利亚的政治局势较为稳定，来自于美国和澳大利亚的 TOC 收入稳定增长。英国报告期内的政治事件主要是脱欧公投，导致英镑大跌，从而影响英国游客的出游情绪，导致来自英国的 TOC 收入有所下滑。

（2）DMC 分区域销售收入

单位：万美元

地区	2016 年				2015 年			
	销售收入	占比	客户数量	平均售价 (美元)	销售收入	占比	客户数量	平均售价 (美元)
南非	3,181.67	12.68%	15,152	2,099.84	3,177.67	13.57%	18,059	1,759.61
香港	2,401.68	9.57%	6,027	3,984.87	2,067.10	8.83%	6,401	3,229.34
欧洲	2,262.00	9.01%	6,043	3,743.17	2,278.45	9.73%	5,345	4,262.77
澳大利亚	1,959.72	7.81%	1,478,929	13.25	1,664.33	7.11%	1,325,274	12.56
坦桑尼亚	1,902.05	7.58%	6,224	3,056.00	1,724.62	7.36%	5,468	3,154.03
秘鲁	1,752.51	6.98%	14,960	1,171.46	1,657.71	7.08%	17,774	932.66
印度	1,737.38	6.92%	8,489	2,046.62	2,007.77	8.57%	10,945	1,834.42
其他	1,509.43	6.01%	20,073	751.97	1,639.32	7.00%	17,992	911.14
内罗	1,384.74	5.52%	4,701	2,945.63	926.36	3.96%	3,568	2,596.31

毕								
泰国	1,236.09	4.92%	13,121	942.07	1,037.14	4.43%	11,560	897.18
智利	1,000.21	3.99%	9,802	1,020.41	802.3	3.43%	9,233	868.95
埃及	972.16	3.87%	8,833	1,100.60	1,060.00	4.53%	9,611	1,102.90
摩洛哥	758.36	3.02%	22,612	335.38	705.75	3.01%	20,477	344.66
厄瓜多尔	642	2.56%	16,063	399.68	523.33	2.23%	10,944	478.18
斯里兰卡	574.32	2.29%	6,144	934.77	464.6	1.98%	8,648	537.23
缅甸	567.38	2.26%	3,459	1,640.30	590.45	2.52%	2,302	2,564.93
约旦	390.79	1.56%	9,519	410.53	370.14	1.58%	8,891	416.31
俄罗斯	358.97	1.43%	2,152	1,668.06	250.01	1.07%	1,532	1,631.90
越南	339.87	1.35%	1,957	1,736.70	320.08	1.37%	1,629	1,964.87
蒙巴萨	167.3	0.67%	10,533	158.84	151.89	0.65%	8,288	183.27
合计	25,098.64	100%	1,664,793	150.76	23,419.03	100%	1,503,941	155.72

注：上述数据分析基于标的公司管理层所提供的未合并抵消前的数据分析，以上仅为旅游服务相关收入

A&K 的 DMC 业务覆盖全球 24 个国家，DMC 收入主要来源于撒哈拉以南非洲地区、南美洲、欧洲和东南亚。

A&K 在撒哈拉以南非洲地区业务来源国家包括南非、坦桑尼亚、肯尼亚和乌干达等，上述地区经济发展不平衡、恐怖主义威胁突出、部分国家形势动荡，政治局势不稳定，可能影响游客到该地区的旅游意愿以及当地分支机构的日常经营，从而对标的公司的业务经营成果产生不利影响。

除撒哈拉以南非洲地区外，A&K 的 DMC 业务所在的欧洲、东南亚、南美洲地区的政治局势相对较为稳定，不会对 A&K 的盈利产生重大不利影响。

（3）EUP 分区域销售收入

单位：万美元

地区	2016年				2015年			
	销售收入	销售占比	客户数量	平均售价 (美元)	销售收入	销售占比	客户数量	平均售价 (美元)
博茨瓦纳	811.92	48.98%	12,208	664.69	860.34	51.69%	13,343	644.79
肯尼亚	143.50	8.62%	4,628	310.07	100.35	6.03%	3,122	321.44

埃及	191.23	11.54%	9,254	206.65	227.20	13.65%	11,747	193.41
坦桑尼亚	236.72	14.41%	7,474	319.41	213.79	12.85%	5,684	376.12
乌干达	69.93	4.20%	2,355	296.93	67.81	4.07%	1,926	352.06
赞比亚	201.98	12.19%	7,515	268.77	194.84	11.71%	5,969	326.42
合计	1,655.28	100%	43,434	381.46	1,664.32	100%	41,791	398.25

注：上述数据分析基于标的公司管理层所提供的未合并抵消前的数据分析，以上仅为旅游服务相关收入

EUP 的收入主要为位于非洲的 6 个国家的高端野营地和游船的经营收入，销售收入 2016 年度较 2015 年度基本持平，略有下滑，销售收入下降主要是入住率下降造成。据 A&K 管理层表示，博茨瓦纳共有 4 个野奢营地，2016 年较 2015 年下滑了 5.63%，埃及的销售收入为位于尼罗河上的两艘豪华游轮，2016 年较 2015 年下滑了 15.83%，主要是受非洲政治局势影响，造成前往埃及的游客减少影响所致。

A&K 的 EUP 收入所在国家的整体政治环境不稳定，因此 EUP 业务容易受地缘政治和恐怖主义袭击的影响较大，从而导致 EUP 收入的波动明显。但由于 EUP 收入占 A&K 整体收入的比重较低，因此政治局势不会对 A&K 的整体盈利能力产生重大影响。

3、TOC 旅游产品分析

A&K 的 TOC 产品在高端旅游行业独树一帜，旅游路线包括定制旅游、私人飞机旅游、深度体验之旅、A&K 专属系列等，而且在不同国家有不同的产品。私人定制是其主要旅游产品，贡献的销售收入最多，其平均售价在 9,000 美元左右。私人飞机旅游为客户提供私人飞机及专属行程的旅游业务，平均售价较其他产品高，约为 86,000 美元。

单位：万美元

产品名称	2016			2015		
	收入	客户数量	人均消费 (美元)	收入	客户数量	人均消费 (美元)
Tailor Made	12,490.02	14,253	8,763	13,032.72	14,069	9,263
Luxury Small Group Journeys	6,550.59	6,647	9,855	5,659.86	6,040	9,371
Luxury Expedition	1,884.51	1,169	16,121	1,670.23	761	21,948

Cruising						
Private Jet/Inspiring Expeditions	1,604.88	184	87,222	1,346.31	158	85,209
Connections	982.41	1,389	7,073	1,271.20	1,751	7,260
City Breaks	135.71	530	2,561	98.27	354	2,776
Beaches	859.40	1,497	5,741	730.96	890	8,213
Wings Over	70.00	24	29,167	-	-	-
Villas	1,404.00	6,743	2,082	1,608.49	6,737	2,388
Exclusive Resorts	770.00	861	8,943	580.00	782	7,417
MPC Invitational	260.00	219	11,872	370.00	252	14,683
Other Ancillary Revenue	2,908.58	-	-	2,953.67	-	-
总计	29,920.10	33,516	8,927	29,321.69	31,794	9,222

注：以上数字不包括摩纳哥、阿布扎比、中国和印度的销售数据；上述数据分析基于标的公司管理层所提供的未合并抵消前的数据分析。

4、前五名客户销售情况说明

A&K 销售分布相对较分散，报告期内不存在向单个客户销售比例超过总额 50% 或严重依赖少数客户的情况，亦不存在向前五大客户销售比例合计超过总额 50% 的情况。因其主要为销售均为向终端客户零售，从合并层面角度，不存在单一最大的重要客户。

报告期内，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有 A&K 股权比例 5% 以上的股东未在 A&K 前五大客户中占有权益。

（六）主要采购及供应商情况

A&K 报告期内采购内容主要为目的地管理服务以及终端产品如机票、酒店、交通运输等，除三个业务板块之间的内部采购外，TOC 和 DMC 部门也会向第三方进行采购，根据服务标准和服务质量，为客户选取能够符合其需求的优质综合旅游服务，或者单项采购机票、酒店以及交通运输产品。根据标的管理层提供的数据，报告期内前五大供应商采购情况如下：

单位：万美元

2016 年			
序号	供应商名称	采购金额	占比

1	Compagnie du Ponant	1,299.03	2.44%
2	BSP (IATA-UK)	1,290.23	2.42%
3	ICELANDAIR	568.51	1.07%
4	Affinity Insurance Services, Inc	515.85	0.97%
5	American Express Company	401.41	0.75%
	合计	4,075.02	7.65%
2015 年			
序号	供应商名称	采购金额	占比
1	BSP (IATA-UK)	1,352.71	2.64%
2	Compagnie du Ponant	1,060.49	2.07%
3	Affinity Insurance Services, Inc	525.54	1.02%
4	ICELANDAIR	421.18	0.82%
5	American Express Company	332.44	0.65%
	合计	3,692.36	7.20%

报告期内，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有 A&K 股权比例 5% 以上的股东未在 A&K 前五大供应商中占有权益。

（七）质量控制情况

A&K 公司对质量控制方面的把控非常严格。整体层面上，A&K 公司制定了专门的保障手册，DMC 公司拥有居民旅游主管培训手册，从整体层面保证了 DMC 公司的质量控制。DMC 公司会对所有合作的宾馆与运输公司进行健康与安全检查。

各个 TOC、DMC 部门各自有自己的 KPI 指标，在保证满足客户需求的前提下，TOC、DMC 部门分别根据自身需要对合作公司进行筛选。除此之外，A&K 公司非常注重旅行过程中的客户体验和客户满意度，在客户旅行过程中全程监控客户的满意程度，全球化的公司分布使 A&K 可以实时有效解决客户在旅行过程中的需求；旅行结束后，客户可通过问卷调查等形式向 TOC 公司和质量控制部门反馈意见及建议，以保证 A&K 质量控制体系的完整性。根据 A&K 管理层表示，2015 年，A&K 公司的客户整体满意度达 96%，处于行内领先地位，高度的客户评价使得超过 35% 的客户成为 A&K 的“回头客”。

（八）安全生产及环保情况

A&K 公司的分支机构在各自层面结合各自需要，采购符合当地相关运营方面的保险产品，除此之外，A&K 公司购买了整体的伞护式责任保险来覆盖全公

司运营中的保险。如 A&K 公司的客户在旅游中受伤并且向 A&K 公司索赔，合作的保险公司会帮助 A&K 处理相关问题。

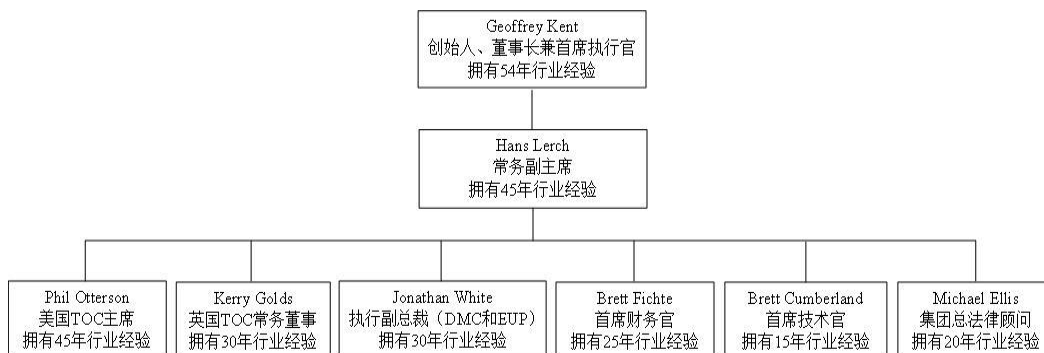
A&K 公司会建议客户在每次旅行过程中购买旅游保险，此类型旅游保险可以帮助客户减少取消行程和事故方面的风险。

A&K 公司未在报告期内受到安全生产以及环保方面的处罚与纠纷。

（九）核心管理团队

自 A&K 成立以来，创始人 Geoffrey Kent 先生一直参与公司经营管理，专注于将 A&K 建立一个国际性的高端旅游品牌。2012 年 4 月，由于 Geoffrey Kent 先生对高端旅游行业的杰出贡献，他被任命为英国旅游和酒店行业名人堂成员。

Geoffrey Kent 先生带领的管理团队处于世界顶尖水平，管理团队成员具有深厚的相关行业经验，累计行业管理经验超过二百年。一直以来，A&K 非常注重对管理团队的建设，并进行了重要的改革优化，具体措施包括聘请了来自瑞士旅游集团（Kuoni）的 Hans Lerch 先生和来自塔克旅游（Tauck）的 Phil Otterson 先生，同时还聘请了专业人员来加强 A&K 的法律与审计部门的实力。A&K 的管理层情况如下：



A&K 建立了一套完整的培训体系来培养人才，其中包括了芝加哥培训总部和世界各地的培训项目。总部培训人员的职责主要在设计培训程序、制定培训方式；遍布世界的培训项目由当地专业的旅游顾问开展，结合当地情况对员工进行培训，培训内容主要来自于关于当地旅游的第一手信息，包括客户喜好和客户期望等。该全球化的培训体系帮助 A&K 管理层接触到了各区域第一手的旅游信息，从而使管理层可以更有效的对公司的整体战略进行决策。

与此同时，A&K 在多年发展中一直注重培养有发展前途的员工。A&K 的管理团队中不仅包括专业的管理人才，还加入了在各个不同方面有特长的专家团队。此种特殊的管理团队组成方式帮助 A&K 在长期的发展中立于领先地位。

六、拟收购资产为股权的说明

（一）关于交易标的是否为控股权的说明

本次收购中，上市公司下属子公司收购标的公司 90.5% 的股权，为控股权。

（二）拟注入股权是否符合转让条件

本次交易拟购买股权不存在限制或者禁止转让的情形。

（三）拟收购股权内部审批及相关报批事项

内部审批及相关报批事项请见“第一节 本次交易概述”之“二、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准”。

七、最近两年主要财务数据

A&K 按照中国会计准则编制并经审计的最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	163,058.35	137,670.81
负债总额	120,368.05	131,331.76
所有者权益	42,690.30	6,339.05
项目	2016 年	2015 年
营业收入	313,076.84	274,346.69
营业利润	1,014.94	5,996.08
净利润	-2,243.77	2,530.60
归属于母公司股东的净(亏损)/利润	-2,356.02	2,496.97

八、债权债务转移情况说明

本次交易的标的公司作为债权人或债务人的主体资格在本次交易中或在本次交易之后不发生变更，因此不涉及债权债务的处理及其他相关权利、义务的处

理。

九、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况

A&K 截至 2016 年 12 月 31 日按照中国企业会计准则编制的合并资产负债表已经毕马威审计，其涉及的主要资产权属情况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况如下：

（一）主要资产情况

1、主要资产概况

截至 2016 年 12 月 31 日，A&K 的主要资产状况如下表所示：

单位：万元

资产	2016 年	
	金额	占比
流动资产：		
货币资金	44,026.36	27.00%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	42,862.34	26.29%
应收账款	2,362.78	1.45%
预付款项	24,755.38	15.18%
其他应收款	7,679.23	4.71%
存货	1,365.90	0.84%
划分为持有待售的资产	693.70	0.43%
其他流动资产	2,067.23	1.27%
流动资产合计	125,812.90	77.16%
非流动资产：		
长期应收款	345.46	0.21%
长期股权投资	3,740.43	2.29%
投资性房地产	3,191.02	1.96%
固定资产	14,847.95	9.11%
商誉	2,511.89	1.54%
长期待摊费用	4,671.38	2.86%
递延所得税资产	7,619.60	4.67%
其他非流动资产	317.71	0.19%
非流动资产合计	37,245.45	22.84%
资产总计	163,058.35	100.00%

A&K 的资产主要由货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、其他应收款、预付账款和固定资产构成。

截至 2016 年末，A&K 的总资产规模为 163,058.35 万元，其中流动资产占总资产的比重为 77.16%，非流动资产占比为 22.84%。

2、主要固定资产

截至 2016 年 12 月 31 日，交易标的的固定资产主要包括房屋及建筑物、办公设备及其他设备、运输工具，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	账面价值	占比
房屋及建筑物	2,724.85	18.35%
办公设备及其他设备	9,616.76	64.77%
运输工具	2,506.34	16.88%
合计	14,847.95	100.00%

3、自有房屋情况

A&K 重要子公司自有房屋情况如下：

序号	所有权人	所属地区	地块编号	面积（平方米）	土地使用年限	证照颁发机构
1	Abercrombie and Kent Limited of P.O Box 427, Arusha	L.O. No. 165717, Plot No. 11/1 & 11/2, Themu Industrial Area, Arusha Municipality	13829	22,356	99 年, 自 1998 年 1 月 1 日起	坦桑尼亚
2	Abercrombie and Kent Limited of P.O Box 427, Arusha	L.O. No. 165717, Plot No. 11/3, Themu Industrial Area, Arusha Municipality	38296	6,472	99 年, 自 1998 年 1 月 1 日起	坦桑尼亚

4、租赁房地产情况

A&K 重要子公司主要的租赁房产情况如下：

（1）博茨瓦纳

出租方	日期	租期	年租金（博茨瓦纳普拉）	地区及面积	控制权变更	续期
Tawana	2009 年	2004 年 1 月	575,000.00	MGR5	控制权变	只要承租人

Land Board	9月15日	18日至2013年12月31日		NG28 (3公顷)	更须经出租人同意	没有违约, 其可以按照相同的条件续期两次, 每次五年
Chobe Land Board	1998年3月11日	1998年3月11日至2048年3月10日	1,000.00	Kasane Forest Reserve (11,6387公顷)	没有控制权变更条款	没有续期条款
博茨瓦纳政府	2015年3月1日	2015年3月1日至2030年2月28日	1,585,800.00 (每年上涨10%)	NG 32 Zone 1	控制权变更须经出租人同意	承租人有续期15年

根据 A&K 所作的说明, 上述控制权变更须经出租人同意的条款仅适用于博茨瓦纳公司的持股结构发生直接变化的情形。经过本次交易, 博茨瓦纳公司的持股结构并不会发生直接变化, 因此该等情形下无需经出租人同意。

(2) 澳大利亚

承租人	出租人	物业地址	租赁期限
Abercrombie & Kent (Australia) Pty Ltd	BSF (Aust) Pty Ltd ACN 131 720 600	Levels 3 and 4, 290 Coventry Street, South Melbourne, Victoria 3205	2018年11月30日

(3) 香港

承租人	出租人	物业地址	租赁期限
Abercrombie & Kent (Hong Kong) Limited and its Hong Kong subsidiary	South China City Limited	Room 502, Room 503, Room 504, Room 505-6, 5th Floor, East Town Building, Section B of Inland Lot No. 2820, No.16 Fenwick Street, No.64 Jaffe Road and No.41 Lockhard Road, Hong Kong	2018年5月6日

(4) 英国

a. 位于 St Georges House, 13-14 Ambrose Street, Cheltenham, GL50 3LG United Kingdom 的物业

租赁合同并未明确该物业的面积数据, 这在英国的租赁合同中较为常见。物业的用途均为办公使用, 但不得用作提供金融服务的办公室。

物业	日期	合同当事人	期限	租金	控制权变更
First Floor of the Cheltenham Property	2013 年 10 月 29 日	Kuig Property Investments No.6 Limited 及 Abercrombie & Kent Limited	2013 年 10 月 24 日至 2023 年 10 月 23 日。 承租人无永久承租权。 承租人得于 2018 年解除合同，由于提供的合同文本不清晰，该日期可能为 2018 年 9 月 28 日。 租赁合同的解除以租金全额支付（包括于解除日前 7 天要求支付的服务费）方为生效。	年租金为 £64,153.50 并将于 2017 年 10 月 24 日增加至 £67,530 每年。 租金将于 2018 年 10 月 24 日起根据市场价调整。 该租金不包括增值税，税率为 20%。	无
Second Floor of the Cheltenham Property	2013 年 10 月 29 日	Kuig Property Investments No.6 Limited 及 Abercrombie & Kent Limited	2013 年 10 月 24 日至 2023 年 10 月 23 日 承租人无永久承租权。 承租人得于 2018 年 9 月 28 日解除合同。 租赁合同的解除以租金全额支付（包括于解除日前 7 天要求支付的服务费）方为生效。	年租金为 £64,163，并将于 2017 年 10 月 24 日增加至 £67,540。 租金将于 2018 年 10 月 24 日起根据市场价调整。 该租金不包括增值税，税率为 20%。	无
Third Floor of the Cheltenham Property	2013 年 10 月 29 日	Kuig Property Investments No.6 Limited 及 Abercrombie & Kent Limited	2013 年 10 月 24 日至 2023 年 10 月 23 日 承租人无永久承租权。 承租人无永久承租权。	年租金为 £33,592，并将于 2017 年 10 月 24 日增加至 £35,360。 租金将于 2018 年 10 月 24 日起根据市场价调	无

			承租人得于 2018 年 9 月 28 日解除合同。 租赁合同的解除以租金全额支付（包括于解除日前 7 天要求支付的服务费）方为生效。	整。 该租金不包括增值税，税率为 20%。	
--	--	--	--	--------------------------	--

b. 位于 56-64 The Strand, London, WC2N 5LR, United Kingdom 的物业

租赁合同并未明确该物业的面积数据，这在英国的租赁合同中较为常见。租赁物业的用途为高级专业办公室，但不得用作提供金融服务的办公室。

物业	日期	合同当事人	期限	租金	控制权变更
Part basement, part lower ground, part ground, second and third floors of the Strand Property	2013年6月26日	LMT Southgate Holdings Limited 及 Abercrombie & Kent Limited	2013年6月26日至2023年6月25日。 承租人无永久承租权。 承租人得于 2018 年 6 月 26 日解除合同，但应当提前 6 个月书面通知。 租赁合同的解除以租金全额支付（包括于解除日前 7 天要求支付的服务费）且承租人清空并交付租赁物业为前提条件（英国法下合同的解除条件较为严格，条件的各项内容均须严格遵守才能生效）。	年租金为 £212,862， 租金将于 2018 年 6 月 26 日起根据市场价向上调整。 如承租人于 2018 年 6 月 26 日未解除合同，则其将享有 6 个月的租金减免。 该租金不包括增值税，税率为 20%	无

(5) 美国

承租人	出租人	物业地址	承租面积 (平方英尺)	租赁到期日
Abercrombie & Kent USA, LLC	BRE/COH IL LLC	Executive Towers West II, 1411 Opus Place, Downers Grove, Illinois	42,650	2029年10月 31日

5、主要商标、著作权、域名

根据境外律师出具的尽职调查报告，标的重要子公司拥有的商标、著作权、域名等信息如下。

（1）商标

1) 美国注册商标

商标记号	状态	申请号	注册号	申请日期	注册日期	等级	权利人	担保情况 ³	续展截止日
& (Ampersand symbol)	已注册	77/351,675	3,547,995	2007年12月13日	2008年12月16日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. ⁴	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2018年12月16日
ABERCROMBIE & KENT	已注册	74/102,575	1,688,141	1990年10月2日	1992年5月19日	39	A&K S.à r.l.	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2022年5月19日
ABERCROMBIE & KENT	已注册	77/464,772	3,592,830	2008年5月2日	2009年3月17日	36 & 45	A&K S.à r.l.	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2019年3月17日
A&K LOGO	已注册	73/577,655	1,424,298	1986年1月13日	1987年1月6日	39, 42	A&K S.à r.l. ⁵	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2027年1月6日

³由于以 Bank of America, N.A.为担保权人在本列所示商标上所创设的所有担保措施所担保的借款已得到足额清偿，标的公司均有权解除该等担保措施。

⁴据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

⁵据标的公司提供的信息，所有权人应为 A&K S.à r.l.。

商标记号	状态	申请号	注册号	申请日期	注册日期	等级	权利人	担保情况 ³	续展截止日
CONNECTIONS BY ABERCROMBIE & KENT	已注册	85-614,557	4,429,521	2012年5月2日	2013年11月5日	39	A&K S.à r.l. ⁶	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	Section 8 Affidavit 截至 2018年11月5日
CONNECTIONS	已注册	85-614,594	4,422,667	2012年5月2日	2013年10月22日	39	A&K S.à r.l. ⁷	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	Section 8 Affidavit 截至2018年10月22日
DESIGN YOUR DAY	已注册	76/620,856	3,039,607	2004年11月15日	2006年1月10日	39	A&K S.à r.l.	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2026年1月10日
GUARDIAN ANGEL	已注册	77/347,188	3,547,984	2007年12月7日	2008年12月16日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. ⁸	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2018年12月16日
INSPIRING EXPEDITIONS BY GEOFFREY KENT	已注册	86/735,033	5,046,790	2015年8月24日	2016年9月20日	39 & 41	A&K S.à r.l.	无	Section 8 Affidavit 截至 2022年9月20日
INSPIRING EXPERIENCES	已注册	77/024,162	3,330,276	2006年10月18日	2007年10月6日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. ⁹	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2017年11月6日

⁶据标的公司提供的信息，所有权人应为 A&K S.à r.l.。

⁷据标的公司提供的信息，所有权人应为 A&K S.à r.l.。

⁸据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

⁹据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

商标记号	状态	申请号	注册号	申请日期	注册日期	等级	权利人	担保情况 ³	续展截止日
MARCO POLO CLUB	已注册	76/426,911	3,464,854	2002年7月1日	2008年7月15日	39	A&K S.à r.l.	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2018年7月15日
MARCO POLO JOURNEYS	已注册	86/601,492	4,890,595	2015年4月17日	2016年1月19日	39	A&K S.à r.l.	无	Section 8 Affidavit 截至 2022年1月19日
RESIDENT TOUR DIRECTOR	已注册	86/475,528	4,749,940	2014年12月9日	2015年6月2日	39	A&K S.à r.l.	无	Section 8 Affidavit 截至 2021年6月2日
SANCTUARY ANANDA	已注册	86/050,369	4,532,682	2013年8月28日	2014年5月20日	39,41	A&K S.à r.l. ¹⁰	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	Section 8 Affidavit 截至 2020年5月20日
SANCTUARY LODGES	已注册	76/419,978	3,305,064	2002年6月13日	2007年10月9日	39,43	Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. ¹¹	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2017年10月9日
SANCTUARY RETREATS	已注册	77/511,364	3,572,235	2008年6月30日	2009年2月10日	39	A&K S.à r.l.	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2019年2月10日

¹⁰据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

¹¹据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

商标记号	状态	申请号	注册号	申请日期	注册日期	等级	权利人	担保情况 ³	续展截止日
SIGNATURE SERIES	已注册	77/070,620	3,404,250	2006年12月22日	2008年4月1日	39	A&K S.à r.l.	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2018年4月1日
SIMPLY THE BEST WAY TO TRAVEL	已注册	75/539,838	2,291,108	1998年8月20日	1999年10月9日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ¹²	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2019年11月9日
THE TRAVELLING BELLBOY	已注册	75/924,664	2,442,495	2000年2月22日	2001年4月10日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ¹³	Goldman Sachs Bank USA (2013年12月10日), 已转让给 Bank of America, N.A. (2014年4月10日)	2021年4月10日
TRAVELLER'S VALET	已注册	86/479,256	4,745,486	2014年12月12日	2015年5月26日	37	A&K S.à r.l. ¹⁴	无	Section 8 Affidavit 截至 2021年5月26日
WINGS OVER THE WORLD	已注册	86/778,579	4,941,408	2015年10月5日	2016年4月19日	39	A&K S.à r.l.	无	Section 8 Affidavit 截至 2022年4月19日

2) 其他国家注册商标

¹²据标的公司提供的清单中, 该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

¹³据标的公司提供的清单中, 该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

¹⁴据标的公司提供的清单中, 该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT A&K FOUNDED IN 1962	阿根廷	已注册	3124545※	2503367	2011年10月26日	2012年5月14日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	阿根廷	已注册	3124544※	2503366	2011年10月26日	2012年5月14日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	阿根廷	已注册	2296256	2503367	2000年7月11日	2001年12月5日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认本商标是否仍然有效
& (design)	澳大利亚	已注册	1297257※	1297257	2009年5月4日	2009年5月4日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
CONNECTIONS	澳大利亚	已注册	1491026	1491026	2012年5月16日	2012年5月16日	39	A&K SARL	
CONNECTIONS BY ABERCROMBIE & KENT	澳大利亚	已注册	1491023	1491023	2012年5月16日	2012年5月16日	39	A&K SARL	

¹⁵由于不同国家的登记要求不同，并不存在非常全面的公开途径以检索并确认外国登记商标的担保权利。但是，由于本意见书第四部分“标的资产”涉及两家美国公司的部分内容中所提及的 Payoff Letter 中列明了本表格中的部分商标上存在第三方担保权利，并且授权标的公司有权解除该等担保权利。本表格中“申请号”一栏中后附有“※”标记的商标即为该 Payoff Letter 中所列明的该部分商标。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
A&K LOGO	澳大利亚	已注册	543404※	A543404	1990年10月4日	1990年10月4日	39	A&K SARL	
ABERCROMBIE & KENT	澳大利亚	已注册	543403※	A543403	1990年10月4日	1990年10月4日	39	A&K SARL	
MARCO POLO CLUB	澳大利亚	已注册	120164※	1201647	2007年9月28日	2007年9月28日	39	A&K SARL	
SANCTUARY ANANDA	澳大利亚	已注册	157754※	1577545	2013年8月29日	2013年8月29日	39	A&K SARL	
ESCAPES BY ABERCROMBIE & KENT	澳大利亚	已注册	1516002	1516002	2012年9月24日	2012年9月24日	16 & 39	A&K SARL	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	博茨瓦纳	已注册	不适用※	S.A.13875	不适用	1994年11月16日	39	A&K SARL	无法确认本商标是否仍然有效
ABERCROMBIE & KENT	博茨瓦纳	已注册	不适用※	BW/M/1994/13874	不适用	1994年11月16日	39	A&K SARL	无法确认本商标是否仍然有效
SANCTUARY LODGES	博茨瓦纳	审查中	2004/00109		2004年3月4日		39	ABERCROMBIE KENT BOTSWANA	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
LABORIE	博茨瓦纳	审查中	2004/00110		2004年3月4日		33	ABERCROMBIE KENT BOTSWANA	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
AKORN	博茨瓦纳	审查中	2004/00112		2004年3月4日		39	ABERCROMBIE KENT BOTSWANA	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	巴西	已注册	822906180	822906180	2000年7月3日	2006年7月11日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
A&K	巴西	审查中	908774460		2014年12月17日		39	A&K SARL	
ABERCROMBIE & KENT	巴西	已注册	822906171	822906171	2000年7月3日	2006年7月11日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
A&K STYLIZED	柬埔寨	已注册	9141※	9139	1997年5月5日	1997年5月22日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	柬埔寨	已注册	9140※	9138	1997年5月5日	1997年5月22日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
SANCTUARY ANANDA & Design	柬埔寨	已注册		IV/7237/2013 IV/4248/2014	2014年11月19日	2013年9月7日	39	A&K SARL	无法确认本商标是否仍然有效
& (Ampersand symbol)	加拿大	已注册	1424720※	TMA 755,015	2009年1月16日	2009年12月10日	36、39、43	A&K SARL	
A&K STYLIZED	加拿大	已注册	839937※	TMA 494,720	1997年3月20日	1998年5月15日	39	A&K SARL	
ABERCROMBIE & KENT	加拿大	已注册	839936※	TMA 498,290	1997年3月20日	1998年8月5日	39	A&K SARL	
CONNECTIONS BY ABERCROMBIE & KENT	加拿大	已注册	1600291※	TMA 889,892	2012年10月30日	2014年11月12日	39	A&K SARL	
CONNECTIONS	加拿大	已注册	1600289※	TMA 889,868	2012年10月30日	2014年11月12日	39	A&K SARL	
A&K LOGO	智利	已注册	492388	587010	2000年7月6日	2001年1月5日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ¹⁶	本商标登记信息是登记号为911826的前序登记信息

¹⁶据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	智利	已注册	492389	921890	2000年7月6日	2001年6月27日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ¹⁷	本商标登记信息是登记号为921890的前序登记信息
A&K	智利	已注册	935623※	911826	2000年7月6日	2001年1月5日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	智利	已注册	951417※	921890	2000年7月6日	2001年5月4日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	中国	已注册	960066618※	1091759	1996年6月5日	1997年8月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	中国	已注册	960066617※	1091760	1996年6月5日	1997年8月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
An xing	中国	已注册	9879723	9879723	2011年8月23日	2012年10月28日	43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

¹⁷据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT an xing	中国	已注册	9879724	9879724	2011年8月23日	2013年2月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIEKE NT	中国	审查中	9284589		2011年3月31日		18	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	中国	已注册	9284948	9284948	2011年3月31日	2014年4月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	中国	已注册	9284592	9284592	2011年3月31日	2012年4月14日	18	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	中国	已注册	9284593	9284593	2011年3月31日	2012年7月28日	16	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIEKE NT	中国	审查中	9284590		2011年3月31日		16	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	中国	已注册	9284591	9284591	2011年3月31日	2012年4月14日	43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	中国	已注册	9284947	9284947	2011年3月31日	2012年7月28日	43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K STYLIZED	哥斯达黎加	已注册	108859※	104744	1997年6月24日	1997年11月24日	39	A&K SARL	无法确认本商标是否依然有效
ABERCROMBIE & KENT	哥斯达黎加	已注册	108860※	104742	1997年6月24日	1997年11月24日	39	A&K SARL	无法确认本商标是否依然有效
A&K LOGO	厄瓜多尔	已注册	105508※	3435-01	2000年6月30日	2001年6月4日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	厄瓜多尔	已注册	105509※	3436-01	2000年6月30日	2001年6月4日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	厄瓜多尔	已注册	190591	633-08	2007年10月19日	2008年5月8日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ExplorEgypt	埃及	已注册	89580	89580	1994年1月5日	2002年1月23日	35	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
ExplorEgypt	埃及	已注册	89581	89581	1994年1月5日	2002年1月23日	41	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	无法确认本商标是否依然有效
ExplorEgypt	埃及	已注册	89582	89582	1994年1月5日	2000年1月22日	42	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
A&K Letters in Latin in Design and Arabic equivalent	埃及	已注册	98456	98456	1995年11月15日	2002年1月26日	35	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
A&K Letters in Latin in Design and Arabic equivalent	埃及	已注册	98457	98457	1995年11月15日	2002年1月23日	41	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
A&K	埃及	已注册	98458	98458	1995年11月15日	2001年12月25日	42	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
ABERCROMBIE & KENT EGYPT and Arabic equivalent	埃及	已注册	98459	98459	1995年11月15日	2002年1月28日	35	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	无法确认本商标是否依然有效
ABERCROMBIE & KENT EGYPT and Arabic equivalent	埃及	已注册	98460	98460	1995年11月15日	2002年1月23日	41	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT EGYPT and Arabic equivalent	埃及	已注册	98461	98461	1995年11月15日	2002年1月26日	42	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	无法确认本商标是否依然有效
ABERCROMBIE & KENT OVERSEAS EGYPT and Arabic equivalent	埃及	已注册	98462	98462	1995年11月15日	2002年1月26日	35	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	无法确认本商标是否依然有效
ABERCROMBIE & KENT OVERSEAS EGYPT and Arabic equivalent	埃及	已注册	98463	98463	1995年11月15日	2002年1月23日	41	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
ABERCROMBIE & KENT OVERSEAS EGYPT and Arabic equivalent	埃及	已注册	98464	98464	1995年11月15日	2002年1月22日	42	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
Destination Egypt & Arabic equivalent and Sphinx head Design	埃及	已注册	98812	98812	1995年12月14日	2002年1月26日	35	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
Destination Egypt & Arabic equivalent and Sphinx head Design	埃及	已注册	98813	98813	1995年12月14日	2002年10月23日	41	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
Destination Egypt & Arabic equivalent and Sphinx head Design	埃及	已注册	98814	98814	1995年12月14日	2002年10月26日	42	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
Destination Egypt & Arabic equivalent and Sphinx head Design	埃及	已注册	113816	113816	1998年3月30日	2002年1月26日	35	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
Destination Egypt & Arabic equivalent and Sphinx head Design	埃及	已注册	113817	113817	1998年3月30日	2002年1月23日	41	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
Destination Egypt & Arabic equivalent and Sphinx head Design	埃及	已注册	113818	113818	1998年3月30日	2002年3月5日	42	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	
A&K	埃及	已注册	156365	156365	2002年12月16日	2006年8月6日	16	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
NILE ADVENTURER	埃及	已注册	151511	151511	2002年6月1日	2006年8月8日	39	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
NILE ADVENTURER	埃及	已注册	151512	151512	2002年6月1日	2006年8月8日	43	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K	埃及	已注册	120702	120702	1999年1月13日	2003年6月22日	16	Abercrombie & Kent Egypt S.A.E.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
CONNECTIONS BY ABERCROMBIE & KENT	欧洲共同体	已注册	010894236※	010894236	2012年5月18日	2012年9月27日	39	A&K SARL	
& (Ampersand symbol)	欧洲共同体	已注册	008248858※	008248858	2009年4月27日	2010年2月11日	16, 39, 43	A&K SARL	
A&K LOGO & A&K FOUNDED IN 1962	欧洲共同体	已注册	279943※	279943	1996年6月6日	1999年3月29日	16, 39, 42	A&K SARL	
ABERCROMBIE & KENT	欧洲共同体	已注册	279976※	279976	1996年6月6日	1998年6月23日	16, 39, 42	A&K SARL	
AKORN DESTINATION MANAGEMENT	欧洲共同体	已注册	4205027※	4205027	2005年1月31日	2006年7月3日	36, 39, 43	A&K SARL	
INSPIRING EXPERIENCES	欧洲共同体	已注册	5749891※	5749891	2007年3月12日	2010年8月18日	16, 39	A&K SARL	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
Sanctuary Ananda	欧洲共同体	已注册	12098919※	12098919	2013年8月29日	2014年1月21日	39	A&K SARL	
SANCTUARY LODGES & CAMPS	欧洲共同体	已注册	4205001※	4205001	2005年1月31日	2006年7月3日	36, 39, 43	A&K SARL	
SANCTUARY VILLAS & APARTMENTS	欧洲共同体	已注册	4097291※	4097291	2004年12月23日	2005年11月30日	36, 39, 43	A&K SARL	
SIMPLY THE BEST WAY TO TRAVEL	欧洲共同体	已注册	2236081※	2236081	2001年5月29日	2003年3月19日	16, 39, 42	A&K SARL	
A&K LOGO	危地马拉	已注册	2000-04986※	111875	2000年6月26日	2001年7月26日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ¹⁸	
ABERCROMBIE & KENT	危地马拉	已注册	2000-04983※	108720	2000年6月26日	2001年2月16日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ¹⁹	
An xing	香港	已注册	302019528	302019528	2011年8月31日	2011年8月31日	39、43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

¹⁸据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

¹⁹据标的公司提供的清单中，该项商标所有权人为 A&K S.à r.l.。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	香港	已注册	301880163	301880163	2011年4月6日	2011年4月6日	43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
& Abercrombie & Kent	香港	已注册	301880172	301880172	2011年4月6日	2011年4月6日	39、43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
an jing	香港	已注册	301880181	301880181	2011年4月6日	2011年4月6日	39、43	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
AKORN	印度	已注册	1322300		2004年11月25日		39	ABERCROMBIE & KENT INDIA LTD.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认登记日期
AKORN	印度	已注册	1322301		2004年11月25日		39	ABERCROMBIE & KENT INDIA LTD.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认登记日期

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
GLOBEX TRAVELS	印度	已注册	1027740		2001年7月17日		16	ABERCROMBIE & KENT INDIA LTD.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认登记日期
GLOBALE HOTELS	印度	已注册	1027741		2001年7月17日		16	ABERCROMBIE & KENT INDIA LTD.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认登记日期
AKORN	印度	已注册	945668		2000年8月7日		9	ABERCROMBIE & KENT INDIA LTD.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认登记日期
AKORN	印度	已注册	945669		2000年8月7日		16	ABERCROMBIE & KENT INDIA LTD.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认登记日期
A&K LOGO	印度	已注册	538377	538377B	1990年10月12日	2003年7月10日	16	A&K SARL	
A&K STYLIZED	以色列	已注册	103733	103733	1996年2月29日	1997年6月4日	39	A&K SARL	无法确认登记日期

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	以色列	已注册	103732	103732	1996年2月29日	1999年4月14日	39	A&K SARL	无法确认登记日期
A&K Abercrombie & Kent Jordan	约旦	审查中	84080		2006年3月2日		35	ABERCROMBIE & KENT (JORDAN)	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE KENT	约旦	已注册	61587	61587	2001年1月3日	2008年2月27日	39	ABERCROMBIE & KENT (JORDAN)	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE KENT A K	约旦	已注册	61588	61588	2001年1月3日	2008年2月27日	39	ABERCROMBIE & KENT (JORDAN)	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
SIMPLY THE BEST WAY TO TRAVEL	约旦	已注册	61589	61589	2001年1月3日	2008年2月27日	39	ABERCROMBIE & KENT (JORDAN)	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
AKORN AKORN DESTINATION MANAGEMENT	约旦	已注册	61590	61590	2001年1月3日	2008年2月27日	39	ABERCROMBIE & KENT (JORDAN)	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE KENT A K SIMPLY THE BEST WAY TO TRAVEL	约旦	已注册	62632	62632	2001年1月3日	2007年4月26日	39	ABERCROMBIE & KENT (JORDAN)	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K STYLIZED	肯尼亚	已注册	38092※	38092	1990年5月16日	1991年8月23日	16	ABERCROMBIE & KENT	无法确认该商标是否已注册
A&K STYLIZED	肯尼亚	已注册	38093※	38093	1990年5月16日	1991年8月23日	12	ABERCROMBIE & KENT	无法确认该商标是否已注册
A&K STYLIZED	肯尼亚	已注册	38513	38513	1990年10月12日	1997年8月13日	16	ABERCROMBIE & KENT	无法确认该商标是否仍然有效
ABERCROMBIE & KENT	肯尼亚	已注册	SMA/1075	sma/1075	1997年5月8日	1997年5月8日	39	ABERCROMBIE & KENT	无法确认该商标是否仍然有效
AKORN AKORN DESTINATION MANAGEMENT	肯尼亚	审查中	2132		2000年7月6日		39	ABERCROMBIE & KENT	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K STYLIZED	科威特	已注册	86492※	74315	2007年6月19日	2007年6月19日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册号

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	科威特	已注册	86491※	72787	2007年6月19日	2007年6月19日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册号
A&K LOGO	老挝	已注册	5584※	5535	1997年5月21日	1997年5月21日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册日期
ABERCROMBIE & KENT	老挝	已注册	5585※	5536	1997年5月21日	1997年5月21日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册日期
A&K	黎巴嫩	已注册		130879		2010年9月17日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	黎巴嫩	已注册		130880		2010年9月17日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K STYLIZED	黎巴嫩	已注册	不适用	69534※	1996年7月15日	1996年7月24日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ²⁰	本商标登记信息是登记号为130879的前序登记信息

²⁰ 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	黎巴嫩	已注册	不适用	69535※	1996年7月15日	1996年7月24日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ²¹	本商标登记信息是登记号为130880的前序登记信息
ABERCROMBIE & KENT	马来西亚	已注册	970-21176	不适用	1997年12月4日	2007年12月17日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册日期
A&K LOGO	墨西哥	已注册	435313	685279※	2000年7月7日	2001年1月31日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ²²	
ABERCROMBIE & KENT	墨西哥	已注册	435312	699575※	2000年7月7日	2001年5月29日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ²³	
A&K LOGO	摩洛哥	已注册	116928	116928※	2008年4月28日	2008年4月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册日期
ABERCROMBIE & KENT	摩洛哥	已注册	116927	116927※	2008年4月28日	2008年4月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	无法确认注册日期

²¹ 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

²² 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

²³ 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
AKORN	摩洛哥	已注册	123585	123585	2009年5月20日	2009年5月20日	39	ABERCROMBIE & KENT MOROCCO	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局；无法确认注册日期
ABERCROMBIE & KENT	缅甸	已注册	不适用	4/8250/2010※	不适用	2010年10月25日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
Sanctuary Ananda & Design	缅甸	已注册		IV/7237/2013 IV/4248/2014※	2014年11月19日	2013年9月7日	39	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
A&K LOGO	纳米比亚	已注册	1990/0535	1990/0535※	1990年5月14日	1990年5月14日	42	A&K SARL	无法确认该商标是否已注册
ABERCROMBIE & KENT	纳米比亚	已注册	1990/0533	1990/0533※	1990年5月14日	1993年2月12日	42	A&K SARL	无法确认该商标是否已注册
A&K LOGO	新西兰	已注册	205238	B205238※	1990年10月5日	1996年12月20日	39	A&K SARL	
ABERCROMBIE & KENT	新西兰	已注册	205237	B205237※	1990年10月5日	1996年12月20日	39	A&K SARL	
A&K LOGO	阿曼	已注册	不适用	44867※	2007年8月5日	2008年2月19日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	阿曼	已注册	不适用	44868※	2007年8月5日	2008年2月19日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
A&K LOGO	巴拿马	已注册	110351	110351※	2000年9月29日	2000年9月29日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ²⁴	
ABERCROMBIE & KENT	巴拿马	已注册	110352	110352※	2000年9月29日	2000年9月29日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A. ²⁵	
AKORN AKORN DESTINATION MANAGEMENT	秘鲁	审查中	477500		2011年12月21日		39	ABERCROMBIE & KENT PERU S.A.C.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
& ABERCROMBIE & KENT	秘鲁	审查中	477501		2011年12月21日		39	ABERCROMBIE & KENT PERU S.A.C.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ACTIVE SOUTH AMERICA	秘鲁	已注册	148430-2002	29806	2002年3月27日	2002年7月8日	39	ABERCROMBIE & KENT PERU S.A.C.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

²⁴ 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

²⁵ 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
A&K LOGO	秘鲁	已注册	109012	24404	2000年7月5日	2001年1月31日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	秘鲁	已注册	109010※	24403	2000年7月5日	2001年1月31日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
A&K LOGO	沙特阿拉伯	已注册	102423※	987/53	2006年1月4日	2008年5月7日	39	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
ABERCROMBIE & KENT	沙特阿拉伯	已注册	102422※	987/54	2006年1月4日	2008年5月7日	39	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
ABERCROMBIE & KENT	沙特阿拉伯	审查中	142608313		2006年1月4日			Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K	沙特阿拉伯	审查中	142608314		2006年1月4日			Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	南非	已注册	1990/9167※	1990/9167	1994年9月21日	1990年10月19日	39	A&K SARL	

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	南非	已注册	1990/9166※	1990/9166	1994年9月21日	1990年10月19日	39	A&K SARL	
A&K (block letters)	南非	已注册	2009/10070※	2009/10070	2011年5月13日	2009年6月3日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
SANCTUARY LODGES	南非	审查中	2003/19792		2003年11月11日		39	ABERCROMBIE KENT SOUTHERN AFRICA	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K	斯里兰卡	审查中	179763※		2013年4月18日		16	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
A&K	斯里兰卡	审查中	179764※		2013年4月18日		39	A&K SARL	
Abercrombie & Kent	斯里兰卡	审查中	179761※		2013年4月18日		16	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
Abercrombie & Kent	斯里兰卡	审查中	179762		2013年4月18日		39	A&K SARL	
A&K LOGO	坦桑尼亚	已注册	21424	21424	1990年10月30日	1991年12月31日	16	A&K INT ²⁶	无法确认该商标是否已注册

²⁶ 据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE & KENT	坦桑尼亚	已注册	21433	21433	1990年10月30日	1992年2月7日	16	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
ABERCROMBIE & KENT FOUNDED IN 1962	坦桑尼亚	审查中	00554		2004年9月27日		43	ABERCROMBIE KENT	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT FOUNDED IN 1962	坦桑尼亚	审查中	00587		2004年7月29日		39	ABERCROMBIE KENT	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
JORIE S JORIES	坦桑尼亚	审查中	00215		2003年7月16日		39	ABERCROMBIE KENT	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
SANCTUARY	坦桑尼亚	审查中	00204		2003年7月3日		39	ABERCROMBIE KENT	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
AKORN AKORN DESTINATION MANAGEMENT	坦桑尼亚	审查中	00075		2002年12月17日		43	ABERCROMBIE KENT	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
A&K STYLIZED	泰国	已注册	335048※	Bor6496	1997年5月28日	1998年7月14日	39	A&K SARL	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	泰国	已注册	335047※	Bor6497	1997年5月28日	1997年5月28日	39	A&K SARL	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K STYLIZED	乌干达	已注册	20329※	20329	1996年11月5日	1996年11月5日	16	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT Uganda	乌干达	已注册	20330※	20330	1996年11月5日	1996年11月5日	16	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
ABERCROMBIE & KENT	阿拉伯联合酋长国	已注册	174335※	174335	2012年5月27日	2013年9月29日	39	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效
A&K LOGO	阿拉伯联合酋长国	已注册	174336※	174336	2012年5月27日	2013年9月29日	39	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ESCAPOLOGY	英国	已注册	2349237	2349237	2003年11月19日	2004年4月23日	39	Abercrombie & Kent Travel	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	英国	已失效	1438194	1438194	1990年8月23日	1990年8月23日	39	A&K SARL	
ABERCROMBIE & KENT	英国	已失效	1437561	1437561	1990年8月23日	1992年7月3日	39	A&K SARL	
A&K LOGO	委内瑞拉	已注册	2000-011300※	S019434	2000年6月27日	2002年6月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	委内瑞拉	已注册	2000-011299※	S019433	2000年6月27日	2002年6月28日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
A&K STYLIZED	越南	已注册	28801※	24362	1996年5月23日	1997年5月14日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
ABERCROMBIE & KENT	越南	已注册	28802※	24363	1996年5月23日	1997年5月14日	39	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	
A&K LOGO	桑给巴尔	已注册	105/90	614/2000	1990年10月4日	2000年11月6日	39	A&K SARL	无法确认该商标是否仍然有效

