

安徽九华山旅游发展股份有限公司

与

华安证券股份有限公司

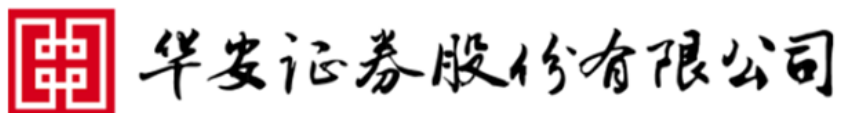
关于

安徽九华山旅游发展股份有限公司

向特定对象发行 A 股股票申请文件

审核问询函的回复（修订稿）

保荐机构（主承销商）



（住所：安徽省合肥市滨湖新区紫云路 1018 号）

二〇二五年八月

上海证券交易所：

根据贵所于 2025 年 7 月 7 日出具的《关于安徽九华山旅游发展股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕200 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，安徽九华山旅游发展股份有限公司（以下简称“九华旅游”“发行人”或“公司”）与华安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、上海天衍禾律师事务所（以下简称“发行人律师”）和容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。除特别说明外，本回复中的简称与《安徽九华山旅游发展股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）中的简称具有相同含义。本回复中所列出的数据可能因四舍五入原因而与根据回复中所列示的相关单项数据计算得出的结果略有不同。

本回复中的字体代表如下含义：

黑体（加粗）	审核问询函所列问题
宋体	对审核问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	涉及对募集说明书等申请文件的修改内容

目 录

问题 1：关于募投项目与融资规模.....	3
问题 2：关于经营情况.....	58
问题 3：其他.....	74
保荐机构总体意见.....	89

问题 1：关于募投项目与融资规模

根据申报材料，1) 本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 50,000.00 万元，扣除发行费用后将用于“九华山狮子峰景区客运索道项目”“九华山聚龙大酒店改造项目”“九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目和“交通设备提升项目”。2) “九华山狮子峰景区客运索道项目”用地尚需履行招拍挂程序。

请发行人说明：（1）本次募投项目主要建设内容，与公司现有业务的区别与联系，是否符合投向主业的相关规定；（2）结合九华山和狮子峰景区游客变动情况、有关酒店入住率及设备成新情况、现有车辆运输能力及运力缺口情况、同行业可比公司情况等，说明本次募投项目的必要性及新增产能的合理性；（3）“九华山狮子峰景区客运索道项目”有关土地招拍挂情况及建设进展，本次募投项目实施是否存在重大不确定性；（4）本次募投项目各项投资构成明细、测算依据和测算过程，单位工程造价和设备单价与公司现有项目和同行业公司可比项目的比较情况；（5）募投项目效益预测中客单价、客数量、毛利率、净利率等关键指标的预测依据，与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况，效益预测是否审慎、合理；（6）募投项目新增资产折旧摊销情况及对公司未来经营业绩的影响，并完善风险提示；（7）结合公司货币资金及金融资产余额、日常经营现金流入、资金缺口测算、资产负债率等情况，说明本次融资规模的合理性。

请保荐机构核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（3）进行核查并发表明确意见，请申报会计师根据《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 5 条对问题（4）-（6）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募投项目主要建设内容，与公司现有业务的区别与联系，是否符合投向主业的相关规定

(一) 本次募投项目主要建设内容

公司本次向特定对象发行股票的募集资金扣除发行费用后将用于九华山狮子峰景区客运索道项目、九华山聚龙大酒店改造项目、九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目和交通设备提升项目。

(二) 与公司现有业务的区别与联系，是否符合投向主业的相关规定

本次募投项目与公司现有业务的区别与联系的具体情况如下：

公司现有业务	本次募投项目	联系与区别	是否投向主业
公司主营业务包括酒店、索道缆车、客运、旅行社等	九华山狮子峰景区客运索道项目	公司在九华山景区内经营天台索道、百岁宫缆车和花台索道三条索道缆车。九华山狮子峰景区客运索道项目建成后，公司经营的索道数量将增加为四条，索道旅客运输量将进一步加大。	是
	九华山聚龙大酒店改造项目	公司在九华山景区及周边经营九华山聚龙大酒店、九华山中心大酒店、东崖宾馆、大九华宾馆等多家酒店。九华山聚龙大酒店改造项目和九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目均是对公司现有酒店的改造。通过本次改造，公司将打造高品质的度假酒店，提高酒店的竞争力，提升公司的经营业绩。	是
	九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目		是
	交通设备提升项目	公司全资子公司客运公司拥有九华山景区内的客运专营权，提供九华山风景区的客运服务。交通设备提升项目通过购置不同型号的车辆，用于更新现有老旧车辆及缓解运力缺口，以满足景区游客和居民的出行需求，保障出行安全的同时提升路途的舒适性。	是