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
SANCTUARY LODGES	赞比亚	已注册	62/2007	62/2007		2004年2月15日	16	ABERCROMBIE KENT SAFARIS ZAMBIA	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
SANCTUARY RETREATS	赞比亚	已注册	103/2014	103/2014	2014年2月3日	2014年2月3日	16	ABERCROMBIE KENT SAFARIS ZAMBIA	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
A&K LOGO	津巴布韦	已注册	806/90※	806/90	1990年10月11日	1992年10月11日	39	A&K INT ²⁷	
ABERCROMBIE & KENT	津巴布韦	已注册	805/90※	805/90	1990年10月11日	1992年10月11日	39	A&K INT ²⁸	
AKORN DESTINATION MANAGEMENT	津巴布韦	已注册	79/2003	79/2003	2003年2月17日	2003年2月17日	39	ABERCROMBIE KENT SAFARIS	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局
AKORN DESTINATION MANAGEMENT	津巴布韦	已注册	80/2003	80/2003	2003年2月17日	2003年2月17日	42	ABERCROMBIE KENT SAFARIS	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

²⁷据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

²⁸据标的公司提供的清单，该商标所有权人为 A&K SARL。

商标记号	国家	状态	申请号 ¹⁵	注册号	申请日期	登记日期	等级	权利人	备注
ABERCROMBIE KENT TRAVEL	津巴布韦	已注册	1187/1993	1187/1993	1993年12月22日	1993年12月22日	42	Abercrombie & Kent Group of Companies, S.A.	据标的公司说明，该商标已注册于本地商标局

2、著作权

名称	注册号	注册日期	权利人	状态
Africa	TX0006894544	2008-09-24	Abercrombie & Kent	已登记
Africa & Egypt.	TX0006050540	2004-09-22	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Antarctica	TX0006907197	2008-11-12	Abercrombie & Kent	已登记
Canal & River Cruising in	TX0006907199	2008-11-12	Abercrombie & Kent	已登记
Canal & river cruising in	TX0006051172	2004-09-22	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
China, Orient & India	TX0006911035	2008-11-14	Abercrombie & Kent	已登记
Egypt, Morocco & Beyond	TX0007160799	2008-08-22	Abercrombie & Kent	已登记
Europe	TX0006965283	2008-10-21	Abercrombie & Kent. and Cyndi Carroll	已登记
Europe	TX0006050561	2004-09-22	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
European Villas	TX0006952585	2008-12-08	Abercrombie & Kent	已登记
Family Holidays	TX0006911481	2008-11-14	Abercrombie & Kent	已登记
Latin America & The Galapagos	TX0006891712	2008-08-13	Abercrombie & Kent	已登记
Marco Polo Invitational Programs, Aug - Dec 2009	TX0006911475	2008-11-14	Abercrombie & Kent	已登记
Private Journeys	TX0006911479	2008-11-14	Abercrombie & Kent	已登记
South America & Galapagos	TX0006050544	2004-09-22	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
The World of A&K	TX0006911025	2008-11-14	Abercrombie & Kent	已登记
Africa & Egypt	TX0006287928	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
The Amazon: aboard "M/S Andrea	TX0006061302	2004-07-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Antarctica	TX0006338100	2006-03-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Antarctica	TX0006356495	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Antarctica	TX0006148670	2005-02-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Argentina, Brazil & Chile	TX0006345360	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Australia & New Zealand	TX0006345364	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Canal & river cruising in	TX0006295219	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Caribbee Islands: aboard "Sea Cloud."	TX0006061303	2004-07-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Celebrations	TX0006302168	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
China & Hong Kong	TX0006356493	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Circumnavigation of South America: an extraordinary journey by private jet.	TX0006148672	2005-02-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Costa Rica & Panama	TX0006345361	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Croatia, Bulgaria, Romania & Slovenia	TX0006356488	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Dubai & beyond	TX0006290041	2006-01-26	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
East Africa	TX0006356498	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Ecuador & Galapagos	TX0006345359	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Egypt	TX0006356497	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Europe	TX0006290043	2006-01-26	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记

名称	注册号	注册日期	权利人	状态
Europe and the Mediterranean : an extraordinary journey by private jet	TX0006175905	2004-10-27	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
European villas	TX0006290045	2006-01-26	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
European villas	TX0006148671	2005-02-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Family digest	TX0006305914	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Family digest	TX0006155571	2004-10-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
France	TX0006345367	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Germany & Austria	TX0006356490	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
India	TX0006356496	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
India, Orient, Australia & New Zealand	TX0006290044	2006-01-26	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
India, Orient, Australia & New Zealand	TX0006054520	2004-10-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Indochina	TX0006345363	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Italy	TX0006356499	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
North America : ranches, river safaris & Alaska cruising	TX0006148673	2005-02-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
North American luxury wilderness adventure	TX0006295220	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Peru & Bolivia	TX0006356492	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Poland, Hungary & Czech Republic	TX0006356489	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Private journeys	TX0006295221	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Private journeys	TX0006069880	2004-10-27	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Russia	TX0006356486	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Scandinavia	TX0006356487	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
South Africa, Zambia, Botswan & Zimbabwe	TX0006345365	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
South America & Galapagos	TX0006290042	2006-01-26	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
South America by private jet : an extraordinary journey.	TX0006338102	2006-03-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Spain, Portugal & Morocco	TX0006345366	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Thailand & Myanmar	TX0006345362	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Tour & cruise digest	TX0006305915	2006-01-06	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Tour & cruise digest	TX0006155572	2004-10-13	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Turkey & Greece	TX0006356491	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
United Kingdom & Ireland	TX0006356494	2006-04-28	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Whistler Blackcomb luxury	TX0006290040	2006-01-26	Abercrombie & Kent, Inc.	已登记
Holidays in Africa : British Airways, 1979-1981	TX0000370582	1979-09-14	Abercrombie & Kent International, Inc.	已登记
Sail with the ship that invented “expeditionary cruising.”	TX0005974294	2004-07-01	Explorer Shipping Corporation	已登记

3、域名

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
aandk.com	com	gTLD	1996-07-15	2017-07-14	Abercrombie & Kent Group
aandk.com.au	com.au	澳大利亚	2007-09-11	2017-09-10	Abercrombie & Kent Group*
aandktours.com	com	gTLD	1997-09-18	2017-09-17	Abercrombie & Kent Group
aandktravel.com.au	com.au	澳大利亚	2013-04-19	2017-04-18	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.co.uk	co.uk	英国	2006-02-06	2018-02-06	Abercrombie & Kent Group*
abercrombie-kent.com	com	gTLD	1996-11-14	2017-11-13	Abercrombie & Kent Group
abercrombieandkent.co.uk	co.uk	英国	2011-09-04	2017-09-04	Abercrombie & Kent Group*
abercrombieandkent.com	com	gTLD	1996-07-15	2017-07-14	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.ae	ae	阿拉伯联合酋长国	2013-08-12	2017-08-12	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.asia	asia	gTLD	2008-03-26	2016-03-26 ³⁰	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.cl	cl	智利	2013-02-25	2017-02-25	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.in	co.in	印度	2003-02-28	2017-02-28	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.ke	co.ke	肯尼亚	2003-02-13	2016-12-31	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.nz	co.nz	新西兰	1997-10-30	1997-10-30	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.th	co.th	泰国	1999-06-18	2016-06-17	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.tz	co.tz	坦桑尼亚共和国	2009-07-27	2016-07-27	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.uk	co.uk	英国	1997-02-13	2017-02-13	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.za	co.za	南非	1997-10-21	2016-10-20	Abercrombie & Kent Group*

²⁹ *根据标的公司说明为登记人

³⁰ 无法确认注册到期日，可能已到期。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
abercrombiekent.co.zm	co.zm	赞比亚	2007-07-13	2017-09-30	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.co.zw	co.zw	津巴布韦	2009-01-01	2016-05-18	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com	com	gTLD	1996-10-01	2018-10-31	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.com.ar	com.ar	阿根廷	2007-12-17	2016-12-17	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com.au	com.au	澳大利亚	1999-07-09	2017-07-12	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com.cn	com.cn	中国	2004-04-06	2016-04-06	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com.ec	com.ec	厄瓜多尔	2004-09-16	2016-09-16	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com.hk	com.hk	香港	1997-12-16	2017-08-31	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com.jo	com.jo	约旦	1998-10-24	2016-10-24	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.com.pe	com.pe	秘鲁	2000-10-16	2017-10-15	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.eu	eu	欧洲联盟	2006-06-13	2016-06-13	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.fr	fr	法国	2002-09-16	2016-10-06	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.info	info	gTLD	2001-09-22	2016-09-22 ³¹	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.lk	lk	斯里兰卡	2013-05-01	2017-05-01	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.ma	ma	摩洛哥	2007-06-25	2016-06-25	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.mc	mc	摩纳哥	2013-01-22	2016-12-13	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.net	net	gTLD	2004-03-12	2019-03-12	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.org	org	gTLD	2012-04-17	2017-04-17 ³²	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekent.ru	ru	俄罗斯联邦	2007-12-03	2016-12-03	Abercrombie & Kent Group*

³¹无法确认注册到期日，可能已到期。

³²无法确认注册到期日。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
abercrombiekent.uk.com	uk.com	备用拓展名 (Alternate Extension)	2001-05-23	2017-05-23	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.us	us	美国	2004-03-12	2017-03-11	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekent.xxx	xxx	gTLD	2011-12-14	2016-12-14	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekentairportconci erge.co.uk	co.uk	英国	2011-05-11	2017-05-11	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekentairportconci erge.com	com	gTLD	2011-05-11	2018-05-11	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekentblog.com	com	gTLD	2012-08-22	2018-08-22	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekentestates.co.u k	co.uk	英国	2012-08-22	2016-08-22	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekentestates.com	com	gTLD	2012-08-22	2018-08-22	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekentgroup.com	com	gTLD	2014-02-13	2018-02-13	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekenthomes.com	com	gTLD	2012-08-22	2018-08-22	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekentstore.com	com	gTLD	2012-08-22	2018-08-22	Abercrombie & Kent Group
abercrombiekentvillas.co.uk	co.uk	英国	2013-03-25	2017-03-25	Abercrombie & Kent Group*
abercrombiekentvillas.com	com	gTLD	2013-03-25	2017-03-25 ³³	Abercrombie & Kent Group
ak-connections.co.uk	co.uk	英国	2012-07-06	2016-07-06	Abercrombie & Kent Group*
ak-connections.com	com	gTLD	2012-07-06	2018-07-06	Abercrombie & Kent Group
ak-connections.com.au	com.au	澳大利亚	2012-07-06	2016-07-06	Abercrombie & Kent Group*
ak-globalhealth.com	com	gTLD	2012-07-17	2018-07-17	Abercrombie & Kent Group
ak-india.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group

³³ 该域名将于一个月内到期。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
ak-safari.com	com	gTLD	2006-11-06	2018-11-06	Abercrombie & Kent Group
akadventurecrew.com	com	gTLD	2005-07-21	2018-07-21	Abercrombie & Kent Group
akafrika.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akairportconcierge.co.uk	co.uk	英国	2011-05-11	2017-05-11	Abercrombie & Kent Group*
akairportconcierge.com	com	gTLD	2011-05-11	2017-05-11	Abercrombie & Kent Group
akbarging.com	com	gTLD	2006-10-26	2018-10-26	Abercrombie & Kent Group
akbestmedtravel.com	com	gTLD	2010-10-20	2018-10-20	Abercrombie & Kent Group
akcentral.com	com	gTLD	2000-01-04	2019-01-04	Abercrombie & Kent Group
akcenturiontravel.co.uk	co.uk	英国	2009-04-15	2017-04-15	Abercrombie & Kent Group
akcenturiontravel.com.au	com.au	澳大利亚	2009-04-16	2017-04-16	Abercrombie & Kent Group
akchapters.com	com	gTLD	2004-11-02	2018-11-02	Abercrombie & Kent Group
akchinatravel.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akclipperodyssey.com	com	gTLD	2007-12-04	2018-12-04	Abercrombie & Kent Group
akconcierge.co.uk	co.uk	英国	2012-06-19	2016-06-19	Abercrombie & Kent Group*
akconcierge.com	com	gTLD	2012-06-19	2018-06-19	Abercrombie & Kent Group
akconnections.co.uk	co.uk	英国	2012-05-16	2016-05-16	Abercrombie & Kent Group*
akconnections.com.au	com.au	澳大利亚	2012-05-16	2016-05-16	Abercrombie & Kent Group*
akcurrencycard.co.uk	co.uk	英国	2012-10-12	2016-10-12	Abercrombie & Kent Group*
akcurrencycard.com	com	gTLD	2012-10-09	2018-10-09	Abercrombie & Kent Group
akdmc-cruise.com	com	gTLD	2009-10-06	2017-10-06	Abercrombie & Kent Group

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
akdmc.com	com	gTLD	2001-08-31	2018-08-31	Abercrombie & Kent Group
akdmccruise.com	com	gTLD	2009-10-06	2017-10-06	Abercrombie & Kent Group
akegypt.com	com	gTLD	1999-12-08	2018-12-08	Abercrombie & Kent Group
akegypttravel.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akestates.co.uk	co.uk	英国	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group*
akeuropetravel.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akextremeadventure.com	com	gTLD	2008-03-01	2017-03-01	Abercrombie & Kent Group
akextremeadventures.co.in	co.in	印度	2011-07-05	2019-07-05	Abercrombie & Kent Group*
akextremeadventures.co.uk	co.uk	英国	2008-02-28	2018-02-28	Abercrombie & Kent Group*
akextremeadventures.com	com	gTLD	2007-10-24	2018-10-24	Abercrombie & Kent Group
akextremeadventures.com.au	com.au	澳大利亚	2008-03-02	2018-03-02	Abercrombie & Kent Group*
akfamilytravel.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akfoundation.org	org	gTLD	1999-08-24	2016-08-24 ³⁴	Abercrombie & Kent Group
akgalapagos.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akglobalfoundation.org	org	gTLD	2000-05-18	2017-05-18 ³⁵	Abercrombie & Kent Group
akinstantexpert.com	com	gTLD	2006-02-27	2018-02-27	Abercrombie & Kent Group
akint-estates.co.uk	co.uk	英国	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group*
akint-estates.com	com	gTLD	2012-05-17	2018-05-17	Abercrombie & Kent Group
akint-estates.com.au	com.au	澳大利亚	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group*

³⁴ 无法确认注册到期日，可能已到期。

³⁵ 无法确认注册到期日。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
akinternationalestates.co.uk	co.uk	英国	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group*
akinternationalestates.com	com	gTLD	2012-05-17	2018-05-17	Abercrombie & Kent Group
akinternationalestates.com.au	com.au	澳大利亚	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group
akintestates.co.uk	co.uk	英国	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group
akintestates.com	com	gTLD	2012-05-17	2018-05-17	Abercrombie & Kent Group
akintestates.com.au	com.au	澳大利亚	2012-05-17	2016-05-17	Abercrombie & Kent Group*
akjets.com	com	gTLD	2006-05-09	2018-05-09	Abercrombie & Kent Group*
akjira.com	com	gTLD	2015-09-11	2017-09-11	Abercrombie & Kent Group
aklife.com	com	gTLD	2011-03-04	2017-03-04	Abercrombie & Kent Group
aklifestyle.co.uk	co.uk	英国	2012-07-31	2016-07-31	Abercrombie & Kent Group*
aklifestyleclub.co.uk	co.uk	英国	2012-07-31	2016-07-31	Abercrombie & Kent Group*
aklifestyleclub.com	com	gTLD	2012-07-31	2018-07-31	Abercrombie & Kent Group
akluxurytravel.com	com	gTLD	2009-12-11	2018-12-11	Abercrombie & Kent Group
akmarcopolo.com	com	gTLD	2006-10-06	2017-10-06	Abercrombie & Kent Group
akmarcopolo.com.au	com.au	澳大利亚	2007-09-07	2017-09-06	Abercrombie & Kent Group*
akmarcopolo.xxx	xxx	gTLD	2011-12-14	2016-12-14 ³⁶	Abercrombie & Kent Group
akmarcopoloclub.com	com	gTLD	2009-03-20	2018-03-20	Abercrombie & Kent Group
aknewzealand.com	com	gTLD	2007-01-18	2019-01-18	Abercrombie & Kent Group
akorn-dmc.co.nz	co.nz	新西兰	2002-04-19	2017-11-18	Abercrombie & Kent Group*
akorndmc-cruise.com	com	gTLD	2009-10-06	2017-10-06	Abercrombie & Kent Group

³⁶ 无法确认注册到期日，可能已到期。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
akorndmc.com	com	gTLD	2001-08-31	2018-08-31	Abercrombie & Kent Group
akorndmccruise.com	com	gTLD	2009-10-06	2017-10-06	Abercrombie & Kent Group
akorninstant.com	com	gTLD	2006-06-14	2018-06-14	Abercrombie & Kent Group*
akornmsa-dmc.co.ke	co.ke	肯尼亚	2003-02-13	2016-12-31	Abercrombie & Kent Group*
akornworldwide.com	com	gTLD	2001-08-31	2018-08-31	Abercrombie & Kent Group
akpartner.co.uk	co.uk	英国	2010-05-10	2016-05-10	Abercrombie & Kent Group
akpayments.com	com	gTLD	2013-05-16	2017-05-16	Abercrombie & Kent Group
akphilanthropy.com	com	gTLD	2007-12-11	2018-12-11	Abercrombie & Kent Group
akphilanthropy.org	org	gTLD	2009-01-15	2017-01-15 ³⁷	Abercrombie & Kent Group
akplatinumtravel.co.uk	co.uk	英国	2009-04-15	2017-04-15	Abercrombie & Kent Group*
akplatinumtravel.com.au	com.au	澳大利亚	2009-04-16	2017-04-16	Abercrombie & Kent Group*
akplatinumvillas.com	com	gTLD	2005-01-10	2019-01-10	Abercrombie & Kent Group*
akprivatetravel.co.uk	co.uk	英国	2005-03-31	2017-03-31	Abercrombie & Kent Group*
akprivatetravel.com	com	gTLD	2005-03-30	2017-03-30	Abercrombie & Kent Group*
akresidenceclub.co.uk	co.uk	英国	2008-04-10	2016-04-10	Abercrombie & Kent Group*
akresidenceclub.com	com	gTLD	2008-04-07	2017-04-07	Abercrombie & Kent Group
akresidenceclub.com.au	com.au	澳大利亚	2008-04-11	2016-04-11	Abercrombie & Kent Group*
aksafarilodges.com	com	gTLD	2000-09-29	2018-09-29	Abercrombie & Kent Group
akski.co.uk	co.uk	英国	2010-07-21	2016-07-21	Abercrombie & Kent Group*
akski.com	com	gTLD	2010-07-22	2018-07-22	Abercrombie & Kent Group*

³⁷ 无法确认注册到期日，可能已到期。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
akspacetravel.com	com	gTLD	2006-08-02	2018-08-02	Abercrombie & Kent Group
akspacetravel.com.au	com.au	澳大利亚	2007-07-26	2017-07-25	Abercrombie & Kent Group*
akspecialevents.com	com	gTLD	2011-02-08	2019-02-08	Abercrombie & Kent Group
aksundowner.com	com	gTLD	2003-09-17	2018-09-17	Abercrombie & Kent Group
aktheglobalmd.com	com	gTLD	2010-10-20	2018-10-20	Abercrombie & Kent Group
aktlc.co.uk	co.uk	英国	2012-06-19	2016-06-19	Abercrombie & Kent Group*
aktlc.net	net	gTLD	2012-06-19	2018-06-19 ³⁸	Abercrombie & Kent Group
aktlcclub.co.uk	co.uk	英国	2012-07-23	2016-07-23	Abercrombie & Kent Group*
aktlcclub.com	com	gTLD	2012-07-23	2018-07-23	Abercrombie & Kent Group
aktlclub.co.uk	co.uk	英国	2012-07-19	2016-07-19	Abercrombie & Kent Group*
aktlclub.com	com	gTLD	2012-07-19	2018-07-19	Abercrombie & Kent Group
aktlconcierge.co.uk	co.uk	英国	2012-06-19	2016-06-19	Abercrombie & Kent Group*
aktlconcierge.com	com	gTLD	2012-06-19	2018-06-19	Abercrombie & Kent Group
aktravel.co.uk	co.uk	英国	2002-07-10	2016-07-10	Abercrombie & Kent Group*
aktravel.com	com	gTLD	2000-12-21	2018-12-21	Abercrombie & Kent Group
aktravelsos.co.uk	co.uk	英国	2012-07-19	2016-07-19	Abercrombie & Kent Group*
aktravelsos.com	com	gTLD	2012-07-19	2018-07-19	Abercrombie & Kent Group
akusplatinumtravel.com	com	gTLD	2009-12-01	2018-12-01	Abercrombie & Kent Group
akvillas.co.uk	co.uk	英国	2010-04-26	2016-04-26	Abercrombie & Kent Group*
akvillas.com	com	gTLD	2003-01-30	2018-06-30	Abercrombie & Kent Group*

³⁸ 登记人记载为 CSC Corporate (私人登记代理)

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
chiefscamp.com	com	gTLD	2000-09-29	2018-09-29	Abercrombie & Kent Group
chobechilwero.com	com	gTLD	2000-09-29	2018-09-29	Abercrombie & Kent Group
connectionsbyak.co.uk	co.uk	英国	2012-05-16	2016-05-16	Abercrombie & Kent Group*
connectionsbyak.com	com	gTLD	2012-05-16	2018-05-16	Abercrombie & Kent Group
connectionsbyak.com.au	com.au	澳大利亚	2012-05-16	2016-05-16	Abercrombie & Kent Group*
geoffkent.biz	biz	gTLD	2015-02-02	2017-02-01 ³⁹	Abercrombie & Kent Group
geoffkent.co.uk	co.uk	英国	2015-02-02	2017-02-02	Abercrombie & Kent Group*
geoffkent.london	london	gTLD	2015-02-02	2017-02-02 ⁴⁰	Abercrombie & Kent Group
geoffkent.net	net	gTLD	2015-02-02	2019-02-02	Abercrombie & Kent Group
geoffkent.org	org	gTLD	2015-02-02	2017-02-02 ⁴¹	Abercrombie & Kent Group
geoffkent.world	world	gTLD	2015-02-02	2017-02-02 ⁴²	Abercrombie & Kent Group
geoffreykent.biz	biz	gTLD	2015-02-02	2017-02-01 ⁴³	Abercrombie & Kent Group
geoffreykent.co.uk	co.uk	英国	2015-02-02	2017-02-02	Abercrombie & Kent Group*
geoffreykent.london	london	gTLD	2015-02-02	2017-02-02 ⁴⁴	Abercrombie & Kent Group
geoffreykent.net	net	gTLD	2015-02-02	2019-02-02	Abercrombie & Kent Group
geoffreykent.org	org	gTLD	2015-02-02	2017-02-02 ⁴⁵	Abercrombie & Kent Group
geoffreykent.world	world	gTLD	2015-02-02	2017-02-02	Abercrombie & Kent Group

³⁹ 无法确认注册到期日，可能已到期。

⁴⁰ 无法确认注册到期日，可能已到期。

⁴¹ 无法确认注册到期日，可能已到期。

⁴² 无法确认注册到期日，可能已到期。

⁴³ 无法确认注册到期日，可能已到期。

⁴⁴ 无法确认注册到期日，可能已到期。

⁴⁵ 无法确认注册到期日，可能已到期。

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
globalhealth.co.ke	co.ke	肯尼亚	2011-03-08	2017-03-08	Abercrombie & Kent Group*
inspiringexpeditions.co.uk	co.uk	英国	2015-08-19	2017-08-19	Abercrombie & Kent Group*
inspiringexpeditions.com	com	gTLD	2015-08-19	2017-08-19	Abercrombie & Kent Group
inspiringexpeditions.com.au	com.au	澳大利亚	2015-08-19	2017-08-19	Abercrombie & Kent Group*
kusini.com	com	gTLD	2000-09-29	2018-09-29	Abercrombie & Kent Group
membersakresidenceclub.com	com	gTLD	2008-09-10	2018-09-10	Abercrombie & Kent Group
olonana.com	com	gTLD	2000-09-29	2018-09-29	Abercrombie & Kent Group
owntheextraordinary.com	Com	gTLD	2008-04-10	2018-04-10	Abercrombie & Kent Group
private-travel.co.uk	co.uk	英国	2006-12-04	2016-12-04	Abercrombie & Kent Group*
rc-abercrombiekent.com	Com	gTLD	2010-07-30	2017-07-30	Abercrombie & Kent Group
residenttourdirector.com	Com	gTLD	2014-12-03	2017-12-03	Abercrombie & Kent Group
russianwaydmc.co.uk	co.uk	英国	2008-03-18	2018-03-18	Abercrombie & Kent Group*
russianwaydmc.com	Com	gTLD	2008-03-18	2018-03-18	Abercrombie & Kent Group
russianwaydmc.ru	Ru	俄罗斯联邦	2008-03-18	2017-03-18	Abercrombie & Kent Group*
safarischolarship.co.uk	co.uk	英国	2009-07-22	2017-07-22	Abercrombie & Kent Group*
safarischolarship.com	Com	gTLD	2009-07-22	2017-07-22	Abercrombie & Kent Group
sanctuary-apartments.com	Com	gTLD	2007-09-21	2017-09-21	Abercrombie & Kent Group
sanctuary-cruising.com	Com	gTLD	2006-02-22	2018-02-22	Abercrombie & Kent Group*
sanctuary-lodges.com	Com	gTLD	2006-05-18	2016-05-18	Abercrombie & Kent Group
sanctuary-retreats.com	Com	gTLD	2004-10-08	2018-10-08	Abercrombie & Kent Group*

域名	拓展名	国家	注册日期	注册到期日	登记人 ²⁹
sanctuary-villas.com	Com	gTLD	2004-06-04	2017-06-04	Abercrombie & Kent Group*
sanctuaryananda.co.uk	co.uk	英国	2013-05-31	2017-05-31	Abercrombie & Kent Group*
sanctuaryananda.com	Com	gTLD	2013-05-31	2017-05-31	Abercrombie & Kent Group
sanctuaryananda.com.au	com.au	澳大利亚	2013-05-31	2017-05-31	Abercrombie & Kent Group*
sanctuaryananda.com.mm	com.mm	缅甸	2013-06-21	2016-03-31	Abercrombie & Kent Group*
sanctuarycruising.com	Com	gTLD	2006-02-22	2018-02-22	Abercrombie & Kent Group*
sanctuarylodges.com	Com	gTLD	2002-01-04	2018-01-04	Abercrombie & Kent Group
sanctuaryretreats.co.uk	co.uk	英国	2013-02-18	2017-02-18	Abercrombie & Kent Group*
sanctuaryretreats.com	Com	gTLD	2004-10-08	2018-10-08 ⁴⁶	Sanctuary Retreats Limited
sanctuaryretreats.com.au	com.au	澳大利亚	2013-02-18	2017-02-18	Abercrombie & Kent Group*
stanleyscamp.com	Com	gTLD	2002-01-04	2019-01-04	Abercrombie & Kent Group
travellersvalet.com	Com	gTLD	2014-12-08	2017-12-08	Abercrombie & Kent Group
unitedholidays.lk	Lk	斯里兰卡	2002-05-01	2016-05-01	Abercrombie & Kent Group*
villa-rentals.com	Com	gTLD	1996-04-22	2018-04-23	Abercrombie & Kent Group

（二）主要负债情况

截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司主要负债情况如下：

单位：万元

负债	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
流动负债：		
短期借款	414.83	0.34%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	500.16	0.42%

⁴⁶ 登记人记载为 Sanctuary Retreats Limited.

应付账款	33,326.74	27.69%
预收款项	66,898.35	55.58%
应付职工薪酬	5,880.49	4.89%
应交税费	300.37	0.25%
其他应付款	1,992.31	1.66%
一年内到期的非流动负债	695.09	0.58%
流动负债合计	110,008.33	91.39%
非流动负债：		
长期借款	4,423.72	3.68%
长期应付款	652.77	0.54%
长期应付职工薪酬	1,629.50	1.35%
递延所得税负债	1,377.69	1.14%
其他非流动负债	2,276.03	1.89%
非流动负债合计	10,359.72	8.61%
负债合计	120,368.05	100.00%

A&K 的流动负债主要由应付账款和预收款项组成，非流动负债主要由长期借款、其他非流动负债组成。截至 2016 年末，A&K 的负债总额为 120,368.05 万元，其中流动负债占比为 91.39%，非流动负债占比为 8.61%。

根据境外律师提供的尽职调查报告，标的公司的重要子公司的重大债权债务如下，基于目前已知信息，本次有关标的公司的控制权变更并不会导致标的公司于现有的合同项下的重大权利义务发生变更。

（1）Abercrombie & Kent USA, LLC 重大债务及融资

债权人	金额（美元）	用途
Delta Airlines（信用证）	25,000	机票费用支付
USTOA (US Tour Operators Assoc.)（信用证）	1,000,000	USTOA 会员办理要求
Merrick Bank Corporation（信用证）	5,000,000	信用卡交易处理
CBRE（信用证）	677,976	办公室租赁
ARC (Airline Reporting Corporation)（债券）	70,000	ARC 会员办理要求
总额	6,772,976	

（2）Abercrombie & Kent Tanzania Limited 重大债务及融资

根据 2015 年 5 月 5 日的贷款清单，Abercrombie & Kent Tanzania Limited 发行了固定和浮动债券，债券覆盖其所有资产，自 NBC 获得 Tanzania Shillings 2,061,612,000。

（3）Abercrombie and Kent Botswana (Proprietary) Limited 重大债务及融资

贷款	金额	还款要求	利率
短期透支贷款	BWP ⁴⁷ 2,000,000.00	短期透支贷款在银行要求后偿还	短期透支贷款利率为银行不时变更的优惠贷款利率
车辆或财产融资	BWP 2,239,336.00	车辆或财产融资应根据下述表格所述进行偿还	车辆或财产融资利率为银行不时变更的优惠贷款利率
即期外汇结算融资	USD 2,000,000.00	即期外汇结算融资合约期不超过 2 年	即期外汇结算融资根据银行采用的外汇牌价和普通汇率在在合约中约定
中期贷款	BWP33,000,000.00		

车辆或财产融资偿还要求：

汽车	首次登记年份	总价(博茨瓦纳普拉)	贷款期间	每月还款(博茨瓦纳普拉)	到期时间
2015 Toyota Landcruiser 79 4.2D	2015	394,776.98	60 个月	7,285.76	2020年5月7日
2015 Toyota Landcruiser 79 4.2D	2015	394,776.98	60 个月	7,285.76	2020年5月7日
2015 Toyota Landcruiser 79 4.2SC	2015	394,776.98	60 个月	7,285.76	2020年5月7日
2015 Toyota Landcruiser 79 4.2SC	2015	394,776.98	60 个月	7,285.76	2020年5月7日
2015 Toyota Landcruiser 79 4.2D	2015	394,776.98	60 个月	7,285.76	2020年5月7日

（三）担保情况

根据境外律师出具的尽职调查报告，A&K 及其重要子公司主要的担保情况如下：

1、总述

截止 2016 年 12 月 31 日，A&K 用现金及现金等价物和固定资产为各地子公司长期借款提供担保，用于担保的现金及现金等价物和固定资产的净值分别为人民币 10,981,271 元和人民币 65,492,217 元。

2、坦桑尼亚

根据商业登记和许可处出具的报告，Abercrombie & Kent Tanzania Limited 存在下列担保：

⁴⁷博茨瓦纳普拉，博茨瓦纳法定货币

担保措施	登记日期	受益人	担保金额
动产抵押	2003年12月23日	National Bank of Commerce	TShs1,019,350,000
动产抵押	2003年2月27日	National Bank of Commerce	TShs. 750,570,000
变更契约	1999年12月31日	International Finance Corporation	USD 450,000.00
单一债券	1996年5月14日	International Finance Corporation	USD 450,000.00
房产抵押	1996年5月14日	International Finance Corporation	USD 450,000.00
公司债券	1996年5月14日	National Bank of Commerce	TShs. 750,570,000
公司债券	2003年3月3日	National Bank of Commerce	TShs. 750,570,000

3、Abercrombie & Kent U.S. Group Holdings, Inc.动产抵押留置权

地域	检索类型	登记编号及登记日期	担保权人	备注
特拉华州	联邦课税扣押权			直至2017年9月2日发生有任何课税扣押

4、Abercrombie & Kent (Australia) Pty Ltd 权利负担

登记号	债权人	担保品	登记日期
2011122034 90004	HP Financial Services (Australia) Pty Limited ACN 082 062 413	公司所出售、租赁、租用、交付或以其他方式提供给债权人的所有货物	2012年1月30日
2012091300 63880	HP Financial Services (Australia) Pty Limited ACN 082 062 413	公司所出售、租赁、租用、交付或以其他方式提供给债权人的所有货物	2012年9月13日
2014081200 52425	Neopost Finance Australia Pty Ltd ACN 154 889 068	公司提供的抵押物	2014年8月12日
2013040500 54055	Upstream Print Solutions Pty Ltd ACN 006 572 694 和 Print Solutions Finance Pty Ltd ACN 109257098	作为一份或多份租赁或其它供货协议标的的打印、复印设备和其他物品	2013年4月5日

根据境外律师提供的尽职调查报告，除上述信息外，未发现其他重大担保。

（四）或有负债情况

1、交易标的无未披露的重大负债

除已披露的负债外，交易标的及其下属子公司不存在其他重大负债。

2、重大诉讼及仲裁

根据境外律师出具的法律尽职调查报告，标的公司及重要子公司中存在以下未决诉讼，但境外律师根据其经验，以下涉及金额约 27 万美元，判断不会对本次交易产生实质性的不利影响。

管辖	案件号及起诉日期	当事人	案件结果
伊利诺伊州库克郡巡回法院	2015-L-011698 2016年11月16日	Eliza Desiree Asher and Judith Redden Asher (原告) 诉 Abercrombie & Kent USA, LLC (被告)	民事诉讼案件 案件类型： 合同违约； 进程： 2017年2月17日 – 动议时间表 (see Docket Summary and Complaint attached). 原告索赔金额： 268,771.79 美元

根据与标的公司管理层的访谈了解，目前公司不存在涉及金额在 150 万美元以上的重大未决诉讼。

根据经毕马威审计的 A&K 财务报告，涉及的或有事项没有在财务报表中确认为预计负债，也没有在财务报表中披露该项或有事项。

根据中伦律师出具的法律意见书，本次交易的标的资产权属清晰，不存在被质押、抵押或其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对标的资产的未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷。

十、最近三年股权转让、增资、改制及评估情况

（一）股本变动情况

最近三年股权变动情况参见本报告书“第四节 交易标的”之“二、交易标的的历史沿革”。

（二）最近三年股权转让、增资、评估或估值情况

最近三年的股权转让及增资情况见本报告书“第四节 交易标的”之“二、交易标的的历史沿革”。

除本次交易进行的估值之外，A&K 最近三年未进行过其他评估或估值。

十一、生产经营资质及认证情况

（一）博茨瓦纳

Abercrombie and Kent Botswana (Proprietary) Limited 持有下列重大经营许可/批准/审批以经营其业务：

资质名称	登记证书编号	资质说明
注册登记证	注册号 BN2010/14636 (2010年11月22日颁发)	可以以 Sanctuary Retreats 的名称在 Plot 360, Matshaba Street Maun, Private Bag 45, Maun, Botswana 开展业务。
注册登记证	注册号 BN2010/14713 (2010年11月23日颁发)	可以以 Sanctuary Chief's Camp 的名称在 Plot 360, Matshaba Street Maun, Private Bag 45, Maun, Botswana 开展业务
旅游公司许可	许可号 00005583A	授权公司以 Chiefs Island Camp 名义经营，但所有的旅程均需由获得许可的导游负责，切每年4月26日均需支付 BWP1500.00 年费
旅游公司许可	许可号 00005585A	授权公司以 Stanleys Camp 名义经营，但所有的旅程均需由获得许可的导游负责，切每年4月26日均需支付 BWP1500.00 年费

（二）坦桑尼亚

Abercrombie & Kent Tanzania Limited 具有以下资质

资质名称	颁发部门	资质说明	有效期
营业执照	工业、商业和投资部	作为旅游业经营者开展业务	有效期自2016年6月24日至2017年6月30日

旅游经营许可证	自然资源和旅游部	具体包括： 1. A 级旅游经营许可证，有效期自 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日； 2. C 级（住宿设施），经营一处接待区不分级的宿营营地 - 塞伦盖蒂平原 Kusini 保护区度假酒店豪华营地，有效期自 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日； 3. C 级（住宿设施），经营一处三星级宿营营地 - 位于保护区内的 Swala 保护区度假酒店豪华营地，有效期自 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日	2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日
---------	----------	--	----------------------------------

（三）澳大利亚

Abercrombie & Kent (Australia) Pty Ltd 持有如下业务资质：

资质名称	资质说明	失效日期
ATA Certificate of Accreditation 2016	该资质简要说明了澳洲公司与 International Air Transport Association 的航线之间的合作关系。但是这并非法律要求的澳洲公司经营其业务所必需获得的资质	该等资质并非澳洲公司经营其业务的法定必备资质
(Tourism Services Act 2003 (QLD) Certificate, Inbound Tour Operator No: 3039936)	入境旅游经营资质，澳洲公司在昆士兰州作为“入境旅游经营者”经营业务需要取得该种资质	2017 年 9 月 8 日
(Australian Federation of Travel Agents Member Accreditation No. A10603)	旅行社资质认可，但是并非澳洲公司经营业务的强制要求	

据标的公司管理层确认，上述生产经营资质将会续期，且续期不存在障碍。本次收购不会对交易标的的生产经营资质产生重大影响。

十二、出资及合法存续情况

根据境外律师出具的法律尽职调查报告及中伦律师出具的法律意见书，A&K 是一家根据卢森堡法律注册并有效存续的公司。股东衍昭持有 287,199,368 股，占比 90.5%；股东 Geoffrey John Worke KENT 持股 30,148,000 股，占比 9.5%，不存在依法律、法规及其公司章程的规定需要终止的情形。

交易对方于交易协议的“声明与保证”中保证，交易对手及标的公司均为依

据当地法律合法设立并有效存续的公司。

十三、重要会计政策和相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

收入是 A&K 在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入 A&K 并且同时满足以下收入的其他确认条件时，予以确认。

A&K 按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定提供劳务收入金额。

A&K 向客户预收旅游服务费，在旅游服务提供时确认服务收入，同时结转相应成本。

（二）财务报表编制基础

A&K 以持续经营为基础编制财务报表，财务报表仅供中弘控股股份有限公司向深圳证券交易所申请重大资产重组目的而编制。财务报表包括 2015 年 12 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日的合并资产负债表，2015 年度及 2016 年度的合并利润表、合并现金流量表、合并股东权益变动表以及相关财务报表附注。

在编制财务报表时，A&K 以按照国际财务报告准则所编制的财务报表为基础，按照企业会计准则的列报要求进行调整后确定财务报表于 2015 年 1 月 1 日的合并资产负债表期初数，并以此为基础，按照日后全面执行企业会计准则的要求编制了财务报表。

（三）比较分析会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

A&K 与同行业上市公司应收账款及其他应收款坏账准备计提政策对比如下：

1、应收账款坏账准备计提

证券代码	证券简称	应收账款坏账准备计提比例					
		6个月以内	6-12个月	1-2年	2-3年	3-4年	4年以上
000796	凯撒旅游	0	10%	20%	30%	50%	100%
证券代码	证券简称	3个月以内	4-6个月	7-9个月	10-12个月	12个月以上	
002707	众信旅游	0	10%	30%	50%	100%	

同行业上市公司应收账款计提政策为按照账龄计提，A&K 按单项测试和按信用风险特征评估进行计提。但 A&K 应收账款全部为由于顾客使用信用卡支付而产生的应收信用卡公司款项。该应收款项不存在较高的回收风险，报告期各期末未经评估，均无需计提坏账准备。

上述事项不会对 A&K 的利润情况造成重大不利影响。

2、其他应收款坏账准备计提

证券代码	证券简称	其他应收款坏账准备计提比例					
		6个月以内	6-12个月	1-2年	2-3年	3-4年	4年以上
000796	凯撒旅游	0	10%	20%	30%	50%	100%

众信旅游（002707）采用与 A&K 相同其他应收款坏账计提政策，即年末按个别计提法计提坏账准备，对单项资产进行减值测试，如有证据表明存在减值迹象则计提坏账。

A&K 的其他应收款主要来自于第三方旅游公司及邮轮公司等。根据与上述供应商的协议约定，如因第三方旅游公司、邮轮公司的原因导致游客无法正常出行，第三方旅游公司、邮轮公司需要退回佣金和旅行费用并相应赔偿由此导致的游客损失。因此，不存在较大无法收回风险。2015 年、2016 年末，A&K 其他应收款账龄均在 1 年以内，实际计提比例分别为 1.19%、1.49%。上述事项不会造成 A&K 与同行业上市公司存在较大差异，未对利润情况产生重大影响。

第五节 本次交易的估值情况

一、交易标的估值情况

（一）估值基本情况

本次交易拟购买资产的估值机构为中锋评估，该估值机构具备证券期货相关业务评估资格。

1、估值结果

估值对象为 A&K 于估值基准日的股东全部权益价值。

估值范围为股权收购之目的所涉及、经过毕马威审计的 A&K 于 2016 年 12 月 31 日资产负债表中列示的所有资产和相关负债。

根据毕马威出具的毕马威华振审字第 1702193 号无保留意见的审计报告：截止估值基准日 2016 年 12 月 31 日，A&K 合并口径下，总资产账面价值为 163,058.35 万元，总负债账面价值为 120,368.05 万元，归属母公司的净资产账面价值 42,327.49 万元。

依据中锋评估出具的中锋咨报字（2017）第 047 号估值报告，估值机构采用收益法和市场法两种估值方法对 A&K 的股东全部权益价值进行了估值，最终采用收益法估值结果作为估值结论。在保持现有用途持续经营前提下，截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日，经收益法估值，A&K 股东全部权益价值 323,200.00 万元，相对于 A&K 合并口径下的归属母公司的账面净资产 42,327.49 万元，增值 280,872.51 万元，增值率为 663.57%。

根据中国国家外汇管理局公布的人民币汇率，估值基准日美元兑人民币汇率中间价为 100：693.7，则 A&K 股东全部权益价值折合美元 46,600.00 万元。

2、估值结果的差异分析及最终结果的选取

中锋评估采取了收益法与市场法两种估值方法，经对收益法与市场法两种估值结果的比较，收益法与市场法估值相差 11,000.00 万元，差异率 3.4%。估值结

果差异的主要原因是：两种估值方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力；市场法是从其公开市场交易的途径考虑的，反映其企业各项资产组合在估值基准日市场价值。

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值过程直观、估值数据直接来源于市场、估值结果说服力强的特点。但市场法估值中选取的对比公司均为上市公司，影响上市公司股价的因素较多，上市公司股价有时不合理的波动会影响企业内在价值的体现，因此市场法估值结果往往与被估值单位内在价值在一定程度上存在背离。

收益法是从未来收益的角度出发，以被估值单位现实资产未来可以产生的收益，经过折现后的现值作为被估值单位股东全部权益的价值。企业价值大小很大程度上取决于企业对未来预期发展的经营计划及所面临经营风险的判断。被估值单位作为一家以旅游服务为主的公司，其在旅游产品的设计、销售、运营等方面具有丰富的经验，尤其在高端、全球性奢侈旅游方面拥有核心竞争力。其在长期经营过程中所形成的品牌影响力、服务网络、管理经验、人才队伍等，使其未来具有良好的发展前景，收益法估值结果能较好的反映被估值单位在估值基准日的价值。

因此本次估值，以收益法估值结论为最终估值结论。即在持续经营前提下，经采用收益法估值，A&K 股东全部权益在 2016 年 12 月 31 日所表现的市场价值为 323,200.00 万元。根据中国国家外汇管理局公布的人民币汇率，估值基准日美元兑人民币汇率中间价为 100: 693.7，则 Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. 股东全部权益价值折合美元 46,600.00 万元。

本次估值在采用收益法确定 A&K 的股东全部权益价值时，未考虑控股股权的溢价，亦未考虑少数股权的折价及股权流动性等特殊交易对股权价值的影响。

3、估值增值的原因分析

A&K 估值结果较其净资产账面值增值较高，主要驱动因素是对未来企业收益的预测情况，主要包括以下几个方面：

- （1）近年来全球及中国旅游市场增长迅速

全球旅游经济增速显著高于全球经济。在主要经济体旅游需求快速增长、跨国旅游基础设施不断完善、国际油价下降带来旅行成本降低、各国签证便利化程度持续提高等因素的共同推动下，2016 年全球旅游总人次和旅游总收入保持相对较高增速，成为全球经济复苏的重要动力。2016 年全球旅游总人次首次突破百亿，达 105 亿人次，较上年增长 4.8%，为全球人口规模的 1.4 倍；全球旅游总收入达 5.17 万亿美元，较上年增长 3.6%，相当于全球 GDP 的 7.0%；全球旅游总人次和旅游总收入增速显著高于全球 GDP 增速。

2016 年全球旅游经济增长对世界 GDP 增长的贡献率为 5.49%，其中旅游经济增长对发达经济体 GDP 增长的贡献率达到 9.10%，对新兴经济体 GDP 增长的贡献率为 4.24%。2017 年全球旅游经济仍将好于全球经济。2017 年全球旅游总人次和全球旅游总收入预计将分别增长 7.5% 和 4.2%，达到 113 亿人次和 5.39 万亿美元。全球旅游经济增速继续领先于全球经济增速。预计 2017 年旅游经济对世界 GDP 增长的贡献率将达到 5.87%，对发达经济体 GDP 增长的贡献率将达 10.13%，对新兴经济体 GDP 增长的贡献率将为 4.52%。

经济环境及人均收入的快速增长极大带动了中国旅游行业的发展。2005 年以来，特别是 2010-2015 年间，中国居民的出游率快速上升，2011 年已接近 200%，即每人每年出游 2 次，到 2015 年已接近每人每年出游 3 次。由此也带动了国内旅游总收入的高速增长。随着旅游业的快速发展，其对 GDP 的贡献比例也逐年上升，对经济的拉动效应明显。根据中国国家旅游局的统计，2015 年中国旅游业收入占 GDP 比重已达到 5.84%，旅游业综合贡献占 GDP 总量的 10.8%，旅游直接就业人口 2,798 万人，旅游直接和间接就业人口合计 7,911 万人，占全国就业总人口的 10.2%。旅游产业已成为第三产业中不可忽视的重要力量。

过去十几年间，出境旅游业务在中国国内进入了高速发展阶段。1993-2015 年，中国出境游游客从 374 万人次增长到 1.28 亿人次，年复合增速达 16.60%。

随着欧洲签证政策的完善和游客的适应、欧铁的代理、租车自驾的兴起、单要素类资源的采购以及欧洲目的地较广泛等因素影响，旅游人数逐渐平稳上升。

未来 5 年，预计出境游人数年均增速 17% 左右，人均消费增速 7% 左右，出境游消费规模增速 25% 左右，5 年后市场规模在 3 万亿左右。在 5 万亿的基础上，

未来 5-10 年，预计出境游人数年均增速 10%左右，人均消费增速 5%左右，出境游消费规模增速 16%左右，10 年后市场规模在 10 万亿左右。中国国家旅游局预计到 2020 年，中国出境游游客将突破 4 亿人次，行业成长空间非常巨大。

（2）同行业上市公司近年业绩持续增长较高

同行业上市公司近年来收入情况如下表所示：

单位：万元

	众信旅游	腾邦国际	中国国旅	中青旅	凯撒旅游
2016 年度	1,009,252.81	128,024.37	2,238,979.37	1,032,747.63	663,601.01
2015 年度	837,007.07	92,820.31	2,129,187.82	1,057,701.59	493,450.17
2014 年度	421,700.31	46,377.79	1,993,593.82	1,060,723.17	324,815.20
复合增长率	33.76%	40.28%	3.95%	-0.89%	26.89%