公司本次募投项目紧密围绕公司现有主营业务展开，是对业务规模的进一步拓展以及服务质量的全方位升级，是公司把握主营业务市场发展趋势，强化资源配置优势的重要举措，符合相关规划、国家产业政策及公司发展战略。本次发行将进一步改善九华山相关基础设施条件，满足风景区游览扩容的需求，缓解九华山旅游高峰期的环境资源保护和旅游安全压力，为游客带来高品质的

旅游体验，有利于提升公司核心竞争力，巩固公司市场地位，提高公司持续盈利能力，保证公司未来可持续发展。

二、结合九华山和狮子峰景区游客变动情况、有关酒店入住率及设备成新情况、现有车辆运输能力及运力缺口情况、同行业可比公司情况等，说明本次募投项目的必要性及新增产能的合理性

（一）九华山狮子峰景区客运索道项目的必要性及新增产能合理性

1、九华山风景区的游客情况

根据九华山风景区管委会公布的统计数据，2023 年、2024 年、2025 年 1-3 月九华山风景区的游客数量为 925.18 万人次、1,055.90 万人次、305.00 万人次。

九华山风景区存在游客分布不均的情况，游客游览活动集中的九华街、花台、天台、闵园等景区均位于九华山风景区中部。中部景区群容量有限，承受了较大的环境资源保护和旅游安全压力。而南、北部的景区受限于交通设施的短板，优质的生态景观资源尚未得到与资源禀赋相匹配的展示。

2、狮子峰景区的游客情况

狮子峰景区位于九华山风景区东北部，为山岳型景区，景区内群峰耸峙，怪石嶙峋，是九华山自然美学价值较高的景区。根据正在公示的《九华山风景名胜总体规划（2024-2035 年）》，狮子峰景区定位为生态观光游览的核心区，将成为九华山风景区旅游布局中的第二核心，优化九华山风景区游客空间布局，缓解九华街、天台等中部景区的环境压力。

目前狮子峰景区的开发还处于初级阶段，由于缺乏完善的观光步道及索道设施，游客以登山徒步爱好者为主。九华山狮子峰景区客运索道项目建成后，狮子峰景区游客人数预计将快速增长。

3、同行业可比公司情况

由于山岳型景区的特点，旅游旺季和游览时间段的集中，容易出现游客拥堵和滞留，因此索道的运力已经成为保障景区管理服务质量的重要因素。同行业可比公司如黄山旅游、丽江股份、峨眉山 A 等，均在山岳型风景区内运营了客运索道项目，具体情况如下：

证券简称	索道建设情况
黄山旅游	黄山旅游运营了黄山云谷索道、玉屏索道、太平索道共 3 条索道及西海大峡谷观光缆车。为提升景区的可达性和游客游览体验，黄山旅游于 2013 年建设并完成西海大峡谷观光缆车项目。在 2013 年“十一”黄金周期间，进入西海大峡谷的游客超过 4 万人次，同时融合了钓桥、西海、天海、北海、松谷等景区，扩大了整个黄山风景区的容量。西海大峡谷观光缆车建成第一年共接待游客 29.22 万人次，有效分流了北海、天海等传统核心景区的压力，避免了旺季游客过度集中导致的拥堵、安全隐患及服务质量下降等问题。
丽江股份	丽江股份运营了玉龙雪山冰川公园索道、云杉坪索道、牦牛坪索道共 3 条索道。为提高游客乘坐索道的便捷性、舒适度与安全性，提升景区接待水平，2025 年，丽江股份决定对牦牛坪索道进行改扩建，估算投资 53,198.66 万元。改造后索道运量将大幅提升，有助于提升玉龙雪山景区的整体接待能力和服务水平。
峨眉山 A	峨眉山 A 运营了金顶索道和万年索道。其中，金顶索道已连续运营超 16 年，为解决部分设施设备陈旧老化及运力不足问题，正在对其进行改造。项目实施后可提升金顶索道运力，保障金顶旅游接待和物资运输，缓解金顶片区交通压力，优化完善景区旅游服务功能，提升游客体验感。

九华山狮子峰景区属于山岳型风景区，同行业可比公司在景区开发扩容、缓解核心景区接待压力以及优化完善景区旅游服务功能时普遍选择新建索道缆车或改造索道缆车的方式。因此，公司在开发狮子峰景区、缓解九华山中部核心景区接待压力时，建设九华山狮子峰景区客运索道具有必要性。