注：数据来源于上市公司年报。众信旅游采用营业收入数据。

上述上市公司近三年营业收入平均复合增长率达到 20.80%，业绩保持较高的增长态势。

（3）A&K 在高端旅游行业具有核心竞争优势

经过多年经营，A&K 在全球高端旅游市场已形成了相当的品牌影响力。公司在产品研发、服务管理、旅游运营网络、管理经验等方面积累了较好的竞争优势，同时凭借目前在美国、英国、澳大利亚等地区较高的客户满意度，在保持现有客户保有量的基础上，大力发展新兴市场国家的高端定制旅游业务，将为未来业务持续增长带来动力。

（4）A&K 与上市公司的协同效应

本次收购完成后，A&K 与上市公司在旅游资源整合方面将优势互补，形成协同效应，进而为 A&K 的业务发展带来广阔的市场需求。

在上述因素的推动下，A&K 具备持续增长的潜力和空间，业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理，因而本次收益法估值结果相比其净资产账面值有较大幅度增值。

（二）估值假设

在估值过程中，估值人员遵循以下估值假设条件；如估值假设不成立，将对估值结论产生重大影响。

1、基本假设

（1）本次估值以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

（2）本次估值以公开市场交易为假设前提；

（3）本次估值以被估值单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被估值单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

（4）假设被估值单位在未来经营期间主营业务和成本结构不发生重大变化；

（5）本次估值以被估值单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

（6）本次估值以宏观环境相对稳定为假设前提，即被估值单位及各子公司所在国家现有的宏观经济、政治、政策及被估值单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；被估值单位及各子公司所在国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；被估值单位及各子公司所在国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

（7）本次估值以企业经营环境相对稳定为假设前提，即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2、具体假设

（1）本次估值中的收益预测建立在委托方及相关方提供的发展规划和盈利预测的基础上；

（2）假设被估值单位在未来的经营期内，其销售费用和管理费用等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，总体格局维持现状；

（3）假设被估值单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被估值单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解；

（4）假设被估值单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

（5）假设被估值单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，在年度内均匀发生；

（6）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

（7）假设被估值单位在收益预测期内采用的会计政策与估值基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

（8）根据法律、法规规定有法定有效期限的证件，假设被估值单位估值基准日拥有的对其经营有重大影响的资格证件到期后能够延续，不影响其经营能力；

（9）假设估值基准日后被估值单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的期末产生；

（10）各国间的汇率未来不发生大的变化。

根据估值的要求，估值人员认定这些假设条件在估值基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

（三）对交易标的估值方法的选择及其合理性分析

本次估值根据估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种估值基本方法的适用性确定估值方法。

企业价值估值可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。

收益法指将企业预期收益资本化或折现，以确定估值对象价值的估值方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

市场法是指将估值对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的估值方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

资产基础法是指在合理估值企业各项资产价值和负债的基础上确定估值对象价值的估值方法。

根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种估值基本方法的适用条件，本次估值选用的估值方法为：收益法和市场法。选择理由如下：

被估值单位具备持续经营的基础和条件，历史经营和财务数据资料充分，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，故可以采用收益法进行估值。

被估值单位属于旅游服务行业，同行业的上市公司数量较多，有经营和财务数据与被估值单位可比的上市公司，通过获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算的适当的价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象的价值，因此可以采用上市公司比较法进行估值。

被估值单位以持续经营为前提，虽然估值基准日资产负债表表内及表外各项资产和负债可以识别，可识别的各项资产和负债可以采用适当的估值方法进行单独估值，但资产基础法只考虑了被估值单位账面上存在的资产的价值，没有考虑被估值单位的盈利能力。被估值单位作为一家以旅游服务为主营业务的公司，其所拥有人力资源、销售渠道、竞争优势和品牌影响力等对企业价值影响较大，采用资产基础法估值较难客观反映被估值单位的股东全部权益的价值，故本次估值不采用资产基础法进行估值。

综上所述，本次最终选择收益法、市场法进行估值。

（四）估值方法说明

1、收益法

本次估值所采用收益法，系通过资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出资产价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经

营的基础和条件，资产经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。

本次估值采用收益现值法通过对企业整体价值的估值来间接获得股东全部权益价值。本次收益法估值模型选用企业现金流。

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债

根据现场调查结果以及被估值单位的资产构成和经营业务的特点，本次估值的基本思路是以经审计的财务报表为基础估算其价值，首先按照收益途径使用现金流折现方法（DCF），估算经营性资产价值，再考虑估值基准日的溢余性资产、非经营性资产或负债价值等，最终求得其股东全部权益价值。

其中：

有息负债：指基准日账面上需要付息的债务。

溢余资产：指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

非经营性资产、负债：指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产、负债。其价值根据资产的具体情况，分别选用合适的方法确定其基准日的价值。

（1）估值模型与基本公式

经营性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^{N_1} A_i (1+R)^{-i} + \frac{A_{i0}}{R} (1+R)^{-N_1}$$

式中：P：为公司经营性资产的价值；

A_i ：为公司未来第*i*年的净现金流量；

A_{i0} ：为未来第*N1*年以后永续等额净现金流量；

R：为折现率；

$(1+R)^i$ ：为第 i 年的折现系数。

本次估值，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

企业自由现金流量=净利润+折旧及摊销+借款利息（税后）-资本性支出-净营运资金变动

根据被估值单位的经营历史以及未来市场发展情况等，测算其未来预测期内的企业自由现金流量。其次，假定预测期后，被估值单位仍可持续经营一个较长的时期。在这个时期中，其收益保持预测期内最后一年的等额自由现金流量。最后，将两部分的自由现金流量进行折现处理加和，得到经营性资产价值。

（2）折现率的确定

本次估值，根据估值对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素，采用资本资产定价模型(CAPM)和资本加权平均成本（WACC）确定折现率 R 。

资本加权平均成本（WACC）的计算公式为：

$$R = [E / (E+D)] \times Re + [D / (E+D)] \times Rd \times (1-T)$$

式中： E ：权益的市场价值；

D ：债务的市场价值；

Re ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）计算；

Rd ：债务资本成本，按有息债务利率计算；

T ：被估值单位的所得税率。

其中：权益资本成本计算公式为：

$$Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + \Delta$$

式中： Rf ：目前的无风险利率；

β ：权益的系统风险系数；

$(R_m - R_f)$: 市场风险溢价;

Δ : 企业特定风险调整系数。

2、市场法

企业价值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

由于交易案例资料难以收集、股权交易的复杂性，而上市公司比较法中上市公司的财务数据的公开性，使得该方法具有较好的操作性。

使用市场法估值的基本条件是要有一个较为公开、活跃的资本、证券市场；可比及其与估值目标可比较的指标、参数等资料是可以搜集并量化的。故本次选择采用上市公司比较法。

上市公司比较法具体步骤：

(1) 分析被估值单位的基本状况。主要包括其所在的行业、经营范围、规模、财务状况、行业中的地位等。

(2) 根据总资产、净资产、营业收入、收益状况等比较因素选择对比上市公司。

(3) 选择对比公司的收入、资产、收益等作为分析参数。

(4) 选择对比公司的收入类、收益类、资产类参数，如营业收入、净利润、净资产、EBIT、EBITDA、NOIAT 等作为分析参数。

(5) 计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系，称为比

率乘数（Multiples）。

（6）对可比公司选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被估值单位的价值乘数。

根据被估值单位的价值乘数，在考虑缺乏市场流通性折扣的基础上，并分析被估值单位溢余资产、非经营性资产价值后，最终确定被估值单位的股权价值。

被估值单位是一家以旅游服务为主营业务的公司，根据估值单位所处行业特点，以盈利能力为基础的收益类价值比率与被估值单位的企业价值之间的对应关系更为直接可靠，采用收益类价值比率所得出估值结果相比其他价值比率更为客观合理。经综合分析，本次采用收益类价值比率 EV/EBITDA 作为市场法估值的最终价值比率。

（五）收益法情况

1、收益法的定义及应用前提

（1）收益法的定义

企业价值估值中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定估值对象价值的估值思路。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定估值对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的估值。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

根据估值对象的特点，本次确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对 A&K 股东全部权益价值进行分析测算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次估值尽职调查情况以及估值对象资产构成和主营业务特点，本次估值的基本思路是以被估值单位经审计的会计报表为基础，采用现金流折现法（DCF）中的企业自由现金流折现模型估算估值对象的经营性资产的价值，再加

上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，并扣减付息债务价值后，来得出被估值单位的股东全部权益价值。

（2）收益法的应用前提

- ①估值对象必须具备持续经营能力，剩余经济寿命显著；
- ②能够而且必须用货币来衡量估值对象的未来收益；
- ③能够用货币来衡量估值对象承担的未来的风险；
- ④估值对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

（3）收益法选择的理由和依据

被估值单位具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次估值目的是对 A&K 股东全部权益进行估值，为其转让股权的经济行为提供价值参考依据。根据估值对象的特点，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算 A&K 股东全部权益价值。

2、收益预测的假设

本次估值的未来收益预测是根据被估值单位历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了被估值单位今后的发展情况，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产估值的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，A&K 未来收益的预测是建立在下列条件的：

- （1）本次估值以被估值单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被估值单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；
- （2）假设被估值单位在未来经营期间主营业务和成本结构不发生重大变化；
- （3）本次估值以被估值单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿

和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

（4）本次估值以宏观环境相对稳定为假设前提，即被估值单位及各子公司所在国家现有的宏观经济、政治、政策及被估值单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；被估值单位及各子公司所在国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；被估值单位及各子公司所在国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

（5）本次估值以企业经营环境相对稳定为假设前提，即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

（6）本次估值中的收益预测建立在被估值单位提供的发展规划和盈利预测的基础上；

（7）假设被估值单位在未来的经营期内，其销售费用和管理费用等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，总体格局维持现状；

（8）假设被估值单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被估值单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解；

（9）假设被估值单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

（10）假设被估值单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，在年度内均匀发生；

（11）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

（12）假设被估值单位在收益预测期内采用的会计政策与估值基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

（13）根据法律、法规规定有法定有效期限的证件，假设被估值单位估值基

准日拥有的对其经营有重大影响的资格证件到期后能够延续，不影响其经营能力；

（14）假设估值基准日后被估值单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的期末产生；

（15）各国间的汇率未来不发生大的变化。

根据相关要求，认定上述前提条件在估值基准日成立，当未来经济环境发生较大变化时，估值人员将不承担由于假设条件的改变而推导出不同估值结论的责任。

3、估值分析及测算过程

根据现场调查结果以及 A&K 的资产构成和经营业务的特点，本次估值的基本思路是以被估值单位经审计的会计报表为基础，采用现金流折现法（DCF）中的企业自由现金流折现模型估算估值对象的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，并扣减付息债务价值后，来得出被估值单位的股东全部权益价值。

其中：

有息负债：指基准日账面上需要付息的债务，主要为短期借款和长期借款。

溢余资产：指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

非经营性资产、负债：指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产、负债。其价值根据资产的具体情况，分别选用成本法或市场法确定其基准日的价值。

（1）估值模型与基本公式

经营性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^{N_1} A_i (1 + R)^{-i} + \frac{A_{i0}}{R} (1 + R)^{-N_1}$$

式中：P：为公司经营性资产的价值；

A_i：为公司未来第 i 年的净现金流量；

A_{i0} : 为未来第 $N1$ 年以后永续等额净现金流量;

R : 为折现率;

$(1+R)^{-i}$: 为第 i 年的折现系数。

本次估值, 使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

企业自由现金流量=净利润+折旧及摊销+借款利息(税后)-资本性支出-净营运资金变动

根据 A&K 的经营历史以及未来市场发展情况等, 测算其未来预测期内的企业自由现金流量。其次, 假定预测期后, A&K 仍可持续经营一个较长的时期。在这个时期中, 其收益保持预测期内最后一年的等额自由现金流量。最后, 将两部分的自由现金流量进行折现处理加和, 得到经营性资产价值。

(2) 折现率的确定

本次估值, 根据估值对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素, 采用资本资产定价模型 (CAPM) 和资本加权平均成本 (WACC) 确定折现率 R 。

资本加权平均成本 (WACC) 的计算公式为:

$$R = [E / (E+D)] \times Re + [D / (E+D)] \times Rd \times (1-T)$$

式中: E : 权益的市场价值;

D : 债务的市场价值;

Re : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 计算;

Rd : 债务资本成本, 按有息债务利率计算;

T : 被估值单位的所得税率。

其中: 权益资本成本计算公式为:

$$Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + \Delta$$

式中： R_f ：目前的无风险利率；

β ：权益的系统风险系数；

$(R_m - R_f)$ ：市场风险溢价；

Δ ：企业特定风险调整系数。

（3）收益年限的确定

公司未来具有较好的经营前景，估值基准日至估值报告出具日，没有确切证据表明公司在未来某个时间终止经营，因此确定被估值单位的收益期是无限期。根据公司经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即估值基准日后5年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，第6年以后各年与第5年持平。

（4）收益主体与口径的相关性

A&K 母公司为管理公司，无实质业务，与合并的子公司构成一个业务整体及产业链，各自承担产业链中相应的业务功能，合并后才能形成完整的业务链，单独每个子公司都无法构成一项完整业务，故本次收益法采用合并报表口径预测估算。

本次估值，使用企业的自由现金流量作为估值对象经营资产的收益指标，其基本公式为：

企业的自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

（5）未来收益的确定

1) 营业收入的预测

①近二年营业收入情况

历年合并报表的营业收入相关指标统计如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度
营业收入	274,346.69	313,076.84
营业收入增长率（%）	-	14.12%

由上表的分析可以看出：公司营业收入 2016 年较 2015 年的增长率达到 14.12%，公司营业收入增长良好。

②未来年度主营业务收入预测

A&K 营业收入主要包括 TOC 入旅游经营收入、DMC 营目的地管理收入、EUP 管最终用户产品收入，其中 TOC 收入和 DMC 收入占全部营业收入 95% 以上，其余 EUP 收入占总营业收入 5% 以下。

未来收益预测中，根据 A&K 母公司及各子公司的业务情况，对各公司每年度的 TOC、DMC、EUP 业务分别预测销售收入，最后汇总所预测的各公司每年度的销售收入，得到 A&K 未来每年度总的的营业收入。

在对各公司每年度 TOC、DMC、EUP 业务销售收入预测时，在参考各公司历史年度销售收入的基础上，考虑了其未来经营计划。

A&K 在美国，英国等旅游市场处于领先地位，但其客户来源主要主要来自美国、英国及澳大利亚，对游客大幅增长的中国则一直未大力开发推广。同时，A&K 旅游目的地主要集中在非洲，而对中国，印度，巴西，墨西哥等开发力度不够。

过去十几年间，中国出境旅游业务进入了高速发阶段。1993-2015 年，中国出境游游客从 374 万人次增长到 1.28 亿人次，年复合增速达 16.60%。

根据 A&K 未来发展规划，2017 年至 2019 年将加大对中国市场的开发，力争在 2019 年取得显著增长。未来营业收入预测时，考虑到中国旅游市场的快速发展，特别是中国的出境游市场未来有着巨大的发展空间，中国市场将是企业未来营业收入增长的重要因素。因此预计企业 2017 年营业收入较 2016 年增长 14% 左右，2018 年较 2017 年增长 10% 左右。由于 2017 年和 2018 年这二年对中国市场的开发，预计 2019 年营业收入较 2018 年增长 12% 左右。2020 年预计增长较会有所放缓，预计 2020 年营业收入较 2019 年增长 6% 左右。在前几年增长的基

基础上，预计 2021 年增长将趋于平缓，2021 年营业收入较 2020 年预计增长 3% 左右。

根据企业历史年度相关数据及未来发展计划，未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入	357,910	394,669	443,285	470,329	484,407
增长率（%）	14%	10%	12%	6%	3%

2) 营业成本的预测

①近二年营业成本情况

近二年合并报表营业成本相关指标统计如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度
营业成本合计	199,125.06	231,998.93
毛利率	27.4%	25.9%

②未来年度营业成本预测

A&K 历史年度毛利率基本平稳，2015 年度为 27.4%，2016 年度约为 25.9%。A&K 主营业务成本主要由购入服务、代理佣金、信用卡手续费和直接成本中的折旧费用等构成。其中购入服务约占总主营业务成本约 95%。

未来收益预测中，对各公司每年度的 TOC、DMC、EUP 业务分别预测营业成本，最后汇总得到 A&K 未来每年度总的的营业成本。

在对各公司每年度 TOC、DMC、EUP 业务营业成本预测时，分别对营业成本中的购入服务、代理佣金、信用卡手续费和折旧费用等进行预测，同时参考历史年度营业成本及毛利率。企业历史年度毛利率基本稳定，预计未来年度毛利率基本在 28% 左右。

根据企业历史年度营业成本相关数据，主营业务成本预测如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
----------	---------	---------	---------	---------	---------

产品名称（类别）	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
主营业务成本合计	258,560	283,057	319,269	339,390	349,568
毛利率	27.8%	28.3%	28.0%	27.8%	27.8%

3) 销售费用的预测

销售费用主要包括职工薪酬福利、营销费用、业务招待费、销售佣金等。

销售费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是职工薪酬福利及其他费用等，随业务量的增加而变化。

销售费用中，职工薪酬福利以历史年度数据为基数，按年均增长 3% 估算。办公及其他费用主要根据以前年度发生额情况，以平均数据为基础，确定相应费用发生额。经预测，2017 至 2021 年，销售费用年均增长为 3% 左右。

企业 2015 年销售费用占营业收入比率为 7.9%，2016 年销售费用占营业收入比率为 6.9%。未来年度随着营业收入的增长，销售费用占营业收入比率会有所下降。未来预测中，2017 年销售费用占营业收入比率为 6.2%，2018 年为 5.8%，2019 年为 5.3%，2020 年及 2021 年为 5.2%。销售费用历史年度数据及未来预测如下：

单位：万元

序号	项目	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
一	固定部分							
1	折旧费	377	198	209	240	276	317	364
2	无形资产摊销							
	固定部分合计	377	198	209	240	276	317	364
二	可变部分							
1	职工薪酬福利	10,548	10,363	10,674	10,994	11,324	11,664	12,014
2	营销费用	2,254	3,561	3,668	3,778	3,891	4,008	4,128
3	广告费及展览费	4,053	3,121	3,215	3,311	3,410	3,513	3,618
4	业务招待费	1,262	1,268	1,306	1,345	1,385	1,427	1,470
5	佣金费用	751	674	695	716	737	759	782
6	计算机维护费	613	613	631	650	670	690	711
7	差旅费	319	433	446	460	473	488	502
8	租金	431	417	430	443	456	470	484
9	专业服务费	226	263	271	279	287	296	305

序号	项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
10	其他	769	675	695	716	738	760	782
三	可变部分合计	21,227	21,389	22,031	22,692	23,373	24,074	24,796
四	销售费用合计	21,604	21,587	22,240	22,931	23,648	24,391	25,160
五	占收入比	7.9%	6.9%	6.2%	5.8%	5.3%	5.2%	5.2%

4) 管理费用预测

管理费用主要包括职工薪酬、折旧与摊销、股份支付费用、差旅费、租金等费用。

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是人工费用及其他费用等，随业务量的增加而变化。

固定费用的预测在本次预测存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。可变费用的预测以历史年度实际数据为基础，以后各年按年均一定增长比率估算。

企业 2015 年管理费用为 42,199 万元，扣除其中的股份支付费用 2,453 万元后为 39,745 万元，占营业收入的比率为 14.5%；2016 年管理费用为 53,368 万元，扣除其中的股份支付费用 9,815 万元后为 43,552 万元，占营业收入的比率为 13.9%。由于标的公司未来股权激励预计需计入费用的金额不大且难以准确确定，其对标的公司的估值影响较小，因此未来管理费用预测时未考虑股份支付的影响。

预测 2017 年管理费用为 44,928 万元，比 2016 年扣除股份支付费用后的管理费用 43,552 万元增长 3.2%。2018 年至 2021 年，管理费用年均增长为 4% 左右。

企业 2015 年、2016 年管理费用扣除其中的股份支付费用后，占营业收入比率为 14% 左右。未来年度随着营业收入的增长，管理费用占营业收入比率会有所下降。未来预测中，2017 年管理费用占营业收入比率为 12.6%，2018 年为 11.8%，2019 年为 10.9%，2020 年为 10.7%，2021 年为 10.9%。管理费用历史年度数据及未来预测如下：

单位：万元

序号	项目	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
一	固定部分							
1	折旧费	2,786	3,069	3,231	3,710	4,268	4,907	5,632
2	无形资产摊销							
	固定部分合计	2,786	3,069	3,231	3,710	4,268	4,907	5,632
二	可变部分							
1	职工薪酬	27,434	29,388	30,270	31,178	32,113	33,077	34,069
2	股份支付费用	2,453	9,815	-	-	-	-	-
3	佣金	1,695	1,812	1,867	1,923	1,981	2,040	2,101
4	计算机维护费	1,707	1,861	1,917	1,975	2,034	2,095	2,158
5	差旅费	1,193	1,297	1,335	1,376	1,417	1,459	1,503
6	租金	1,690	2,039	2,100	2,163	2,228	2,295	2,364
7	技术服务费	1,447	2,132	2,196	2,262	2,330	2,400	2,472
8	其他	1,793	1,953	2,011	2,072	2,134	2,198	2,264
三	可变部分合计	39,413	50,298	41,698	42,949	44,237	45,564	46,931
四	管理费用合计	42,199	53,368	44,928	46,658	48,505	50,472	52,563
五	占收入比	15.4%	17.0%	12.6%	11.8%	10.9%	10.7%	10.9%
六	扣除股份支付费用后的管理费用合计	39,745	43,552	44,928	46,658	48,505	50,472	52,563
七	占收入比	14.5%	13.9%	12.6%	11.8%	10.9%	10.7%	10.9%

5) 财务费用的预测

财务费用包括利息支出、利息收入、汇兑损益及手续费等其他财务费用。未来财务费用预测仅对利息支出进行预测，对于利息收入、汇兑损益及手续费等不确定性费用不进行预测。基准日企业付息债务共计为 5,534 万元，综合贷款利率为 5.1%。企业未来将保持基准日的付息债务水平，根据企业基准日的借贷情况及利率水平预测财务费用如下表：

单位：万元

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
财务费用合计	282	282	282	282	282

6) 所得税的预测

A&K 及其子公司中，所得税率最低的为斯里兰卡公司，所得税率为 15%，最高的为美国公司，所得税率为 34.8%。A&K 平均所得税率约为 30%。本次按各公司适用的所得税率估算所得税。

7) 追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他长期资产);经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次估值中,未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新、新增产能所需的资本性支出和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为:

追加资本=资本性支出+营运资金增加额

资本性支出=资产更新投资+新增产能资本性支出

①资本性支出

未来资产更新投资支出主要是按照收益估算的前提和基础,在维持现有规模的前提下,结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况,预计未来资产更新投资支出。本次估算企业每年的资产更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。

新增产能资本性支出为估值基准日后新增加的设备投资支出。企业未来会适当增加部分办公设备以应对业务量的增长,新增产能资本性支出的预测主要是根据企业的未来经营计划确定。

企业预测期内的资本性支出情况如下表:

单位:万元

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	永续期
资产更新投资	2,962	3,930	4,512	5,192	5,969	6,850
新增产能资本性支出	1,117	826	930	978	1,006	-
资本性支出合计	4,079	4,755	5,442	6,170	6,975	6,850

②营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为维持正常经营而需新增投入的营运性资金,即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常

经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{营运资金} = \text{经营性现金} + \text{存货} + \text{应收款项} - \text{应付款项}$$

$$\text{经营性现金} = \text{年付现成本总额} / \text{现金周转率}$$

$$\text{年付现成本总额} = \text{销售成本总额} + \text{期间费用总额} - \text{非付现成本总额}$$

$$\text{现金周转期} = \text{存货周转期} + \text{应收款项周转期} - \text{应付款项周转期}$$

$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收账款周转率}$$

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

$$\text{存货} = \text{营业成本总额} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项} = \text{营业成本总额} / \text{应付账款周转率}$$

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对估值对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。公司未来营运资金估算结果见下表。

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营运资金	-29,086	-32,326	-37,681	-40,507	-41,739
营运资金追加额	-2,436	-3,239	-5,355	-2,826	-1,233

8) 净现金流量估算结果

本次估值中对未来收益的估算，主要是在对公司审计报告揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，公司未来净现金流量估算如下，永续期按照 2021 年的水平持续。公司未来现金流量估算见下表。

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入	357,910	394,669	443,285	470,329	484,407
减：营业成本	258,560	283,057	319,269	339,390	349,568
销售费用	22,240	22,931	23,648	24,391	25,160
管理费用	44,928	46,658	48,505	50,472	52,563
财务费用	282	282	282	282	282
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益					
营业利润	31,901	41,740	51,580	55,794	56,834
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
利润总额	31,901	41,740	51,580	55,794	56,834
减：所得税费用	11,509	14,214	17,016	18,263	18,736
净利润	20,391	27,526	34,563	37,532	38,098
+财务费用	180	187	187	187	187
+折旧与摊销	3,930	4,512	5,192	5,969	6,850
-营运资金净增加	-2,436	-3,239	-5,355	-2,826	-1,233
-资本性支出	4,079	4,755	5,442	6,170	6,975
净现金流量	22,857	30,710	39,856	40,344	39,394

(6) 折现率的确定

1) 折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)，WACC 模型数学公式如下：

$$WACC=K_e \times [E / (D+E)] + K_d \times (1-T) \times [D / (D+E)]$$

其中： K_e :权益资本成本

E :权益资本的市场价值

D :债务资本的市场价值

K_d :债务资本成本

T :所得税率

其中：权益资本成本 K_e 的确定采用资本资产定价模型（CAPM）。CAPM 模型计算公式如下：

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

式中： R_f ：估值基准日适用的无风险利率；

β ：权益的系统风险系数；

ERP ：市场风险溢价；

R_c ：企业特定风险修正系数。

2) 权益资本成本 K_e 的确定

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次估值中，经查询美国 30 年期国债的到期收益率为 3.06%，则本次无风险收益率取 3.06%。

②股权风险收益率的确定

ERP 为市场风险溢价，是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。经查询，美国市场（S&P 500）长期（超过 30 年）风险溢价为 6.25%。

③权益系统风险系数的确定

被估值单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

D/E ：被估值单位的目标资本结构；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

T ：被估值单位的所得税税率；

根据被估值单位的业务特点，估值人员通过 CPIQ 资讯系统查询了 5 家美股可比上市公司基准日的 β 美值，取其平均值 1.09 作为被估值单位的 β 为值，具体数据见下表：

序号	股票代码	股票名称	所得税率	带息债务 / 股权价值	β_L	β_U
1	NasdaqGS:PCLN	THE PRICELINE GROUP INC.	19%	10%	1.32	1.22
2	NasdaqGS:EXPE	EXPEDIA, INC.	21%	19%	1.16	1.01
3	NasdaqGS:TRIP	TRIPADVISOR, INC.	26%	1%	1.57	1.56
4	NasdaqGS:SABR	SABRE CORPORATION	23%	49%	1.10	0.80
5	NYSE:CCL	CARNIVAL CORPORATION	0%	25%	1.06	0.85
平均				21%	1.24	1.09

根据被估值单位估值基准日的资本结构 D/E 及预测期每年的实际所得税率计算企业的 β 预。

被估值单位估值基准日的资本结构 D/E 为 13%，估值基准日的实际所得税率为 36%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被估值单位的权益系统风险系数。估值基准日的 β 上计算如下：

$$\begin{aligned} \beta_L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U \\ &= (1 + (1 - 36\%) \times 13\%) \times 1.09 \\ &= 1.18 \end{aligned}$$

预测期被估值单位的权益系统风险系数如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
实际所得税率	36%	34%	33%	33%	33%
D/E	13%	13%	13%	13%	13%
无杠杆性 beta 系数 β_U	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09
杠杆性 beta 系数 β_L	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18

④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险修正系数为根据待估企业与所选择的可比上市公司在企业经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素等所形成的优劣势方面的差异进行的调整。由于测算风险系数时选取的为上市公司，而被估值单位为非上市资产，与同类上市公司比，被估值单位的企业规模要小、抗风险能力要弱，取特定风险系数 2%；企业业务分布地包括非洲一些欠发达地区，这些地区面临的风险因素相对要高，取特定风险系数 2%。则企业特定风险调整系数最终确定为 4%。

⑤权益资本成本

将上述数据代入 CAPM 公式中，可以得出被估值单位的权益资本成本。估值基准日的权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_c \\ &= 3.06\% + 1.18 \times 6.25\% + 4\% = 14.4\% \end{aligned}$$

预测期被估值单位的权益资本成本如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
无风险利率 R_f	3.06%	3.06%	3.06%	3.06%	3.06%
市场风险溢价 ERP	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%
杠杆性 beta 系数 β_L	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
企业特定风险修正系数 R_c	4%	4%	4%	4%	4%
权益资本成本 K_e	14.4%	14.4%	14.4%	14.4%	14.4%

3) 加权平均资本成本的确定

估值基准日权益资本成本 $K_e=14.4\%$ ，所得税前付息债务利率 4.24%，估值基准日实际所得税税率为 36%，估值基准日的资本结构 $D/(D+E)$ 为 11%，则计算估值基准日的加权平均资本成本如下：

$$WACC=K_e \times [E / (D+E)] + K_d \times (1-T) \times [D / (D+E)]$$

$$= 14.4\% \times 89\% + 4.24\% \times (1-36\%) \times 11\%$$

$$= 13.1\% \text{（取整）}$$

预测期被估值单位的加权平均资本成本如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
权益资本成本 K_e	14.4%	14.4%	14.4%	14.4%	14.4%
债务资本结构 $E / (D+E)$	11%	11%	11%	11%	11%
权益资本结构 $D / (D+E)$	89%	89%	89%	89%	89%
税前付息债务利率 K_d	4.24%	4.24%	4.24%	4.24%	4.24%
实际所得税率	36%	34%	33%	33%	33%
加权平均资本成本 WACC	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%

（7）经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为275,650万元。

如下表：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	永续期
净现金流量	22,857	30,710	39,856	40,344	39,394	38,286
折现年限	1	2	3	4	5	
折现率	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%
折现系数	0.8842	0.7818	0.6912	0.6112	0.5404	4.1252
折现值	20,211	24,009	27,548	24,658	21,288	157,935
经营性资产价值	275,650					

（8）非经营性资产（负债）和溢余资产的价值

经核实，在估值基准日 2016 年 12 月 31 日，公司账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次估值所估算现金流之外的其他非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予单独估算其价值。

①非经营性资产的价值

估值基准日，企业账面上存在的非经营性资产为交易性金融资 42,862 万元、其他应收款 7,679 万元、划分为持有待售的资产 694 万元、其他流动资产 2,067 万元、长期股权投资 3,740 万元、递延所得税资产 7,620 万元、其他非流动资产

318 万元、长期应收款 345 万元。非经营性资产的账面价值共计为 65,326 万元。

交易性金融资产为按公允价值计量的金融工具，账面值为 42,862 万元，因其为按公允价值计量，本次按其账面值确定其价值为 42,862 万元。

其他应收款主要为往来款及其他与经营无关的款项等，账面价值共计 7,679 万元，本次按经核实后的账面值确定其价值为 7,679 万元。

划分为持有待售的资产账面值为 694 万元，为企业不用拟对外出售的部分二手办公设备。因该部分资产数量多且金额小，未来处理所能获取的收益具有不确定性，本次确定其价值为 0 万元。

其他流动资产账面值 2,067 万元，主要为预缴所得税及其他税费，本次按经核实后的账面值确定其价值为 2,067 万元。

对外长期股权投资是指企业于估值基准日时已形成的对外股权投资。长期股权投资包括 3 家参股公司。其中对 Hubei Royal Yangzi Cruise Ltd. 持股 49%；对 Sanctuary Cruises Hong Kong Ltd. 持股 50%；对 Sanctuary Ananda 持股 20%。长期股权投资账面值共计为 3,740 万元。因被估值单位未能提供该长期股权投资所对应的被投资公司于估值基准日的会计报表。本次对该长期股权投资仅按被估值单位账面价值 3,740.43 万元列示于估值结果中。

递延所得税资产账面值为 7,620 万元，本次按经核实后的账面值确定其价值为 7,620 万元。

其他非流动资产账面值 318 万元，主要为预付长期租赁款。本次按经核实后的账面值确定其价值为 318 万元。

长期应收款账面值 345 万元，主要为应收关联方往来款项。本次按经核实后的账面值确定其价值为 345 万元。

经分析核实，估值基准日企业的非经营性资产如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	估值
1	交易性金融资产	42,862	42,862
2	其他应收款	7,679	7,679

序号	科目名称	账面价值	估值
3	划分为持有待售的资产	694	-
4	其他流动资产	2,067	2,067
5	长期股权投资	3,740	3,740
6	递延所得税资产	7,620	7,620
7	其他非流动资产	318	318
8	长期应收款	345	345
	合计	65,326	64,632

②非经营性负债的价值

非经营性负债中，交易性金融负债账面值为 500 万元，为按公允价值计量的金融工具，因其为按公允价值计量，本次按账面值确定其价值为 500 万元。

其他应付款账面值 1,992 万元，主要为与经营无关的往来款等款项，本次按经核实后的账面值确定其价值为 1,992 万元。

长期应付职工薪酬账面值 1,630 万元，为应付员工用于股份支付的现金款项，本次按经核实后的账面值确定其价值为 1,630 万元。

递延所得税负债账面值 1,378 万元，本次按经核实后的账面值确定其价值为 1,378 万元。

其他非流动负债账面值 2,276 万元，主要为应付租赁费等款项，本次按经核实后的账面值确定其价值为 2,276 万元。

长期应付款账面值 653 万元，为应付关联方的往来款项，本次按经核实后的账面值确定其价值为 653 万元。

经分析核实，估值基准日企业的非经营性负债如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	估值
1	交易性金融负债	500	500
2	其他应付款	1,992	1,992
3	长期应付职工薪酬	1,630	1,630
4	递延所得税负债	1,378	1,378
5	其他非流动负债	2,276	2,276
6	长期应付款	653	653
	合计	8,428	8,428

③溢余资产的价值

溢余资产主要为溢余货币资金。溢余资金根据估值基准日的月平均付现成本确定最低现金保有量，与估值基准日的货币资金账面余额作比较，确定溢余资金。经估算，估值基准日无溢余货币资金。

（9）付息债务价值

在估值基准日，经审计的资产负债表披露，账面付息债务为 5,534 万元，经核实后以账面值确认为其价值为 5,534 万元。

（10）少数股东权益价值

A&K 公司长期股权投资中对约旦公司的持股比例为 70%、对斯里兰卡公司持股比例为 75%、对中国公司的持股比例为 80%、对缅甸公司的持股比例为 55%。分别对这 4 家公司的股东全部权益价值进行了测算，其中约旦公司股东全部权益价值为 1,877 万元，少数股东权益价值为 563 万元；斯里兰卡公司股东全部权益价值为 3,880 万元，少数股东权益价值为 970 万元；中国公司的股东全部权益价值为 355 万元，少数股东权益价值为 71 万元；缅甸公司的股东全部权益价值为 3,415 万元，少数股东权益价值为 1,537 万元；则对应的合计少数股东权益价值为 3,141 万元。

本次确定少数股东权益价值时未考虑少数股权因素可能产生的折价因素。

（11）权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-少数股东权益价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，A&K 归属于母公司的股东全部权益价值为 323,179 万元。见下表：

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	275,650

项目	金额
加：非经营性资产价值	64,632
溢余资产价值	-
减：非经营负债	8,428
企业整体价值	331,854
减：少数股东权益价值	3,141
减：付息债务价值	5,534
股东全部权益价值	323,179

4、估值结果情况

按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对 A&K 的股东全部权益价值进行了估值，在估值基准日，A&K 的股东全部权益价值为人民币 323,200 万元（取整）。

（六）市场法估值情况

1、市场法应用前提及选择的理由

（1）市场法的定义及原理

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的估值方法。

市场法属于间接估值方法，该方法能够客观反映资产目前市场情况，估值中所需的参数、指标直接来自于市场，估值结果易于被交易双方接受和理解，因此在国外得到广泛应用。在国际通行的各种估值规范中，都将公开市场价值类型确定为通常情况下估价应采用的价值类型。

（2）市场法的应用前提

- 1) 有一个充分发展、活跃的资本市场；
- 2) 在上述资本市场中存在着足够数量的与估值对象相同或相似的参考企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；
- 3) 能够收集并获得参考企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；

4) 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在估值基准日是有效的。

（3）选取具体估值方法的理由

市场法中常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。本次估值选用上市公司比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被估值单位处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被估值单位比较分析的基础上，得出估值对象价值的方法。

可比公司是在主营业务、企业规模、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司。一般来讲，如果同行业内有足够多的可比公司用以选择，应尽量在同行业内选择可比公司，如果同行业内没有足够多的可比公司用以选择，也可以在其他行业内选择具有类似业务、增长潜力和风险因素的公司作为可比公司。

采用上市公司比较法进行股权价值估值，依据上述规定和理论，结合目标公司 A&K 的现状，选取美股资本市场旅游行业的上市公司作为参考企业，收集参考企业的标准参数 EV/EBITDA，将参考企业分别与目标公司进行比较分析，计算出修正后的 EV/EBITDA，从而测算出以 EV/EBITDA 为乘数修正后的目标公司价值，再将上述结果作为市场法估值的目标公司价值。

采用上市公司比较法进行估值，具有估值角度和估值途径直接，估值过程直观，估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。

采用市场比较法中的上市公司比较法，由于选择的可比公司均为上市公司，而被估值单位权益价值是非上市前提条件下的价值，而如果所有其它方面都相同，那么在市场上可流通的一项投资的价值要高于不能在市场上流通的价值。为此，估值人员需要对估值结果进行缺少流通性折扣调整。

缺乏市场流通性折扣是企业价值估值中需要经常考虑的一项重要参数。这里所谓的缺乏市场流通性折扣，其折扣内涵是参照上市公司的流通股交易价格而得到的价值折扣。

此外，由于可比公司都是上市公司，并且交易的市场价格采用的是证券交易市场上成交的流通股交易价格，上市公司流通股一般都是代表小股东权益，不具有对公司的控制权。由于本次估值目的为股权转让，所转让的股权具有控制权的，因此需要对上市公司比较法估值的价值进行控制权溢价调整。

2、运用市场法估值的基本步骤

在运用市场法进行企业价值估值时，一般应按照以下基本步骤进行：

（1）明确被估值单位的基本情况，包括估值对象及其相关权益状况；

（2）恰当选择与被估值单位进行比较分析的参考企业。应当选择与估值对象在同一行业或受同一经济因素影响的参考企业或交易案例，并且所选择的参考企业与被估值单位具有可比性；

（3）对所选择的参考企业或交易案例的业务和财务情况进行分析，与估值对象的情况进行比较、分析并做必要的调整；

（4）对参考企业选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被估值单位的价值乘数；

（5）将价值乘数运用于被估值单位所对应的财务数据，得出初步的估值结果；在考虑缺乏市场流通性折扣的基础上，确定被估值单位的股权价值；

（6）根据被估值单位特点，对不同价值比率得出的数值予以分析，最终形成合理估值结论。

3、参考企业的选择及与估值对象的可比性分析

本次估值将与目标企业业务类型相同的 5 家上市公司纳入样本，从资产规模、营业收入、盈利能力等多方面来与估值对象进行比较分析。

（1）参考企业的选择

估值人员采用在美股上市公司中选用可比公司并通过分析可比公司的方法确定被估值单位的市场价值。在本次估值中可比公司的选择标准如下：

1) 可比公司近年为盈利公司；

- 2) 可比公司必须为至少有两年上市历史；
- 3) 可比公司所从事的行业或其主营业务为旅游服务；
- 4) 可比公司与被估值单位经营业绩相似且经营规模可比。

依据上述标准，结合被估值单位情况，确定了 4 家美股可比上市公司。

上述上市公司及被估值单位截止 2016 年底的资产规模、经营业绩状况如下：

单位：美元万元

公司名称	总资产	营业收入	营业利润	净利润
PCLN	1,983,897	1,074,301	290,631	213,499
EXPE	1,577,755	877,356	46,170	26,129
TRIP	223,800	148,000	16,600	12,000
OTB	19,583	9,395	2,216	2,233
A&K	23,419	46,492	141	-338

（2）比较分析

1) The Priceline Group Inc. (NasdaqGS:PCLN)

Priceline 集团公司提供在线旅游和餐馆预订和相关服务。该公司经营 Booking.com，提供在线住宿预订服务；和 priceline.com，提供酒店，租车和飞机票预订服务，以及度假包和游轮通过其名称自己的价格和快递优惠旅游服务。它还通过遍布亚太地区的消费者提供在线预订服务，和 rentalcars.com 提供汽车租赁预订服务。此外，公司提供 KAYAK 网站和移动应用程序，允许消费者同时比较各种旅游网站的机票，酒店预订和租车预订信息；并向消费者提供在线餐厅预订服务，以及对 OpenTable 品牌名下餐厅的预订管理服务。此外，它还提供旅游保险服务。该公司以前称为 priceline.com Incorporated，并于 2014 年 4 月更名为 The Priceline 集团公司。Priceline 集团公司成立于 1997 年，总部位于康涅狄格州诺沃克。

2) Expedia, Inc. (NasdaqGS:EXPE)

Expedia, Inc. 及其子公司在美国和国际上作为在线旅行公司运营。该公司通过四个细分市场：核心 OTA，Trivago，Egencia 和 HomeAway。它方便从旅行供应商预订酒店房间，航空座位，汽车租赁和目的地服务；并在交易中充当代

理。该公司通过 Expedia, Hotels.com, Hotwire.com, Wotif.com, Wotif.co.nz, lastminute.com.au, lastminute.com 为休闲和公司旅行者, 离线零售旅行社和旅行服务提供商提供服务。nz, travel.com.au, CarRentals.com 和 Orbitz.com 网站; 和 Travelocity, HomeAway, Egencia, trivago, 经典假期, Expedia 本地专家和 Expedia CruiseShipCenters 品牌, 以及 Expedia Affiliate Network。它还从事广告和媒体业务。公司成立于 1996 年, 总部设在华盛顿州贝尔维尤。

3) TripAdvisor, Inc. (NasdaqGS:TRIP)

TripAdvisor, Inc. 作为在线旅游公司经营。该公司经营两个部门, 酒店和其他。它的旅游研究平台聚集了关于目的地, 住宿, 活动和景点, 餐馆的评论和意见, 以便消费者计划他们的旅行, 以及能够预订酒店, 度假租赁, 航班, 活动和景点和餐馆。该公司经营着 TripAdvisor 品牌的网站, 包括在美国的 tripadvisor.com; 和 47 个国家的本地化版本的网站。它还管理和经营 23 个其他媒体品牌, 提供旅游规划资源, 包括 airfarewatchdog.com, bookingbuddy.com, cruisecritic.com, everytrail.com, familyvacationcritic.com, flipkey.com, gateguru.com, holidaylettings.co.uk, holidaywatchdog.com, independenttraveler.com, jetsetter.com, thefork.com, niumba.com, onetime.com, oyster.com, seatguru.com, smartertravel.com, tingo.com, travelpod.com, tripbod.com, vacationhomerentals.com, viator.com 和 virtualtourist.com。该公司的网站有 3.2 亿的评论和意见, 620 万个地方, 包括 995,000 酒店和住宿; 770,000 个度假公寓; 380 万家餐馆; 全球有 625,000 个景点。TripAdvisor, Inc. 成立于 2000 年, 总部设在马萨诸塞州尼达姆。

4) On the Beach Group plc (LSE:OTB)

On the beach 集团 plc 作为一个在线零售商的包裹假期短途海滩度假下海滩品牌名称。公司通过 onthebeach.co.uk 网站在英国提供服务。它还通过瑞典的 eBeach.se 网站以及通过在挪威的 eBeach.no 网站提供服务。公司成立于 2003 年, 总部位于英国 Cheshire。

上述 4 家公司均为旅游行业上市公司, 因此将其选为可比公司。

4、价值比率的选择

（1）价值比率简介

价值比率是资产价值与一个与资产价值密切相关的一个指标之间的比率倍数，即：

价值比率=资产价值 / 与资产价值密切相关的指标

价值比率分为全投资口径和股权投资口径的价值比率。价值比率中的分母——与资产价值密切相关的指标，可以是盈利类指标、收入类指标、资产类指标或其他特别非财务类型的指标，针对不同类型的指标可以衍生出不同类型的价值比率，如盈利类指标衍生出盈利基础价值比率；资产类指标衍生出资产基础价值比率。

常用的价值比率如下：

1) 盈利基础价值比率

盈利基础价值比率是在资产价值和盈利类指标之间建立的价值比率，可进一步分为全投资价值比率和股权价值比率。

①EV/EBIT=（股权价值+债权价值） / 息税前利润

②EV/EBITDA=（股权价值+债权价值） / 息税折旧及摊销前利润

③EV/NOIAT=（股权价值+债权价值） / 无负债现金流

注：NOIAT=EBIT×（1-T）+折旧 / 摊销

④P/E（市盈率）=股权价值 / 税后利润

2) 收入基础价值比率

收入基础价值比率是在资产价值与销售收入之间建立的价值比率，包括全投资价值比率和股权投资价值比率。

①销售收入价值比率=（股权价值+债权价值） / 销售收入

②P/S（市销率）=股权价值 / 销售收入

3) 资产基础价值比率

资产基础价值比率是在资产价值与资产类指标之间建立的价值比率，包括全

投资价值比率和股权投资价值比率。一般包括：

①总资产价值比率=（股权价值+债权价值）/总资产价值

②固定资产价值比率=（股权价值+债权价值）/固定资产价值

③P/B（市净率）=股权价值/账面净资产

4) 其他特殊基础价值比率

其他特殊基础价值比率是在资产价值与一些特定的非财务指标之间建立的价值比率，这类价值比率包括：

①仓储量价值比率=（股权价值+债权价值）/仓库储量

②装卸量、吞吐量价值比率=（股权价值+债权价值）/装卸量、吞吐量

③专业人员数量价值比率=（股权价值+债权价值）/专业人员数量价值比率

在上述四类价值比率中，盈利基础和资产基础的价值比率较为常用，特殊类价值比率更多地适用一些特殊行业的企业价值估值。。

（2）价值比率计算时限的确定

价值比率计算时限的确定既要考虑估值的时点性，又要考虑估值的有效性。资产估值通常希望估算的价值是估值基准日时点的价值，因此希望采用与估值基准日相接近的价值比率较好。但又要排除可比公司股票在特定时点受非正常因素干扰的可能性，使得价格偏离内在价值，一般而言，采用一定区间的均值则可以在一定程度降低这种影响，时间越长，越可有效降低这种影响，但区间过长，则可能对估值结果的时点性产生影响。同时，考虑到股票波动的周期性，为了更充分地反映出上市公司股票的内在价值，可以分别选择估值基准日、估值基准日前第一个会计年度末、前二个会计年度末、前三个会计年度末等分别计算时点型或区间型的价值比率，然后将上述若干个时点的价值比率进行均值处理后作为一个3年或5年的价值比率平均值。综合考虑上述因素，根据本次估值的目的和目前可获得的上市公司的数据，本次估值以2016年12月份的交易均价为基础，计算可比公司估值基准日的价值比率平均值。

（3）价值比率的选择

1) 价值比率计算时间的确定

采用估值基准日 2016 年 12 月份的交易均价计算价值比率。

本次估值未考虑报告日后、报告有效期内各可比上市公司经营发生重大变化对选取基础财务数据的影响。

2) 价值比率种类的确定

①收入基础价值比率。收入基础价值比率主要反映企业经营规模与其全投资市场价值之间的关系，但企业经营规模往往与经营盈利不完全一致，这主要是企业的经营毛利水平可能不一致。且各企业经营规模及其核算方式不统一，收入基础价值比率不适合本次估值。

②资产基础价值比率。资产基础价值比率是在资产价值与资产类指标之间建立的价值比率。这类价值比率可进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率。资产基础价值比率中的全投资价值比率通常为总资产价值比率，股权投资价值比率通常为市净率（PB）。

全投资价值比率反映企业资产账面价值与其企业全投资价值之间关系的一个价值比率。由于可比企业及被估值单位的全投资价值与企业总资产价值的对应关系不强，因此总资产价值比率不适合本次估值。考虑到被估值单位属于旅游企业，其净资产与企业股东全部权益价值关联性不强，因此不选用资产基础价值比率中的股权投资价值比率市净率（PB）。

③盈利基础价值比率。盈利基础价值比率有 EBIT、EBITDA、NOIAT，其中 EBITDA 为息税折旧及摊销前利润，该价值比率避免了企业因利息支出、所得税率、折旧摊销政策等的不同对企业价值的影响，以 EBITDA 作为价值比率能更好的反映企业价值。被估值单位作为一家旅游企业，近年 EBITDA 均为正值，其未来发展前景良好。因此在具体盈利基础价值比率的选择上，本次确定 EBITDA 价值比率。

④特殊类价值比率。被估值单位不属于特殊行业。因此特殊类价值比率不适

合本次估值。

5、估值方法的运用过程

（1）企业生产经营情况

A&K 主要提供定制及针对高端团体的奢华旅游行程服务。主要客户来自 30 多个国家、在 50 多个旅游目的地拥有的服务据点，为客户提供垂直整合的服务。

A&K 客源主要来自美国、英国及澳大利亚。美国是目标公司最大的客户来源，其次是英国及澳大利亚；非洲是最大的旅游目的地服务地区，其次为亚洲、欧洲及南美洲。

A&K 主要业务分为 TOC - 旅游经营、DMC- 目的地管理、EUP- 最终用户产品三个部分。

A&K2015 年的营业收入为 274,346.69 万元，2016 年为 313,076.84 万元。

1) 企业近年来资产负债状况及经营成果

企业近二年的合并报表资产负债概况如下：

单位：万元

项目名称	2016-12-31	2015-12-31
流动资产	125,812.90	101,504.06
非流动资产	37,245.45	36,166.75
其中：长期股权投资	3,740.43	3,957.20
固定资产	14,847.95	13,787.17
在建工程		
无形资产		
长期待摊费用		
资产总计	163,058.35	137,670.81
流动负债	110,008.33	97,878.68
非流动负债	10,359.72	33,453.08
负债合计	120,368.05	131,331.76
所有者权益	42,690.30	6,339.05
其中归属于母公司的股东权益	42,327.49	6,193.60

近二年合并报表的利润概况如下：

单位：万元

项 目	2016 年度	2015 年度
营业收入	313,076.84	274,346.69
减：营业成本	231,998.93	199,125.06
营业税金及附加	-	-
营业费用	21,587.48	21,604.45
管理费用	53,367.56	42,198.66
财务费用	4,407.17	3,043.20
资产减值损失	28.56	1,383.95
加：公允价值变动损益	-801.06	-402.35
投资收益	128.86	-592.94
营业利润	1,014.94	5,996.08
加：营业外收入	41.18	78.04
减：营业外支出	118.23	358.94
利润总额	937.89	5,715.18
减：所得税	3,181.66	3,184.58
净利润	-2,243.77	2,530.60

注：以上2015年及估值基准日数据已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了毕马威华振审字第1702193号无保留意见的审计报告。

（2）被估值单位财务报表分析、调整

财务报表分析、调整主要包括以下两方面的内容：

1) 非市场因素的调整

非市场因素调整主要是指对被估值单位和可比公司历史数据中由于关联交易或其他因素造成的非市场价格交易数据因素进行分析、确认和调整。由于本次估值的价值形态为持续经营假设前提下的市场价值，因此对于被估值单位和可比公司中可能存在的非市场因素的收入和支出项目进行市场化处理，以确认所有的收入、支出项目全部是市场化基础的数据，剔除由于关联交易等非市场化的因素。

2) 非经营性资产和溢余资产的确认与调整

非经营性资产的一种形态是指对企业主营业务没有直接贡献的资产。如长期投资及一些闲置资产等。

非经营性资产的另一种形态为暂时不能为主营业务创造贡献的资产或对企业主营业务没有直接影响的资产，如在建工程、多余现金和长期闲置资产等。

估值人员根据被估值单位截止至估值基准日经审计的资产负债表反映的情况分析确定被估值单位存在以下非经营性资产及非经营性负债。非经营性资产及负债估值过程详见收益法部分的相关内容。

估值基准日企业非经营性资产如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	估值
1	交易性金融资产	42,862	42,862
2	其他应收款	7,679	7,679
3	划分为持有待售的资产	694	-
4	其他流动资产	2,067	2,067
5	长期股权投资	3,740	3,740
6	递延所得税资产	7,620	7,620
7	其他非流动资产	318	318
8	长期应收款	345	345
	合计	65,326	64,632

估值基准日企业非经营性负债如下：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	估值
1	交易性金融负债	500	500
2	其他应付款	1,992	1,992
3	长期应付职工薪酬	1,630	1,630
4	递延所得税负债	1,378	1,378
5	其他非流动负债	2,276	2,276
6	长期应付款	653	653
	合计	8,428	8,428

3) 被估值单位付息负债的确认

负息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券和融资租赁的长期应付款等。负息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本应该支付利息，但由于是关联方或其他方面的原因而没有支付利息，如其他应付款等。根据被估值单位估值基准日经审计的资产负债表反映的账面付息债务为5,534万元，经核实后以账面价值确认为其价值为5,534万元。

(3) 可比公司财务报告分析、调整

估值人员采用与被估值单位同样的方法对可比公司的非经营性资产、非经营性负债和负息负债进行确认和分析调整。

1) 非经营性资产的确认

对可比公司非经营性资产和负债估值人员根据对可比公司的财务报告分析确认。可比公司非经营性资产主要包括：

- ①交易性金融资产
- ②应收股利
- ③应收利息
- ④可供出售金融资产
- ⑤持有至到期投资
- ⑥在建工程
- ⑦工程物资
- ⑧递延所得税资产

2) 非经营性负债的确认

- ①交易性金融负债
- ②应付利息
- ③应付股利
- ④递延所得税负债

3) 负息负债的确认

可比公司的负息负债主要包括：

- ①短期借款
- ②一年内到期的长期负债
- ③长期借款

④应付债券

⑤长期应付款

(4) 价值比率的计算

对于可比公司的付息负债根据财务年报相关科目计算确定；股东全部权益市场价值根据股价和股份数计算确定。在计算可比公司的股东全部权益价值时，考虑扣除非经营性资产及负债的净额。

1) 价值比率乘数

根据可比公司年报以及估值基准日相关财务信息，计算得出 EV/EBITDA 价值比率，具体见下表：

代码	企业价值	EBITDA	EV/EBITDA
	2016年12月平均股价	过去12个月	
NasdaqGS:PCLN	70,869,822	4,405,874	16.09
NasdaqGS:EXPE	20,480,530	1,498,321	13.67
NasdaqGS:TRIP	6,310,118	352,000	17.93
LSE:OTB	292,153	23,295	12.54
平均值			15.06

2) 修正后价值比率乘数

由于被估值单位与可比公司之间存在差异，因此需要计算修正系数来对各价值比率进行修正。

通过比较可比公司及被估值单位盈利能力、运营能力、偿债能力及发展能力的相关指标，确定各项财务指标调整系数。可比公司及被估值单位的财务指标如下：

项目	A&K 2015 及 2016 平均	NasdaqGS: PCLN	NasdaqGS:E XPE	NasdaqGS:T RIP	LSE:OTB
盈利能力状况					
净资产收益率	15%	29%	16%	17%	5%
总资产报酬率	2%	16%	5%	10%	3%
销售利润率	0.1%	36%	7%	22%	21%
成本费用利润率	1%	56%	7%	28%	27%
资产运营状况					
总资产周转率	2.0	0.6	0.4	0.7	0.5
流动资产周转率	2.7	2.1	2.2	1.7	0.9

应收账款周转率	165.7	13.7	6.1	8.3	2.3
偿债能力状况					
资产负债率	85%	31%	23%	17%	0%
已获利息倍数	2.05	36.2	4.2	34.4	NA
速动比率	108%	309%	50%	235%	127%
发展能力状况					
预期销售增长率	11%	14%	11%	12%	14%

对上述指标均以 A&K 为标准分 100 分进行对比调整：低于 A&K 指标系数的则调整系数小于 100，高于 A&K 指标系数的则调整系数大于 100。可比公司与被估值单位打分表如下：

项目	A&K2015 及 2016 平均	NasdaqG S: PCLN	NasdaqG S: EXPE	NasdaqG S: TRIP	LSE: OTB
盈利能力状况					
净资产收益率	100	105	100	100	90
总资产报酬率	100	110	103	106	101
销售利润率	100	115	103	110	110
成本费用利润率	100	120	103	115	115
平均值	100	113	102	108	104
资产运营状况					
总资产周转率	100	82	80	85	82
流动资产周转率	100	96	96	90	80
应收账款周转率	100	90	85	87	80
平均值	100	89	87	87	81
偿债能力状况					
资产负债率	100	103	104	105	100
已获利息倍数	100	120	105	120	100
速动比率	100	110	90	105	102
平均值	100	111	100	110	101
发展能力状况					
预期销售增长率	100	105	100	102	105
平均值	100	105	100	102	105

根据上述打分表，可比公司与被估值单位各项指标调整系数如下：

项目	NasdaqGS: PCLN	NasdaqGS: EXPE	NasdaqGS: TRIP	LSE: OTB
盈利能力状况	0.89	0.98	0.93	0.96
资产运营状况	1.12	1.15	1.15	1.24

偿债能力状况	0.90	1.00	0.91	0.99
发展能力状况	0.95	1.00	0.98	0.95
总调整系数	0.85	1.13	0.95	1.13

则经修正后各可比公司价值比率乘数如下：

股票代码	NasdaqG:PC LN	NasdaqG:E XPE	NasdaqGS: TRIP	LSE: OTB	平均值
修正系数	0.85	1.13	0.95	1.13	1.01
EV/EBITDA	16.09	13.67	17.93	12.54	15.06
修正后：EV/EBITDA	13.73	15.42	16.98	14.14	15.07

（5）缺乏市场流通性折扣分析

因所选样本公司均为上市公司，而 A&K 公司为非上市公司，因此需要考虑相关股权缺少流动性对其价值的影响。

根据 IRS 统计的 SEC overall average、SEC nonreporting OTC companies、Gelman、Trout、Moroney、Maher、Standard Research Consultants、Willamette Management Associates、Silber、FMV Opinions, Inc.、Management Planning, Inc.、Bruce Johnson Study、Columbia Financial Advisors 等 13 家机构对流动性折扣的研究结果，缺少流通性折扣率平均约为 30%。

（6）控制权溢价率

由于可比公司都是上市公司，并且交易的市场价格采用的是证券交易市场上成交的流通股交易价格，上市公司流通股一般都是代表小股东权益，不具有对公司的控制权。由于本次估值目的为股权收购，所收购的股权具有控制权的，因此需要对上市公司比较法评估的价值进行控制权溢价调整。根据近三年美国上市公司涉及控制权的股权交易，控制权溢价率平均数为 35%。

（7）付息负债的价值

被估值单位估值基准日账面付息债务为 5,534 万元，本次估值以经核实后的账面价值确定其价值为 5,534 万元。

（8）非经营性资产和负债、溢余资产价值

根据被估值单位截止估值基准日的财务报表，分析确定被估值单位存在非经

营性资产及负债。非经营性资产估值为 64,632 万元，非经营性负债估值为 8,428 万元。非经营性资产及负债估值过程详见收益法部分的相关内容。

为与可比公司对比时口径一致，被估值单位及可比公司的货币资金均作为溢余资产处理。在计算可比公司的企业价值时，已扣除货币资金账面值。因此，被估值单位估值基准日账面上的货币资金 44,026 万元需作为溢余资产全部加回。

综合上述非经营性资产和负债、溢余资产的价值，则估值基准日企业非经营性资产净值为 100,230 万元。

（9）少数股东权益

企业估值基准日少数股东权益账面值为 363 万元，少数股东权益账估值共计为 3,141 万元。少数股东权益具体情况详见收益法部分的相关内容。

6、市场法估值结论及分析

A&K 作为一家旅游公司，EBITDA 价值比率指标能合理反映企业的实际盈利能力，因此本次采用 EBITDA 价值比率计算结果确定初步估值结果。

被估值单位股东全部权益价值 = (企业全投资价值 - 付息负债 - 少数股东权益) × (1 - 缺少流通折扣率) + 非经营性资产价值

单位：万元

A&K 公司	估值基准日 EBITDA 比率乘数
修正后：EV/EBITDA	15.07
控制权溢价	35%
流动性折扣	30%
被估值公司比率乘数取值	14.24
被估值公司对应参数	17,041
被估值公司全投资计算价值	242,661
被估值公司付息负债	5,534
被估值公司经营性资产构成的股权价值	237,128
非经营性资产净值	100,230
少数股东权益	3,141
被估值公司股权市场价值	334,217
估值结果（取整）	334,200

截止估值基准日 2016 年 12 月 31 日，采用上市公司比较法估值，在持续经营和非流通前提下，A&K 股东全部权益的市场价值估值结果为人民币 334,200 万元。

（七）特别事项说明

1、截止估值基准日，A&K 集团有人民币 46,98.43 万元的货币资金用于信用证担保；有人民币 1,098.13 万元的货币资金用于借款担保；有固定资产净值为人民币 6,624.14 万元的固定资产用于银行借款抵押。本次估值未考虑该事项对估值结论的影响。

2、根据本次重大资产重组法律意见书，截止估值基准日，A&K 的子公司坦桑尼亚公司存在以下担保事项。本次估值未考虑该事项对估值结论的影响。

担保措施	登记日期	受益人	担保金额
动产抵押	2003 年 12 月 23 日	National Bank of Commerce	TShs1,019,350,000
动产抵押	2003 年 2 月 27 日	National Bank of Commerce	TShs. 750,570,000
变更契约	1999 年 12 月 31 日	International Finance Corporation	USD 450,000.00
单一债券	1996 年 5 月 14 日	International Finance Corporation	USD 450,000.00
房产抵押 ⁱⁱ	1996 年 5 月 14 日	International Finance Corporation	USD 450,000.00
公司债券	1996 年 5 月 14 日	National Bank of Commerce	TShs. 750,570,000
公司债券	2003 年 3 月 3 日	National Bank of Commerce	TShs. 750,570,000

3、根据本次重大资产重组法律意见书，截止估值基准日，A&K 的子公司 Abercrombie & Kent U.S. Group Holdings, Inc.存在以下动产抵押留置权。本次估值未考虑该事项对估值结论的影响。

地域	检索类型	登记编号及登记日期	担保权人	备注
特拉华州	联邦课税扣押权	-	-	直至 2017 年 9 月 2 日发生有任何课税扣押

4、根据本次重大资产重组法律意见书，截止估值基准日，A&K 的子公司澳大利亚公司存在以下权利负担。本次估值未考虑该事项对估值结论的影响。

登记号	债权人	担保品	登记日期
2011122034 90004	HP Financial Services (Australia) Pty Limited ACN 082 062 413	澳洲公司所出售、租赁、租用、交付或以其他方式提供给债权人的所有货物	2012 年 1 月 30 日
2012091300 63880	HP Financial Services (Australia) Pty Limited ACN 082 062 413	澳洲公司所出售、租赁、租用、交付或以其他方式提供给债权人的所有货物	2012 年 9 月 13 日

2014081200 52425	Neopost Finance Australia Pty Ltd ACN 154 889 068	澳洲公司提供的抵押物	2014年8月 12日
2013040500 54055	Upstream Print Solutions Pty Ltd ACN 006 572 694 和 Print Solutions Finance Pty Ltd ACN 109257098	作为一份或多份租赁或其它供 货协议标的的打印、复印设备 和其他物品	2013年4月 5日

5、根据本次重大资产重组法律意见书，截止估值基准日，A&K 的子公司 Abercrombie & Kent USA, LLC 存在以下未决诉讼。本次估值未考虑该事项对估值结论的影响。

管辖	案件号及起诉日期	当事人	案件结果
伊利诺伊州库 克郡巡回法院	2015-L-011698 2016年11月16日	Eliza Desiree Asher and Judith Redden Asher (原告) 诉 Abercrombie & Kent USA, LLC (被告)	民事诉讼案件 案件类型: 合同违约; 进程: 2017年2月17日 - 动 议时间表 (see Docket Summary and Complaint attached). 原告索赔金额: 268,771.79 美元

6、报告中的估值结论是反映估值对象在本次估值目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对估值增值额作任何纳税调整准备。

7、本估值报告中涉及的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件及相关材料由委托方及相关方负责提供，对其真实性、合法性由委托方及相关方承担相关的法律责任；同时参照中国注册会计师协会关于印发《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知（会协{2003}18号）的规定，估值人员执行估值业务的目的是对估值对象的价值进行估算并发表专业意见，对估值对象的法律权属确认或发表意见超出了估值的执业范围，因此评估机构不对估值对象的法律权属提供保证。

8、本次估值美元兑人民币汇率采用的是中国国家外汇管理局公布的人民币汇率中间价，估值基准日美元兑人民币汇率中间价为 100: 693.7。

9、由于被估值单位子公司众多且分布于世界各地，被估值单位作为一家以旅游服务为主的公司，其价值主要体现为其盈利能力。因此资产核实中对实物资产主要通过检查会计凭证、合同、照片等替代程序进行核实。对流动资产、非流

动资产、流动负债、非流动负债中的非实物资产主要通过抽查相关凭证等替代程序进行核实。

对企业的收入、成本、费用、盈利能力、盈利水平、经营数据等主要按企业提供的经审计的财务数据进行分析。

10、企业合并资产负债中长期股权投资账面值为人民币 3,740.43 万元。因被估值单位未能提供该长期股权投资所对应的被投资公司于估值基准日的会计报表。本次对该长期股权投资仅按被估值单位账面价值 3,740.43 万元列示于估值结果中。

11、由于无法获取行业中类似产权交易情况资料，缺乏对股权流动性的分析依据，故本估值结论没有考虑股权流动性对估值对象价值的影响。

12、由于无法获取行业及相关股权的交易情况资料，缺乏相关分析依据，故本估值结论没有考虑控股权或少数股权等因素可能产生的溢价或折价对估值对象价值的影响。

13、对企业存在的可能影响估值结论的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而估值人员已履行估值程序仍无法获知的情况下，评估机构及估值人员不承担相关责任。

二、董事会关于本次交易标的估值合理性和定价的公允性分析

（一）董事会对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和估值方法与目的的相关性的意见

1、本次估值机构具备独立性

为公司本次交易出具估值报告的估值机构具有证券期货相关业务资格。估值机构及其经办估值人员与上市公司、交易对方、标的公司，除本次重组涉及的业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，估值机构具有独立性。

2、本次估值假设前提合理

估值机构及其经办估值人员所设定的估值假设前提和限制条件按照国家有

关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

3、本次估值方法与估值目的具备相关性

本次估值目的是为确定标的资产在估值基准日时的市场价值，为本次交易提供合理的价值参考依据。估值机构采用市场法和收益法两种估值方法对标的资产进行了估值，并根据各估值对象的实际情况最终选取了收益法估值结果作为最终的估值结论，本次估值机构所选的估值方法恰当，估值结果客观、公正地反映了估值基准日估值对象的实际情况，估值方法与估值目的具有相关性。

综上所述，本次重组中所选聘的估值机构具有独立性，估值假设前提合理，估值方法与估值目的具备相关性，出具的资产估值报告的估值结论合理，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

（二）估值依据的合理性分析

标的公司未来财务数据预测是以标的公司以前的经营业绩为基础，遵循所在地国家现行的有关法律、法规，根据当地宏观经济、政策、企业所属行业的现状与前景、标的公司的发展趋势，分析了标的公司面临的优势与风险，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，经过综合分析确定的。

1、高端旅游行业持续高速发展

据世界旅游业理事会（WTTC）预计，到 2020 年，全球国际旅游消费收入将达到 2 万亿美元；另据世界旅游协会预测，从 2010 年到 2020 年，国际旅游业人数和国际旅游收入将分别以年均 4.3%、6.7% 的速度增长，高于同期世界财富年均 3% 的增长率；到 2020 年，旅游产业收入将增至 16 万亿美元，相当于全球 GDP 的 10%；所提供工作岗位达 3 亿个，占全球就业总量的 9.2%，从而进一步巩固其作为世界第一大产业的地位。

Rothschild 公司的相关研究显示，全球高端旅游市场主要受全球旅游业整体繁荣和新晋中产阶级生活方式改变驱动，2015 年西欧私人飞机出行较上年增长 3%，2015 年高端酒店较上年增长 7%。尽管只占全球人口的 18%，北美和西欧占全球出境高端旅游的 64%，并且该趋势预计将持续。

根据《Tourism Economics》研究显示，过去几年全球的旅游需求维持强劲的趋势，特别是高端旅游板块。高端旅游在 2011-2015 年期间年均增速为 4.5%，而同期旅游业整体年均增长速度为 4.2%。其预测 2015 年到 2025 年，高端旅游业将继续表现良好，预计年均增速为 6.2%，整体旅游业年增速则预计为 4.2%。其中南亚市场将有超过 10% 的增速。

中产阶级规模扩大引发品质旅游热。全球中产阶级由 2000 年的 5.24 亿人增加至 2015 年的 6.64 亿人，相当于成年总人口的 14%；其所拥有的财富占全球财富的 32%。中产阶级人群追求更加优质的产品和服务，高品质休闲旅游和定制旅游正在成为热点。

2、中国旅游行业发展迅猛

经济环境及人均收入的快速增长极大带动了中国旅游行业的发展。2005 年以来，特别是 2010-2015 年间，中国居民的出游率快速上升，2011 年已接近 200%，由此也带动了国内旅游总收入的高速增长。根据中国国家旅游局的统计，2015 年中国旅游业收入占 GDP 比重已达到 5.84%，旅游业综合贡献占 GDP 总量的 10.8%。

过去十几年间，出境旅游业务在中国国内进入了高速发展阶段。1993-2015 年，中国出境游游客从 374 万人次增长到 1.28 亿人次，年复合增速达 16.60%。随着欧洲签证政策的完善和游客的适应、欧铁的代理、租车自驾的兴起、单要素类资源的采购以及欧洲目的地较广泛等因素影响，旅游人数逐渐平稳上升。

未来 5 年，预计出境游人数年均增速 17% 左右，人均消费增速 7% 左右，出境游消费规模增速 25% 左右，5 年后市场规模在 3 万亿左右。在 5 万亿的基础上，未来 5-10 年，预计出境游人数年均增速 10% 左右，人均消费增速 5% 左右，出境游消费规模增速 16% 左右，10 年后市场规模在 10 万亿左右。中国国家旅游局预计到 2020 年，中国出境游游客将突破 4 亿人次，行业成长空间非常巨大。

3、A&K 公司具有较强的竞争优势

A&K 经过多年经营，在高端、全球性高端旅游市场已形成了相当的品牌影响力。公司所提供的高品质产品和服务，为公司赢得了良好的口碑。公司在高端、

全球性豪华旅游市场处于领先地位，使其在高端旅游产品上具有一定的溢价定价能力。

A&K 建立了分布世界几十个国家地区的旅游服务网络。A&K 建立的垂直化结构、分布广泛的旅游服务网络，使其不仅能获得旅游当地的第一手资料和独特的旅游资源，而且能对旅行过程进行全程控制，从而为客户提供安全可靠、具有特色的旅游产品和服务。A&K 通过多年经营建立的广泛分布于世界各的旅游服务网络，为 A&K 未来进一步扩大经营奠定了基础。

A&K 具有很强的产品创新能力。得益于多年从事旅游开发的经验和广泛分布于世界各的旅游服务网络，A&K 能及时得到最新的市场需求信息，并根据市场反馈进行新的旅游产品开发，及时为市场提供新的产品和服务，为客户进行量身定做。A&K 的产品创新能力为未来满足客户日益增长的多样性、个性化的需求打下了基础。

A&K 广泛分布于世界各的旅游服务网络，使 A&K 的客户源和目的地多样化，从而使其经营业务减少了季节性和地区突发事件的影响。

A&K 多年经营使其拥有了一支高水平的管理团队和本土化的员工队伍。A&K 管理团队和员工队伍的融合为 A&K 的发展提供了人才保障。

4、A&K 报告期经营情况及未来财务预测情况差异分析

（1）报告期经营情况

单位：万元

项 目	2015 年	2016 年
一、营业收入	274,346.69	313,076.84
减：营业成本	199,125.06	231,998.93
营业税金及附加	-	-
营业费用	21,604.45	21,587.48
管理费用	42,198.66	53,367.56
财务费用	3,043.20	4,407.17
资产减值损失	1,383.95	28.56
加：公允价值变动收益	-402.35	-801.06
投资收益	-592.94	128.86
二、营业利润	5,996.08	1,014.94

加：营业外收入	78.04	41.18
减：营业外支出	358.94	118.23
三、利润总额	5,715.18	937.89
减：所得税费用	3,184.58	3,181.66
四、净利润	2,530.60	-2,243.77

A&K 2016 年净利润为-2,243.77 万元，扣除管理费用中的股份支付费用 9,815.33 万元后，不考虑对所得税影响，2016 年的净利润为 7,571.56 万元。

（2）未来财务预测

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入	357,910	394,669	443,285	470,329	484,407
减：营业成本	258,560	283,057	319,269	339,390	349,568
销售费用	22,240	22,931	23,648	24,391	25,160
管理费用	44,928	46,658	48,505	50,472	52,563
财务费用	282	282	282	282	282
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益					
营业利润	31,901	41,740	51,580	55,794	56,834
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
利润总额	31,901	41,740	51,580	55,794	56,834
减：所得税费用	11,509	14,214	17,016	18,263	18,736
净利润	20,391	27,526	34,563	37,532	38,098
+财务费用	180	187	187	187	187
+折旧与摊销	3,930	4,512	5,192	5,969	6,850
-营运资金净增加	-2,436	-3,239	-5,355	-2,826	-1,233
-资本性支出	4,079	4,755	5,442	6,170	6,975
净现金流量	22,857	30,710	39,856	40,344	39,394

1) 营业收入

A&K 在美国，英国等旅游市场处于领先地位，但其客户来源主要来自美国、英国及澳大利亚，对游客大幅增长的中国则一直未大力开发推广。同时，A&K 旅游目的地主要集中在非洲，而对中国，印度，巴西，墨西哥等开发力度不够。

过去十几年间，中国出境旅游业务进入了高速发展阶段。1993-2015年，中国出境游游客从374万人次增长到1.28亿人次，年复合增速达16.60%。

根据A&K未来发展规划，2017年至2019年将加大对中国市场的开发，力争在2019年取得显著增长。未来营业收入预测时，考虑到中国旅游市场的快速发展，特别是中国的出境游市场未来有着巨大的发展空间，中国市场将是企业未来营业收入增长的重要因素。因此预计企业2017年营业收入较2016年增长12%左右，2018年较2017年增长10%左右。由于2017年和2018年这二年对中国市场的开发，预计2019年营业收入较2018年增长12%左右。2020年预计增长较会有所放缓，预计2020年营业收入较2019年增工10%左右。在前几年增长的基础上，预计2021年增长将趋于平缓，2021年营业收入较2020年预计增长3%左右。

2) 毛利率

A&K历史年度毛利率基本平稳，2015年度约为27%，2016年度约为26%。A&K主营业务成本主要由购入服务、代理佣金、信用卡手续费和直接成本中的折旧费用等构成。其中购入服务约占总主营业务成本约95%。

未来收益预测中，对各公司每年度的TOC、DMC、EUP业务分别预测营业成本，最后汇总得到A&K未来每年度总的的营业成本。

在对各公司每年度TOC、DMC、EUP业务营业成本预测时，分别对营业成本中的购入服务、代理佣金、信用卡手续费和折旧费用等进行预测，同时参考历史年度营业成本及毛利率。企业历史年度毛利率基本稳定，预计未来年度毛利率基本在27%左右。

3) 销售费用

企业2015年销售费用占营业收入比率为7.9%，2016年销售费用占营业收入比率为6.9%。未来年度随着营业收入的增长，销售费用占营业收入比率会有所下降。未来预测中，2017年销售费用占营业收入比率为6.3%，2018年为5.9%，2019年为5.5%，2020年及2021年为5.2%。与2015年和2016年对比，A&K未来销售费用占营业收入比率逐年略有下降，这主要是由于未来年度营业收入增

长，销售费用占营业收入比率有所下降。

4) 管理费用

企业 2015 年管理费用为 42,199 万元，扣除其中的股份支付费用 2,453 万元后为 39,745 万元，占营业收入的比率为 14.5%；2016 年管理费用为 53,368 万元，扣除其中的股份支付费用 9,815 万元后为 43,552 万元，占营业收入的比率为 13.9%。由于标的公司未来股权激励预计需计入费用的金额不大且难以准确确定，其对标的公司的估值影响较小，因此未来管理费用预测时未考虑股份支付的影响。

预测 2017 年管理费用为 44,928 万元，比 2016 年扣除股份支付费用后的管理费用 43,552 万元增长 3.2%。2018 年至 2021 年，管理费用年均增长为 4%左右。

企业 2015 年、2016 年管理费用占营业收入比率为 14%左右。未来年度随着营业收入的增长，管理费用占营业收入比率会有所下降。未来预测中，2017 年管理费用占营业收入比率为 12.8%，2018 年为 12.1%，2019 年为 11.3%，2020 年及 2021 年为 10.8%左右。

5) 财务费用

财务费用包括利息支出、利息收入、汇兑损益及手续费等其他财务费用。未来财务费用预测仅对利息支出进行预测，对于利息收入、汇兑损益及手续费等不确定性费用不进行预测。基准日企业付息债务共计为 5,534 万元，综合贷款利率为 5.1%。企业未来将保持基准日的付息债务水平。

6) 净利润

公司 2015 年的净利润为 2,530.60 万元，扣除管理费用中的股份支付费用 2,453.37 万元后，不考虑对所得税影响，2015 年的净利润为 4,983.97 万元。

公司 2016 年净利润为-2,243.77 万元，扣除管理费用中的股份支付费用 9,815.33 万元后，不考虑对所得税影响，2016 年的净利润为 7,571.56 万元。

未来预测中，2018 年至 2021 年净利润率有所增长，主要是由于 A&K 未来营业收入有所增长所带来的规模效应。

通过以上分析，在内外部双重有利因素的推动下，A&K 充分发挥自身优势，

具备持续增长的潜力和空间，业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理，因而估值结果相比其净资产账面值有较大幅度增值是合理的。

（三）后续经营过程中政策、宏观环境等方面的变化趋势及应对措施及其对估值的影响

1、宏观环境与行业发展趋势

从宏观环境来看，全国经济复苏为旅游行业发展提供了良好的基础。在中国，经济转型和政策支持为出境游行业创造了良好的成长环境和难得的发展机遇。当前，中国经济呈现出新常态，表现为从高速增长转为中高速增长，经济结构优化升级，增长驱动力正加快由工业主导向服务业主导转变。近年来，出境游行业受到多方面政策利好支持：国家出台政策支持旅游发展；旅游目的地国家放宽对中国签证政策甚至免签，国际出行门槛降低，出境游更为便利等。伴随着“一带一路”政策的落地，“融合”将成为大国崛起背景下的世界新常态。

从需求结构来看，全球中产阶级的崛起和消费升级带来高端旅游行为的“常态化”，游客出境游目的的多样性与出游方式正在发生变化，出行体验逐渐取代价格成为消费者的最大关切。大量个性化的需求和碎片化的需求为定制旅游、自由行等细分出境游市场提供了广阔空间，未来符合不同层次需求，有主题、有特色、性价比高的旅游产品将赢得更多青睐。旅游服务商的竞争亦将逐步集中于对服务品质的把控和对需求的理解上，行业竞争随之由同质化、价格战的低级阶段转入拼服务和拼附加值的高级阶段，行业生态将得到进一步改善。

因此，就目前的行业情况、宏观环境变化趋势而言，A&K 所在的高端旅游行业具备广阔的发展空间，行业的整体快速发展对于 A&K 业务的进一步发展有益。

2、业务发展和经营变化趋势

（1）业务发展获得中国的产业政策支持

根据 A&K 的业务规划，未来将在中国等地区迎来业绩增长点。2015 年 8 月，《国务院办公厅关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》（国办发[2015]62 号）指出旅游业是我国经济社会发展的综合性产业，是国民经济和现代服务业的

重要组成部分，要实施旅游基础设施提升计划，改善旅游消费环境；要实施旅游投资促进计划，开辟旅游消费市场；要实施旅游投资促进计划，培育新的消费热点；要实施乡村旅游提升计划，开拓旅游消费空间；要优化休假安排，激发旅游消费需求。中国的政策支持，对于 A&K 在国内开展高端旅游业务提供了良好的保障，有利于其利用行业领先的经营获得先发红利，培育新的利润增长点。

（2）借助上市公司旅游地产布局快速掌握核心资源

中弘股份目前定位于休闲度假物业的开发与经营，侧重开发休闲度假地产、主题商业地产，已在北京、海南、云南、吉林、浙江、山东等国内核心旅游区域纷纷布局，并初步涵盖了“地缘幅度纵贯南北、涵盖山湖岛海多种类型”的旅游资源。同时，中弘股份控股的新加坡上市公司亚洲旅游目前已成为东南亚一线 OTA 平台。

A&K 可以借助上市公司目前的布局快速掌握大量高端旅游目的地资源，并通过其领先的 OTA 平台获取目标客户，利用自身成熟的全球客户基础和品牌优势，提升销售规模，增强市场竞争力。

3、技术、行业、经营许可、技术许可变化趋势及影响分析

互联网和移动互联网技术在高端旅游领域的深度运用，快速改变着高端旅游生态圈。借助互联网技术对采购、研发、销售各业务环节进行集成，构建内部信息化管理平台和外部销售平台，加快平台建设和实现平台价值的变现已逐渐成为公司做大做强的重要保障。

4、重大合作协议变化趋势及影响分析

自 A&K 成立以来，A&K 与其主要的供应商及客户均保持了良好的合作关系，报告期内，A&K 签署的重大合作协议情况较为稳定，且未来还有较大的发展与开拓空间，基于目前 A&K 的重大合作协议的签署以及未来的变化情况，A&K 的估值水平是合理的。

5、总结及应对措施

综上所述，行业宏观环境、产业政策、重大合作协议等方面的变化趋势对

A&K 的经营活动及业务发展属于利好影响。在本次交易的估值工作中已经对上述影响因素进行了充分考虑，本次交易中 A&K 股权的估值水平合理，上述影响因素的变动趋势对 A&K 股权的估值水平没有明显不利影响。

同时，董事会未来将会根据行业宏观环境、产业政策、重大合作协议、税收优惠等方面的变化采取合适的应对措施，保证 A&K 经营与发展的稳定。

（四）报告期内变动频繁且影响较大的指标对评估或估值的影响分析

报告期内，随着 A&K 业务的开展及规模的逐步扩大，A&K 的营业收入及营业利润等各项指标均实现了一定的增长。各项指标中，营业收入增长率、毛利率以及折现率对于估值的影响较大，针对该三项指标对估值的敏感性分析的情况如下：

1、估值结果对营业收入变动的敏感性分析

假设估值标的各年营业收入分别波动-20%、-15%、-10%、-5%、-1%、1%、5%、10%、15%、20%：

单位：万元

收入变动幅度	估值	变动金额	变动率
20%	461,400.00	138,200.00	43%
15%	426,900.00	103,700.00	32%
10%	392,300.00	69,100.00	21%
5%	357,700.00	34,500.00	11%
1%	330,100.00	6,900.00	2%
0	323,200.00	-	0%
-1%	316,300.00	-6,900.00	-2%
-5%	288,600.00	-34,600.00	-11%
-10%	254,100.00	-69,100.00	-21%
-15%	219,500.00	-103,700.00	-32%
-20%	184,900.00	-138,300.00	-43%

2、估值结果对毛利率变动的敏感性分析

假设估值标的各年毛利率分别波动-20%、-15%、-10%、-5%、-1%、1%、5%、10%、15%、20%：

单位：万元

毛利率变动幅度	估值	变动金额	变动率
20%	446,700.00	123,500.00	38%
15%	415,900.00	92,700.00	29%
10%	385,000.00	61,800.00	19%
5%	354,100.00	30,900.00	10%
1%	329,400.00	6,200.00	2%
0	323,200.00	-	0%
-1%	317,000.00	-6,200.00	-2%
-5%	292,300.00	-30,900.00	-10%
-10%	261,400.00	-61,800.00	-19%
-15%	230,500.00	-92,700.00	-29%
-20%	199,600.00	-123,600.00	-38%

3、估值结果对折现率变动的敏感性分析

假设估值标的各年折现率分别增加-3%、-2%、-1.5%、-1%、-0.5%、0.5%、1%、1.5%、2%、3%：

单位：万元

折现率	估值	变动金额	变动率
10.1%	409,600.00	86,400.00	27%
11.1%	375,600.00	52,400.00	16%
11.6%	360,800.00	37,600.00	12%
12.1%	347,200.00	24,000.00	7%
12.6%	334,700.00	11,500.00	4%
13.1%	323,200.00	-	0%
13.6%	312,500.00	-10,700.00	-3%
14.1%	302,600.00	-20,600.00	-6%
14.6%	293,300.00	-29,900.00	-9%
15.1%	284,700.00	-38,500.00	-12%
16.1%	269,100.00	-54,100.00	-17%

通过上表数据看出，年收入变化率从-20%~20%变化，估值相对本次交易作价差异率在-43%~43%之间。毛利率变化率从-20%~20%变化，估值相对本次交易作价差异率在-38%~38%之间。折现率从 10.1%~16.1%变化，估值相对本次交易作价差异率在 27%~-17%之间。虽然评估机构在执业过程中遵循相关规定和行业惯例，并履行了勤勉尽责的职责，但由于收益法基于一系列假设并基于对未来的预测，如未来出现由于宏观经济波动等可预期之外因素的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符的风险。

根据上市公司与中弘集团签订的《业绩承诺与补偿协议》，2017 年度、2018 年度、2019 年度净利润分别不得低于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元。如出现标的公司实际业绩低于承诺业绩的情形，公司将督促中弘集团履行承诺义务，要求中弘集团严格按照协议约定对上市公司进行补偿。

（五）标的公司与上市公司的协同效应

公司目前正规划轻资产战略，即“A+3”战略，“A”就是在 A 股已经上市的中弘股份公司，未来将以旅游地产为主；“3”是指公司收购的三家境外上市公司，分别拟打造成为互联网金融平台和营销平台、互联网旅游平台、品牌管理及运营平台。A&K 的旅游业务和公司目前的旅游板块业务可以充分发挥协同效应，形成优势互补。

一方面，对于 A&K 而言，亚洲旅游资源丰富，是 A&K 目前的目的地之一。亚洲作为新兴市场，经济发展迅速，居民生活水平迅速提高，因此可以成为 A&K 重要的客户来源地之一，目前该部分业务占比极小，具有很大的发展空间。与此同时，公司在国内积累了丰富的休闲度假物业开发运营资源，借助公司在境内及香港、新加坡等主要市场开拓地的旅游管理资源和平台，A&K 发展亚洲市场将会有强有力的支持，促进 A&K 亚洲业务的发展。

另一方面，对于公司而言，公司目前定位于休闲度假物业的开发与经营，侧重开发休闲度假地产、主题商业地产，已在北京、海南、云南、吉林、浙江、山东等国内核心旅游区域纷纷布局，并初步涵盖了“地缘幅度纵贯南北、涵盖山湖岛海多种类型”的旅游资源。同时，公司控股的新加坡上市公司亚洲旅游目前已成为东南亚一线 OTA 平台。A&K 具有高端旅游服务的管理经验、资深行业管理服务团队、品牌知名度、全球高端客户和市场基础、自主拳头产品和高端个性化定制产品。这些行业经验和优势对于上市公司进一步战略转型，进一步完善、提高休闲度假物业的投资、设计及运营能力具有重要的意义。

通过本次收购，公司可以为 A&K 的业务带来广阔的市场需求，发挥 A&K 的旅游业务与公司原有旅游板块优势资源的协同效应，形成优势互补，完善公司的文化旅游生态圈。

本次交易定价中考虑了上述协同效应。

（六）结合交易标的的同行业上市公司和市场可比交易，分析交易定价的公允性

1、同行业上市公司估值比较

按照申万行业分类，A&K 属于旅游综合行业，纳入申万旅游综合指数（852131.SI）范围。考虑到部分上市公司每股收益过低，造成上市公司市盈率过高，为增强上市公司的可比性，剔除市盈率高于 200 倍和市盈率为负的公司，该指数下成分股截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日的市盈率指标情况如下：

证券代码	证券简称	市销率 PS	市盈率 PE
000796.SZ	凯撒旅游	1.83	50.56
002033.SZ	丽江旅游	7.81	23.86
002059.SZ	云南旅游	5.99	99.04
002707.SZ	众信旅游	1.30	53.45
300178.SZ	腾邦国际	7.01	45.95
600138.SH	中青旅	1.47	20.61
600706.SH	曲江文旅	3.40	68.77
601888.SH	中国国旅	1.89	20.82
603869.SH	北部湾旅	10.78	55.16
	均值	4.61	48.69
	中值	3.40	50.56
	A&K（以 2017 年预测净利润计算）	1.01	15.51
	A&K（扣除股份支付影响）	1.01	41.76

数据来源：WIND

注：A&K 市盈率（以 2017 年预测净利润计算）=本次交易价格总额/2017 年预测净利润。（由于 2016 年净利润为负，采用 2017 年预测净利润进行计算）

A&K（扣除股份支付影响）=本次交易价格总额/（2016 年净利润+股份支付）（不考虑相应税费影响）

市盈率=每股价格/每股盈利。每股价格为 2016 年 12 月 31 日收盘价格。每股盈利为 2016 年度每股盈利。

市销率=每股价格/每股营业总收入。每股价格为 2016 年 12 月 31 日收盘价格。每股营业收入为 2016 年度每股营业总收入。

根据同类上市公司情况，截至 2016 年 12 月 31 日，旅游综合行业上市公司的市盈率均值和中值分别为 48.69 倍和 50.56 倍。A&K 作价对应的以 2016 年扣

除股份支付影响后的净利润计算的市盈率为 41.76 倍，A&K 作价对应的以 2017 年预测净利润计算的市盈率为 15.51，均低于同行业上市公司市盈率的均值和中位数。旅游综合行业上市公司的市销率均值和中值分别为 4.61 和 3.40，A&K 作价对应的市销率为 1.01 倍，低于同行业上市公司市销率。

2、结合可比交易分析本次定价合理性

本次交易属于旅游行业的并购案例，选取近年来旅游行业内的并购案例，根据相应公告、报告的交易金额、净利润、营业收入等数据计算交易标的的静态市盈率和动态市盈率，如下：

证券代码	证券简称	交易标的	交易金额 (万元)	交易前一年 净利润(万 元)	市盈率	市销率
300005.SZ	探路者	北京行知探索旅行社有限公司 21.08% 股权	3,900.00	194.69	35.44	2.07
300178.SZ	腾邦国际	重庆新干线国际旅行社有限公司 60% 股权	3,492.00	43.21	134.7	0.35
300178.SZ	腾邦国际	厦门欣欣信息技术有限公司 12% 股权	3,600.00	252.18	118.96	22.95
002707.SZ	众信旅游	竹园国际旅行社有限公司 70% 股权	63,000.00	2,151.27	41.84	0.45
000796.SZ	易食股份	凯撒同盛（北京）投资有限公司 100% 股权	240,000.00	10,592.19	22.66	0.90
002707.SZ	众信旅游	北京周游天下国际旅行社有限公司 51% 股权	10,900.00	330.05	33.03	3.29
300178.SZ	腾邦国际	深圳市喜游国际旅行社有限公司 55% 股权	88,000.00	6,787.56	23.57	0.73
002707.SZ	众信旅游	华远国旅 100% 股权	260,000	3,750.17	69.33	1.07
均值					35.79	4.74
中值					38.64	0.99
A&K（以 2017 年预测净利润计算）					15.51	1.01

A&K（扣除股份支付影响）	41.76	1.01
---------------	-------	------

近几年旅游行业内的并购案例中的标的资产平均市盈率为 35.79 倍，市盈率的中位数为 38.64 倍。本次交易中，标的资产作价对应的以 2017 年预测净利润计算的市盈率为 15.51 倍，低于近几年旅游行业内的并购案例中标的资产市盈率的平均值和中位数。标的资产作价对应的扣除股份支付影响后的市盈率为 41.76 倍，略高于近两年旅游行业内的并购案例中标的资产市盈率的平均值和中位数。

近几年旅游行业内的并购案例中的标的资产平均市销率为 4.74 倍，中位数为 0.99 倍。本次交易中，标的资产作价对应的市销率为 1.01 倍，低于近几年轻资产并购案例中标的资产市销率的平均值，略高于并购案例中标的资产市销率的中位数。

（七）交易定价与评估或者估值结果差异分析

根据中锋评估出具的中锋咨报字（2017）第 047 号《估值报告》，估值机构采用收益法和市场法两种估值方法对 2016 年 12 月 31 日基准日的 A&K 的股东全部权益进行了估值，最终采用收益法估值结果作为估值结论。根据收益法估值结果，A&K100%股权的估值价值为 323,200.00 万元，折合 46,600.00 万美元，90.5% 的股权估值价值即为 42,173.00 万美元。

本次交易中，90.5% 的股权交易定价为 41,249.26 万美元，较估值溢价约 -2.19%。交易价格与估值结果差异较小。

三、独立董事对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和交易定价的公允性的意见

（一）独立董事对估值机构的独立性、假设前提的合理性的独立意见

根据《重组管理办法》、《上市规则》等有关规定，公司独立董事就本次估值机构的独立性、估值假设前提的合理性发表意见如下：

“1、估值机构的独立性

本次交易聘请的估值机构北京中锋资产评估有限责任公司具有证券期货相

关业务资格。北京中锋资产评估有限责任公司及其经办估值人员与公司、交易对方、A&K 除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在除专业收费外的现实的或可合理预期的利益或冲突，估值机构具有独立性。

2、估值假设前提的合理性分析

本次对标的资产的估值中，估值机构所设定的估值假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。”

（二）对交易定价公允性的独立意见

“本次交易价格不以估值结果为依据，系以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方协商一致确定的交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价。

为了便于投资者对本次交易定价水平公允性的判断，北京中锋资产评估有限责任公司为标的资产出具了资产评估报告。以 2016 年 12 月 31 日为估值基准日，采用了收益法以及市场法两种方法进行估值，并选取收益法的估值结果作为估值结论，A&K 股东全部权益价值为 323,200.00 万元，对应的 90.5% 股权价值为 292,496.00 万元，略高于本次收购价格。

经与市场可比交易、可比公司比较并参考中锋评估的估值结果，本次交易定价具有商业合理性，交易定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。”

第六节 本次交易的主要协议

本次交易中涉及到的合同均为英文版本，本部分内容系相关主要内容的中文翻译，如对本部分内容理解发生歧义的，则以英文版本为准。

一、股份出售与购买协议（SPA）

2017年5月7日，中弘股份下属境外子公司 Neo Dynasty、衍昭、Ocean Sound 及 A&K 签署了《股份购买与出售协议》，协议主要内容如下：

（一）签署主体

签署方：中弘股份下属境外子公司 Neo Dynasty、衍昭、Ocean Sound 及 A&K，其中，本次交易的出售方为 YAN ZHAO GLOBAL LIMITED，购买方为上市公司下属境外子公司 NEO DYNASTY LIMITED。

（二）交易标的

根据 SPA 约定，本次交易的标的为 A&K90.5%的股权，具体包括：

- 1、普通股 287,199,368 股；
- 2、第一期 CPECs25,894,478,880 股，第二期 CPECs1,514,297,011 股，合计 CPECs 27,408,775,891 股；
- 3、第一期 IP PECs2,970,016,740 股，第二期 IPPECs173,685,189 股，合计 IPPECs 3,143,701,929 股。

（三）交易价格、定价依据及支付方式

本次交易价格为 41,249.26 万美元。

根据本次交易的 SPA 相关条款约定，本次交易的交易对价构成为：本次交易的价格 41,249.26 万美元=衍昭收购 A&K 支付的价款 38,600 万美元+前次收购支付的中介机构费用 274.09 万美元+衍昭持有 A&K 股权期间承担的融资成本 2,375.17 万美元

其中，“衍昭持有 A&K 股权期间承担的融资成本”假设按照 2016 年 9 月 23

日至 2017 年 6 月 30 日进行暂估。

上述融资成本计算过程为，2016 年 9 月 23 日至 2017 年 6 月 30 日期间，根据约定，Massive Reward 提供的 1 亿美元融资利息为 1,050 万美元，Forest Asset 提供的 2.35 亿美元融资成本=承诺费(Commitment Fee)58.75 万+23,500 万×7%×281/365=1,325.17 万美元。

交割价格将根据实际交割日进行调整。若实际交割日晚于 2017 年 6 月 30 日，则增加相应延期天数承担的融资成本；若实际交割日早于 2017 年 6 月 30 日，则减少相应天数承担的融资成本。

在交割日，买方或其指定的第三方应向卖方或其指定的第三方支付上述交易对价。

（四）交割日及交割事项

根据协议约定，完成交割的先决条件如下：

- 1、买方对 A&K 的尽职调查结果满意。
- 2、于交割日所有的担保真实有效，不存在误导性。
- 3、买方确认从前次交易到本次交易期间，A&K 不存在重大不利影响。
- 4、卖方董事会、股东大会审议通过关于此次交易协议、股票回购协议、崇知香港的认购协议、交割安排协议与交割计划的议案。
- 5、完成 Neo Dynasty Limited 与 Forest Asset 的融资协议、Neo Dynasty Limited 与 Massive Reward 的融资协议、股票回购协议、交割安排协议、崇知香港认购协议的签订。
- 6、买方董事会审议通过关于此次交易协议、交割安排协议与交割计划的议案。
- 7、Ocean Sound 的董事会审议通过关于 Neo Dynasty Limited 与 Massive Reward 的融资协议、Neo Dynasty Limited 与 Forest Asset 的融资协议的议案。
- 8、崇知香港的董事会审议通过关于股票回购协议与交割计划的议案。

9、上市公司董事会审议通过此次重大资产购买议案。

10、上市公司股东大会审议通过此次重大资产购买议案。

11、上市公司独立董事审议通过此次重大资产购买议案，并出具意见。

12、由买方、卖方、Mr. Geoffrey Kent 签订履约承诺书（Deed of Adherence）并交付至签订方。

本次交易的交割日为先决条件全部得到满足或被豁免之日起的 10 个工作日内或者买卖双方协商书面同意的其他日期，交割在香港时间当日上午 10:00 时开始进行。

1、买方应向卖方指定账户以不可撤销的电汇方式支付交易对价并提供交易所涉及的相关证明文件。

2、买方应向卖方提供交割日股票的权属证明并提供交易所涉及的相关证明文件。

（五）过渡期间损益的归属

根据 SPA 约定，交易标的自定价基准日至交割日期间，交易标的盈利的，盈利部分由买方享有；交易标的亏损的，亏损则由卖方承担。

（六）与资产相关的人员安排

为保证 A&K 在本次交易完成后仍能按照原有的生产经营、管理制度运行，实现平稳过渡，公司决定在本次收购完成后基本沿用 A&K 及其子公司现有的人员团队。

（七）协议生效的先决条件

根据 SPA 的约定，协议生效的条件如下：

1、买方董事会审议通过关于此次交易协议、交割安排协议与交割计划的议案。

2、Ocean Sound 的董事会审议通过关于 Neo Dynasty Limited 与 Massive Reward 的融资协议、Neo Dynasty Limited 与 Forest Asset 的融资协议的议案。

3、崇知香港的董事会审议通过关于崇知香港股票回购协议与交割计划的议案。

4、上市公司董事会审议通过此次重大资产购买议案。

5、上市公司股东大会审议通过此次重大资产购买议案。

6、上市公司独立董事审议通过此次重大资产购买议案，并出具独立独立董事意见。

7、由买方、卖方、Mr. Geoffrey Kent 签订履约承诺书（Deed of Adherence）并交付至签订方。

（八）终止条款

根据 SPA 的约定，在交割完成前任何时候，买方发现卖方提供的声明与保证条款在任何重大方面不准确或无法实现，买方有权通过书面通知终止交易协议。卖方将承担买方因终止协议造成的费用及损失。

（九）违约责任

根据 SPA 约定，卖方提供的声明与保证条款在任何重大方面存在不准确，卖方应当承担因此给买方造成的一切费用及损失。

二、业绩承诺与补偿协议

公司于 2017 年 5 月 7 日与中弘集团就本次重大资产收购签署了附条件生效的《业绩承诺与补偿协议》，主要内容如下：

中弘股份作为上市公司，在其全资子公司 NEO DYNASTY LIMITED 向衍昭通过股权购买协议购买标的公司 A&K 90.5% 股权的交易中，乙方中弘集团作为甲方中弘股份的控股股东，为保护中小投资者合法权益，中弘集团将对本次交易完成后标的公司于 2017 年、2018 年和 2019 年经审计的合并报表口径下归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后）作出承诺，依照协议约定对甲方做出业绩承诺补偿。

（一）业绩承诺指标

各方一致确认，本协议项下进行业绩测算的对象为标的公司净利润情况。净利润指合并报表口径下归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润，该等净利润数的计算，应以中国现行有效的会计准则为基础，并经甲方聘请的具有证券从业资格的会计师事务所（下称“合格审计机构”）审核确认。

根据各方协商一致确认，乙方承诺，标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度（以下称“业绩承诺期”）净利润分别不得低于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元（以下称“承诺净利润数”）。如在上述业绩承诺期内标的公司各期实现的实际净利润数低于同期承诺净利润数，则乙方需根据本协议的约定对甲方进行现金补偿。

（二）实际净利润数的确定

标的公司在业绩承诺期的每一年度实现的实际净利润数，以甲方聘请的合格审计机构就承诺净利润实现情况进行审计并出具的专项审核报告中确认的数字（下称“实际净利润数”）为准。标的公司及其子公司的财务报表编制应符合中国现行有效的会计准则及其他法律、法规的规定，除非法律、法规规定或甲方同意，否则，业绩承诺期内标的公司不得改变会计政策、会计估计。

（三）利润差额的确定

自本次交易实施完毕后，甲方在聘请具有证券业务资格的会计师事务所对其进行年度审计的同时，由该会计师事务所对 A&K 在利润补偿期间当年实现的实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审查，并由会计师事务所就此出具专项审核报告。

经合格审计机构审核确认的当期期末累积实际净利润数与当期期末累积承诺净利润数之间的差额（以下称“利润差额”）将作为乙方向甲方进行补偿的具体补偿数额确定依据。

（四）业绩补偿的计算及实施

1、 补偿数额的确定

业绩补偿以现金方式进行。业绩承诺期间中弘集团因累计的实际净利润数不足承诺净利润数而发生的补偿与标的公司资产减值而发生的补偿金额合计不超

过该次交易的交易价格。

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实现的净利润）÷业绩承诺期间各年的承诺净利润总和×本次交易价格－累计已补偿金额

若当期计算的补偿金额小于 0，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由甲方聘请经各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试，在业绩承诺期的最后一个会计年度的专项审核意见出具后三十日内出具《减值测试报告》。

如标的公司期末减值额>业绩承诺期间内已补偿现金总额，则乙方应当按以下计算方式进行补偿：应补偿的金额=期末减值额－在业绩承诺期内已支付的补偿额。

2、 补偿的实施

甲方将在业绩承诺期内每年的年度报告中单独披露标的公司实现的净利润数与乙方净利润承诺数差异情况。

若触发乙方上述现金补偿义务的，甲方在业绩承诺期内各年年报披露后的 10 个工作日内，书面通知乙方向甲方支付其应补偿的现金，乙方在收到甲方通知之日起 10 个工作日内应以现金方式（包括银行转账）方式支付甲方。

（五）协议的生效条件

协议经各方签字或盖章后于本协议首页载明的日期成立，在满足下列条件全部满足之日起生效：

- （1）甲方董事会、股东大会审议通过了本次重大资产重组；
- （2）本次重大资产重组交易文件已经生效。

三、 融资协议(Facility Agreement)

2017 年 5 月 7 日，Ocean Sound Enterprises Limited 与 Forest Asset 和 Massive Reward 分别签署了一份融资协议，同时与崇知香港签署了一份贷款协议。

（一）与 Forest Asset 融资协议

1、签署主体

借款方为 Ocean Sound，融资方为 Forest Asset。

2、融资安排

Forest Asset 在本次交易交割日向借款方提供贷款 235,000,000 美元。

3、融资利率

此次融资涉及的年化利率为 7%，按照期限支付利息。具体期限安排如下：

第一期计息为交割日当天到 2017 年 9 月 22 日。

剩余期限为 6 个月计息一次。

4、融资期限

本次融资协议最终还款日期为 2019 年 9 月 22 日。

5、融资担保

以 A&K90.5%的股权作质押担保。

（二）与 Massive Reward 的融资协议

1、签署主体

借款方为 Ocean Sound，融资方为 Massive Reward。

2、融资安排

Massive Reward 在本次交易交割日向借款方提供贷款 100,000,000 美元。

3、融资利率

此次融资涉及的年化利率为 12%/年，按照期限支付利息。期限始于融资协议生效日。

除利息之外，融资方还需支付 2.5%/年的融资费用。其他融资费用 2.5%/年系在提前还款的情况下，Ocean Sound 需要就提前还款部分以该费率向 Massive

Reward 支付费用。

4、融资期限

Ocean Sound 在提款满一年后，即可有权提前还款。根据借款方需要，可将最终还款日延长至提款日后 24 个月。

5、担保

以 Neo Dynasty 100% 的股权作质押担保。

（三）崇知香港贷款协议

1、签署主体

借款方为 Ocean Sound，融资方为崇知香港。

2、融资安排

崇知香港向 Ocean Sound 提供 7750 万美元的借款，用于 Neo Dynasty 收购 A&K 90.5% 股权使用。

3、融资利率

此次借款为无息借款，贷款人无需向借款人支付利息。

4、融资期限

本次贷款协议最终还款日期为 2017 年 12 月 31 日，或经双方协商一致同意的其他还款日期。

5、生效条件

协议的生效条件为本协议经中弘股份股东大会非关联股东审议通过。

四、维好协议(Keepwell Deed)

中弘集团、中弘股份、New World Investment、新奇投资就 Forest Asset 对 Ocean Sound（借款方）的 235,000,000 美元贷款与 Forest Asset 签订的维好协议。

协议的主要内容：

- 1、各订约方同意确保在维好协议生效期间对 Ocean Sound 的所有权不发生改变；
- 2、各订约方同意确保在维好协议生效期间，Ocean Sound 保持其总股本与偿债能力；
- 3、如 Ocean Sound 在维好协议生效期间资金流动性不足以满足本次重组中协议规定时，各订约方需确保补充其偿债能力达到偿付条件，各订约方无需代 Ocean Sound 偿付贷款。

第七节 交易的合规性分析

本次交易符合《重组管理办法》关于重大资产重组的相关规定，具体论述如下：

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、符合国家产业政策

本次交易的标的为 A&K90.5%的股权。A&K 的主要业务为提供高端旅游服务。依据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），A&K 属于“L 租赁和商务服务业”中的“L72、商务服务业”。

2009 年 12 月，国务院颁布的《国务院关于加快发展旅游业的意见》（国发[2009]41 号）指出，旅游业是战略性产业，资源消耗低，带动系数大，就业机会多，综合效益好；2012 年 6 月，国家旅游局发布《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》（旅办发[2012]280 号），进一步发挥民间资本的重要作用，对于促进我国旅游业又好又快发展具有重要意义；2013 年 2 月，《国民旅游休闲纲要（2013-2020 年）》由国务院办公厅颁布实施，以此为扩大旅游消费的新契机，进一步推动带薪休假制度的落实，推动有条件的地方制定鼓励居民旅游休闲消费的政策措施，进而提升旅游消费水平；2013 年 10 月 1 日，全国人大常委会通过的《中华人民共和国旅游法》正式实施（主席令 12 届第 3 号），从更高层面的立法角度规范市场、促进旅游行业健康发展；2015 年 8 月，《国务院办公厅关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》（国办发[2015] 62 号）再次强调，旅游业是我国经济社会发展的综合性产业，是国民经济和现代服务业的重要组成部分。

因此，本次交易符合国家的产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

A&K 所属行业不属于高污染行业，所经营的业务不涉及立项、环评等报批

事宜，不涉及环境保护问题，不存在违反国家环境保护相关法规的情形。

本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

3、本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

截至本报告书签署之日，A&K 在中国主要办公场所均通过租赁方式取得。

截至本报告书签署之日，本次交易不存在违反国家土地方面有关法律和行政法规的规定的规定的情形。

4、本次交易不存在违反反垄断法规规定的情形

A&K 所属的行业参与者较多，A&K 在其所属行业中均并未获得垄断地位且 A&K 主要经营地并不在中国，在中国的业务量较少。根据《中华人民共和国反垄断法》的规定，中弘股份本次重大资产购买，不构成行业垄断行为，且未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》规定的申报标准，本次交易符合有关反垄断的法律和行政法规的要求。

综上所述，本次交易事项符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，亦不违反《中华人民共和国反垄断法》的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易前，中弘股份的股权分布符合上市条件。

本次交易对价均为现金支付，不影响上市公司的股本总额和股权结构，不会导致上市公司不符合《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》所规定的上市条件。

综上分析，本次重大资产重组不会导致中弘股份股票不具备上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易价格以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历

史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方协商一致确定的交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价，交易价格暂定为 41,249.26 万美元。

为了便于投资者对本次交易定价水平公允性的判断，北京中锋资产评估有限责任公司为标的资产出具了资产估值报告。北京中锋资产评估有限责任公司及其经办估值人员与公司、交易对方、A&K 除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在除专业收费外的现实的或可合理预期的利益或冲突，估值机构具有独立性。

北京中锋资产评估有限责任公司以 2016 年 12 月 31 日为估值基准日，采用了收益法以及市场法两种方法进行估值，并选取收益法的估值结果作为估值结论。

在保持现有用途持续经营前提下，截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日，经收益法估值，A&K 股东全部权益价值 323,200.00 万元，相对于 A&K 合并口径下的归属母公司的账面净资产 42,327.49 万元，增值 280,872.51 万元，增值率为 663.57%。对应的 90.5% 权益价值为 292,496.00 万元，略高于本次交易价格 41,249.26 万美元（按估值基准日的汇率折算为人民币金额 286,146.12 万元）。

经与市场可比交易、可比公司比较并参考北京中锋资产评估有限责任公司的估值结果，本次交易定价具有商业合理性，交易定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易具体的收购标的为 A&K90.5% 的股权。交易前衍昭持有 90.5% 的股权，Geoffrey John Worke KENT 持有 9.5% 的股权。本次交易完成后，公司将持有 A&K90.5% 的股权。

根据独立财务顾问取得的相关资料、境外律师发表的法律意见以及交易对方在 SPA 中所作的相关声明和保证，本次交易的标的资产权属清晰，不存在被质押、抵押或其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对标的资产的重大未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷，本次交易不涉及债权债务的处理事项。在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，资产过户或者转移

不存在重大法律障碍，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，A&K 将成为本公司的控股子公司，通过本次交易强强联合，可实现双方在资源优化、优势互补、渠道共享、国内和国际信息沟通、经验借鉴、产业布局等方面的深入合作，更好的发挥协同效应。上市公司的旅游地产业务将得到进一步提升，双方的深入合作有助于上市公司进一步提升项目运作能力、推进战略转型，扩大营业收入，改善上市公司的盈利及现金流状况，提升上市公司的持续经营能力。

因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易不会导致上市公司控股股东及实际控制人发生变更。

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人将继续保持独立。

本次重大资产重组购买符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

（七）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司法》、《证券法》《深圳证券交

易所股票上市规则》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求保持和健全有效的法人治理结构。

本次重大资产购买符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

二、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组管理办法》发表的明确意见

（一）独立财务顾问意见

本公司已聘请平安证券担任本次交易的独立财务顾问。独立财务顾问通过对本次交易涉及事项进行审慎核查后，出具了独立财务顾问报告，发表了以下独立财务顾问核查意见：本次交易符合《重组管理办法》等相关法律法规和规范性文件规定的原则和实质性条件。

（二）律师意见

本次交易的法律顾问中伦律师出具了法律意见书，认为：本次交易符合《重组办法》规定的关于上市公司重大资产购买的实质条件。

第八节 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析

上市公司 2015 年、2016 年的主要财务数据如下：

项目	2016 年	2015 年
营业收入（万元）	445,210.82	129,012.18
归属于上市公司股东的净利润（万元）	15,704.85	28,698.63
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	16,642.48	-34,484.41
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-291,149.01	-43,124.92
基本每股收益（元/股）	0.03	0.06
稀释每股收益（元/股）	0.03	0.06
加权平均净资产收益率	1.78%	5.01%
项目	2016 年末	2015 年末
总资产（元）	3,325,888.18	2,005,458.81
归属于上市公司股东的净资产（元）	981,562.05	584,937.34

注：上述数据均是公司合并财务报表数据，以下分析如无特殊说明，均是以合并财务报表数据为基础进行分析。详细财务数据参见上市公司已公告财务报表。

（一）本次交易前公司财务状况分析

1、资产结构分析

上市公司最近两年的资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产：				
货币资金	524,399.44	15.77%	244,282.32	12.18%
应收票据	476.48	0.01%		
应收账款	124,350.68	3.74%	17,390.19	0.87%
预付款项	245,326.98	7.38%	224,380.07	11.19%
其他应收款	51,552.17	1.55%	27,222.18	1.36%
存货	2,003,973.36	60.25%	1,379,957.34	68.81%
其他流动资产	13,107.31	0.39%	3,217.47	0.16%
流动资产合计	2,963,186.40	89.09%	1,896,449.57	94.56%
非流动资产：				

可供出售金融资产	28,502.86	0.86%	16,221.27	0.81%
长期股权投资	18,553.87	0.56%	5,532.77	0.28%
投资性房地产	4,650.47	0.14%	4,816.99	0.24%
固定资产	51,570.55	1.55%	38,699.62	1.93%
在建工程	3,159.32	0.09%	2,493.65	0.12%
无形资产	1,855.94	0.06%	1,215.58	0.06%
商誉	84,356.27	2.54%	36,958.52	1.84%
长期待摊费用	1,094.82	0.03%	622.81	0.03%
递延所得税资产	13,719.66	0.41%	748.02	0.04%
其他非流动资产	155,238.02	4.67%	1,700.00	0.08%
非流动资产合计	362,701.77	10.91%	109,009.23	5.44%
资产总计	3,325,888.18	100.00%	2,005,458.81	100.00%

截止 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额 3,325,888.18 万元，其中流动资产总额 2,963,186.40 万元，占资产总额的 89.09%；非流动资产总额 362,701.77 万元，占资产总额的 10.91%。

截止 2016 年 12 月 31 日，占公司资产总额的比重较大的资产主要为货币资金、应收账款、预付款项、存货、商誉和其他非流动资产。其中，公司货币资金 524,399.44 万元，占资产总额的 15.77%；应收账款 124,350.68 万元，占资产总额的 3.74%；预付款项 245,326.98 万元，占资产总额的 7.38%；存货 2,003,973.36 万元，占资产总额的 60.25%；商誉 84,356.27 万元，占资产总额的 2.54%；其他非流动资产 155,238.02 万元，占资产总额的 4.67%。

2016 年 12 月 31 日，公司货币资金较上年末增加 114.67%，主要系销售回款所致；应收账款较上年末增长 615.06%，主要系 2016 年销售售房增加所致；存货较上年末增长 45.22%，主要系公司新取得土地及建安支出增加；商誉较上年末增长 128.25%，主要为 2016 年收购 KEE Holdings Company 的投资成本大于购买日净资产公允价值所享有份额；其他非流动资产较上年末增长 9,031.65%，主要系本期新增西藏信托有限公司信托收益、安信信托股份有限公司信托收益、北京世欣融泰投资管理有限公司信托收益权、北京中弘弘毅投资有限公司与中国船东互保协会签订的信托受益权转让所致。

2、负债结构分析

上市公司最近两年的负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债：				
短期借款	199,899.50	8.67%	170,100.60	12.00%
应付票据			939.90	0.07%
应付账款	141,282.29	6.13%	43,223.33	3.05%
预收款项	86,706.56	3.76%	20,400.77	1.44%
应付职工薪酬	4,252.23	0.18%	4,371.07	0.31%
应交税费	32,744.70	1.42%	19,288.44	1.36%
应付利息	46,024.01	2.00%	19,075.19	1.35%
其他应付款	194,653.67	8.45%	60,814.31	4.29%
一年内到期的非流动负债	346,375.94	15.03%	116,355.07	8.21%
其他流动负债	2,395.85	0.10%	77,680.88	5.48%
流动负债合计	1,054,334.73	45.74%	532,249.57	37.56%
非流动负债：				
长期借款	868,826.83	37.69%	790,420.34	55.78%
应付债券	381,671.63	16.56%	94,349.22	6.66%
其他非流动负债	100.00	0.00%		
非流动负债合计	1,250,598.46	54.26%	884,769.56	62.44%
负债合计	2,304,933.18	100.00%	1,417,019.13	100.00%

截止 2016 年 12 月 31 日，公司负债总额 2,304,933.18 万元，其中流动负债 1,054,334.73 万元，占负债总额的 45.74%；非流动负债 1,250,598.46 万元，占负债总额的 54.26%。

截止 2016 年 12 月 31 日，占公司负债总额的比重较大的负债主要为短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。其中，公司短期借款 199,899.50 万元，占负债总额的 8.67%；应付账款 141,282.29 万元，占负债总额的 6.13%；其他应付款 245,326.98 万元，占负债总额的 8.45%；一年内到期的非流动负债 346,375.94 万元，占负债总额的 15.03%；长期借款 868,826.83 万元，占负债总额的 37.69%；应付债券 381,671.63 万元，占负债总额的 16.56%。

2016 年 12 月 31 日，公司应付账款较上年末增长 226.87%，主要系应付工程款和材料款增加所致；公司预收款项较上年末增长 325.02%，主要系 2016 年预收的售房款增加所致；其他应付款较上年末增长 220.08%，主要系应付的往来款项增加所致；一年内到期的流动负债较上年末增长 197.69%，主要是将在 2018

年到期的长期借款较上年增加所致；应付债券较上年末增长 304.53%，主要是因为公司 2016 年发行公司债券融资金额增加。

3、资本结构及偿债能力分析

上市公司近两年的资本结构和偿债能力指标如下：

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资本结构		
资产负债率	69.30%	70.66%
流动资产/总资产	89.09%	94.56%
非流动资产/总资产	10.91%	5.44%
流动负债/总负债	45.74%	37.56%
非流动负债/总负债	54.26%	62.44%
偿债能力		
流动比率	2.81	3.56
速动比率	0.68	0.54

目前公司资产负债率水平较高，主要是由于房地产行业的特性导致的。公司的流动比率较高，但速动比率偏低，具有一定的偿债风险。

（二）本次交易前公司经营成果分析

1、利润构成分析

上市公司近两年的利润表如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
一、营业总收入	445,210.82	129,012.18
其中：营业收入	445,210.82	129,012.18
二、营业总成本	424,230.92	149,491.39
其中：营业成本	326,187.58	79,749.23
税金及附加	16,521.07	7,134.55
销售费用	15,057.53	24,651.85
管理费用	42,864.58	42,305.18
财务费用	13,050.22	6,479.70
资产减值损失	10,549.94	-10,829.13
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	-276.82	46,740.32
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-84.01	-87.17
汇兑收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	20,703.08	26,261.11

加：营业外收入	220.19	22,546.40
其中：非流动资产处置利得	161.30	23.88
减：营业外支出	1,333.97	562.55
其中：非流动资产处置损失	391.28	8.06
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	19,589.29	48,244.96
减：所得税费用	4,961.21	18,994.96
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	14,628.09	29,250.00
归属于母公司所有者的净利润	15,704.85	28,698.63
少数股东损益	-1,076.76	551.37
六、其他综合收益的税后净额	-3,920.03	-662.48
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-3,829.98	-662.48
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益		
1.重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动		
2.权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额		
（二）以后将重分类进损益的其他综合收益	-3,829.98	-662.48
1.权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额		
2.可供出售金融资产公允价值变动损益	673.05	-673.05
3.持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益		
4.现金流量套期损益的有效部分		
5.外币财务报表折算差额	-4,503.03	10.57
6.其他		
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-90.05	
七、综合收益总额	10,708.06	28,587.52
归属于母公司所有者的综合收益总额	11,874.87	28,036.15
归属于少数股东的综合收益总额	-1,166.81	551.37
八、每股收益：		
（一）基本每股收益	0.03	0.06
（二）稀释每股收益	0.03	0.06

2016年，公司实现营业收入445,210.82万元，较上年上升245.09%，主要原因是公司2016年销售房产销售收入增长所致；营业利润20,703.08万元，较上年下降21.16%，主要是2016年结算项目的毛利率偏低所致；归属于上市公司股东的净利润14,628.09万元，较上年下降45.28%，主要是2016年的营业利润下滑，且2016年的投资收益较上年大幅下降所致。

2016年，公司实现基本每股收益0.03元，每股净资产1.64元，加权平均净资产收益率1.78%。

2、盈利能力及收益质量指标分析

上市公司近两年的盈利能力及收益质量指标如下：

项目	2016年	2015年
盈利能力		
加权平均净资产收益率	1.78%	5.01%
销售毛利率	26.73%	38.18%
销售净利率	3.29%	22.67%
收益质量		
营业外收支净额/利润总额	-5.69%	45.57%
所得税/利润总额	25.33%	39.37%

从盈利能力看，上市公司 2016 年的加权平均净资产收益率、销售毛利率和销售净利率较上年都有较大幅度的下滑，主要原因是公司 2016 年的销售收入较上年大幅下滑，但本年结算项目的毛利率偏低，从而拉低了公司的销售毛利率。此外，由于公司 2015 年出售安源煤业股权产生 46,740.31 万元投资收益，而 2016 年不存在大额投资收益，因此 2016 年的销售净利率和加权平均净资产收益率均有大幅下滑。

从收益质量来看，公司 2015 年的营业外收支净额占利润总额的比重达到 45.57%，主要是因为公司于 2015 年收到的政府补助金额较大。2016 年，公司的主要利润来自于公司的正常经营活动。

二、标的资产所属行业情况

本次交易的标的资产为 A&K90.5% 股权，其主要业务为从事高端旅游服务，属于旅游业的范畴。

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），标的公司从事的行业属于商务服务业（L72）。旅游业作为商务服务业的一种，是为旅游者提供服务的一系列相关行业的统称。概念涵盖的范围很广，主要包括“吃、住、行、游、购、娱”六大要素，涉及的子行业包括旅行社、酒店、旅游交通运输和旅游景区等。

根据国家统计局颁布的《国民经济行业分类（GB/T 4754-2011）》，标的公司属于商务服务业下的旅行社服务（L7271），主要为社会各界提供商务、组团和

散客旅游服务，包括向顾客提供咨询、旅游计划和建议、日程安排、导游、食宿和交通等服务。

（一）旅游行业的主要行业特征

1、旅游行业主要监管机构及组织

（1）国际监督体系

国际上旅游业的主要管理机构与自律组织有世界旅游组织（World Tourism Organization，缩写：UNWTO）以及世界旅行社协会（WATA：World Association of Travel Agencies）和世界旅行社协会联合会（UFTAA：Universal Federation of Travel Agents Association）。

世界旅游组织（UNWTO）是联合国系统的政府间国际组织，是旅游领域的领导性国际组织，最早由国际官方旅游宣传组织联盟（IUOTPO）发展而来，2003年11月成为联合国的专门机构。截至2015年，共有156个正式会员国和6个联系成员。UNWTO的宗旨和目的在于促进和发展旅游事业，使之有利于经济发展、国际间相互了解、和平与繁荣。UNWTO负责制定国际性旅游公约、规则，研究全球旅游政策，收集和分析旅游数据，定期向成员国提供统计资料；参与旅游领域的经济活动，倡导以旅游促进经济发展、消除贫困、解决就业、与各国开展合作项目；为旅游经济活动提供咨询、援助，开展技术合作。

世界旅行社协会（WATA）经瑞士法律批准，于1949年正式成立，总部设在日内瓦，现有来自100个国家和地区的232个城市的240个会员，是一个由私人旅行社组织而成的世界性非营利组织，其宗旨是将各国可靠的旅行社建成一个世界性的协作网络。

世界旅行社协会联合会（UFTAA）于1966年11月22日在意大利的罗马成立。它由1919年在巴黎成立的欧洲旅行社组织和1964年在纽约成立的每周旅行社组织合并而成，总部设在比利时的布鲁塞尔。UFTAA是一个专业性和技术性组织，其会员是世界各国的全国性旅行社协会，每个国家只能有一个全国性的旅行社协会代表该国参加联合会。其宗旨是对国家级的旅游协会以及其他旅游局、旅行社联合会或旅游联盟，给予职业上的指导和技术上的援助，尽一切努力联合、

巩固和发展这些组织，团结和加强各国全国性旅行社协会和组织，协助解决会员在专业问题上可能发生的纠纷；在国际上代表旅行社行业同有关的各种旅游组织和企业（运输业、旅馆业和官方机构等）建立联系，进行合作；确保旅行社业务在经济、法律和社会领域里最大限度的得到协调、赢得信誉、受到保护和发展；向会员提供必要的物质上、业务上、技术上的指导和帮助，使其在世界旅游业中占有适当的地位。

（2）中国行业管理体制

我国对旅游行业的管理采取政府部门监管和行业自律相结合的方式。国家旅游局是我国旅游行业的国家监督管理机构，各省、自治区和直辖市的旅游局（委）是地方旅游行业的主管部门。各级旅游行政管理部门按照统一领导、分级管理的原则，对旅行社进行监督和管理。作为国务院主管旅游工作的直属机构，国家旅游局的主要职能是：研究拟定旅游业发展的方针、政策和规划；协调各项旅游相关政策措施的落实，保证旅游活动的正常运行；研究拟定国际旅游市场开发战略；培育和完善的国内旅游市场；组织旅游资源的普查工作；研究拟定旅游涉外政策；制订旅游从业人员的职业资格制度和等级制度并监督实施等。中国旅游协会是旅游行业的自律性组织，是由中国旅游行业的有关社团组织和企事业单位在平等自愿基础上组成的全国综合性旅游行业协会。

2、旅游业的产业结构

旅游产业结构(Structure of Tourism Industry)是指旅游产业各部门、各地区以及各种经济成分和经济活动各环节的构成及其相互比例关系。从产业供给出发，旅游产业的内涵是：以旅游业生产力六要素吃（旅游餐饮业）、住（旅游宾馆业）、行（旅游交通业）、游（旅游景观业）、购（旅游商品业）、娱（旅游娱乐业）为核心，以旅行社为产业龙头，由一系列行业部门组成的社会、经济、文化、环境的整合产业，是一个开放的复杂系统。

3、影响旅游业的主要公约及法规

（1）国际公约

名称	主要内容或作用
统一国际航空运输某些	也称作《华沙公约》或《蒙特利尔公约》，主要内容包括航空运

规则的公约	输的业务范围，运输票证、承运人的责任、损害赔偿标准等，形成了国际航空运输上的“华沙体系”。
国际民用航空公约	也称作《芝加哥公约》，其主要内容是确认了全球各国间航空主权的基本原则、飞机在国际飞行中需要遵守的规则以及享有的权利等国际通用法则。至今仍在为促进全球民用航空安全、有序的发展提供服务保障。
国际航空过境协定	1944年12月7日在芝加哥国际民用航空会议上签订，1945年1月30日起生效。该协定最突出的是“两大自由协定”，即：1、不降停而飞越其领土的权利（飞越领土自由）；2、非运输业务性降停的权利（技术性着陆的自由）。
国际航空运输协定	1944年12月7日在芝加哥国际民用航空会议上签订。该协议最突出的就是航空的五种自由。
关于旅客和行李道路运输合同国际公约	1973年3月1日颁布实施的关于旅客和行李道路运输合同国际公约主要规定了使用道路运输过程中各方的权利与义务。
统一提单的若干法律规定的国际公约	也称作“海牙规则”，主要为统一世界各国关于提单的不同法律规定，并确定承运人与托运人在海上货物运输中的权利和义务而制定的国际协议。
关于旅行契约的国际公约	比较全面地规范了旅游契约的主要内容。详细规定了旅客与旅游营业人的权利与义务以及旅游营业人责任的限制与免除等。
关于在航空器内犯罪和其他某些行为的公约	也称作“东京公约”，是由国际民航组织队劫持航空器做出规定的国际公约。
关于制止非法劫持航空器的公约	也称作“海牙公约”，该公约第一次正式规定了劫机犯罪，并且规定各缔约国承诺以严厉刑罚惩治这类犯罪。
关于制止危害民用航空安全的非法行为的公约	也称作“蒙特利尔公约”，目的是为了通过国际合作，惩治从地面破坏航空运输安全的犯罪行为，是海牙公约的补充。
国际旅行合同公约	1970年4月23日在布鲁塞尔外交会议通过并经起草委员会修改的国际旅行合同公约对国际旅行合同的制定设置了统一规则。
国际海上人命安全公约	1974年，各缔约国政府，愿共同制订统一原则和有关规则，以增进海上人命安全，考虑到《1960年国际海上人命安全公约》缔结以来的发展情况，缔结一个公约，以代替该公约，可以最好地达到这一目的。
全球旅游业道德守则	联合国第六十五届会议决议通过全球旅游业道德守则，对全球旅游业的道德守则进行了定义。

（2）中国主要法律法规及政策

颁布时间	政策名称	主要内容
2009年1月	《旅行社条例》	是旅行社行业准入的基本法规，对旅行社的设立、旅行社经营、监督检查以及法律责任等做出了原则性的规定，并对出境游的经营资质和业务操作提出了具体要求，是保障我国旅行社行业稳定、健康发展的重要基础。
2009年3月	《旅游服务质量提升纲要（2009-2015）》	对整体提升旅游服务质量，推动旅游产业转型升级，促进旅游产业科学发展等有着重要意义。

2009年4月	《旅行社条例实施细则》	对《旅行社条例》进一步细化，规定了旅行社设立、变更及经营等具体内容。
2009年12月	《国务院关于加快发展旅游业的意见》	旅游业是战略性产业，资源消耗低，带动系数大，就业机会多，综合效益好。提出要把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。要有序发展出境旅游，要加大金融支持，积极鼓励符合条件的旅游企业在中小企业板和创业板上市融资。要强化大旅游和综合性产业观念，把旅游业作为新兴产业和新的经济增长点加以培育、重点扶持。
2010年4月	《关于旅行社设立分社有关事宜的通知》	旅行社分社的设立不受地域、数量的限制；经营出境旅游业务的旅行社可以根据市场发展需要来设立分社，即既可设立只经营国内旅游业务和入境旅游业务的分社，也可以设立只经营出境旅游业务的分社，还可以设立经营国内、入境和出境旅游业务的分社。
2010年5月	《关于试行旅行社委托代理招徕旅游者业务有关事项的通知》	旅行社可以在其业务经营范围内，委托其他旅行社代理招徕国内旅游、出境旅游（不含赴台湾地区旅游）和边境旅游的旅游者。
2010年11月	《关于促进旅行社业持续健康发展的意见》	认真贯彻落实《国务院关于加快发展旅游业的意见》，改进、优化旅行社企业经营和产业发展氛围；全面贯彻实施《旅行社条例》，为旅行社创造良好的经营环境；加快推进旅行社经营服务标准化，进一步规范旅行社经营服务行为；支持旅行社增强实力；加快形成全国统一的旅行社投资、经营、服务市场。
2011年6月	《旅行社出境旅游服务规范》	规定了旅行社组织出境旅游活动所应具备的产品和服务质量的要求。
2011年12月	《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》	十二五期间，我国旅游业发展的重要目标是推动行业发展方式转变，到“十二五”期末，旅游业初步建设成为国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业。在转方式、扩内需、调结构、保增长、促就业、惠民生等战略中发挥更大功能。
2012年2月	《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》	大幅改善旅游企业的发展环境，进一步加大了金融对旅游业实体经济的支持力度，主要体现在旅游企业在信贷方面将获得更大的支持以及未来融资渠道的多元化。
2012年7月	《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》	进一步发挥民间资本的重要作用，对于促进我国旅游业又好又快发展具有重要意义，就鼓励和引导民间资本投资发展旅游业提出“坚持旅游业向民间资本全方位开放，鼓励民间资本投资旅游业等”实施意见。
2013年2月	《国民旅游休闲纲要（2013-2020年）》	到2020年，职工带薪年休假制度基本得到落实，城乡居民旅游休闲消费水平大幅增长，健康、文明、环保的旅游休闲理念成为全社会的共识，国民旅游休闲质量显著提高，与小康社会相适应的现代国民旅游休闲体系基本建成。
2013年10月	《中华人民共和国旅游法》	为保障旅游者和旅游经营者的合法权益，规范旅游市场秩序，保护和合理利用旅游资源，促进旅游业持续健康发展而

		制定。分为总则、旅游者、旅游规划和促进、旅游经营、旅游服务合同、旅游安全、旅游监督管理、旅游纠纷处理、法律责任、附则共十章，112条。
2014年8月	《关于促进旅游业改革发展的若干意见》	我国改革开放和经济社会发展进入新的时期，旅游业发展面临的形势和背景发生了重大变化。本文制定出台针对性强、更细更实的政策措施，将进一步激发市场推动旅游业发展的活力和潜力、促进旅游业健康持续发展。具体包括树立科学旅游观、增强旅游发展动力、拓展旅游发展空间、优化旅游发展环境、完善旅游发展政策五个方面，20项内容。
2015年1月	《关于实施境外旅客购物离境退税政策的公告》	我国增值税出口退税制度的进一步完善，将提振我国入境旅游市场的发展，推动我国特色商品的出口；国家对促进旅游业发展政策体系的完善和补充。
2015年2月	《旅行社服务通则》	对旅游产品的基本分类、新产品开发、产品说明书、产品设计等提出了要求；从营业环境、销售人员、销售原则、销售方法、报名手续等方面对产品销售做出了规定；从服务的具体环节、发生争议的处理、导游领队的管理、突发事件的处理等方面对旅游服务进行了规范；强调了旅行社应当建立内部管理机制，引导旅行社规范发展。
2015年2月	《旅行社出境旅游服务规范》	对组团社出境旅游产品提出了具体的产品要求和设计要求，规范了组团社《旅游产品计划说明书》具体内容；对营销服务、出境旅游组团合同文本、组团社的履约义务、安全保障义务、领队接待服务以及应急问题处理等做出了具体规定；对包括奖励旅游和同业合作两种新兴业态的服务做出了特别规定。
2015年8月	《国务院办公厅关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》	旅游业是我国经济社会发展的综合性产业，是国民经济和现代服务业的重要组成部分，改革创新促进旅游投资和消费具有重要意义。本文提出的意见包括实施旅游基础设施提升计划，改善旅游消费环境；实施旅游投资促进计划，开辟旅游消费市场；实施旅游消费促进计划，培育新的消费热点；实施旅游消费促进计划，培育新的消费热点；优化休假安排，激发旅游消费需求；加大改革创新力度，促进旅游投资消费持续增长六个方面，26项内容。
2015年9月	《国家旅游局关于放宽旅行社设立服务网点政策有关事项的通知》	允许设立社在所在地的省（市、区）行政区划内及其分社所在地的设区的市的行政区划内设立服务网点，不受数量限制。在设立社所在地的省（市、区）行政区划内设立服务网点的，设立社向服务网点所在地工商行政管理部门办理服务网点设立登记后，应当在3个工作日内，持设立社营业执照副本、设立社旅行社业务经营许可证副本、服务网点的营业执照、服务网点经理的履历表和身份证明向服务网点所在地与工商登记同级的旅游主管部门备案。
2015年11月	《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指	我国已进入消费需求持续增长、消费结构加快升级、消费拉动经济作用明显增强的重要阶段；我国消费结构正在发生深刻变化，以消费新热点、消费新模式为主要内容的消费升级，将引领相关产业、基础设施和公共服务投资迅速成长，拓展

	导意见》	未来发展新空间；提出包括旅游在内的服务消费为消费升级的重点领域之一。
2015年11月	《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》	提出旅游服务的主要任务：以游客需求为导向，丰富旅游产品，改善市场环境，推动旅游服务向观光、休闲、度假并重转变，提升旅游文化内涵和附加值。
2016年2月	《关于加强旅游市场综合监管的通知》	部署改革创新旅游市场监管机制和加强旅游市场综合监管工作。强调要加快建立权责明确、执法有力、行为规范、保障有效的旅游市场综合监管机制，进一步解决扰乱旅游市场秩序、侵害旅游者权益等突出问题。
2016年9月	《旅游安全管理办法》	旅游经营者的安全生产、旅游主管部门的安全监督管理，以及旅游突发事件的应对，应当遵守有关法律、法规和本办法的规定。
2016年10月	《关于加快发展健身休闲产业的指导意见》	大力发展体育旅游，制定体育旅游发展纲要，实施体育旅游精品示范工程，编制国家体育旅游重点项目名录。
2016年12月	旅行社条例实施细则（2016年修正）	根据《旅行社条例》制定本实施细则。
2016年12月	《“十三五”旅游业发展规划》	《规划》确定了“十三五”时期旅游业发展的总体思路、基本目标、主要任务和保障措施，是未来五年我国旅游业发展的行动纲领和基本遵循。

（二）高端旅游行业的发展现状

1、全球旅游市场概况

现代旅游产业产生于 19 世纪，在 20 世纪得到了巨大的发展。特别是第二次世界大战以后，迅速成为一个新兴产业。进入 21 世纪以来，世界旅游产业发展迅速，除了受“非典”、金融危机不利影响外，国际旅游人数均保持了较大幅度的增长。2009 年应对全球经济危机的挑战之后，各国经济正在以不同的速度恢复，旅游再次成为当下最主要的经济活动之一。

根据联合国世界旅游组织最新发布的《世界旅游晴雨表》，2015 年国际游客人数相比 2014 年增长了 4.4%，达到 11.84 亿人次。随着社会和经济的发展，旅游业已成长为世界经济中发展势头最强劲和规模最大的产业之一。

受欧元、美元及其他主要货币贬值的影响，欧洲增速引领各大洲。2015 年，前往欧洲的国际游客为 6.09 亿人次，比 2014 年增加了 2900 万人次。前往中欧和东欧地区的旅游人次，自 2014 年下降之后，2015 年回暖，增速达 6%。北欧、

南地中海欧洲区域以及西欧均出现明显增速，这与该区域富含成熟旅游目的地息息相关。

亚太地区，2015 年国际游客到访量达 2.77 亿人次，同比 2014 年增加 1300 万人次，增加比为 5%。其中大洋洲国际游客到访量实现 7% 的增长，东南亚实现 5% 的增长，东北亚和南亚国际游客到访量均实现 4% 的增长。

美洲的国际旅游人次，相比 2014 年表现更加稳固，旅游人次增加 900 万，达到 2015 年的 1.91 亿人次，增长速度为 5%。美元刺激了美国的出境游，加勒比海和中美洲均受益于此，并实现了 7% 的增长。南美和北美接近平均水平，均实现了 4% 的增长。

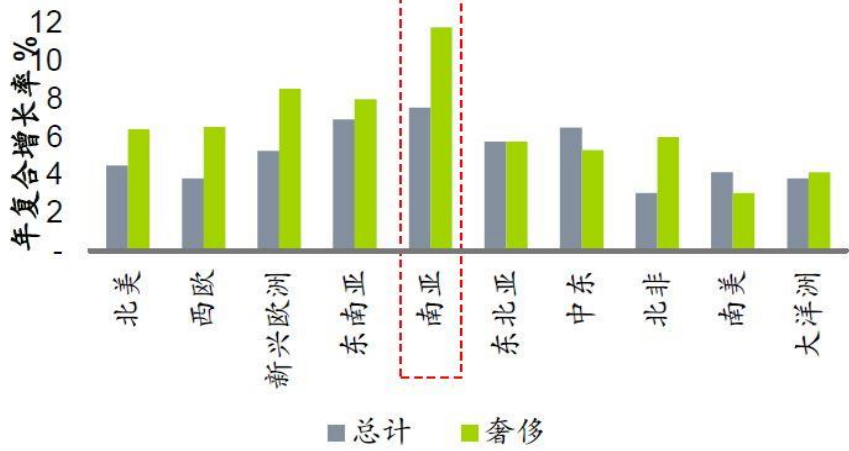
据世界旅游业理事会（WTTC）预计，到 2020 年，全球国际旅游消费收入将达到 2 万亿美元；另据世界旅游协会预测，从 2010 年到 2020 年，国际旅游业人数和国际旅游收入将分别以年均 4.3%、6.7% 的速度增长，高于同期世界财富年均 3% 的增长率；到 2020 年，旅游产业收入将增至 16 万亿美元，相当于全球 GDP 的 10%；所提供工作岗位达 3 亿个，占全球就业总量的 9.2%，从而进一步巩固其作为世界第一大产业的地位。

2、高端旅游市场概况

Rothschild 公司的相关研究显示，全球高端旅游市场主要受全球旅游业整体繁荣和新晋中产阶级生活方式改变驱动，2015 年西欧私人飞机出行较上年增长 3%，2015 年高端酒店较上年增长 7%。尽管只占全球人口的 18%，北美和西欧占全球出境高端旅游的 64%，并且该趋势预计将持续。

根据《TourismEconomics》研究显示，过去几年全球的旅游需求维持强劲的趋势，特别是高端旅游板块。高端旅游在 2011-2015 年期间年均为 4.5%，而同期旅游业整体年均增长为 4.2%。其预测 2015 年到 2025 年，高端旅游业将继续表现良好，预计年均增速为 6.2%，整体旅游业年增速则预计为 4.2%。其中南亚市场将有超过 10% 的增速。

不同区域2015-2025年整体旅游vs.奢侈旅游增长率



资料来源 Tourism Economics

3、美国高端旅游市场

最近十几年，基于美国经济指标的持续改善，美国旅游业增长强劲。由于经济持续增长和信心水平的提高，北美区域的经济环境正在改善。美国国内生产总值的上升和失业率下降为旅游发展提供了越来越积极的环境。

随着经济条件的改善和出境旅游的持续增长，北美近年来出国旅游的次数越来越多。此外，在出境游的增长中，休闲旅游是最强的旅游类型之一，其在 2016 年预期同比增长将超过 4%（Destination Analysts, June 2015）。

2015 年，美国的百万富翁人数由 1470 万增加至 1570 万人，可支配人均收入的增长促进旅游市场的增长。

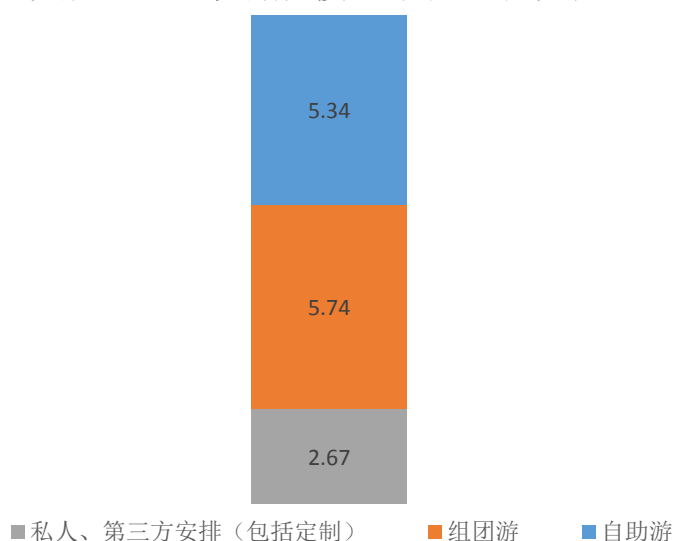
近年来美国家庭财富净值变化情况（\$Tn：万亿美元）



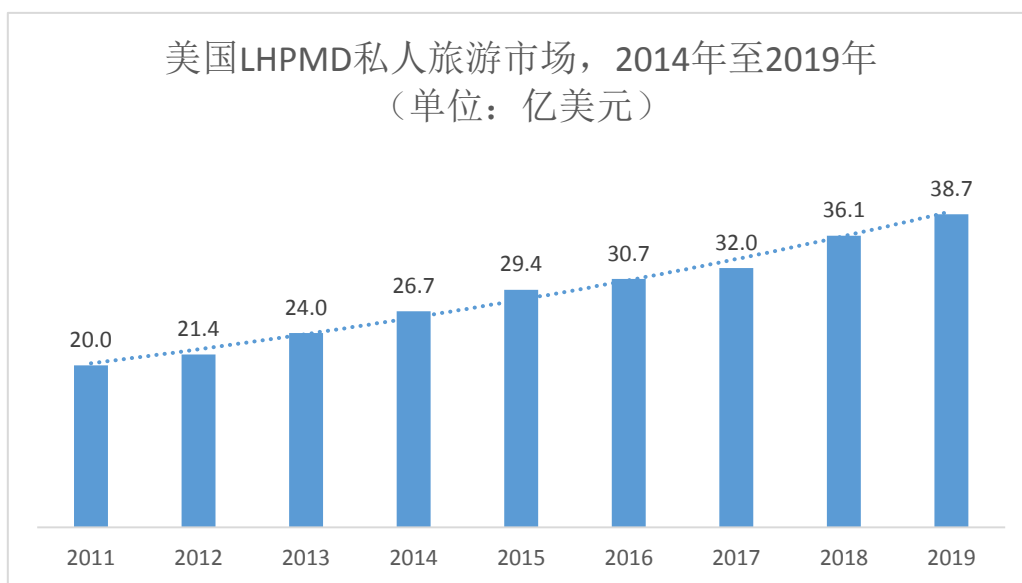
美国旅游业已经取得了约 5% 的年均增长，并且豪华旅游板块表现尤为强劲。自 2000 年以来，婴儿潮一代（年龄 50-68）的旅游活动稳定并且稳步增长。该群体约占美国旅游者的 50%。此外，在富裕的美国人选择中，旅行是一个比较高的优先选项，其愿意为此付费。高端旅游市场具有良好的发展前景。

根据相关研究显示，美国长途高端多目的地（LHPMD）市场价值为约 133.5 亿美元。定制类（如私人、第三方安排）的市场规模约占该市场的约 20%，而英国约为 25%。

美国LHPMD市场规模（单位：亿美元）



美国LHPMD私人旅游市场，2014年至2019年
（单位：亿美元）



注：LHPMD--长途高端多目的地（Long Haul Premium Multi-Destination）。

资料来源：新闻报道，Audley，Mintel，OC&C分析

受益于美国人对长途、多目的地旅游和高端服务的兴趣增长，以及老年客户（55岁以上群体）的旅游消费增长，美国 2011-2014 年 LHPMD 旅游市场年均增长约为 11%。

未来美国定制板块高端旅游的突出表现预计将继续，2014-19 年的年增长率预计约为 8-10%，预计到 2019 年将达到 38.7 亿美元规模。

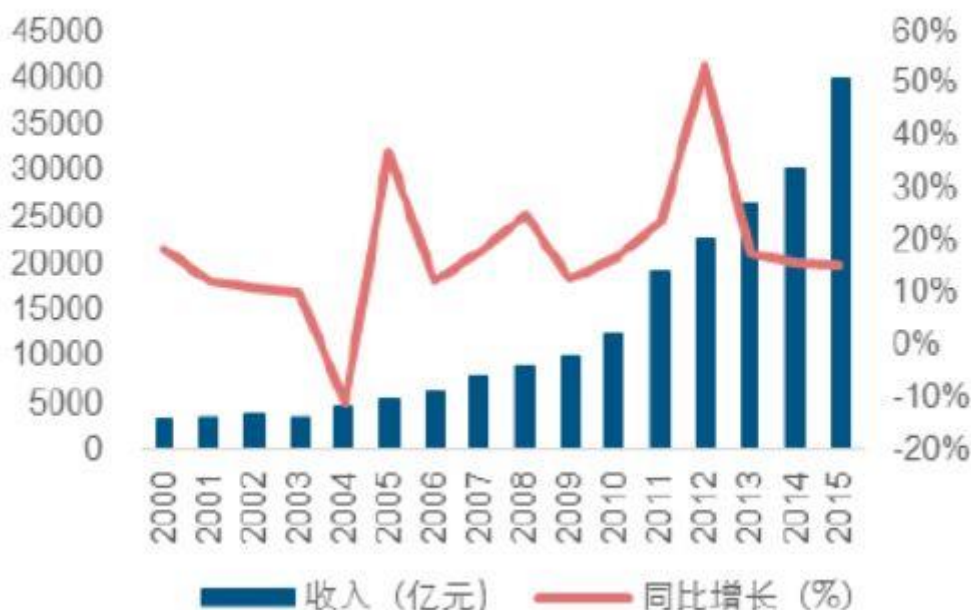
4、中国高端旅游市场

（1）我国旅游行业的发展概况

2000 年至 2015 年，中国旅游业迎来高速发展阶段，已逐渐成为国民经济的支柱性产业。旅游行业总收入由 0.45 万亿元上升到 4.13 万亿元人民币，年均复合增长率达到 15.93%，旅游行业收入占 GDP 的比重由 4.51% 上升至 4.9%。以服务业为标志的第三产业已成为中国经济的重要组成部分，旅游行业增速连续六年超过社会零售总额增速，已经日益成为国民经济的重要组成部分。

近年来，入境旅游市场、国内旅游市场和出境旅游市场三大市场均保持向好的发展趋势，其中，国内游增速平稳，出境游持续高增长，入境游呈现复苏趋势。

2000-2015年我国国内旅游业收入



数据来源：国家统计局

（2）出境游市场逐步发展，近年来持续火爆

中国出境游是沿着“港澳游”、“边境游”和“出国旅游”的顺序逐渐发展起来；出境游目的从探亲访友、商贸活动，逐步发展到观光和度假；从国家政策和管理的角度来看，经历了试验、放松到逐渐放开的过程。

近年来，随着国内居民收入水平的逐步提升、各国办理签证条件的逐渐放宽以及汇率因素所刺激的境外消费，使得出境旅游变得更为便利、实惠，越来越多的国内居民踏出国门。出境游逐渐成为居民日常休闲生活的一部分，且将更为频繁，出境旅游市场将延续快速增长态势。根据中国旅游研究院数据显示，2014年中国出境游人数首次过亿，达到1.17亿人次，同比增长18.74%，连续两年蝉联全球最大出境旅游客源国。根据《2015年中国旅游业统计公报》显示，出境旅游花费1045亿美元，比上年增长16.6%。



数据来源：国家统计局

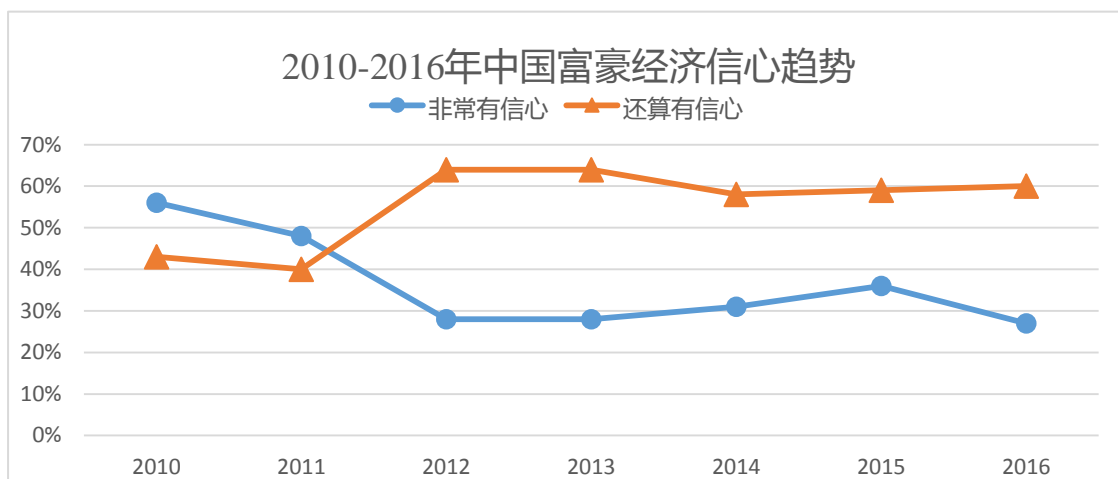
（3）高端旅游市场前景广阔

高端旅游是旅游中最顶级的部分，被公认为旅游业的“金矿”。我国社会经济的高速发展，极大地带动了旅游产业的发展，高端旅游正成为我国社会经济发展到一定水平和阶段的产物，体现了社会经济发展的方向、水平与层次。可以说高端旅游是我国经济生活和国际接轨后旅游业的一种新型消费方式反映，是我国

旅游业发展的一个方向。近几年来，我国旅游业发展非常迅速，各地争相推出新的旅游产品，一些高端旅游产品也相继出现，旅游业呈现出空前繁荣的局面。高端旅游的是我国社会发展到一定阶段的必然结果。预计未来几年国内消费人群对旅游的需求，尤其是高端旅游的需求将进入爆发式增长阶段。

1) 高端旅游的群体不断发展壮大

随着中国经济的发展，高端旅游的群体不断发展壮大。根据胡润研究院调查数据显示，截止 2015 年 5 月，中国大陆地区 600 万资产高净值人群数量约 314 万，比去年增加 24 万人，增长率达到 8%，为历年之最。香港和台湾方面，600 万资产高净值人群数量分别为 50 万和 43 万。2056 位企业家个人财富超 20 亿登上 2016 胡润百富榜，比 2015 年增加 179 人。中国大陆十亿美金富豪增加 242 人，达 596 位，中国第一次超越美国。对于未来两年的中国经济，中国富豪大部分持乐观信心态度。相对而言，亿万富豪较千万富豪更为乐观，选择“非常有信心”的比例高于千万富豪。有超过四成（41%）的亿万富豪主张积极投资，该比例远远大于千万富豪（33%）。在富豪的主要消费部分中，旅游、日用高端品和孩子教育领域比例最高，旅游是高净值人群，特别是亿万富豪的主要娱乐方式。



数据来源：《2016至尚优品--中国千万富豪品牌倾向报告》

2) 高端旅游市场逐渐形成规模

中国游客 2015 年境外旅游消费额高达 2,150 亿美元，同比上涨 53%，在全球游客消费额中排名第一。

《HHtravel 鸿鹄逸游 2016 春夏中国高端旅游趋势报告》对 2015 年高端客群

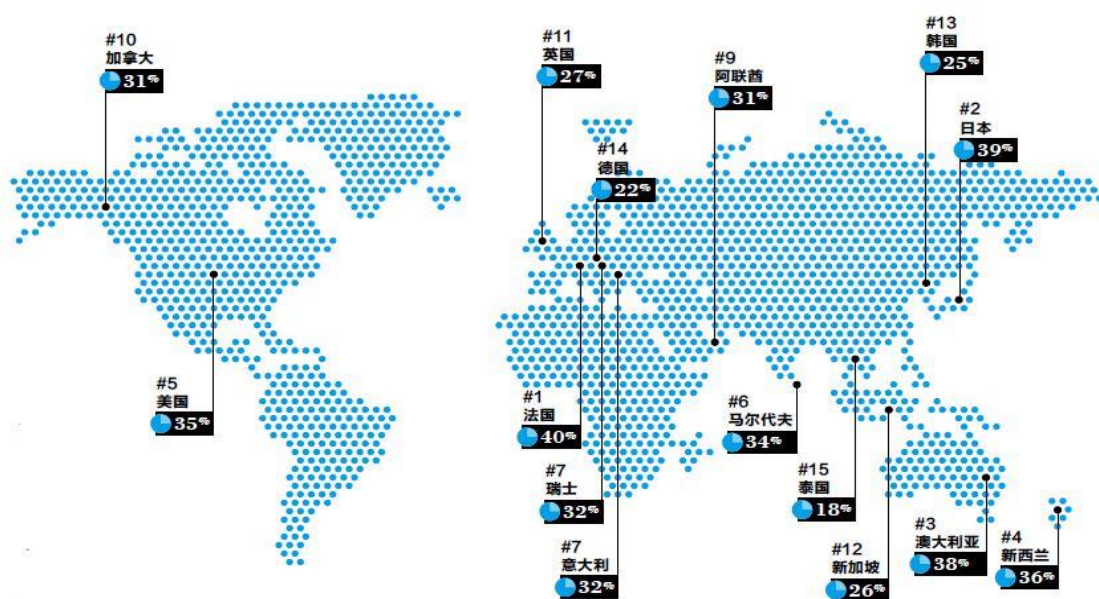
的分析显示：中国高端客群主要集中在董事长/高管阶层，占比 44%，其次是高级白领、私营业主，占比 17%。他们的年龄多集中在 40 岁左右。中国高端旅客的单次旅游人均消费为 132,870 元，且单次人均消费金额较往年呈增长趋势。

胡润研究院 2016 年发布的《中国奢华旅游白皮书 2016》显示，2015 年人均旅游消费 20 万以上的中国超级旅游者平均出国 4 次，出国天数 33 天，其中旅游从 18 天增加 10% 到 20 天，商务出行 13 天。在 2015 年中，年轻一代高端旅游者的平均家庭年旅游消费 42 万元，其中购物消费平均 22 万元。年轻一代高端旅游者在旅游中表现出了很强的消费能力。

3) 未来高端旅游主题更加多样化

2015 年高端出境游主题以休闲度假和环球世界为主，旅游目的地多为欧洲和美洲，东南亚和南北极也是热门之选，均占三成以上。

青睐的国际旅游目的地

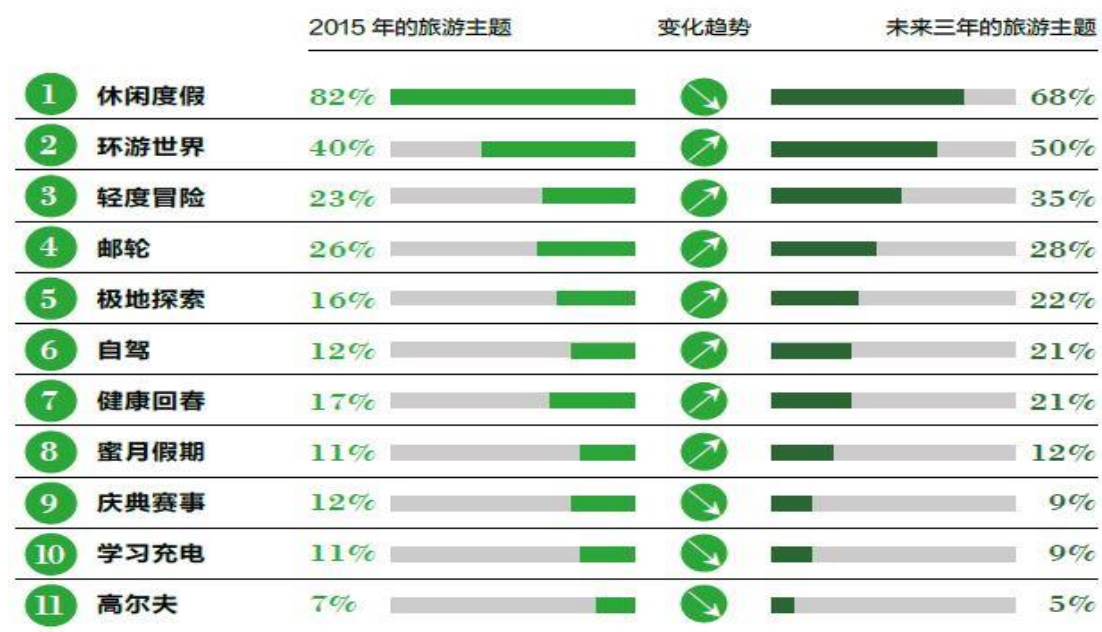


数据来源：《胡润研究院2016 中国奢华旅游与生活方式调查》

休闲度假和环游世界是年轻一代高端旅游者未来三年最期望的旅游主题，分别占比 68% 和 50%，其次是深受年轻人喜欢的轻度冒险（35%）和邮轮（28%）。

相比 2015 年的旅游主题，年轻一代高端旅游者未来三年的旅游主题将更加多样化：休闲度假将来仍是最主要的旅游主题，但其重要性显著下降（比例降低

了 17%)；而更具新意和挑战性的主题，如环游世界、轻度冒险、极地探索和自驾将明显更加受到年轻一代的青睐。



数据来源：《胡润研究院2016 中国奢华旅游与生活方式调查》

（三）高端旅游市场的发展趋势

未来全球高端旅游市场将呈现以下趋势：

1、定制化、相关且小众的旅游形式越来越受欢迎，需求量增加

高端旅游市场用户往往具有良好的教育背景和个人素质，有较高的生活品味和文化品味，有深度化的体验需求。高端旅游客户个性化要求突出，定制化、相关且小众的旅游形式越来越受欢迎，注重个性化、新鲜感，深度体验性和高品质的旅行产品越来越受欢迎。

2、消费趋势更加强调体验、个性化和灵活性

高端旅游者具有较高的文化素养，追求精神愉悦，不满足对旅游目的地浮光掠影式地了解，希望通过旅游深入了解当地的社会文化和居民的生活方式。有学者指出，欧洲之所以能够吸引高端旅游者，风景是其次的，文化是第一位的。超过 60%的超级旅游者希望旅行社提供个性化服务与合理的行程设计，以及独特创新的旅游体验。

3、高收入群体扩大；人口结构向更富裕的 50 后倾斜和亚洲需求的增长等因素都对增长预期形成支撑

随着世界经济的复苏，全球范围内的高收入人群在不断增加，人们在见证财富增长的同时，更希望利用这些财富去观赏世界、享受世界，丰富个人阅历。随着财富向着更富裕的“50 后”倾斜，该类人群出游的意愿会更加强烈。亚洲市场的不断发展，东南亚区域政治相对稳定，经济发展迅速，旅游资源丰富，这些因素都对高端旅游市场高速发展形成支撑。

4、行业增长也受到部分市场风险的影响，如经济风险、潜在全球卫生危机、政治不稳定和恐怖主义威胁

旅游行业受政治、经济、自然等因素的影响较大。高端旅游也收到全球宏观环境以及地缘政治的影响。宏观环境包括全球经济环境、政治对抗、流行性疾病、恐怖活动等。一些突发事件的发生或持续，包括但不限于地震、海啸、水灾、暴雪、飓风等自然灾害，如欧洲火山灰事件、日本大地震等；“非典”、“甲流”、“禽流感”、“埃博拉”等流行性疾病，都将会影响高端客户的外出旅游选择。

高端旅游的目的地政治经济局势不稳定，社会治安恶化，或是地缘政治恶化，如埃及骚乱、菲律宾黄岩岛事件、钓鱼岛事件、韩国部署“萨德”等，都会影响高端游客的出行选择。

（四）影响高端旅游行业发展的因素

1、有利因素

（1）宏观经济的持续增长和消费升级

全球经济持续复苏和居民收入水平的不断提高是高端旅游发展的核心驱动力。随着人均可支配收入的持续增长，消费者普遍已拥有常规的耐用性消费品，居民物质型消费开始逐渐向服务型消费升级。整体经济的持续复苏与居民收入水平的不断提高为高端旅游的长期增长提供了良好的经济基础。

（2）签证政策变化推动高端旅游市场的发展

由于高端旅游一般涉及跨越两个或多个国家、地区，签证是制约高端旅游的

重要因素。近年来，随着国际关系的进一步改善，各国游客的签证便利程度不断提升，多个国家和地区已不断开放，进一步促进了高端游市场的发展。

就欧洲来说，随着加入《申根协定》的国家越来越多，游客只需申请任意一个申根国家签证，即可游览其他加入《申根协定》的国家。自 2015 年 10 月 12 日起，所有申根国家签证将在华启用签证信息系统，中国公民申请申根签证将要进行十指指纹信息录入。签证信息系统的应用将简化签证申请流程、加强欧盟外部边界检查、提升安全等级；对生物识别技术的使用将保护签证申请人，更好地打击身份盗用、防止身份造假，而身份盗用与造假在某些情况下会导致有权进入申根区的人士遭到拒签或被拒入境；同时，这将使得对过往签证信息及申请人旅行记录的合法使用变得更加容易，更进一步促进了欧洲游市场的发展。

（3）信息技术革新

随着信息技术的革新发展，旅游业的运作方式以及旅游者的消费习惯和模式都出现了变化。从旅行目的地的选择、行程规划、预订、出游、游后评价等一系列旅游消费链条来看，无不穿插着现代信息技术的身影。信息技术对旅行社的影响不仅局限于旅行社经营的技术条件，还扩大到旅行社与旅游者的交易方式，旅行社与供应商的交易方式，旅行社的业务范围、经营战略等方面。随着信息技术的进一步发展，将更有利于满足高端消费者的个性化需求，进一步降低旅行社的运营成本。

（4）全球经济一体化

经济全球化和世界经济一体化的深入发展，世界旅游业已经进入了快速的发展黄金时代。旅游业目前已经成为全球第一大产业，并持续保持增长的势头，一直是增长速度最快的部门之一，成为推动经济和就业增长的主要力量。随着全球经济一体化的发展，世界各地的经济交流也日益频繁，国际间商务、会议、奖励和专项高端旅游活动越来越多。

2、不利因素

（1）外部突发事件影响

高端旅游目的地的突发事件容易对市场造成大的影响，具体包括地震、海啸、

水灾、异常恶劣气候等自然灾害事件，如 2004 年印度洋海啸、2011 年日本大地震等；传染性疾病事件，如 2008 年越南霍乱疫情、2009 年甲型 H1N1 流感等；外交关系恶化、社会骚乱、政策变化与战争等事件，如香港占中运动、泰国的民众示威活动、叙利亚内战等；恐怖袭击事件，如巴黎受 ISIS 恐怖袭击等。这些突发事件都会对高端旅游客户赴该目的地旅游造成一定负面影响。

（2）高端旅游行业对人才要求较高，人才缺乏

高端旅游业发展的最根本问题之一，就是从业人员的素质问题。从事高端旅游服务与管理工作的队伍素质，决定了高端旅游业发展的水平与质量。目前，高端旅游业务仍需要突破诸多难点，其中团队专业度、对高端旅游资源的掌控力等均是制约高端旅游业务发展的瓶颈。

（五）进入高端旅游行业的主要障碍

1、品牌壁垒

在消费者旅游消费由观光游升级为休闲度假游，以及旅游信息逐步在线化、透明化的推动下，旅游消费日趋理性，高端旅游的竞争也开始由简单的价格战转向产品、渠道与品牌的综合竞争。在客户资源及代理商的市场竞争中，公司品牌在一定意义上决定了公司业务能否顺利开展，良好的市场品牌形象日益成为高端旅游经营业务的重要基础。

2、人才壁垒

高端旅游，具有时间较长、流程较长、定制化、私密性高的特点，高端游客出境后处于一个完全陌生的环境，面临各种不同的政治经济环境和文化背景，情况复杂，存在较大突发事件的风险。因此，旅游公司能否从组团、出行、境外行程、处理突发事件等方面为游客提供满意服务，进行有效的综合团队运作，提供专业化的行程管理人员和向导，从而为客户提供与众不同的旅行体验，成为高端旅游旅行社发展的重要壁垒之一。

3、上下游资源壁垒

从事高端旅游的旅行社在经营过程中，能否与上游供应商建立良好的合作关系，锁定优质的旅游资源（例如机票、酒店、签证、交通工具、餐饮等）并降低

采购成本，进而整合资源，实现规模化经营，直接关系到旅行社能否提供高质量的产品，满足不同客户的需要，从而在市场竞争中取得胜利。

完善的销售渠道，如覆盖全球重点区域的实体营销网络以及拥有成熟数据处理能力的电子技术平台，是旅游产品成功推广的保证。从事高端旅游的一些知名旅行社已经建立了较为完善的销售渠道，而这些销售渠道的建立和维护需要大量的时间、资金及人力投入，这成为潜在竞争对手进入的壁垒。

4、产品设计壁垒

随着高端旅游消费的个性化、多样化升级，消费者越来越偏好邮轮、医疗、养生、体育等模式的自助游、定制游、主题游。因此，是否具有专业的研发设计能力来向消费者提供优质的产品，成为高端旅游旅行社能否在竞争中取胜的重要因素之一。

（六）行业的周期性、季节性或区域性特征

旅游行业的不存在明显的周期性，但存在一定的季节性和区域性特征。主要表现在旅游客源地、旅游目的地两个方面。

1、旅游客源地

由于全球各国的经济发展水平和旅游文化不同，因此各个国家旅游的客流量、旅游习惯和消费行为存在明显差异。一般而言，从旅游客源地来看，发达国家的旅游人数较多、消费金额较高，显著高于欠发达地区，区域性明显。

旅游客源地的季节性主要受各个国家休假制度的影响。一般而言，节假日期间为客源地旅游消费的旺季，而工作日的旅游人次会较节假日有较大幅度的下降。

2、旅游目的地

由于各个国家的旅游资源存在较大差异，包括自然环境和人文景观。因此，旅游资源丰富的国家和地区是热门的旅游目的地，游客人数显著高于其他地区。

受地理位置、气候的影响，旅游资源在不同季节会有不同的景观，从而对游客的吸引力有所不同，呈现出旅游目的的淡季和旺季的区别。目的地旅游资源的差异会导致季节性伴随着区域性因素变化。

（七）标的资产所属行业与上下游行业之间的关联性

旅游行业直接面向消费者，部分旅游产品需要通过代理商向消费者销售，终端客户均为消费者。因此消费者的收入水平、消费习惯、闲暇时间等因素会对旅游行业的发展具有较大的影响。

旅游行业的上游行业主要是交通运输业、餐厅、酒店、景区等行业。上游行业的价格、服务等因素会显著影响消费者对旅游业的满意度，因此交通运输业、餐厅、酒店、景区等行业的价格和服务水平变化对旅游业的发展也具有直接影响。

三、标的资产行业地位和核心竞争力

（一）A&K 的行业地位

A&K 致力于提供全球顶级奢华私人订制式的高端旅游服务，为客户提供别具匠心的旅游产品，是全球高端旅游服务的领跑者之一。A&K 业务最早可以追溯至 1963 年，创始人 Geoffrey Kent 先生在肯尼亚开始经营旅游业务。自运营 50 多年来，A&K 的客户涵盖了包括英国皇室成员，美国前总统卡特、比尔·克林顿，著名慈善家比尔·盖茨、大卫·洛克菲勒，好莱坞著名影星等世界名流。A&K 在全世界高端旅游界享有较高声誉，被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。2015 年，A&K 被评为世界旅游公司的第二大品牌。

（二）A&K 的核心竞争力

1、标志性全球品牌

A&K 公司是高端旅游行业的先驱和领跑者，创造了最特别的高端旅游平台。A&K 公司在高端旅游行业的知名度极高，致力于服务世界各地富有且独具慧眼的旅行者。A&K 公司的品牌优势使得 A&K 成为了全世界旅游市场的领军者，在美国、英国、澳大利亚等高端旅游市场占据了一定的市场份额。A&K 公司从建立发展至今，一直引领着高端旅游发展，并且将 A&K 品牌在全球领域赋予了“高端”与“探险”的内涵。

在全球高端旅游市场中，A&K 公司利用市场规模和品牌优势，平均每年服

务超过十万名客户。客户来源不仅有 A&K 公司过往中积累的专有的数据库--具有二十七万高净值客户的数据库，还有外部第三方的客户数据库。

2、覆盖全球的豪华目的地管理服务能力

A&K 公司建立了涵盖全球范围的目的地管理公司网络，拥有 50 多个分支机构，这些目的地管理公司所形成的网络为 A&K 公司获取第一手的当地市场数据提供了坚实的基础。这些单独运行的目的地管理公司，为 A&K 公司自有 TOC 公司和其他第三方旅游中介、旅游供应商提供 B2B 业务，成为全球的旅游行业重要的 B2B 服务提供商之一。这种全球化的目的地管理布局帮助 A&K 公司建立了其他竞争者无法比拟的独特价值。

建立在世界各地的 DMC 公司帮助 A&K 深入了解当地文化，以便更深入的进行高端旅游产品行程设计，例如 A&K 公司在埃及的 DMC 公司通过当地优势，拥有参观菲塔莉皇后（Queen Nefertari）私家陵墓、基奥普斯金字塔（Pyramid of Cheops）的独家合作权。

A&K 公司分布全球的 DMC 公司也为突发事件处理提供了附加的保障，当某个特定的目的地出现了地理或自然上对游客行程不利影响事件时，A&K 公司遍布全球的 DMC 公司可以快速为客户提供其他可供选择的行程。例如尼泊尔 2015 年 4 月的地震事件，A&K 印度 DMC 公司帮助当地游客撤离，并且为游客提供了在印度地区新的行程。

A&K 公司保持与其他第三方的合作。A&K 公司 DMC 与其他高端终端产品建立了合作关系，例如 Exclusive Resorts、青年代表组织、世界代表组织和纽约时报都建立了合作；除此之外，A&K 还与路虎公司一起开发了联名的旅游产品。DMC 公司也为为除 A&K 自有 TOC 部门以外的其他第三方公司提供服务，且来自于第三方的收入持续增长，说明 DMC 公司保持了高度的竞争力与极高的市场切合度。

3、领先同行的产品创新

A&K 公司的品牌代表了时尚、契合游客需求的产品设计、全程掌控的无缝隙覆盖以及有安全保障的行程。A&K 目前已拥有 250 多条小团旅游路线供游客

选择，根据 A&K 管理层提供的资料显示，A&K 平均每年形成 600 多个旅游团，服务超过十万名核心客户，还有约 140 万游客在 A&K 参加短途游船行程。

多功能化的产品设计不仅包括成品旅游路线，同时还包括按客户要求、设计私人定制化的高端旅游行程。从著名的阿塔卡马沙漠到南北极探险，A&K 公司的成品旅游路线覆盖到了世界各地最有参观价值，最值得体验、最值得观赏的景点。在现有成品线路中，A&K 也注重随时收集客户的反馈，相应的反馈至产品设计团队，从而紧跟市场需求，不断升级产品。

4、优质的客户体验

A&K 公司凭借高品质的服务、独特高效的当地信息网络获得了客户的高度认可。在众多旅游公司中，A&K 公司持续 10 余年都被旅行周刊评为最好的高端旅游公司。

A&K 公司长期以来一直受到业界好评的主要原因取决于其独特的经营模式。A&K 客户出行过程中的每一个细节体验都经过了公司团队的精心设计。与其他竞争者不同，A&K 公司自己培养员工、拥有自己的设备、自行维修在游猎中使用的交通工具，并且全程掌控游客的出行中的每项细节，以保证自始至终给予客户最好的旅行体验。根据 A&K 内部监测数据显示，2015 年，A&K 公司的整体客户满意度达 96%，处于行内领先地位。A&K 公司拥有高达 35% 的重复旅游体验率和推荐率。一流的服务是客户未来重复体验的关键驱动因素。

5、唯一垂直化整合的高端旅游公司

A&K 公司的运营架构包括 TOC、DMC、EUP。该架构为客户带来了更好的旅行体验的同时，最大化覆盖单个客户旅游消费全过程，提高客户粘性。A&K 公司对旅游行业上、中、下游垂直化整合的结构，使其进行产业链商业价值创造优化，涵盖了从客户旅游咨询到具体旅游产品的终端消费的全过程，为客户提供了“一站式”的体验。除此之外，A&K 公司拥有独家的自有的度假管理产业，包括 16 间位于非洲的奢华酒店、6 艘邮轮，为客户带来独特目的地体验。

6、多样化的客源地和目的地

A&K 公司的客户来源覆盖了全世界范围内的高净值旅游客户，其中美国市

场、英国市场和澳大利亚市场是 A&K 的主要客源地。同时，中国、印度、巴西、墨西哥和中东地区的旅游需求也有较大幅度的增长；A&K 公司针对上述新兴市场发展了新的旅游产品和目的地。对于每个客户的不同旅游方式及兴趣，A&K 公司均可以采取设计不同目的地的行程和周到全面服务来提高客户满意度。

除此之外，多样化的客源地和目的地还能宏观高效地为客户提供后备目的地来增加客户成行率，A&K 公司覆盖全球的旅游服务能力能够平衡偶发性的具体国家突发事件带来的风险。

四、标的资产财务状况分析

（一）主要资产负债构成

1、资产结构分析

单位：万元

资产	2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产：				
货币资金	44,026.36	27.00%	32,408.26	23.54%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	42,862.34	26.29%	37,821.32	27.47%
应收账款	2,362.78	1.45%	1,587.09	1.15%
预付款项	24,755.38	15.18%	18,115.20	13.16%
其他应收款	7,679.23	4.71%	8,420.85	6.12%
存货	1,365.90	0.84%	1,426.64	1.04%
划分为持有待售的资产	693.70	0.43%	-	-
其他流动资产	2,067.23	1.27%	1,724.70	1.25%
流动资产合计	125,812.90	77.16%	101,504.06	73.73%
非流动资产：				
长期应收款	345.46	0.21%	1,040.92	0.76%
长期股权投资	3,740.43	2.29%	3,957.20	2.87%
投资性房地产	3,191.02	1.96%	2,987.06	2.17%
固定资产	14,847.95	9.11%	13,787.17	10.01%
商誉	2,511.89	1.54%	2,351.33	1.71%
长期待摊费用	4,671.38	2.86%	4,433.22	3.22%
递延所得税资产	7,619.60	4.67%	7,565.04	5.50%
其他非流动资产	317.71	0.19%	44.81	0.03%
非流动资产合计	37,245.45	22.84%	36,166.75	26.27%
资产总计	163,058.35	100.00%	137,670.81	100.00%

A&K2016年末、2015年末的总资产规模分别为163,058.35万元和137,670.81万元，2016年末的总资产同比增幅为18.44%。2016年末、2015年末流动资产占总资产的比重分别为77.16%和73.73%，均高于70%，资产结构较为稳定，符合轻资产运营的特征。

A&K的资产主要由货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、其他应收款、预付款项和固定资产构成，主要资产科目的情况如下：

(1) 货币资金

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
库存现金	479.35	420.14
银行存款	32,268.15	23,319.17
其他货币资金	11,278.87	8,668.96
合计	44,026.36	32,408.26
其中：受限制的现金和现金等价物	11,141.52	8,302.72

2016年末，公司货币资金总额为44,026.36万元，较2015年末增长35.85%，主要原因是公司2016年的收入较2015年稳定增长，经营活动流入的现金流量净额较大。

报告期末，公司货币资金中受限制的现金和现金等价物主要是信用证担保的保证金、美国子公司的预收旅游费用和用于借款担保的保证金，系正常业务形成，无法收回的风险较低。根据美国交通部的规定，A&K预收客户的旅游费用在游客出发前需要存放于专门的托管账户中，在客户旅行出发后可解除限制。

(2) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
债务工具投资	42,426.69	37,682.36
远期外汇交易合同	435.64	138.96
合计	42,862.34	37,821.32

2016年末和2015年末，A&K以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产总额分别为42,862.34万元和37,821.32万元，主要由债务工具投资构成，主要包括高评级的美国免税储蓄债券和期限在3个月至6年之间的公司债券。

截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要包括债务工具投资约人民币 42,426.69 万元以及远期外汇交易合约人民币 435.64 万元。

其中债务投资工具主要为标的公司委托 BMO 财富管理集团旗下的 BMO 私人银行（BMO Wealth Management - BMO Private Bank）进行的资产管理项目。BMO 私人银行资产管理团队综合标的公司对资产收益和风险的要求，相应配置资产管理计划的份额。截止 2016 年 12 月 31 日，该资产计划中 2.17% 的资金用于购买美国联邦政府债务基金，收益率为 0.26%；剩余 97.83% 的资金主要用于购买美国各州政府或市政府发行的债券类基金，包括但不限于免税储蓄类债券、教育类债券基金、高速公路建设类债券基金、公民财产保险类债券基金、城市公共建设基金等，该等基金一般为固定收益，于每个资产负债表日公布每个份额的公允价值，2016 年该等债券类基金产品的平均收益率为 3.94%。

远期外汇合同主要是标的公司为了锁定各主要运营实体货币与美元之间汇率变动风险而签订的远期外汇交易合同，截止 2016 年 12 月 31 日，远期外汇交易合同余额不重大。

（3）其他应收款

单位：万元

客户类别	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
旅行社	3,179.92	3,026.67
邮轮公司	2,315.57	4,394.87
应收房屋押金	661.10	575.33
应收旅行预支款项	215.05	135.72
其他	1,423.44	389.56
账面余额合计	7,795.07	8,522.15
坏账准备	115.85	101.30
账面价值合计	7,679.23	8,420.85

2016 年末、2015 年末，A&K 的其他应收款的账面价值分别为 7,679.23 万元和 8,420.85 万元，主要是来自于旅行社和邮轮公司的应收款项。

旅行社及邮轮公司系 A&K 的供应商，根据约定，如因旅行社、邮轮公司的原因导致游客无法正常出行，旅行社、邮轮公司需要退回佣金和旅行费用并相应赔偿由此导致的游客损失。A&K 应收旅行社以及邮轮公司的款项即为前述原因

产生。

2016 年末、2015 年末，A&K 的其他应收款的账龄均在 1 年以内，账龄较短，坏账损失风险较低。

（4）预付款项

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
预付旅行服务成本款项	21,207.10	13,597.34
预付租赁及办公费用	3,098.06	3,482.70
预付广告费及展览费	130.42	252.30
其他	319.80	782.86
合计	24,755.38	18,115.20

2016 年末、2015 年末，A&K 的预付款项余额分别为 24,755.38 万元和 18,115.20 万元，主要项目为预付旅行服务成本、预付租赁及办公费用。2016 年末，公司预付账款余额较 2015 年末有所增加，主要原因是随着业务的稳步发展，预付旅行服务成本有所增加。

报告期内，A&K 预付账款按账龄列示如下：

单位：万元

账龄	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1 年以内(含 1 年)	24,140.34	97.50%	17,312.68	95.60%
1 至 2 年(含 2 年)	439.87	1.80%	549.51	3.00%
2 至 3 年(含 3 年)	9.13	0.00%	19.50	0.10%
3 年以上	166.03	0.70%	233.50	1.30%
合计	24,755.38	100.00%	18,115.20	100.00%

报告期各期末，A&K 预付账款账龄绝大部分均在 1 年以内，账龄较短。

（5）固定资产

单位：万元

2016 年	房屋及建筑物	办公设备及其他设备	运输工具	合计
原值				
2016 年初余额	9,473.47	19,397.03	12,773.56	41,644.07
本年购置	193.29	3,263.36	615.74	4,072.39
本年处置或报废	-1,048.82	-1,114.58	-559.95	-2,723.34

外币报表折算差额	157.36	793.40	-1,755.13	-804.37
划分为持有待售	-	-279.56	-17.34	-296.90
2016 年末余额	8,775.31	22,059.66	11,056.88	41,891.85
累计折旧				
2016 年初余额	6,553.99	11,371.59	9,931.31	27,856.89
本年计提	225.17	2,117.57	619.06	2,961.80
本年处置或报废	-984.39	-1,030.22	-393.22	-2,407.83
外币报表折算差额	255.68	146.29	-1,596.20	-1,194.24
划分为持有待售	-	-162.33	-10.41	-172.73
2016 年末余额	6,050.45	12,442.90	8,550.55	27,043.89
账面价值				
2016 年末账面价值	2,724.85	9,616.76	2,506.34	14,847.95
2016 年初账面价值	2,919.48	8,025.44	2,842.25	13,787.17

单位：万元

2015 年	房屋及建筑物	办公设备及其他设备	运输工具	合计
原值				
2015 年初余额	10,910.33	20,126.00	12,968.00	44,004.33
本年购置	56.06	2,121.39	1,071.91	3,249.36
本年处置或报废	-2.49	-2,686.31	-478.34	-3,167.14
外币报表折算差额	-1,490.42	-164.05	-788.00	-2,442.48
2015 年末余额	9,473.47	19,397.03	12,773.56	41,644.07
累计折旧				
2015 年初余额	7,164.13	12,517.64	10,053.52	29,735.28
本年计提	232.32	1,862.29	784.16	2,878.77
本年处置或报废	-2.49	-2,690.67	-409.83	-3,102.99
外币报表折算差额	-839.96	-317.67	-496.53	-1,654.16
2015 年末余额	6,553.99	11,371.59	9,931.31	27,856.89
账面价值				
2015 年末账面价值	2,919.48	8,025.44	2,842.25	13,787.17
2015 年初账面价值	3,746.20	7,608.36	2,914.48	14,269.05

2016 年末、2015 年末，A&K 的固定资产主要由房屋及建筑物、办公设备及其他设备、运输工具构成，账面价值分别为 14,847.95 万元和 13,787.17 万元。

截止 2016 年 12 月 31 日，标的公司生产经营所使用的主要固定资产情况如下：

项目	房屋建筑物	办公设备及其他设备	运输设备	合计
成新率	31.05%	43.59%	9.88%	35.44%
取得方式	购买	购买	购买	-
主要资产所在	肯尼亚、坦桑	美国、肯尼亚、坦	美国、肯尼亚、坦	-

国家	尼亚、博茨瓦纳、埃及、赞比亚	桑尼亚、博茨瓦纳、埃及、赞比亚	桑尼亚、博茨瓦纳、埃及、赞比亚	
使用情况	正常使用	正常使用	正常使用	-

（六）投资性房地产

标的公司持有的投资性房地产具体情况如下：

投资性房地产项目	地理位置	建筑面积	截止 2016 年 12 月 31 日账面价值	2016 年租金收入
杰克逊酒店 (Jackson)	美国怀俄明州，提顿村，杰克逊霍尔度假村	3,200 英尺	美元 213.9 万元，折合人民币 1,483.82 万元	美元 48.3 万元，折合人民币 320.6 万元
基沃岛酒店 (Kiawah)	美国南卡罗来纳州，基沃岛	4,200 英尺	美元 246.1 万元，折合人民币 1,707.19 万元	美元 53.9 万元，折合人民币 357.8 万元

会计处理如下：

标的公司持有的两处酒店主要用于出租，根据《企业会计准则第 3 号 - 投资性房地产》第二条，标的公司将其按照投资性房地产进行核算。基沃岛酒店位于以金色海滩和高尔夫球场著称的基沃岛，岛上酒店类房地产市场活跃。杰克逊酒店位于以滑雪著称的杰克逊霍尔山度假村，度假村酒店类房地产市场活跃。由于两处酒店所在地均存在活跃的房地产交易市场，标的公司可以获取同类或类似房地产的市场交易价格及相关其他信息，因此标的公司对这两处对外租赁酒店采用公允价值进行后续计量。于每个资产负债表日，标的公司聘请酒店所在地的地产评估专家对酒店的公允价值进行评估，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。对于出租酒店产生的租金收入，标的公司按照《企业会计准则第 21 号 - 租赁》进行相应会计处理，标的公司于报告期确认的租金收入金额不重大。

2、负债结构分析

单位：万元

负债	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债：				
短期借款	414.83	0.34%	840.92	0.64%

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	500.16	0.42%	420.14	0.32%
应付账款	33,326.74	27.69%	31,006.94	23.61%
预收款项	66,898.35	55.58%	58,254.74	44.36%
应付职工薪酬	5,880.49	4.89%	3,112.38	2.37%
应交税费	300.37	0.25%	567.54	0.43%
其他应付款	1,992.31	1.66%	732.48	0.56%
一年内到期的非流动负债	695.09	0.58%	2,943.55	2.24%
流动负债合计	110,008.33	91.39%	97,878.68	74.53%
非流动负债：				
长期借款	4,423.72	3.68%	31,527.08	24.01%
长期应付款	652.77	0.54%	-	-
长期应付职工薪酬	1,629.50	1.35%	-	-
递延所得税负债	1,377.69	1.14%	1,130.54	0.86%
其他非流动负债	2,276.03	1.89%	795.47	0.61%
非流动负债合计	10,359.72	8.61%	33,453.08	25.47%
负债合计	120,368.05	100.00%	131,331.76	100.00%

2016年末、2015年末，A&K的负债总额分别为120,368.05万元和131,331.76万元。报告期内，A&K的负债主要由流动负债和长期借款组成。2016年末，A&K的长期借款较2015年末大幅下降，主要是2016年衍昭在对A&K进行收购时，代A&K偿还了一笔本金为5000万美元的借款，该金额同时计入资本公积。

A&K的流动负债主要由应付账款和预收款项组成。A&K负债的主要科目具体情况如下：

（1）应付账款

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
应付旅行服务成本支出	21,896.96	21,019.37
应付日常支出款	8,700.55	8,327.96
其他	2,729.22	1,659.60
合计	33,326.74	31,006.94

A&K应付账款主要由应付旅行服务成本支出和应付日常支出款构成。2016年末和2015年末，A&K的应付账款余额分别为33,326.74万元和31,006.94万元，稳中略有增长。

（2）预收款项

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
预收客户旅行款项	65,243.53	56,198.06
其他	1,654.81	2,056.67
合计	66,898.35	58,254.74

A&K2016年末和2015年末的预收款项分别为66,898.35万元和58,254.74万元，主要为预收客户旅行款项。A&K预收款项的金额较大，是A&K最主要的负债科目。

A&K主要经营旅游业务，客户预定完行程后便向A&K付款，付款在A&K正式提供旅行服务之前，因此A&K预收款项的金额较大。2016年末A&K的预收款项余额较2015年末有所增长，主要系A&K业务的稳定增长。

（3）长期借款

单位：万元

项目	借款币种	借款国家	利率	到期日	担保物	2016年12月31日	2015年12月31日
长期抵押借款	美元	美国	Libor+4.0%	2018	A&K股权	-	31,245.90
银行借款	美元	美国	Libor+1.7%	2016	银行存款	-	2,543.54
银行借款	美元	美国	Libor+1.7%	2021	银行存款	2,703.35	-
银行借款	美元	其他	5.62%-7.0%	2015-2021	固定资产	2,415.46	681.18
减：一年内到期的长期借款						695.09	2,943.55
合计						4,423.72	31,527.08

注：Libor为伦敦同业拆借利率

2016年末和2015年末，公司的长期借款余额分别为4,423.72万元和31,527.08万元。2016年末的余额较2015年末借款余额的下降幅度较大，主要是2016年9月衍昭完成对A&K控股权的收购后代A&K偿还了一笔本金为5,000万美元的长期抵押借款。该笔长期抵押借款的基本情况如下：

2013年12月9日，A&K取得一笔本金为美元50,000,000元（人民币

304,845,000 元)的借款, 利率为 Libor 的基础上上浮 4%, 借款期限为 4 年。自 2014 年第一季度起至 2018 年 9 月, 每季度还款美元 125,000 元 (约合人民币 764,875 元), 剩余本金及利息于 2018 年 12 月 9 日到期。2016 年 9 月 23 日, 衍昭完成对 A&K90.5% 股权的收购, 由衍昭代为偿还该笔借款剩余本金及利息共计美元 49,318,750 元 (人民币 328,867,219 元)。

(二) 财务指标分析

1、偿债能力指标分析

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动比率	1.14	1.04
速动比率	0.89	0.82
资产负债率	73.82%	95.40%
项目	2016 年度	2015 年度
息税折旧摊销前利润 (万元)	5,557.61	10,803.86
经营活动现金流量净额/净利润	-7.38	6.91
利息保障倍数	2.06	5.69

注: 流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货-预付账款-一年内到期的非流动资产-其他流动资产)/流动负债

资产负债率=总负债/总资产

息税折旧摊销前利润 (EBITDA) = 净利润 + 所得税费用 + 利息费用 + 折旧、摊销额

经营活动现金流量净额/净利润=经营活动产生的现金流量净额/当期净利润

利息保障倍数=息税前利润/利息费用

2016 年末, A&K 的流动比率及速动比率均较 2015 年末有所上升, 表明公司的短期偿债能力增强。

2016 年末和 2015 年末, A&K 的资产负债率分别为 73.82% 和 95.40%, 资产负债率水平较高, 主要原因为 A&K 从事旅游服务, 在提供服务前会预收客户的旅游服务费用, 因此账面上的预收账款金额较大。预收账款为经营性负债, 无需支付利息, 且在提供旅游服务后确认为收入, 不会导致现金的流出。扣除预收账款的影响后, 2016 年末和 2015 年末 A&K 的资产负债率分别为 32.79% 和 53.08%,

负债率水平较为合理。

2016 年末 A&K 的资产负债率较 2015 年末下降幅度较大，主要是 2016 年 9 月衍昭完成对 A&K 控股权的收购后，代 A&K 偿还了一笔本金为 5,000 万美元的长期借款，确认为 A&K 的资本公积，从而 A&K 的所有者权益大幅增长，导致负债率水平大幅下降。

2016 年度和 2015 年度，A&K 的 EBITDA 分别为 5,557.61 万元和 10,803.86 万元，2016 年的 EBITDA 较 2015 年下降幅度较大。A&K2016 年的业务稳定发展，收入规模也稳定发展，但 EBITDA 较 2015 年下降了 5,246.25 万元，主要是 A&K 的股权激励计划在 2016 年产生的股份支付费用较 2015 年增加了 7,361.96 万元。

2016 年，A&K 经营活动现金流量净额为 16,561.40 万元，净利润为-2,243.77 万元，经营活动现金流净额/净利润指标为-7.38。2015 年，A&K 经营活动现金流量净额为 17,484.36 万元，净利润为 2,530.60 万元，经营活动现金流净额/净利润指标为 6.91。报告期内，公司经营稳健，经营活动现金流情况良好。

2016 年和 2015 年，A&K 的利息保障倍数分别为 2.06 和 5.69，利息保障倍数有所下降，主要原因是 2016 年股份支付产生的管理费用大幅增加导致当期净利润为负，从而息税前利润大幅下降。

2、资产周转能力指标分析

项目	2016 年度	2015 年度
应收账款周转率	158.53	172.86
存货周转率	166.16	128.59

注：应收账款周转率=当期营业收入/（期初应收账款账面余额+期末应收账款账面余额）

*2

存货周转率=当期营业成本/（期初存货余额+期末存货余额）*2

A&K2016 年、2015 年的应收账款周转率分别为 158.53 和 172.86，应收账款周转情况良好。A&K2016 年、2015 年的存货周转率分别为 166.16 和 128.59，存货周转情况良好。A&K 作为全球高端旅游的领先企业之一，轻资产经营，资产周转情况良好，报告期内都保持着较快的资产周转率。

3、财务性投资分析

报告期各期末，公司持有的财务性投资如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
债务工具投资	42,426.69	37,682.36
远期外汇交易合同	435.64	138.96
合计	42,862.34	37,821.32

2016年末和2015年末，A&K以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产总额分别为42,862.34万元和37,821.32万元，主要由债务工具投资构成，主要包括高评级的美国免税储蓄债券和期限在3个月至6年之间的公司债券。

五、标的资产盈利能力分析

（一）营业收入构成

报告期内，A&K的营业收入构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2016年		2015年	
	金额	比例	金额	比例
主营业务收入				
提供旅游服务收入	308,816.47	98.64%	270,811.45	98.71%
其他业务收入				
佣金服务收入等	4,260.37	1.36%	3,535.24	1.29%
合计	313,076.84	100.00%	274,346.69	100.00%

报告期内，A&K2016年度、2015年度的营业收入分别为313,076.84万元和274,346.69万元，其中主营业务收入的比例均达到98%以上。A&K的主营业务收入均来自于向客户提供旅游服务，其他业务收入主要是向其他旅游公司介绍客户收取的佣金服务费用。

A&K2016年度主营业务收入较2015年度增长14.03%，主要来自于A&K近年来不断开发设计出的新的旅游产品带来的收入增长，如创始人Geoffery Kent先生亲自带团的极致奢华系列产品等。

报告期内，A&K各业务分部的收入均保持平稳增长，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2016年			2015年		
	对外交易收入	分部间交易收入	合计	对外交易收入	分部间交易收入	合计
TOC	201,669.93	5,145.03	206,814.96	186,353.30	3,560.83	189,914.12
DMC	92,282.36	74,430.32	166,712.68	80,776.68	65,086.39	145,863.07
EUP	6,473.74	4,521.13	10,994.88	6,152.19	4,213.88	10,366.07
分部间抵消	-	84,096.49	84,096.49	-	72,861.10	72,861.10
外币报表折算差异	12,650.81	-	12,650.81	1,064.53	-	1,064.53
合计	313,076.84	-	313,076.84	274,346.69	-	274,346.69

（二）利润来源及驱动因素分析

1、毛利来源分析

报告期内，A&K的毛利构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2016年		2015年	
	毛利	占比	毛利	占比
主营业务				
提供旅游服务	78,745.13	97.12%	73,758.58	98.06%
其他业务				
佣金服务等	2,332.78	2.88%	1,463.05	1.94%
合计	81,077.91	100.00%	75,221.63	100.00%

报告期内，2016年和2015年度A&K提供旅游服务产生的毛利润占整体毛利的比重分别为97.12%和98.06%，是A&K毛利的最主要来源。A&K的毛利润有所增长，主要是因为A&K的营业收入在报告期内稳步增长。

2、盈利驱动因素分析

A&K的主营业务为提供高端旅游服务，通过直接销售和第三方代理商销售获取客户、取得收入，并向代理商、酒店、餐厅、景区等供应商支付成本。A&K客户端的驱动因素主要为高端旅游行业的整体发展趋势、A&K提供的旅游产品和服务对客户的吸引能力等因素，供应商端的盈利驱动因素主要是上游供应商提供的服务价格、A&K与供应商合作密切关系等因素。

报告期内，A&K的盈利驱动因素未发生重大不利变化，整体较为平稳，伴

随着旅游行业整体的平稳发展和A&K旅游产品的不断更新，A&K的毛利润产生了一定的增长。

（三）利润表主要项目变化分析

报告期内，A&K的利润表如下所示：

单位：万元

项目	2016年	2015年
一、营业收入	313,076.84	274,346.69
二、减：营业成本	231,998.93	199,125.06
销售费用	21,587.48	21,604.45
管理费用	53,367.56	42,198.66
财务费用	4,407.17	3,043.20
资产减值损失	28.56	1,383.95
公允价值变动损失	-801.06	-402.35
加：投资收益/(损失)	128.86	-592.94
其中：对联营企业和合营企业的投资损失	-262.37	-907.48
三、营业利润	1,014.94	5,996.08
加：营业外收入	41.18	78.04
其中：非流动资产处置利得	41.18	78.04
减：营业外支出	118.23	358.94
其中：非流动资产处置损失	-	285.44
四、利润总额	937.89	5,715.18
减：所得税费用	3,181.66	3,184.58
五、净(亏损)/利润	-2,243.77	2,530.60
归属于母公司股东的净(亏损)/利润	-2,356.02	2,496.97
少数股东损益	112.25	33.63
六、其他综合收益的税后净额	2,121.70	-2,702.42
归属母公司股东的其他综合收益的税后净额	2,016.60	-2,710.22
以后将重分类进损益的其他综合收益	-	-
外币财务报表折算差额	2,016.60	-2,710.22
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	105.09	7.80
七、综合收益总额	-122.07	-171.82
归属于母公司股东的综合收益总额	-339.42	-213.26
归属于少数股东的综合收益总额	217.35	41.43

利润表主要项目的具体变动分析如下：

1、营业收入

单位：万元

项目	2016年		2015年	
	金额	比例	金额	比例
主营业务收入				
提供旅游服务收入	308,816.47	98.64%	270,811.45	98.71%
其他业务收入				
佣金服务收入等	4,260.37	1.36%	3,535.24	1.29%
合计	313,076.84	100.00%	274,346.69	100.00%

报告期内，A&K2016年度、2015年度的营业收入分别为313,076.84万元和274,346.69万元，其中主营业务收入的比例均达到98%以上。A&K的主营业务收入均来自于向客户提供旅游服务，其他业务收入主要是向其他旅游公司介绍客户收取的佣金服务费用。

A&K2016年度主营业务收入较2015年度增长14.03%，主要来自于A&K近年来不断开发设计出的新的旅游产品带来的收入增长，如创始人Geoffery Kent先生亲自带团的极致奢华系列产品等。

2、营业成本

单位：万元

项目	2016年		2015年	
	金额	比例	金额	比例
主营业务成本				
提供旅游服务	230,071.34	99.17%	197,052.87	98.96%
其他业务成本				
佣金服务等	1,927.60	0.83%	2,072.19	1.04%
合计	231,998.93	100.00%	199,125.06	100.00%

A&K2016年和2015年的营业成本分别为231,998.93万元和199,125.06，2016年较2015年增长了16.51%。A&K营业成本的增长主要是因为业务量的增长，与营业收入的增长趋势相匹配。

3、期间费用

单位：万元

项目	2016年		2015年	
	金额	比例	金额	比例
销售费用	21,587.48	27.20%	21,604.45	32.32%
管理费用	53,367.56	67.25%	42,198.66	63.13%
财务费用	4,407.17	5.55%	3,043.20	4.55%

期间费用合计	79,362.20	100.00%	66,846.30	100.00%
---------------	------------------	----------------	------------------	----------------

2016年和2015年，A&K的期间费用分别为79,362.20万元和66,846.30万元，主要由销售费用和管理费用组成，以管理费用为主。A&K2016年、2015年管理费用占期间费用的比重分别为67.25%和63.13%。

2016年度A&K的期间费用较2015年度增长了18.72%，主要是管理费用增长的幅度较快，管理费用增长主要是A&K的股权激励计划在2016年产生的股份支付费用较2015年增加了7,361.96万元。

报告期内，A&K各项期间费用明细情况如下所示：

（1）销售费用

单位：万元

项目	2016年	2015年
职工薪酬福利	10,363.35	10,547.92
营销费用	3,560.92	2,254.03
广告费及展览费	3,121.05	4,053.00
业务招待费	1,267.72	1,262.41
佣金费用	674.49	751.31
计算机维护费	613.06	613.50
差旅费	433.25	318.74
租金	417.35	431.12
专业服务费	263.02	226.24
折旧与摊销	198.29	377.31
其他	674.98	768.88
合计	21,587.48	21,604.45

2016年、2015年，A&K的销售费用分别为21,587.48万元和21,604.45万元，主要包括职工薪酬福利、营销费用、广告费及展览费、业务招待费等项目。报告期内，A&K的业务平稳发展，销售费用较为稳定。

（2）管理费用

单位：万元

项目	2016年	2015年
职工薪酬	29,388.12	27,433.51
股份支付费用	9,815.33	2,453.37
物业管理费和水电费	1,812.45	1,695.21

计算机维护费	1,861.48	1,707.37
差旅费	1,296.58	1,193.22
租金	2,039.10	1,689.81
技术服务费	2,132.48	1,446.62
折旧和摊销	3,069.12	2,786.10
其他	1,952.89	1,793.46
合计	53,367.56	42,198.66

2016年、2015年，A&K的管理费用分别为53,367.56万元和42,198.66万元，2016年较2015年增长了26.47%。A&K的管理费用主要由职工薪酬、股份支付费用、折旧和摊销等项目构成。

2016年度管理费用增长较快，主要是因为A&K于2013年推出一项股权激励计划，用于激励A&K及其下属公司的核心管理人员，该项股权激励计划分为两期，分别于2013年和2016年授予。受该项股权激励计划的影响，A&K2016年产生的股份支付费用较2015年增加了7,361.96万元。此外，随着公司业务规模的稳定增长，职工薪酬、租金、技术服务费、折旧摊销等项目也有所增长。

（3）财务费用

单位：万元

项目	2016年	2015年
贷款的利息支出	2,072.40	2,160.01
存款的利息收入	-1,185.65	-942.36
净汇兑亏损	2,628.36	1,311.08
其他财务费用	892.06	514.47
合计	4,407.17	3,043.20

A&K的财务费用主要包括贷款利息支出、存款利息收入、汇兑损益等项目。2016年和2015年，A&K的财务费用分别为4,407.17万元和3,043.20万元，2016年较2015年增长了44.82%。

报告期内，A&K的利息支出与利息收入的金额较为稳定，财务费用增长主要是由于净汇兑亏损的增加。A&K旅游业务的客源地和目的地包括世界各地，因此涉及的币种较多，外汇汇率的波动导致了汇兑损益波动较大。

A&K的TOC主要位于美国、英国、澳大利亚等发达国家，DMC覆盖全球24个国家，经营分布涵盖多个国家，因此营业收入及运营成本需以不同国家的货币

进行交易。A&K 的记账本位币为美元，因此存在固有的汇率波动风险。

报告期内，由于美元兑其他货币呈现上升趋势，因此除美国地区的销售收入外，其他地区的收入由当地货币汇兑成美元后，将呈下跌的趋势。而销售成本及营运费用主要以当地货币支付，随着美元的升值，销售成本及营运费用汇兑成美元后亦会下跌。因此报告期内各国货币的汇率波动将影响 A&K 的经营成果。

A&K 最主要的收入来源于美国、英国和澳大利亚三个国家。2015 年以来，美元兑英镑、澳元的汇率逐步走高，因此报告期内 A&K 产生一定的汇兑损失。特别是 2016 年，受到英国脱欧的影响，英镑兑美元的汇率大幅下跌，从而导致 A&K 以美元计的汇兑亏损进一步增加。

同时，A&K 的记账本位币为美元，按照我国会计准则的规定，应使用人民币编制财务会计报告。报告期内，2015 年、2016 年美元兑人民币的平均汇率分别为 6.23 和 6.64，美元汇率逐步走高。A&K 以美元作为记账本位币时已产生一定的汇兑损失，从美元换算为人民币时，需要乘以当年的美元兑人民币平均汇率。由于 2016 年美元兑人民币平均汇率较 2015 年有所上升，因此 2016 年汇兑损失从美元换算为人民币时将会扩大，导致 2016 年度以人民币计价的汇兑损失较 2015 年进一步增加。

综上，受上述两方面因素的影响，由于报告期内美元持续升值，2015 年和 2016 年 A&K 产生的净汇兑亏损分别为 1,311.08 万元和 2,628.36 万元。未来，美元兑其他货币的汇率波动仍将影响 A&K 的经营成果。若美元持续升值，则 A&K 仍将产生汇兑亏损；若美元有所贬值，则 A&K 会产生汇兑收益。

本次交易完成后，上市公司将对 A&K 合并财务报表，A&K 的财务状况、经营成果均需要以人民币表示。按资产负债表日即期汇率折算为人民币时，假设报告期各期末人民币对英镑、欧元、南非兰特、澳元、埃及磅和肯尼亚先令的汇率均升值 10%，将导致股东权益和净利润的变化情况如下：

单位：万元

2016 年 12 月 31 日	股东权益	净利润
英镑	-858.09	-858.09
欧元	-286.00	-286.00
南非兰特	75.01	75.01
澳元	105.05	105.05
埃及磅	333.90	333.90

肯尼亚先令	25.17	25.17
合计	-604.97	-604.97

单位：万元

2015年12月31日	股东权益	净利润
英镑	-487.73	-487.73
欧元	-123.79	-123.79
南非兰特	-16.20	-16.20
澳元	195.85	195.85
埃及磅	56.98	56.98
肯尼亚先令	84.16	84.16
合计	-290.73	-290.73

因此，假设报告期各期末人民币对英镑、欧元、南非兰特、澳元、埃及磅和肯尼亚先令的汇率均升值10%，将导致A&K2015年和2016年的净利润下降290.73万元和604.97万元。同样的，若人民币汇率贬值10%，将导致A&K2015年和2016年的净利润增加290.73万元和604.97万元。

4、资产减值损失

单位：万元

项目	2016年	2015年
长期股权投资	-	1,418.21
其他应收款	28.56	-34.26
合计	28.56	1,383.95

2016年和2015年，A&K的资产减值损失分别为28.56万美元和1,383.95万美元。A&K2015年的资产减值损失较大，主要来源于当期计提的长期股权投资减值准备

2015年，A&K的联营公司Abcrombie & Kent Global Health Ltd在当期产生了较大亏损，A&K按权益法下确认投资损失889.42万元。并在2015年末时按账面价值与可收回金额孰低的原则来计量，预计该笔长期股权投资无法收回，因此全额计提了减值准备1,418.21万元。2016年，A&K已经将该笔长期股权投资进行了处置，并确认了投资损失139.49万元。

5、公允价值变动损失

单位：万元

项目	2016年	2015年
----	-------	-------

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及负债	801.06	402.35
合计	801.06	402.35

2016 年末和 2015 年末，A&K 持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产较多，总额分别为 42,862.34 万元和 37,821.32 万元，主要由债务投资工具构成。由于债务投资工具公允价值的变动，导致 A&K 产生了少量的公允价值变动损失。

6、投资收益

单位：万元

项目	2016 年	2015 年
权益法核算的长期股权投资损失	-122.88	-907.48
处置长期股权投资产生的投资损失	-139.49	-
指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益	391.23	314.53
合计	128.86	-592.94

报告期内，A&K2016 年和 2015 年的投资收益分别为 128.86 万元和-592.94 万元。2015 年产生投资损失，主要原因为产生权益法核算下的长期股权投资损失 907.48 万元，其中 889.42 万元产生于对联营公司 Abcrombie & Kent Global Health Ltd 的长期股权投资产生的亏损。

2015 年 A&K 的联营公司 Abcrombie & Kent Global Health Ltd 在当期产生了较大亏损，A&K 按权益法下确认投资损失 889.42 万元，并对账面价值全额计提了减值准备。为避免 Abcrombie & Kent Global Health Ltd 经营亏损对 A&K 的进一步影响，A&K 已经在 2016 年将该笔长期股权投资进行了处置，并确认了投资损失 139.49 万元。

7、营业外收入和营业外支出

报告期内，A&K 的营业外收入如下所示：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年
非流动资产处置利得合计	41.18	78.04
其中：固定资产处置利得	41.18	78.04

合计	41.18	78.04
----	-------	-------

报告期内，A&K 的营业外支出如下所示：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年
捐赠	118.23	73.50
非流动资产处置损失合计	-	285.44
其中：投资性房地产处置损失	-	285.44
合计	118.23	358.94

报告期内，A&K 的营业外支出主要为捐赠支出及投资性房地产处置损失，上述营业外支出均计入当期非经常性损益。

A&K2015 年的投资性房地产处置损失产生于子公司 A&K Development LLC 的一项资产出售。2015 年 8 月 18 日，A&K 的子公司 A&K Development LLC 将其拥有的账面净值为美元 170 万元（人民币 1,103.91 万元）的投资性房地产以美元 136.50 万元（人民币 886.38 万元）出售，扣除资产处置费用美元 10.46 万元（人民币 67.91 万元），A&K Development LLC 确认资产处置损失美元 43.96 万元（人民币 285.44 万元）。

8、所得税

单位：万元

项目	2016 年	2015 年
当期所得税	2,576.55	1,697.86
递延所得税	605.11	1,486.72
合计	3,181.66	3,184.58

报告期内，A&K2016 年和 2015 年的所得税费用分别为 3,181.66 万元和 3,184.58 万元，较为稳定。虽然 A&K 合并报表的净利润报告期内波动较大，但由于 A&K 在全球范围内的子公司众多，适用的税率差异较大，因此合并报表净利润与所得税费用的变化不一定一致。

9、净利润

（1）A&K 报告期内净利润变动情况

报告期内，A&K 的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2015年
净利润(亏损)	-2,243.77	2,530.60
其中：股份支付费用	9,815.33	2,453.37
扣除股份支付净利润	7,571.56	4,983.97

报告期内，2016年和2015年A&K的净利润分别为-2,243.77万元和2,530.60万元，2016年产生亏损主要是受股份支付的影响。

报告期内，A&K的业务平稳发展，营业收入稳步增长，在扣除股份支付的影响后，2016年和2015年A&K的调整后净利润分别为7,571.56万元和4,983.97万元，与A&K营业收入增长的趋势较为一致。

（2）A&K报告期内存在亏损的原因及未来盈利能力分析

2016年，A&K净利润为-2,243.77万元，主要原因是2016年产生了9,815.33万元的股份支付。扣除股份支付的影响后，A&K2016年的净利润为7,571.56万元，较2015年度的净利润大幅增长。

A&K凭借独特的核心竞争能力，为客户提供卓越的高端旅游服务，近年来的收入增长较为稳定。目前A&K的主要客户来源于美国、英国及澳大利亚等欧美发达国家，而对游客大幅增长的中国则一直未大力开发推广。同时，A&K旅游目的地主要集中在非洲，而对中国，印度，巴西，墨西哥等旅游资源丰富的发展中国家开发力度不够。

过去十几年间，中国出境旅游业务进入了高速发展阶段。根据上市公司和A&K的发展规划，未来三年内A&K将利用与上市公司的协同效应，逐步加大对中国市场的开发。考虑到中国旅游市场的快速发展，特别是中国的出境游市场未来有着巨大的发展空间，中国市场将为A&K的未来营业收入增长贡献重要的力量。因此，随着固有业务市场的稳定增长以及中国等新兴市场的逐步开发，A&K未来的营业收入将表现出更为强劲的增长态势。

伴随着A&K营业收入的增长以及股份支付的逐步减少，A&K未来的盈利能力将会得到进一步增强。根据中锋评估出具的估值报告，A&K2017年、2018年、2019年的预测净利润分别为20,391万元、27,526万元和34,563万元，增长

明显。

（四）报告期内毛利率情况

报告期内，A&K 的毛利情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年		2015 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
主营业务				
提供旅游服务	78,745.13	25.50%	73,758.58	27.24%
其他业务				
佣金服务等	2,332.78	54.76%	1,463.05	41.38%
合计	81,077.91	25.90%	75,221.63	27.42%

2016 年和 2015 年，A&K 的综合毛利润分别为 81,077.91 万元和 75,221.63 万元，毛利润有所增长。2016 年和 2015 年，A&K 的综合毛利率分别为 27.42% 和 25.90%，毛利率略有下滑。

A&K 主要的毛利润均来自于主营业务-提供旅游服务项目，毛利率在 2016 年有所下滑系主营业务毛利率略有下滑所致。

A&K 旅游业务涉及的客源地和目的地遍布于各个国家，不同国家的游客、不同旅游路线的毛利率水平也存在较大差异。每个会计年度，游客的国家分布、旅游路线的变化、新型旅游产品的开发都会导致总体毛利率的变化，总体而言，报告期内 A&K 的毛利率较为稳定，略有下滑系正常的经营波动。

（五）报告期内非经常性损益、投资收益以及少数股东损益对经营成果的影响

单位：万元

项目	2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
非经常性损益	-488.21	-52.05%	-240.42	-4.21%
投资收益	128.86	13.74%	-592.94	-10.37%
少数股东损益	112.25	11.97%	33.63	0.59%
利润总额	937.89	100.00%	5,715.18	100.00%

2015 年，A&K 非经常性损益、投资收益及少数股东损益占公司利润总额的比重较小，不具有重大影响。2016 年，A&K 非经常性损益占利润总额的比重较

大，主要由于 A&K 在 2016 年计提了较大的股份支付费用，导致 2016 年利润总额较小，因此虽然非经常性损益的绝对金额并不大，但占利润总额的比重较大。

总体而言，报告期内 A&K 的非经常性损益、投资收益以及少数股东损益的绝对金额不大，不会对 A&K 的经营成果产生重大影响。

六、本次交易对上市公司持续盈利能力、未来发展前景及财务状况的影响

（一）本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

A&K 作为国际领先的高端旅游服务商，深耕高端旅游服务多年，积累了良好的品牌口碑与大量优质客户。本次交易完成后，A&K 将成为本公司的控股子公司，通过本次交易强强联合，可实现在资源优化、优势互补、渠道共享、国内和国际信息沟通、经验借鉴、产业布局等方面的深入合作，更好的发挥协同效应，上市公司的旅游地产业务将得到进一步提升，深入合作有助于上市公司进一步提升运作能力、推进战略转型，扩大营业收入，对上市公司营业规模、盈利状况及现金流状况均形成良好补充。通过做大双方经营规模并增强整体盈利能力，进一步巩固并提升上市公司旅游地产业务的市场份额，有利于提升上市公司盈利能力，提升上市公司主营业务的持续经营能力，进而有助于实现上市公司股东利益最大化。

1、本次交易有利于进一步完善公司文化旅游的产业链，增强公司的盈利能力与抗风险能力

A&K 致力于提供全球顶级奢华私人订制式的高端旅游服务，为客户提供别具匠心的旅游产品，是全球高端旅游服务的领跑者之一。自运营 50 多年来，A&K 的客户涵盖了包括英国皇室成员，美国前总统卡特、比尔·克林顿，著名慈善家比尔·盖茨、大卫·洛克菲勒，好莱坞著名影星等世界名流。A&K 在全世界高端旅游界享有较高声誉，被世界旅游大奖（World Travel Awards）评为“世界一流高端旅游供应商”，被旅游周刊（Travel Weekly）和全球旅行者（Global Traveler）评价为“最好的高端旅游供应商”，更是连续 14 年获评非洲最佳供应商。2015 年，A&K 被评为世界旅游公司的第二大品牌。本次交易完成后，公司将借助 A&K

完善文化旅游产业链，进一步挖掘国内北京、海南等市场区域价值，对盘活相关资产具有重大意义。

同时，收购完成后，A&K 将给公司带来稳定的利润和现金流，有助于公司旅游板块的全球布局，该板块业务将为公司未来带来较为健康稳定的盈利能力和现金流水平，随着公司资产配置和产品的多元化，地产经营风险可被有效缓冲，公司的财务报表将持续改善。

因此，本次收购有助于进一步推动并提升公司旅游文化地产项目的品牌价值与影响力，增强公司的竞争力，并巩固和提升公司在行业中的市场地位。

2、本次交易有助于公司提升整体资产质量，符合公司轻资产发展战略

公司规划轻资产战略转型，即“A+3”战略，“A”就是在 A 股已经上市的中弘股份公司，未来将以旅游地产为主；“3”是指公司收购的三家境外上市公司，其中的战略布局就有准备打造互联网旅游平台，进行在线旅游营销；以及在管理运营“新奇世界”品牌的基础上，打造成一个全开放的品牌管理及运营平台。

本次收购的标的 A&K 一直致力于发展高端旅游业务，从成立至今已经成为世界顶尖的高端旅游公司。A&K 的运营结构采取了差异化垂直整合模式，该平台系统性重新整合旅游行业产业链的上、中、下游，进行产业链商业价值创造优化，涵盖了从客户旅游咨询到具体旅游产品的终端消费的全过程。该平台能更好的提升用户体验和经营利润，不仅能够为客户提供更加安全可靠的产品和服务，也能实现更高的经营利润。

本次收购的标的为轻资产公司，不仅符合公司轻资产的战略转型，而且与公司收购的境外上市公司战略布局能形成有效的互动，提升公司整体资产质量。

3、有助于与其他旅游服务提供商进行差异化发展，获取行业先发优势

国内旅游行业在品牌化、多样化方面的优势不足，面临产品重复性高、专业化低和多样性服务水平低的问题，导致对“门票旅游经济”的严重依赖，同时，旅游服务提供商集中在大众化、标准化产品，定制化旅游产品提供商较少，该细分行业对于服务品牌、管理运营经验、成熟产品、地接配套设施等要求高，存在较高的进入壁垒。

A&K 凭借 50 多年的高端定制旅游运营经验，独特的垂直化运营管理模式，覆盖 100 多个国家和地区的成熟产品，涵盖从产品设计到地接的全程优质服务体验，将有助于公司在国内迅速抢占高端旅游服务市场，获得进入行业的发展红利。

（二）本次交易完成后，上市公司未来经营中的优势和劣势

本次交易，上市公司通过境外子公司购买 A&K90.5%的股权，交易完成后，A&K 将成为上市公司全资子公司的控股子公司。

A&K 是高端旅游行业的领导企业之一，本次交易是上市公司拓宽旅游文化产业链的又一重要举措，有助于与公司原有旅游板块的优势资源形成协同效应，完善公司文化旅游生态圈。本次交易是公司规划文旅产业转型的重要一步，标的公司与上市公司各自资源优化配置，优势互补，一方面保持原有成熟业务的稳定持续发展，同时有利于开拓以中国为代表的新兴市场国家定制化旅游市场，为公司带来可预期的增量收入。本次交易完成后，上市公司未来经营中的优劣势如下所示：

1、优势

（1）有效拓展的旅游客源地和目的地

亚洲旅游资源丰富，是 A&K 目前重要的目的地之一；亚洲作为新兴市场，经济发展迅速，居民生活水平迅速提高，因此可以成为 A&K 重要的客户来源地之一，目前该部分占比极小，具有很大的发展空间。而公司在国内积累了丰富的休闲度假物业开发运营资源；借助公司在境内及香港、新加坡等主要市场开拓地的旅游管理资源和平台，将为 A&K 发展亚洲市场提供强有力的支持，形成新的利润来源。

（2）丰富的旅游地产、业务运营经验

公司目前定位于休闲度假物业的开发与经营，侧重开发休闲度假地产、主题商业地产。已在北京、海南、云南、吉林、浙江、山东等国内核心旅游区域纷纷布局，并初步涵盖了“地缘幅度纵贯南北、涵盖山湖岛海多种类型”的旅游资源。同时，公司收购的海外上市平台亚洲旅游目前已成为东南亚一线 OTA 平台。这些资源将与 A&K 形成资源互补。

而 A&K 具有高端旅游服务的管理经验、资深行业管理服务团队、品牌知名度、全球高端客户和市场基础、自主拳头产品和高端个性化定制产品。这些行业经验和优势对于上市公司进一步战略转型，进一步完善、提高休闲度假物业的投资、设计及运营能力具有重要的意义。

（3）更为完善的旅游产业链布局

本次收购完成后，公司将拥有具有业内领先的高端旅游服务平台，进一步延伸旅游产业链布局。A&K 目前已成为世界旅游公司一线品牌，拥有优秀的管理、服务团队，以及先进的技术平台和丰富的旅游配套产品。通过此次全面收购，公司未来可以将 A&K 成熟的高端旅游平台引入亚洲的广阔市场，与公司原有旅游板块的优势资源形成协同效应，完善公司文化旅游生态圈。

2、劣势

本次交易完成后，上市公司将会面临业务整合、国内外文化差异等诸多挑战，对管理层的管理水平与经营能力提出了更高的要求。如果公司管理层的管理水平不能满足公司业务拓展的需要，组织架构及管理制度不能随公司产业链拓展而得到完善，可能会降低公司的经营效率，削弱本次收购产生的协同效应。

（三）本次交易完成后，上市公司资产负债情况分析

本次收购完成后，公司将拥有世界一流高端旅游服务商，在全球旅游行业市场地位获得迅速提升。此外，随着上市公司与标的公司之间协同效应的逐步发挥，在占据目前发达国家高端旅游市场的同时，计划新开发的亚洲新兴市场高端旅游业务，有望成为公司重要的利润增长点。因此，本次收购将为公司未来带来较为健康稳定的盈利能力和现金流，同时随着公司向轻资产战略转型、产业链的进一步完善和以文化旅游为核心的多元化经营，经营风险可被有效缓冲，公司的财务报表将持续改善。

1、资产结构分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，上市公司 2016 年 12 月 31 日的资产情况如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	占比
流动资产：		
货币资金	568,425.80	15.19%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	42,862.34	1.15%
应收票据	476.48	0.01%
应收账款	126,713.45	3.39%
预付款项	270,082.36	7.22%
其他应收款	59,231.40	1.58%
存货	2,005,339.25	53.58%
划分为持有待售的资产	693.70	0.02%
其他流动资产	15,174.54	0.41%
流动资产合计	3,088,999.31	82.53%
非流动资产：		
可供出售金融资产	28,502.86	0.76%
长期应收款	345.46	0.01%
长期股权投资	22,294.30	0.60%
投资性房地产	7,841.49	0.21%
固定资产	66,418.50	1.77%
在建工程	3,159.32	0.08%
无形资产	29,155.94	0.78%
商誉	314,967.38	8.41%
长期待摊费用	5,766.19	0.15%
递延所得税资产	19,961.57	0.53%
其他非流动资产	155,555.74	4.16%
非流动资产合计	653,968.76	17.47%
资产总计	3,742,968.06	100.00%

截至 2016 年 12 月 31 日，公司总资产规模为 3,742,968.06 万元，其中流动资产 3,088,999.31 万元，占总资产的比重为 82.53%；非流动资产 653,968.76 万元，占总资产的比重为 17.47%。

公司的流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成，其中存货占总资产的比重为 53.58%，主要是公司的房地产开发成本和开发产品。公司的非流动资产主要由商誉和非流动资产构成，其中商誉为 314,967.38 万元，占总资产的比重为 8.41%，主要是因为公司历次收购形成。

2、负债结构分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，上市公司 2016 年 12 月 31 日的负债情况如下：

单位：万元

项 目	2016年12月31日	占比
流动负债：		
短期借款	200,314.33	7.39%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	500.16	0.02%
应付票据	-	-
应付账款	174,609.02	6.44%
预收款项	153,604.90	5.67%
应付职工薪酬	10,132.72	0.37%
应交税费	33,045.07	1.22%
应付利息	46,024.01	1.70%
其他应付款	482,792.09	17.81%
一年内到期的非流动负债	347,071.03	12.81%
其他流动负债	2,395.85	0.09%
流动负债合计	1,450,489.18	53.52%
非流动负债：		
长期借款	873,250.55	32.22%
应付债券	381,671.63	14.08%
其中：优先股	-	-
永续债	-	-
长期应付款	652.77	0.02%
长期应付职工薪酬	1,629.50	0.06%
其他非流动负债	2,376.03	0.09%
非流动负债合计	1,259,580.48	46.48%
负债合计	2,710,069.66	100.00%

截至2016年12月31日，公司总负债为2,710,069.66万元，其中流动负债1,450,489.18万元，占总负债的比重为53.52%，主要由短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债1,259,580.48万元，占总负债的比重为46.48%，主要由长期借款和应付债券构成。

3、资本结构指标分析

根据备考合并财务报表，上市公司2016年12月31日的资本结构指标如下：

资本结构指标	2016年12月31日
资产负债率	72.40%
流动比率	2.13
速动比率	0.55
流动资产/总资产	82.53%
非流动资产/总资产	17.47%
流动负债/总负债	53.52%

非流动负债/总负债	46.48%
-----------	--------

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货-预付账款-一年内到期的非流动资产-其他流动资产）/流动负债

上市公司所属行业为证监会行业分类中的房地产行业，根据同行业上市公司已公告的 2016 年年度报告中的财务信息，剔除中弘股份后，剩余房地产行业上市公司资本结构指标的平均值及中位数水平如下：

项目	算术平均值	中位数
资产负债率	64.36%	64.24%
流动比率	2.12	2.12
速动比率	0.90	0.91
流动资产/总资产	76.79%	76.72%
非流动资产/总资产	23.21%	23.28%
流动负债/总负债	65.71%	65.55%
非流动负债/总负债	36.13%	36.30%

数据来源：WIND 资讯

根据备考财务数据，上市公司 2016 年 12 月 31 日的资产负债率为 72.40%，流动比率为 2.13，速动比率为 0.55。上市公司的资产负债率水平高于同行业上市公司，流动比率与同行业上市公司较为一致，速动比率低于同行业上市公司，具有一定的偿债风险。

4、财务安全性分析

以 2016 年 12 月 31 日为对比基准日，本次交易完成前后上市公司偿债能力指标对比情况如下所示：

资本结构指标	本次交易后	本次交易前
资产负债率	72.40%	69.30%
流动比率	2.13	2.81
速动比率	0.55	0.68

假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司的资产负债率为 72.40%，流动比率为 2.13，速动比率为 0.55。与本次交易前相比，公司资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下滑，偿债能力有所降低。

本次交易完成后，虽然上市公司偿债能力有所降低，但资产负债率上升的幅度较小，未对上市公司的财务安全性产生重大影响。

（四）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易的整合计划及对上市公司未来发展的影响；

本次交易完成后，A&K 将成为上市公司的控股子公司，其在财务、法务、人力资源管理、运营合规性等方面均需达到上市公司的标准。

考虑到 A&K 目前的主要业务收入均美国、英国、澳大利亚等欧美发达国家，且 A&K 创始人 Geoffrey Kent 带领的管理层具有丰富的旅游服务行业管理经验，A&K 业务稳定发展的核心优势之一便是其稳定、优秀的核心管理层。因此，为保证 A&K 的经营团队的稳定性，上市公司现阶段仍将依靠 A&K 现有的核心管理团队负责 A&K 的日常经营管理。上市公司主要通过董事会参与 A&K 重要的战略决策。

本次交易完成后，上市公司与 A&K 的管理层、核心人员将密切沟通、交流、传递经验，重点推动 A&K 在中国、亚洲区的业务发展，促进上市公司文旅业务板块经营效率的提升，确保实现本次交易的协同效应。

2、上市公司在交易当年和未来两年拟执行的发展计划

上市公司将继续推进轻资产转型的发展战略，不断拓展以文化旅游产业链为核心的多元化业务。

完成对 A&K 的收购后，上市公司将重点推动 A&K 在中国、亚洲区的业务发展，主要的发展规划如下：

（1）旅游目的地拓展

首先，将 A&K 的业务拓展到上市公司已经进入并有一定旅游资源的城市，将这些城市作为重点城市，用 A&K 先进的旅游服务理念、客户资源重点开发这些城市的旅游资源。

其次，在完成这些重点城市旅游资源拓展后，逐步拓展全国的旅游城市，提升 A&K 在中国市场的影响力。以中国为基地，再进一步拓展亚洲的旅游目的地

市场的资源城市，用 AK 的理念、渠道重点开发这些城市的旅游资源。

（2）客户群体拓展

A&K 作为全球知名的高端旅游服务提供商，主要的客户人群来自于欧美发达国家，而来自于中国和亚洲市场的收入比例较低。随着我国高收入人群基数的不断扩大，国内的客户已经逐步成为 A&K 的目标客户。

中弘股份在国内旅游资源丰富的城市已经形成了一定的布局，并积累了一定的国内旅游资源运营经验，可以为 A&K 拓展国内客户提供一定的资源渠道与技术支持。

本次交易完成后，上市公司将利用 A&K 的品牌优势和口碑效应，促进 A&K 逐步拓展国内客户，为国内高净值客户提供定制化的高端旅行服务，促进公司中国客户收入规模的增长。

（五）本次交易对上市公司财务状况的影响

1、分析本次交易对上市公司主要财务指标及反映上市公司未来持续经营能力的其他重要非财务指标的影响

根据上市公司备考审阅报告，本次交易前后，公司每股收益的变动情况如下：

指标	本次交易前	本次交易后	增长幅度
2016 年每股收益（元/股）	0.03	0.02	-13.58%

由于本次收购的标的公司 A&K2016 年的净利润为负，因此假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，则上市公司 2016 年的每股收益将有所降低。

本次交易预计将在 2017 年完成。根据上市公司下属子公司与 Massive Reward 和 Forest Asset 签订的融资协议，预计每年产生的融资费用为 2,845 万美元。假设本次交易于 2017 年 6 月 30 日完成交割，则上市公司 2017 年承担的融资费用约为 1,422.5 万美元。根据估值报告，预计 A&K2017 年的净利润为 20,391 万元，折合美元 2,939 万美元，高于上市公司因本次交易新增的融资费用。因此，预计本次交易完成后不会摊薄上市公司 2017 年每股收益。

根据上市公司 2016 年年度报告及备考审阅报告，截至 2016 年 12 月 31 日，本次交易前后上市公司的资产、负债情况如下：

项目	本次交易前	本次交易后	增长幅度
总资产（万元）	3,325,888.18	3,742,968.06	12.54%
总负债（万元）	2,304,933.18	2,710,069.66	17.58%
资产负债率	69.30%	72.40%	-

本次交易完成后，上市公司资产增加 12.54%，负债增加 17.58%，资产负债率较本次交易前提高 3.10%，负债率上升幅度较小，不会对公司财务状况产生重大不利影响。

根据上市公司 2016 年年度报告及备考审阅报告，2016 年度本次交易前后上市公司的盈利情况如下：

单位：万元

2016 年盈利情况	本次交易前	本次交易后	增长幅度
营业收入	445,210.82	758,287.66	70.32%
营业利润	20,703.08	21,718.02	4.90%
利润总额	19,589.29	20,527.19	4.79%
净利润	14,628.09	12,384.32	-15.34%
归属于母公司股东的净利润	15,704.85	13,572.65	-13.58%

本次交易完成后，上市公司 2016 年营业收入有较大幅度的提升，营业利润和利润总额也有小幅提升，净利润及归属于母公司股东的净利润有小幅下滑，主要是 2016 年 A&K 由于股份支付导致当年的净利润为负。

未来，随着 A&K 中国业务的拓展，上市公司与 A&K 协同效应的逐步产生，营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司股东的净利润均相应提升，本次交易对上市公司盈利能力的提升也将进一步体现。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响及上市公司为满足该等资本性支出初步拟定的融资计划

上市公司暂无在本次交易完成后增加对标的公司未来资本性支出的计划，因此本次交易对上市公司未来资本性支出不产生重大影响。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，其未来的资本性支出计划将纳入上市公司未来的年度计划、发展规划中统筹考虑。

3、本次交易职工安置方案及执行情况

本次交易中，上市公司收购的资产为 A&K90.5% 的股权，不涉及职工安置方案情况。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由交易各方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，本次交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

5、本次交易并购融资的相关分析

根据 Ocean Sound 与 Massive Reward、Forest Asset 及崇知香港签订的融资协议，假定本次交易在 2017 年 6 月底完成交割，Ocean Sound 对 Massive Reward 的借款在提款日后 24 个月完成偿还，对 Forest Asset 的借款在最终还款日 2019 年 9 月 23 日偿还，且按照 2016 年 12 月 31 日美元兑人民币汇率测算，则上市公司未来三年新增借款的利息成本和现金支出情况大致如下：

2017 年利息支出 = $(10,000 \times 12\% + 23,500 \times 7\%) \times 6/12 \times 6.937 = 9,867.88$ 万元

2017 年偿还崇知香港借款的本金支出 = $7,750 \times 6.937 = 53,761.75$ 万元

2018 年利息支出 = $(10,000 \times 12\% + 23,500 \times 7\%) \times 6.937 = 19,735.77$ 万元

2019 年利息支出 = $(10,000 \times 12\% \times 6/12 + 23,500 \times 7\% \times 9/12) \times 6.937 = 12,720.72$ 万元

2019 年偿还 Massive Reward、Forest Asset 借款的本金支出 = $(10,000 + 23,500) \times 6.937 = 232,389.5$ 万元

根据估值报告，A&K2017 年、2018 年和 2019 年三年的净现金流入分别为 22,857 万元、30,710 万元和 39,856 万元。

区分并购融资到期后立即偿还和进行债务置换两种情形，对标的公司现金流情况对本次交易新增利息费用和还本支出的保障比例情况分析如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年起
净现金流入	22,857.00	30,710.00	39,856.00	40,344.00	39,394.00
利息费用	9,867.88	19,735.77	12,720.72	-	-
还本支出	53,761.75	0	232,389.5	-	-
净现金流入/利息费用	231.63%	155.61%	313.32%	-	-
净现金流入/(利息费用+还本支出)	35.92%	155.61%	16.26%	-	-

假设：并购融资到期后，公司即进行偿还，不进行融资置换。

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年起
净现金流入	22,857.00	30,710.00	39,856.00	40,344.00	39,394.00
利息费用	9,867.88	19,735.77	19,735.77	19,735.77	19,735.77
净现金流入/利息费用	231.63%	155.61%	201.95%	204.42%	199.61%

假设：并购融资到期后，公司进行置换融资，且年综合利息成本不变。

未来三年内，标的公司产生的净现金流入可以完全覆盖本次借款产生的利息费用。

1) 如果并购融资到期后，公司立即进行偿还且不进行融资置换，则由于本次借款的金额较大且期限不长，交易标产生的自有现金流对借款本息支出的保障比例较低，在2019年偿还本金年度将面临较大的偿债压力（中弘集团相关融资协议约定，最终还款日期为2017年12月31日，双方协商一致可对还款日期进行延长）。

2) 假设公司在并购融资到期后以相同的综合利息成本进行置换，则未来标的公司产生的净现金流入能够对未来利息支出提供有力保障。为避免上市公司短期内较大的还本付息压力，同时降低综合融资成本及财务风险，上市公司将积极寻求成本更低的融资方式置换本次并购融资。同时，目前通过境内质押境外银行融资的方式较为普遍，公司将在本次交易完成后，以相对充足的时间根据相关规定履行内保外贷所需的审批备案程序，预计获得更低综合成本的融资不存在实质障碍。

公司将通过以下措施，降低公司的财务风险：

1) 本次交易完成后，积极拓展其他融资渠道，争取以其他境内外低息贷款置换前期并购融资，进一步降低公司的利息费用。

2) 并购融资未来到期后，公司将争取获得新的融资进行置换，降低短期偿债压力。近年来，控股股东及上市公司进行了多次海外并购，公司在境外形成了良好的金融机构合作关系和稳定多样的融资渠道。上市公司本身以及目前已收购的3家海外上市公司平台也可以进行股权或债券融资。同时，根据具体政策情况，上市公司还可以通过境内现金账户质押等方式，积极获取海外银行贷款。公司将综合考虑和比较后，选取最有利于提高上市公司及标的公司盈利能力及经营业绩的融资方式进行置换。

3) 充分挖掘中国及亚洲等新兴市场国家在高端旅游行业的发展潜力，积极培养、转化高端用户，发挥公司其他旅游平台、旅游资源与标的公司的协同效应，进一步提升标的公司及上市公司的盈利能力。

根据上述假设的并购融资到期不予置换的现金流情况进行测算，上市公司收购A&K90.5%的股权的内部收益率约为13.99%，高于近年来上市公司本身的加权平均净资产收益率，因此从长期来看本次交易有利于提升上市公司的盈利能力，具有商业可行性与合理性。

第九节 财务会计信息

一、标的公司最近两年简要财务报表

毕马威对 A&K 编制的 2015 年、2016 年合并财务报表及附注进行了审计，并出具了编号为“毕马威华振审字第 1702193 号”的审计报告。

（一）财务报表编制基础

A&K 以持续经营为基础编制财务报表。本财务报表仅供中弘控股股份有限公司向深圳证券交易所申请重大资产重组目的而编制。本财务报表包括 2015 年 12 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日的合并资产负债表，2015 年度及 2016 年度的合并利润表、合并现金流量表、合并股东权益变动表以及相关财务报表附注。

在编制本财务报表时，A&K 以按照国际财务报告准则所编制的财务报表为基础，按照企业会计准则的列报要求进行调整后确定本财务报表于 2015 年 1 月 1 日的合并资产负债表期初数，并以此为基础，按照日后全面执行企业会计准则的要求编制了本财务报表。

（二）合并资产负债表

单位：万元

资产	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	44,026.36	32,408.26
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	42,862.34	37,821.32
应收账款	2,362.78	1,587.09
预付款项	24,755.38	18,115.20
其他应收款	7,679.23	8,420.85
存货	1,365.90	1,426.64
划分为持有待售的资产	693.7	-
其他流动资产	2,067.23	1,724.70
流动资产合计	125,812.90	101,504.06
非流动资产：		
长期应收款	345.46	1,040.92
长期股权投资	3,740.43	3,957.20
投资性房地产	3,191.02	2,987.06

固定资产	14,847.95	13,787.17
商誉	2,511.89	2,351.33
长期待摊费用	4,671.38	4,433.22
递延所得税资产	7,619.60	7,565.04
其他非流动资产	317.71	44.81
非流动资产合计	37,245.45	36,166.75
资产总计	163,058.35	137,670.81
负债和股东权益		
流动负债：		
短期借款	414.83	840.92
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	500.16	420.14
应付账款	33,326.74	31,006.94
预收款项	66,898.35	58,254.74
应付职工薪酬	5,880.49	3,112.38
应交税费	300.37	567.54
其他应付款	1,992.31	732.48
一年内到期的非流动负债	695.09	2,943.55
流动负债合计	110,008.33	97,878.68
非流动负债：		
长期借款	4,423.72	31,527.08
长期应付款	652.77	-
长期应付职工薪酬	1,629.50	-
递延所得税负债	1,377.69	1,130.54
其他非流动负债	2,276.03	795.47
非流动负债合计	10,359.72	33,453.08
负债合计	120,368.05	131,331.76
股东权益：		
股本	48.08	47.23
优先股	1,903.68	1,813.03
资本公积	50,404.90	14,023.09
其他综合收益	-2,627.22	-4,643.83
未弥补亏损	-7,401.95	-5,045.93
归属于母公司股东权益合计	42,327.49	6,193.60
少数股东权益	362.81	145.46
股东权益合计	42,690.30	6,339.05
负债和股东权益总计	163,058.35	137,670.81

（三）合并利润表

单位：万元

项目	2016年	2015年
一、营业收入	313,076.84	274,346.69

二、减：营业成本	231,998.93	199,125.06
销售费用	21,587.48	21,604.45
管理费用	53,367.56	42,198.66
财务费用	4,407.17	3,043.20
资产减值损失	28.56	1,383.95
公允价值变动损失	-801.06	-402.35
加：投资收益/(损失)	128.86	-592.94
其中：对联营企业和合营企业的投资损失	-262.37	-907.48
三、营业利润	1,014.94	5,996.08
加：营业外收入	41.18	78.04
其中：非流动资产处置利得	41.18	78.04
减：营业外支出	118.23	358.94
其中：非流动资产处置损失	-	285.44
四、利润总额	937.89	5,715.18
减：所得税费用	3,181.66	3,184.58
五、净(亏损)/利润	-2,243.77	2,530.60
归属于母公司股东的净(亏损)/利润	-2,356.02	2,496.97
少数股东损益	112.25	33.63
少数股东损益	112.25	33.63
六、其他综合收益的税后净额	2,121.70	-2,702.42
归属母公司股东的其他综合收益的税后净额	2,016.60	-2,710.22
以后将重分类进损益的其他综合收益	-	-
外币财务报表折算差额	2,016.60	-2,710.22
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	105.09	7.80
七、综合收益总额	-122.07	-171.82
归属于母公司股东的综合收益总额	-339.42	-213.26
归属于少数股东的综合收益总额	217.35	41.43

(四) 合并现金流量表

单位：万元

项目	2016年	2015年
一、经营活动产生的现金流量：		
提供劳务收到的现金	316,888.19	275,518.88
收到其他与经营活动有关的现金	1,185.65	1,816.77
经营活动现金流入小计	318,073.84	277,335.65
接受劳务支付的现金	234,374.88	198,776.89
支付给职工以及为职工支付的现金	41,708.29	37,326.20
支付的各项税费	3,576.21	2,328.18
支付其他与经营活动有关的现金	21,853.05	21,420.01
经营活动现金流出小计	301,512.44	259,851.28
经营活动产生的现金流量净额	16,561.40	17,484.36
二、投资活动产生的现金流量：		

取得投资收益收到的现金	391.23	314.53
处置固定资产及其他长期资产收回的现金净额	356.69	914.95
收到其他与投资活动有关的现金	-	1,359.04
投资活动现金流入小计	747.92	2,588.52
购建固定资产及其他长期资产支付的现金	5,530.38	4,344.31
投资支付的现金	141.48	373.08
支付其他与投资活动有关的现金	2,079.04	12,753.27
投资活动现金流出小计	7,750.90	17,470.66
投资活动流出的现金流量净额	-7,002.98	-14,882.14
三、筹资活动产生的现金流量：		
收回受限制的货币资金	53.65	-
取得借款收到的现金	4,494.84	630.31
筹资活动现金流入小计	4,548.49	630.31
支付受限制的货币资金	107.61	165.68
偿还债务支付的现金	3,538.87	607.27
偿付利息支付的现金	2,072.40	2,160.01
筹资活动现金流出小计	5,718.87	2,932.95
筹资活动流出的现金流量净额	-1,170.38	-2,302.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	391.26	-169.51
五、现金及现金等价物净增加额	8,779.31	130.08
加：年初现金及现金等价物余额	24,105.54	23,975.47
六、年末现金及现金等价物余额	32,884.85	24,105.54

二、上市公司最近一年简要备考财务报表

假设本次交易在 2015 年 1 月 1 日已经完成，中弘股份编制了备考合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对中弘股份编制的备考财务报表进行了审阅，出具了“亚会 A 阅字（2017）0006 号”备考审阅报告。

（一）备考财务报表的编制基础与编制方法

本备考合并财务报表系假定本次重大资产重组已在 2015 年 1 月 1 日完成，依据本次重组完成后的构架、以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照中国财政部 2006 年 2 月颁布的《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则以及之后修订及新增的会计准则（以下统称企业会计准则），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报表的一般规定》（2014 年修订）的披露规定，中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件（2014 年修订）》的相关规定，

在此基础上编制 2016 年度、2015 年度的备考合并财务报表，仅供公司本次重大资产重组事项使用。

本备考合并财务报表系根据公司与购买资产相关的各方协议之约定，并按照以下假设基础编制：

1、假定本次重大资产重组的相关议案能够获得公司股东大会的批准。

2、假定 2015 年 1 月 1 日中弘股份以现金通过其全资子公司 Neo Dynasty Limited 完成了对 A&K 及旗下 57 家子公司的收购，现金支付对价已完成，并全部完成相关手续；本次收购的现金对价在交易完成前暂作为公司一项负债记录在其他应付款中，未考虑该项负债的资金成本。

3、本备考合并财务报表以持续经营为基础，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表。

4、假设公司对 A&K 及旗下 57 家子公司的企业合并架构于 2015 年 1 月 1 日业已存在，自 2015 年 1 月 1 日起将 A&K 及旗下 57 家子公司纳入备考财务报表的编制范围，公司自 2015 年 1 月 1 日起以合并 A&K 及旗下 57 家子公司后的主体持续经营。

5、鉴于特殊的编制目的，本备考合并财务报表不包括：备考合并现金流量表、备考合并股东权益变动表、备考母公司财务信息及合并范围变更、在其他主体中的权益等对特殊的编制目的无实质意义的财务报表附注。另外，备考合并资产负债表的所有者权益部分中，“归属于母公司股东的所有者权益”仅列示总额，不区分各明细项目。

6、由本次重大资产重组事项产生的费用、税收等影响未在本备考合并财务报表中反映。

7、由于本次重组方案尚待公司股东大会批准，最终经批准的本次重组方案，包括交易价格等都可能与本备考合并财务报表中所采用的上述假设存在差异，则相关资产及负债，都可能在本次重组完成后实际入账时作出相应调整。

8、本备考合并财务报表以由亚太（集团）会计师事务所(特殊普通合伙)于2017年4月24日出具的亚会A审字（2017）0030号中弘控股2016年财务报表审计报告、由亚太（集团）会计师事务所(特殊普通合伙)于2016年4月24日出具的亚会A审字（2016）0211号中弘控股2015年财务报表审计报告和由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）于2017年5月5日出具的毕马威华振审字第1702193号A&K公司2015-2016年度审计报告为基础，按上述“3”所列方法编制的。

交易标的可辨认净资产公允价值，根据中发国际资产评估有限公司于2017年5月5日出具的中发咨报字[2017]第022号评估报告为依据进行调整。

9、商誉

备考期间A&K公司除净损益外的净资产增加视同期初就已经存在，并以此确定2015年1月1日A&K公司的账面净资产，除“无形资产-商标权”以中发国际资产评估公司资产基础法评估值确定2016年12月31日的公允价值作为备考期初公允价值外，其他资产、负债按2015年1月1日的账面价值作为公允价值，以此确定A&K公司2015年1月1日可辨认净资产公允价值。

鉴于此次交易尚未实施，中弘股份尚未实际控制A&K公司，在编制备考报表时，假设评估基准日（2016年12月31日）的资产成本法评估增值部分直接增至合并基准日（2015年1月1日）A&K公司账面净资产，作为可辨认净资产的公允价值。在备考报表期间未考虑计提折旧或摊销。合并基准日（2015年1月1日）备考合并财务报表之商誉以合并对价与合并基准日（2015年1月1日）A&K公司可辨认资产、负债的公允价值之间的差额确定。

由于假定购买日与实际购买日不同，被购买方资产、负债的计量基础存在差异，故本备考合并财务报表确认的商誉与实际购买日不一致，与将来收购完成后的法定合并财务报表可能不一致。

A&K公司于2013年12月9日获得了一笔本金为美元50,000,000元（人民币304,845,000元）的借款，利率为伦敦同业拆借利率Libor的基础上上浮4%，借款期限为4年。自2014年第一季度起至2018年9月，每季度还款美元125,000

元（约合人民币 764,875 元），剩余本金及利息于 2018 年 12 月 9 日到期。2016 年 9 月 23 日，Yan Zhao 购买本公司 90.5% 股权，根据协议由 Yan Zhao 代为偿还该笔借款剩余本金及利息合计美元 49,318,750 元（人民币 328,867,219 元），并相应扣除 Yan Zhao 应支付的收购对价，A&K 公司股东投入的代偿还借款本金 328,867,219 元假定备考报表合并日已存在，冲减长期借款 312,459,045.00 元，记入其他应收款 16,408,174.00 元。

（二）备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	568,425.80	276,690.58
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	42,862.34	37,821.32
应收票据	476.48	-
应收账款	126,713.45	18,977.28
预付款项	270,082.36	242,495.27
其他应收款	59,231.40	37,283.84
存货	2,005,339.25	1,381,383.98
划分为持有待售的资产	693.70	-
其他流动资产	15,174.54	4,942.17
流动资产合计	3,088,999.31	1,999,594.45
非流动资产：		
可供出售金融资产	28,502.86	16,221.27
长期应收款	345.46	1,040.92
长期股权投资	22,294.30	9,489.97
投资性房地产	7,841.49	7,804.05
固定资产	66,418.50	52,486.79
在建工程	3,159.32	2,493.65
无形资产	29,155.94	28,515.58
商誉	314,967.38	267,409.08
长期待摊费用	5,766.19	5,056.03
递延所得税资产	19,961.57	7,182.53
其他非流动资产	155,555.74	1,744.81
非流动资产合计	653,968.76	399,444.68
资产总计	3,742,968.06	2,399,039.13
流动负债：		
短期借款	200,314.33	170,941.52

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	500.16	420.14
应付票据	-	939.90
应付账款	174,609.02	74,230.27
预收款项	153,604.90	78,655.51
应付职工薪酬	10,132.72	7,483.45
应交税费	33,045.07	19,855.99
应付利息	46,024.01	19,075.19
其他应付款	482,792.09	347,692.90
一年内到期的非流动负债	347,071.03	119,298.62
其他流动负债	2,395.85	77,680.88
流动负债合计	1,450,489.18	916,274.37
非流动负债：	-	-
长期借款	873,250.55	790,701.51
应付债券	381,671.63	94,349.22
其中：优先股	-	-
永续债	-	-
长期应付款	652.77	-
长期应付职工薪酬	1,629.50	-
其他非流动负债	2,376.03	795.47
非流动负债合计	1,259,580.48	885,846.20
负债合计	2,710,069.66	1,802,120.57
股东权益：	-	-
归属于母公司股东权益合计	986,528.04	586,964.64
少数股东权益	46,370.36	9,953.92
股东权益合计	1,032,898.40	596,918.56
负债和股东权益总计	3,742,968.06	2,399,039.13

（三）备考合并利润表

单位：万元

项 目	2016 年	2015 年
一、营业总收入	758,287.66	403,358.88
其中：营业收入	758,287.66	403,358.88
二、营业总成本	735,620.62	416,846.71
其中：营业成本	558,186.51	278,874.29
税金及附加	16,521.07	7,134.55
销售费用	36,645.01	46,256.30
管理费用	96,232.14	84,503.84
财务费用	17,457.39	9,522.90
资产减值损失	10,578.50	-9,445.18

加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-801.06	-402.35
投资收益（损失以“-”号填列）	-147.96	46,147.38
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-346.38	-907.48
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	21,718.02	32,257.19
加：营业外收入	261.37	22,624.44
其中：非流动资产处置利得	202.48	101.92
减：营业外支出	1,452.20	921.49
其中：非流动资产处置损失	391.28	293.51
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	20,527.19	53,960.14
减：所得税费用	8,142.87	22,179.55
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	12,384.32	31,780.60
归属于母公司股东的净利润	13,572.65	30,958.38
少数股东损益	-1,188.33	822.21
六、其他综合收益的税后净额	-1,798.33	-2,029.38
归属母公司股东的其他综合收益的税后净额	-1,813.38	-2,037.18
(一)以后不能重分类进损益的其他综合收益	-	-
1、重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动	-	-
2、权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	-	-
(二)以后将重分类进损益的其他综合收益	-1,813.38	-2,037.18
1、权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	-	-
2、可供出售金融资产公允价值变动损益	673.05	673.05
3、持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益	-	-
4、现金流量套期损益的有效部分	-	-
5、外币财务报表折算差额	-2,486.42	-2,710.22
6、其他	-	-
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	15.05	7.80
七、综合收益总额	10,585.99	29,751.22
归属于母公司股东的综合收益总额	11,759.27	28,921.21
归属于少数股东的综合收益总额	-1,173.28	830.01
八、每股收益：		
（一）基本每股收益	0.02	0.06
（二）稀释每股收益	0.02	0.06

第十节 同业竞争和关联交易

一、交易标的在报告期内的关联交易

（一）报告期内关联方情况

1、标的公司现有股东

A&K 的股东为衍昭和 Geoffrey John Worke KENT，持股比例分别为 90.5% 和 9.5%，其基本情况详见“第三节 交易对方”。

2、报告期内曾经的控股股东

2016 年 9 月衍昭收购 A&K 之前，标的的控股股东为 A&K Cayman LP，持有股权比例为 66.59%，注册地为开曼群岛，主营业务为控股型公司，其实际控制人为 Fortress Investment Group LLC。

3、标的公司控股及参股子公司情况

标的公司控股及参股子公司的具体情况详见“第四节 交易标的”之“四、下属公司情况”。

（二）报告期内关联交易情况

根据毕马威出具的审计报告，交易标的在报告期内的关联交易如下：

（1）出售商品 / 提供劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年	2015 年
Yangzi Joint Venture	对集团的销售收入	453.00	650.87

（2）关联资金拆借

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年	2015 年
关键管理人员	提供无息贷款	-	677.93
Yangzi Joint Venture	对关联方的应收票据，利率为 LIBOR+3%	172.73	220.78
合计	-	172.73	898.71

（3）关键管理人员报酬

单位：万元

项目	2016年	2015年
关键管理人员报酬	11,580.19	4,495.04

标的公司与 Yangzi Joint Venture 之间的关联交易主要为日常经营产生，Yangzi Joint Venture 为 EUP 公司，主要提供邮轮等终端产品服务，其销售收入既来自于 A&K 自有的 DMC 部门，也来自第三方。双方在上述报告期内的关联交易均由交易双方根据市场化原则协商确定，定价合理公允，不存在通过关联交易转移利润的情况。

二、本次交易对上市公司关联交易的影响

（一）本次交易前上市公司关联交易情况

本次交易完成前，上市公司关联交易遵循公开、公平、公正的原则。本公司所有关联交易已按《公司章程》、《关联交易管理办法》等相关要求，履行了必要的批准程序，关联交易价格公平合理，不存在公司控股股东、实际控制人及其关联方侵占公司利益的情形。公司制定了关联交易管理制度，对关联交易总则、适用范围、审核程序、信息披露等方面进行了详尽规定，进一步明确关联交易决策程序，规范公司关联交易。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表意见。公司对关联交易的控制能够有效防范风险，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。上市公司已将报告期发生的关联交易情况在定期报告中分别进行了披露。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方衍昭在过去 12 个月内曾经受本公司控股股东中弘集团控制，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，衍昭属于上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

同时，为体现对本次收购的支持，同时降低上市公司境外短期还款付息压力，本次收购资金来源中，公司控股股东中弘集团将以无息借款的方式提供 7750 万

美元。该关联交易将严格按照相关法律、法规和规范性文件及上市公司章程的要求履行法定程序。

本次交易前，衍昭与上市公司之间未发生过关联交易。

（三）本次交易后关联交易预计情况

本次交易后，本公司将继续严格履行上述制度，确保关联交易公允，维护上市公司和全体股东利益。

（四）关于避免关联交易的承诺

上市公司实际控制人王永红、控股股东中弘集团为了规范关联交易，已签署相关承诺函：承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将尽可能减少和避免与中弘股份及其全资或控股子公司的关联交易，不会利用自身作为中弘股份控股股东之地位谋求中弘股份及其全资或控股子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为中弘股份控股股东之地位谋求与中弘股份及其全资或控股子公司达成交易的优先权利。若发生必要且不可避免的关联交易，承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将与中弘股份及其全资或控股子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律法规和中弘股份章程的规定履行信息披露义务及相关内部决策、报批程序，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性，亦不利用该等交易从事任何损害中弘股份及中弘股份其他股东合法权益的行为。承诺人将善意履行作为中弘股份控股股东的义务，充分尊重中弘股份的独立法人地位，保障中弘股份独立经营、自主决策，不利用控股股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移中弘股份及其全资或控股子公司的资金、利润，保证不损害中弘股份及中弘股份其他股东的合法权益。若违反上述承诺和保证，承诺人将对前述行为给中弘股份造成的损失向中弘股份进行赔偿。

三、本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易对价全部通过美元现金支付，本次交易完成后交易对方不持有公司股份，上市公司控股股东与实际控制人未发生变更，上市公司与控股股东、实际

控制人及其控制的其他企业之间的同业竞争情况不会发生变化。

上市公司实际控制人王永红、控股股东中弘集团为了避免同业竞争，已签署相关承诺函：承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方未从事与中弘股份及其控制的其他公司、企业存在同业竞争关系的业务。承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将避免从事任何与中弘股份及其控制的其他公司、企业相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害中弘股份及其控制的其他公司、企业利益的活动。如承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方遇到与中弘股份及其控制的其他公司、企业主营业务范围内的业务机会，承诺人及承诺人控制的其他公司、企业等关联方将该等业务机会让予中弘股份及其控制的其他公司、企业。

第十一节 风险因素

一、本次交易相关的风险

（一）本次交易审批风险

本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：1、上市公司股东大会批准本次交易；2、通过坦桑尼亚和俄罗斯的反垄断审查。本次交易能否取得上述批准、核准或审查以及最终取得批准、核准或审查的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易导致短期还款压力增加的风险

本次交易资金来源全部为境外借款，其中来自于境外机构的有息借款为 3.35 亿美元。按照上述融资协议约定，上述借款将最晚于未来 2 年到期。标的公司产生的自有现金流将无法覆盖未来还本金额，公司将优先以积极通过其境外良好的金融机构合作关系、境外股权及债权融资工具等方式积极拓展融资渠道，争取以更低成本的境内外融资进行置换；同时，以境内经营产生的资金偿还相关借款。但如果未来外汇政策持续收紧，境内资金无法出境，则将可能导致上市公司未来到期时还本付息压力较大，从而增加上市公司的财务风险。

（三）本次交易导致公司资产负债率上升、财务费用增加的风险

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司合并报表口径资产负债率为 69.30%。根据备考审阅报告，交易完成后的资产负债率为 72.40%，较本次交易前提高 3.10%。此外，本次交易的全部资金拟通过境外借款取得，预计每年将新增利息费用 2,845 万美元，导致公司财务费用有所增加。

因此，本次交易完成后将导致上市公司资产负债率上升、财务费用增加，从而使得公司面临的财务风险有所提高，提请投资者注意相关风险。

（四）本次交易可能终止的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，在与交易对方协商过程中已尽可能缩小内幕信息知情人的范围，降低内幕信息传播的可能性。但仍不排除有机构

或个人利用关于本次交易内幕信息进行交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：1、上市公司股东大会批准本次交易；2、通过坦桑尼亚和俄罗斯的反垄断审查。本次交易若无法取得股东大会的批准，交易对方及本公司均有可能选择终止本次交易，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

根据交易协议的约定，未取得坦桑尼亚或俄罗斯的反垄断部门出具的关于本次交易批准，将影响交易买方收购标的公司在坦桑尼亚和俄罗斯相关权益的交割。

（五）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在本公司合并报表中将形成较大金额的商誉。根据中发国际资产评估公司出具的“中发评咨字（2017）第022号”《评估咨询报告》，2016年12月31日A&K可辨认净资产的公允价值为69,990.3万元，合并成本高于合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额计入商誉，约为222,804.9万元。由于本次交易尚未实际交割，因此在合并日标的资产可辨认净资产公允价值可能会发生变化，实际确认的商誉金额也会相应发生变化。

根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果收购标的未来经营状况未达预期，则本次交易形成的商誉存在减值风险，将对上市公司当期损益产生不利影响，提请投资者关注商誉减值的风险。

（六）交易价格较账面值溢价较高的风险

本次交易价格不以估值结果为依据，系以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方协商一致确定的交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价，预计为41,249.26万美元，按基准日汇率折合人民币286,146.12万元。该价格高于2016年12月31日A&K合并口径下的归属母公司的账面净资产42,327.49万元。尽管经估值分析，本次交易价格具有合理性，但较账面净资产增值较高，提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

（七）承诺业绩无法实现的风险

根据中弘集团与上市公司签署的《业绩承诺与补偿协议》，中弘集团承诺标的公司 2017 年、2018 年以及 2019 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元。如果宏观经济、市场环境、行业政策以及市场竞争等方面出现重大不利变化，尽管控股股东通过盈利补偿方案保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的出现经营未达预期的情况，将导致 A&K 未来实际经营成果与业绩承诺存在差异，提请投资者注意标的公司业绩承诺不能实现的风险。

（八）业绩承诺补偿实施的违约风险

为充分保护投资者权益，公司控股股东中弘集团与上市公司签署了明确可行的补偿协议。在本次交易实施完成当年及其后两个会计年度，若 A&K 在上述期间内实现的净利润小于承诺净利润，则按照《业绩承诺与补偿协议》的约定中弘集团需要履行相应的补偿义务。

若 A&K 未来盈利未达到预期，则中弘集团需要补偿的现金金额较大，提请投资者注意该等情况下业绩承诺补偿实施的违约风险。

（九）交易完成后交易标的的质押风险

上市公司本次交易的资金主要来源于 Massive Reward、Forest Asset 和控股股东的境外借款。根据上市公司下属子公司与 Massive Reward、Forest Asset 签订的融资协议，本次交易完成后，上市公司持有 A&K90.5%的股权将质押给 Forest Asset，上市公司的下属子公司 Neo Dynasty100%的股权将质押给 Massive Reward。提请投资者注意标的公司股权被质押的相关风险。

二、本次收购标的公司业务相关风险

（一）标的公司报告期内存在亏损的风险

A&K2015 年、2016 年净利润分别为 2,530.60 万元和-2,243.77 万元。标的公司近年来经营较为稳健，营业收入稳步上升，但由于 2016 年受到股份支付确认 9,815.33 万元管理费用的影响，该年度出现亏损。未来，国际旅游业将会持续稳步发展，A&K 凭借其在行业中的领先地位和竞争优势，将大力发展中国等新兴市场业务，并与上市公司形成资源整合和协同效应，预计持续亏损的可能性较小，

但仍提请投资者关注标的公司报告期内存在亏损的风险。

（二）股权激励计划影响标的公司业绩的风险

A&K 于 2013 年推出一项股权激励计划，用于激励 A&K 及其下属公司的核心管理人员，该项股权激励计划分为两期，分别于 2013 年和 2016 年授予。报告期内，A&K 于 2015 年确认股份支付 2,453.37 万元，2016 年确认股份支付 9,815.33 万元，均计入管理费用，对 A&K 当期的业绩产生较大的影响。未来因股权激励计划产生的股份支付仍将对 A&K 经营业绩产生影响，提请投资者关注相关风险。

（三）国际旅游业务固有的汇率风险

标的公司的业务经营涉及多个国家，因此销售及运营成本需以不同种类的货币进行交易。标的公司的记账本位币为美元，就标的公司财务报告而言，存在固有的汇率风险。由于政治，经济等因素影响，相关经营区域货币的美元汇率存在不确定性。汇率风险对于标的公司财务指标和盈利能力亦会产生影响，提请投资者关注。

（四）国际政治风险

标的公司开展的高端旅游业务受国际政治环境影响。公司 DMC 的最大销售地区之一为撒哈拉以南非洲地区，以及 EUP 经营地处非洲，经营情况易受地缘政治和恐怖袭击的影响。如果该地区发生相关政治风险，客户前往该地区的意愿就会下降，造成公司经营风险。提请投资者关注相关风险。

（五）宏观经济风险

标的公司为世界多个国家和地区的客户 provide 全方位的高端旅游服务，其经营业绩、财务状况和发展前景在很大程度上将受全球宏观经济的影响。在经济上升期，消费者会增加高端旅游、购物等方面的消费，在经济衰退期则会减少出游频次和消费金额，而高端旅游行业对消费者出境旅游频次、消费金额存在依赖，因此宏观经济波动会对高端旅游服务企业的经营业绩产生重大影响。目前全球经济复苏仍存在不确定性，如果经济形势出现恶化导致人们对高端旅游的需求降低，可能会对标的公司的财务状况和现金流产生不利影响。

（六）行业竞争的风险

过去几年全球的旅游需求维持强劲的势头，特别是高端旅游板块。根据《Tourism Economics》的统计，高端旅游在 2011-2015 年期间年均增速为 4.5%，高于同期旅游业整体年均 4.2% 的增速。未来十年，高端旅游业将继续表现良好，预计年均增速为 6.2%，整体旅游业年增速则预计为 4.2%。未来定制化、小众的旅游形式越来越受欢迎，需求量增加；消费趋势更加强调体验、个性化和灵活性；亚洲需求的增长等因素都对行业增长预期形成支撑。上述利好因素为高端旅游行业企业带来新的发展机遇的同时，也必将吸引更多的企业和资本进入高端旅游行业，加剧行业竞争。如标的公司无法有效巩固其在行业中业已取得的优势竞争地位，可能面临市场份额减少、业务发展不利的风险。

（七）不可抗力风险

旅游行业受政治、经济、自然等因素的影响较大。A&K 经营高端旅游业务，一些突发事件的发生或持续，包括但不限于地震、海啸、水灾、暴雪、飓风等自然灾害，如欧洲火山灰事件、日本大地震等；“非典”、“甲流”、“禽流感”、“埃博拉”等流行性疾病，都将会影响游客的外出旅游选择，从而对 A&K 业务产生不利影响。同时，如目的地政治经济形势不稳定、社会治安恶化，或是外交关系恶化，如巴黎系列恐怖袭击事件、埃及骚乱等，影响到游客在该目的地游玩，甚至可能影响到游客的人身财产安全时，将直接影响 A&K 对该目的地旅游产品的销售，从而影响公司业绩。

（八）主要客源地依赖风险

虽然标的资产 A&K 客户群体遍及全球各地，但主要客源地集中于英国、美国和澳大利亚。这主要是因为高端旅游主要面向于中等收入以上的群体，英国、美国和澳大利亚的居民收入在全球属于较高水平，符合行业特点，也是 A&K 经营思路的体现。A&K 的经营业绩对上述英国、美国和澳大利亚区域存在一定依赖，如未来该等区域竞争加剧，或 A&K 在该等区域的竞争力下降，将可能导致公司业绩下滑，提请投资者注意相关风险。

（九）税务风险

A&K 经营业务涉及多个国家和地区，需根据管辖区域的法律承担相应的缴税义务，其未来的实际税率可能受到不同管辖区域税收政策及其应用规则变化的

影响，这些变更可能导致更多的企业税负，并对财务状况、经营业绩或现金流造成不利影响。

三、本次重组后业务整合的风险

A&K 一直致力于发展高端旅游业务，从成立至今已经成为世界顶尖的高端旅游公司。

本次交易完成后，公司拟对公司旅游地产业务和标的公司的资源和业务进行有效整合，充分发挥联动效应、协同效应及整合后的规模效应。但公司和标的公司在文化、财务、管理等方面均存在一定差异，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，整合结果可能未能充分发挥本次交易的协同效应。

整合过程中若上市公司未能及时建立起相关的文化体制、组织模式和管理制度，可能会对标的公司的经营造成负面影响，从而给上市公司带来整合风险。

四、股价波动风险

股票市场的收益是与风险相互依存的。股票价格一方面受企业经营情况影响，在长期中趋向于企业在未来创造价值的现值，另一方面，它又受到宏观经济形势、行业的景气度变化、资金供求关系及投资者心理因素变化等因素的影响。因此，本公司的股票价格可能出现波动。此外，由于公司本次交易需要有关股东大会审批，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

第十二节 其他重要事项

一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产占用及被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易完成前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司实际控制人、控股股东未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

上市公司及合并报表范围内的控股子公司不存在违规对外提供担保且尚未解除的情况。

二、本次交易完成后上市公司的负债情况

标的公司 A&K 从事旅游服务，轻资产运作，在提供服务前会预收客户的旅游服务费用，因此账面上的预收账款金额较大，从而导致 A&K 的资产负债率水平较高。同时，由于本次交易的收购资金均来自于境外借款，因此本次交易后公司的资产负债率仍将保持较高的水平。

本次交易前，上市公司最近一期末资产负债率为 69.30%。根据上市公司 2016 年年度报告及备考审阅报告，截至 2016 年 12 月 31 日，本次交易前后上市公司的资产、负债情况如下：

项目	本次交易前	本次交易后	增长幅度
总资产（万元）	3,325,888.18	3,742,968.06	12.54%
总负债（万元）	2,304,933.18	2,710,069.66	17.58%
资产负债率	69.30%	72.40%	-

本次交易完成后，上市公司资产增加 12.54%，负债增加 17.58%，资产负债率较本次交易前提高 3.10%，负债率水平有所上升，偿债能力有所降低。但本次交易前后上市公司资产负债率的上升幅度较小，不会对公司财务状况产生重大不

利影响。

三、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系

在本报告书出具前十二个月（2016年5月至2017年5月期间），发生如下资产交易情况：

（一）2016年6月，收购三亚小洲岛酒店投资管理有限公司59%股权

三亚中弘弘熹房地产开发有限公司（以下简称“中弘弘熹”）系中弘股份间接持有的全资子公司，上市公司于2016年6月7日召开了第六届董事会2016年第四次临时会议，会议审议通过了《关于子公司收购三亚小洲岛酒店投资管理有限公司59%股权的议案》。

同日，中弘弘熹与上海国之杰投资发展有限公司（以下简称“国之杰公司”）签署了《三亚小洲岛项目股权转让协议》，中弘弘熹将收购国之杰公司所持有的三亚小洲岛酒店投资管理有限公司（以下简称“三亚小洲岛公司”）59%股权，股权转让价格为434,644,951.33元；除支付股权转让对价外，中弘弘熹将收购三亚小洲岛公司向特定借款方借入的借款本息的50%（截止2016年6月1日，该借款本息合计为1,541,254,041.82元，该借款本息50%为770,627,020.91元）。

（二）2016年7月，通过转让子公司股权及回购方式进行融资

北京中弘弘毅投资有限公司（简称“中弘弘毅”）系中弘股份全资子公司，御马坊置业有限公司（简称“御马坊置业”）系中弘弘毅全资子公司，御马坊置业是“北京御马坊项目”的开发主体。为降低公司财务成本，加快推进“北京御马坊项目”的开发建设，2016年7月14日御马坊置业与中山证券有限责任公司（以下简称“中山证券”）、成都银行股份有限公司金堂支行（以下简称“成都银行金堂支行”）签署了《委托贷款借款合同》，中山证券拟委托成都银行金堂支行向御马坊置业发放贷款119,900万元，贷款期限不超过5年，委托贷款年利率为9.8%，并支付一定金额的财务顾问费。御马坊置业本次借款的100,000万元用于提前偿还现有较高利率的借款，剩余资金19,900万元用于项目后续开发建设。

作为借款担保之一，中弘弘毅将持有的御马坊置业49%股权以100万元转让给中山证券，同时在贷款到期日以100万元的价格进行回购，在中山证券持股期

间，中弘弘毅向中山证券支付每年 9.8%的股权维持费。

本次股权转让及回购实质是一种融资行为，是御马坊置业上述借款不可分割的一部分。

2016 年 7 月 14 日，中弘股份第六届董事会 2016 年第七次临时会议审议通过了本次股权转让及回购事项。

（三）2016 年 10 月，子公司通过股权收益权转让及回购方式进行融资

北京中弘弘毅投资有限公司（以下简称“中弘弘毅”）系中弘股份的全资子公司，北京中弘弘庆房地产开发有限公司（以下简称“中弘弘庆”）系中弘弘毅全资子公司，中弘弘庆已取得了北京市平谷区夏各庄新城三期一组团（2-02、2-06、2-08、2-15 地块）土地。为加快该项目建设，中弘弘毅拟与国开金诚（北京）投资基金管理有限公司（以下简称“国开金诚”）签署《股权收益权转让及回购合同》，国开金诚通过设立“国诚资产坤石 6 号私募投资基金”，以不高于 50,000 万元的价格受让中弘弘毅持有的中弘弘庆 100%股权（以下简称“标的股权”）的股权收益权，中弘弘毅拟于国开金诚支付标的股权收益权转让价款之日起满 2 年一次性回购上述标的股权收益权，溢价回购率为 10.3%/年。在中弘弘毅支付完毕回购价款后，即完成对标的股权收益权的回购，该股权收益权归还中弘弘毅所有。

2016 年 10 月 13 日，中弘股份第七届董事会 2016 年第三次临时会议审议通过了《关于子公司拟进行股权收益权转让及回购的议案》

本次交易并非转让资产，而是通过对设定权益的阶段性的处置，得到相应的资金，实质是一种融资行为。

（四）2016 年 12 月，受让天津世隆资产管理合伙企业（有限合伙）10 亿元份额

2016 年 12 月 16 日，中弘股份第七届董事会 2016 年第六次临时会议审议通过《关于同意子公司受让天津世隆资产管理合伙企业（有限合伙）10 亿元份额的议案》，为提高资金使用效率，更好的开展房地产业务，同意子公司新疆中弘永昌股权投资管理有限公司（以下简称“中弘永昌”）出资人民币 10 亿元受让北京世欣融泰投资管理有限公司持有的天津世隆资产管理合伙企业（有限合伙）人

民币 10 亿元份额（实缴出资人民币 10 亿元）。

2016 年 12 月 16 日，中弘永昌与北京世欣融泰投资管理有限公司签署了《世隆资产份额转让协议》，中弘永昌拟出资人民币 10 亿元受让北京世欣融泰投资管理有限公司持有的天津世隆资产管理合伙企业（有限合伙）人民币 10 亿元份额。

上述资产交易行为属于上市公司业务发展需要，与本次交易不具备相关性，因此无需纳入本次交易的累计计算的范围。

四、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，不断完善法人治理结构，健全内部控制体系，提高规范运作及公司治理水平。截至本报告书签署之日，公司治理的实际状况符合关于上市公司治理的相关法律、法规的要求。

中弘股份已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构。本次交易不会导致上市公司董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大变动，也不会涉及上市公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

本次交易前，中弘股份在资产、人员、财务、机构、业务方面与控股股东、实际控制人及其关联企业相互独立。本次交易完成后，上市公司仍将继续保持资产、人员、财务、机构、业务与控股股东、实际控制人及其关联企业的相互独立。

五、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排

根据中国证监会发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发〔2012〕37 号）、安徽证监局《转发中国证监会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（皖证监函字〔2012〕140 号）和深圳证券交易所《关于做好上市公司 2012 年半年度报告披露的通知》（深圳上〔2012〕204 号）的要求，为完善公司利润分配政策，增强利润分配的透明度，保护公众投资者的

合法权益，公司于2015年3月16日召开了第六届董事会2015年第二次临时会议，于2015年4月2日召开2015年度第一次临时股东大会，对原《公司章程》中关于利润分配政策的条款进行了修订。

公司经修订的《公司章程》中利润分配政策如下：

“第一百五十五条公司的利润分配政策为：

公司的利润分配方式应符合法律、法规的规定，可以采取现金、股票或现金与股票相结合的方式，并优先考虑采用现金方式分配利润。

（一）公司利润分配的基本原则

1.公司的利润分配政策应保持连续性和稳定性；同时兼顾公司的长远利益和可持续发展；

2.公司利润分配应重视股东实现合理回报；

3.在公司经营性现金流量充裕、不影响公司正常持续经营的前提下，可优先考虑现金分红的利润分配方式；

4.公司利润分配方案应符合法定条件，遵循法定程序。

（二）公司的利润分配方式及预案拟定

1.利润分配的形式：公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合方式分配股利。在公司实现盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，可优先选择合理的现金分配方式。

2.在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上在每个会计年度结束后，由董事会根据实际盈利情况及资金需求状况拟定该年度的现金或股票分红预案。公司董事会还可根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

3.公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

（三）现金股利分配的条件及比例

1.公司在满足下列先决条件时，可以分配现金股利：公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 30%）。

2.在满足现金分红条件时，公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可分配利润的 10%，且公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

3.公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情况，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。公司股利分配不得超过累计可供分配利润的范围。

（四）股票股利分配

若公司营业收入和净利润持续实现快速增长，董事会经审议认为在不影响公司股本规模及股权结构合理性的前提下，可以提出股票股利分配预案，并经股东大会审议通过后执行。公司采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

（五）公司利润分配方案的决策程序

1.公司利润分配预案由董事会根据相关法律、法规、规范性文件及《公司章程》有关规定，结合公司盈利情况、资金需求和股东合理回报预期等因素拟定，独立董事应对利润分配预案发表明确的独立意见。公司利润分配预案经 1/2 以上董事表决通过后，方可提交股东大会审议和批准。

2.股东大会对利润分配预案进行审议时，董事会应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等），充分听取中小股东的意见和建议。利润分配预案须经出席股东大会的股东所持 1/2 以上表决权表决批准。

3.公司因特殊情况不进行现金分红时，董事会应就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途、使用原则或计划安排等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。

（六）利润分配政策的变更

如公司根据生产经营、投资规划和长期发展需要，或遇到外部经营环境变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生较大变化，确需调整或者变更利润分配政策的，应由董事会提出有关调整利润分配政策的议案，并事先征求独立董事及监事会的意见，经公司董事会审议批准后提交股东大会审议，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上表决批准。为充分听取中小股东意见，公司应通过提供网络投票等方式为社会公众股东参加股东大会提供便利，必要时独立董事可公开征集中小股东投票权。

（七）利润分配的信息披露

公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

- 1.是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；
- 2.分红标准和比例是否明确和清晰；
- 3.相关的决策程序和机制是否完备；

4.独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；

5.中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。

对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。

如公司当年盈利但不进行现金分红的，还应在定期报告中说明原因及留存资金的具体用途，当年未分配利润的使用原则或计划安排，独立董事应当对此发表独立意见。”

六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

上市公司自 2017 年 2 月 10 日确认筹划重大事项并停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向深圳证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为本次重大资产重组停牌前六个月至本次重组申请股票停止交易之日止，即 2016 年 8 月 10 日至 2017 年 2 月 9 日。本次自查范围包括：

（1）中弘股份及其董事、监事、高级管理人员，以及前述自然人的配偶、直系亲属；

（2）交易对手及其董事、监事、高级管理人员（或主要负责人），以及前述自然人的配偶、直系亲属；

（3）本次重大资产交易聘请的中介机构及相关经办人员，以及前述自然人的配偶、直系亲属；

（4）其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人，以及前述自然人的配偶、直系亲属。

根据各方提供的自查名单及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的查询记录，上述自查对象没有利用中弘股份本次重大资产重组内幕信息进行交易，没有泄露本次重大资产重组内幕信息或者委托、建议他人利用本次重大资产重组内幕信息进行交易。自查期间，所有自查主体在自查期间均不存在买卖中弘股份股票的情形。

七、上市公司股票停牌前股价波动情况

因筹划本次重大资产重组，上市公司股票于 2017 年 2 月 10 日起停牌。上市公司股票于停牌前最后一个交易日即 2017 年 2 月 9 日的收盘价为 2.66 元/股，停牌前第 20 个交易日即 2017 年 1 月 6 日收盘价为 2.67 元/股，该 20 个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅为-0.37%；同期深证成指累计涨幅为-1.04%，房地产（证监会）指数（883010，上市公司所属行业指数）累计涨幅为-0.11 %。剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价在本次停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字【2007】128 号）第五条相关标准。

八、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

截至本报告书签署日，中弘股份及其董事、监事、高级管理人员，中弘股份的控股股东、实际控制人及董事、监事、高级管理人员，A&K 的控股股东、实际控制人控制的机构，衍昭、Forest Asset、Massive Reward 等交易对方及其股东，以及为本次资产重组提供服务的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构及其经办人员均不存在因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案的情形，也不存在最近 36 个月内因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。

因此，本次交易相关主体不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

九、本次交易中保护投资者合法权益措施的实施

本次交易中，本公司和交易对方将采取如下措施，保护投资者合法权益：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

在本次交易过程中，上市公司将严格按照《重组管理办法》、《关于规范上市

公司信息披露及相关各方行为的通知》、《关于加强上市公司重组相关股票异常交易监管的暂行规定》等相关法律、法规的要求，及时、完整的披露相关信息，切实履行法定的信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件以及本次交易的进展情况。

（二）严格履行上市公司审议和表决程序

本次交易的实施将严格执行相关法律、法规及公司审批决策程序规定。本次交易方案经全体独立董事同意后提交董事会讨论，独立董事已就该事项发表独立意见。同时，本次交易作为关联交易，将严格履行关联交易审议程序，保护上市公司及投资者合法权益。

（三）股东大会及网络投票安排

公司在发出召开审议本次重组方案的股东大会通知后，将以公告方式在股东大会召开前督促全体股东参加股东大会。在表决本次交易方案的股东大会中，公司将采用现场投票、网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）业绩补偿安排

为充分保护投资者权益，公司控股股东中弘集团将在本次交易实施完成当年及其后两个会计年度，向上市公司做出承诺，若 A&K 在上述期间内扣除非经常性损益后实际盈利数分别小于 21,000 万元，28,000 万元和 35,000 万元，则向本公司就不足部分进行现金补偿。

（五）其他保护投资者权益的措施

公司将在相关信息披露以后提供电话、电子邮件和信件等方式，为了解、参考投资者对本次交易的意见提供方便，从而确保投资者对公司重大事项的建议权。同时，本公司已聘请具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等中介机构，对本次重组过程进行监督并出具专业意见，确保本次交易公平、合理、合规，不损害股东的相关权益。

第十三节 本次交易的相关证券服务机构

一、独立财务顾问

独立财务顾问：	平安证券股份有限公司
法定代表人：	曹实凡
办公地址：	广东省深圳市福田区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 楼
电话：	86 400 886 6338
传真：	86 755 8243 4614
财务顾问主办人：	李亚男 邹文琦
财务顾问协办人：	钱伟

二、法律顾问

法律顾问：	北京市中伦（上海）律师事务所
事务所负责人：	赵靖
办公地址：	上海市浦东新区世纪大道 8 号国金中心二期 10-11 层
电话：	86-21-6061 3666
传真：	86-21-6061 3555
签字律师	葛永彬 董剑平

三、会计师事务所

会计师事务所：	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
事务所负责人：	邹俊
办公地址：	北京市东城区东长安街一号东方广场东二座毕马威大楼 8 层
电话：	+86 (10) 8508 5000
传真：	+86 (10) 8518 5111
签字会计师：	罗科 苏瑜

四、资产评估机构

资产评估机构：	北京中锋资产评估有限责任公司
法定代表人：	曹丰良
办公地址：	北京市海淀区中关村东路 66 号院 1 号楼世纪科贸大厦 B 座 2801

电话：	010-6609 0385
传真：	010-6609 0368
签字估值人员：	肖雷 曹丰良

第十四节 独立董事和相关证券服务机构的意见

一、独立董事意见

公司的独立董事已对本报告书及本次交易的其他相关文件进行了审阅，基于其独立判断，对本次交易发表独立意见如下：

“根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《重组办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（以下简称“《若干规定》”）、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》《深圳证券交易所股票上市规则》（以下简称“《上市规则》”）及《中弘控股股份有限公司公司章程》（以下简称“《公司章程》”），作为公司的独立董事，认真阅读了本次交易所涉及的报告书及相关资料（包括但不限于《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》和 AGREEMENT FOR THE SALE AND PURCHASE OF 90.5% SHARES OF ABERCROMBIE & KENT GROUP OF COMPANIES S.A.（以下简称“《交易协议》”）等），听取了公司有关人员对本次交易情况的详细介绍，基于个人独立判断，就公司本次交易相关事项发表以下独立意见：

一、本次提交公司第七届董事会 2017 年第十次临时会议审议的《关于<中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案，在提交董事会会议审议前，我们已经事前认可。

二、本次重组交易的交易对手为衍昭，衍昭于《交易协议》签署前 12 个月内曾系中弘股份的控股股东中弘卓业集团有限公司的全资子公司，根据《上市规则》的相关规定，本次交易构成关联交易。

三、本次交易的实施将有利于增强公司市场竞争能力，有利于公司长远持续发展，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。本次交易公开、公平、合理，符合上市公司和全体股东的利益，符合国家法律、法规和其他规范性文件的规定。本次交易方案合理、切实可行，具备可操作性，无重大法律政策障碍。我们同意公司董事会就本次交易事项的总体安排。

四、本次交易的相关议案已经本次董事会会议审议通过。本次董事会会议的召集、召开、表决程序及方式符合《公司法》等法律、行政法规及《公司章程》的相关规定。涉及关联交易的议案，关联董事均已回避表决。

五、公司为本次交易编制的《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》以及签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等相关法律、法规、规范性文件的规定。

六、本次交易的标的资产为标的公司的 90.5% 的股份和相关权益份额，不涉及立项、环保、行业准入、用地等有关报批事项；本次交易涉及上市公司股东大会审议通过以及有关主管部门批准等呈报审批事项，已在《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》中详细披露，并对可能无法获得批准的风险做出了特别提示。本次交易的标的资产不存在出资不实或影响其合法存续的情况，标的资产的过户或转移不存在法律障碍。

七、本次重组完成后，公司将持有标的公司的 90.5% 的股份和相关权益份额，有利于公司优化业务布局、发挥协同效应、提高公司盈利能力和抵御市场风险能力，有利于增强公司的核心竞争力和持续发展能力，不会增加关联交易及同业竞争，有利于公司的长远发展，符合公司及全体股东的利益。

八、本次交易的审计机构毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙），具有从事相关工作的资格证书与专业资质。该等审计机构及其经办人员与公司、交易对方、标的公司除正常的业务往来关系外，无其他关联关系，亦不存在除专业收费外的现实的或可合理预期的利益或冲突，审计机构具有独立性。该等机构出具的审计报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

九、本次交易聘请的估值机构北京中锋资产评估有限责任公司具有证券期货相关业务评估资格。北京中锋资产评估有限责任公司及其经办估值人员与公司、交易对方、标的公司除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在除专业收费外的现实的或可合理预期的利益或冲突，估值机构具有独立性。

本次对标的资产的估值中，估值机构所设定的估值假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合估值对象的实际

情况，估值假设前提具有合理性。

本次估值目的是为确定标的资产在估值基准日时的市场价值，为本次交易提供合理的价值参考依据。估值机构采用市场法和收益法两种估值方法对标的资产进行了估值，并根据各估值对象的实际情况最终选取了收益法估值结果作为最终的估值结论，本次估值机构所选的估值方法恰当，估值结果客观、公正地反映了估值基准日估值对象的实际情况，估值方法与估值目的具有相关性。

本次交易价格不以估值结果为依据，系以衍昭向第三方购买标的资产时，根据标的业务发展情况、历史盈利能力及未来业务发展规划等情况，双方协商一致确定的交易价格为基础，加上过渡期间衍昭承担的融资成本及相关合理费用定价。

为了便于投资者对本次交易定价水平公允性的判断，北京中锋资产评估有限责任公司为标的资产出具了资产估值报告。以2016年12月31日为估值基准日，采用了收益法以及市场法两种方法进行估值，并选取收益法的估值结果作为估值结论，标的公司股东全部权益价值为323,200.00万元，折合46,600.00万美元，对应的90.5%股权价值为42,173.00万美元。

经与市场可比交易、可比公司比较并参考北京中锋资产评估有限责任公司的估值结果，本次交易定价具有商业合理性，交易定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

十、上市公司的境外子公司与衍昭签署《交易协议》符合相关法律法规的规定，没有损害社会公众股东权益。我们同意签订《交易协议》。

十一、本次交易尚需获得公司股东大会审议通过。

综上，本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，关联交易定价公允、合理，符合法定程序，也符合公司和全体股东的利益，不会损害公司股东的利益，对全体股东公平、合理。公司独立董事同意公司本次交易的总体安排，同意公司将相关议案提交股东大会审议批准。”

二、相关证券服务机构的结论性意见

（一）独立财务顾问意见

平安证券作为中弘股份的独立财务顾问，参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《内容与格式准则第 26 号》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对本次重组方案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、中弘股份本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《内容与格式准则第 26 号》等法律、法规和规范性文件的规定，《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》及其他信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

3、本次交易中，标的资产的定价原则公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。本次交易涉及的资产评估方法适当，结论公允，有效地说明了交易对价的合理性；

4、本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

5、本次交易已充分考虑对中小股东利益的保护，交易方案切实、可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已进行充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易进行客观评判。

（二）法律顾问意见

公司聘请中伦律师作为本次交易的境内法律顾问。根据中伦律师出具的法律意见书，对本次交易的总体结论性意见如下：

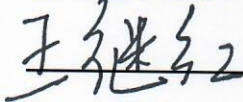
“本次交易方案符合《重组管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定；本次交易各方具备相应的主体资格；本次交易在获得上市公司股东大会审议通过后，本次交易的实施不存在实质法律障碍。”

第十五节董监高及相关中介机构声明

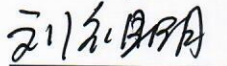
一、上市公司及全体董事、监事、高级管理人员声明

中弘股份及全体董事、监事和高级管理人员承诺本报告书及中弘股份为本次重大资产重组所出具的其他信息披露和申请文件的内容真实、准确、完整，对其虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在中弘股份拥有权益的股份。

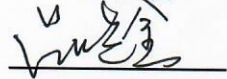
全体董事签字：



王继红



刘祖明



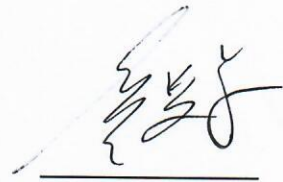
吕晓金



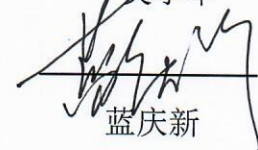
崔威



周春生

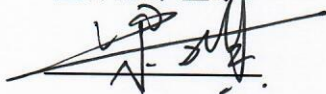


吴学军



蓝庆新

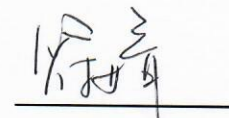
全体监事签字：



梁琪



龙丽飞



符婧

非董事高级管理人员签字：



张继伟



二、独立财务顾问声明

本公司同意中弘控股股份有限公司在《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容。

本公司保证中弘控股股份有限公司在《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容已经本公司审阅，确认本报告书及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：

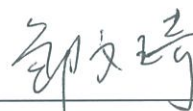


曹实凡

财务顾问项目主办人：



李亚男



邹文琦

财务顾问项目协办人：



钱伟



三、法律顾问声明

北京市中伦（上海）律师事务所(以下简称“本所”)及本所经办律师同意中弘控股股份有限公司在《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及其摘要中援引本所出具的《关于中弘控股股份有限公司重大资产重组暨关联交易补充法律意见书》的结论性意见，且所引用内容已经本所及本所经办律师审阅，确认《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人：



赵 靖

经办律师：



葛永彬



董剑平



北京市中伦（上海）律师事务所

2017 年 5 月 24 日

会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“报告书”），确认报告书中引用的Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.经审计的截止2015年度及2016年度财务报表的内容，与本所出具的上述相关审计报告无矛盾之处。本所及签字注册会计师对中弘控股股份有限公司在报告书中引用上述Abercrombie & Kent Group of Companies S.A.经审计财务报表的内容无异议，确认报告书不致因上述所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本所出具的上述报告内容的真实性、准确性和完整性根据有关法律法规的规定承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人：

邹俊

经办注册会计师： 

罗科

苏瑜

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）



2017年5月24日

五、资产评估机构声明

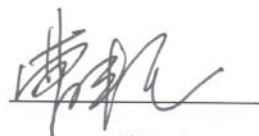
本公司及经办估值人员同意《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及其摘要引用本公司出具的估值数据，且所引用内容已经本公司及经办估值人员审阅，确认《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及其摘要所引用的资产评估报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：

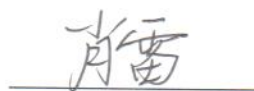


曹丰良

经办估值人员：



曹丰良



肖雷

北京中锋资产评估有限责任公司



2017年5月24日

第十六节 备查文件

一、备查文件

1、中弘控股股份有限公司第七届董事会 2017 年第十次临时会议决议及独立董事意见、独立董事事前认可意见；

2、平安证券出具的《独立财务顾问报告》；

3、中伦律师事务所出具的《法律意见书》；

4、毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》；

5、北京中锋资产评估有限责任公司出具的《资产评估报告》；

6、中弘股份与本次交易对方签署的 SPA 及附件；

7、《业绩承诺与补偿协议》及《补充协议》；

8、本次融资协议；

9、其他备查文件。

二、备查文件查阅方式

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午 9:00—11:00 下午 3:00—5:00，于下列地点查阅上述文件。

（一）中弘控股股份有限公司

地址：	北京市朝阳区五里桥一街非中心 1 号院 32 号楼
联系人：	马刚
电话：	010-59279979
传真：	010-59279979

（二）平安证券股份有限公司

地址：	广东省深圳市福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 楼
联系人：	李亚男、邹文琦、钱伟、蒋俊杰、刘思月
电话：	86 400 886 6338

传真：	86 755 8243 4614
-----	------------------

另外，投资者可在中国证监会指定的信息披露网站：<http://www.cninfo.com.cn> 上查阅《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》或其摘要全文。

（本页无正文，为《中弘控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之盖章页）