4、九华山狮子峰景区客运索道项目的必要性和新增产能合理性

公司在狮子峰景区内建设客运索道，为游客提供快捷的交通游览方式，项目建成后将显著改善景区交通基础设施条件，将进一步完善九华山的游览体系，实现景区扩容，优化游客空间布局，对促进环九华山片区旅游业态升级，带动周边现代服务业集群化发展具有重要意义。

九华山狮子峰景区客运索道下站海拔约 188 米，上站海拔约 820 米，高差约 632 米，索道全长 2,100 多米。索道运行速度 6 米/秒，从索道下站到达上站的时间约需 7 分钟，每小时单方向运量约 1,600 人。综合考虑狮子峰景区为九华山风景区第二核心景区的战略定位及其独特的资源禀赋，参考同行业可比公司索道运营经验，预计九华山狮子峰景区客运索道项目建成后第 1 年的索道乘坐人次为 22.4 万，之后每年增长 15%，第 15 年开始趋于稳定。

同行业可比公司情况如下：

证券简称	索道	开始运营时间	运营初期乘坐人次 (万人次/年)	增长率情况
黄山旅游	西海大峡谷观光 缆车	2013 年	29.22	未披露
丽江股份	玉龙雪山冰川公 园索道	1998 年	20.51	2016 年乘坐人次为 133.77 万，复合增长 率为 14.33%
三特索道	贵州梵净山索道	2009 年	18.71	2024 年乘坐人次 176.66 万，复合增长 率 17.39%

对比同行业可比公司索道的运营经验，九华山狮子峰景区客运索道项目建设具有必要性，新增产能具有合理性。

（二）酒店改造项目的必要性及新增产能合理性

1、九华山聚龙大酒店的入住率¹及设备成新情况

（1）九华山聚龙大酒店入住率情况

九华山聚龙大酒店位于九华山风景区内，是九华山核心景区内为数不多的配套设施齐全的大型高端酒店之一。九华山聚龙大酒店的客户以消费能力较强的游客为主，更注重旅游出行的便利度和舒适度，对酒店整体品质的要求较高。

九华山聚龙大酒店的入住率在旅游淡、旺季存在差异。2023 年、2024 年、2025 年 1-6 月，九华山聚龙大酒店平均入住率分别为 55%、53%、64%。春节、劳动节、国庆节等小长假及周末，入住率较高，基本在 65%以上，2025 年春节假期入住率达到 95%，2025 年五一长假及各个周末，入住率普遍在 73%以上。旺季时，旅客集中办理入住或退房，排队等候时间较长，因此亟需对酒店进行改造，增加休息区域，并对酒店管理系统进行升级，缩短入住和退房的办理时间，提升游客的出行体验。

（2）九华山聚龙大酒店设备成新情况

截至 2025 年 3 月 31 日，九华山聚龙大酒店设备等资产成新率情况如下：

资产类别	账面原值（万元）	账面净值（万元）	成新率（%）
房屋	6,758.30	3,680.13	54.45
建筑物	343.65	113.13	32.92

¹ 入住率=酒店实际出售房间数/酒店可出售房间数。

资产类别	账面原值（万元）	账面净值（万元）	成新率（%）
电子设备	247.60	24.21	9.78
机械设备	1,612.99	82.26	5.10
其他设备	835.57	43.58	5.22
合计	9,798.10	3,943.30	40.25

九华山聚龙大酒店于 2009 年开始改造，其中贵宾楼于 2010 年对外营业，平天阁于 2011 年对外营业，聚龙阁于 2012 年对外营业。九华山聚龙大酒店投入使用已接近 15 年，各类设备等资产成新率较低，本次对九华山聚龙大酒店进行改造具有必要性。

2、九华山中心大酒店的入住率及设备成新情况

（1）九华山中心大酒店入住率情况

九华山中心大酒店位于九华山风景区主入口，毗邻游客服务中心（九华山交通转换中心）和大愿文化园景区，交通便利。酒店入住的客户主要为前往九华山风景区游览的游客，包括团队游客及散客。酒店入住率在旅游淡、旺季存在差异。2023 年、2024 年、2025 年 1-6 月，九华山中心大酒店平均入住率分别为 49%、45%、50%。春节、劳动节、国庆节等小长假及周末，入住率较高，基本超过 60%。2025 年春节假期，入住率高达 96%，五一长假入住率达到 82%，2025 年各个周末入住率平均为 61%。

（2）九华山中心大酒店设备成新情况

截至 2025 年 3 月 31 日，九华山中心大酒店设备等资产成新率情况如下：

资产类别	账面原值（万元）	账面净值（万元）	成新率（%）
房屋	8,735.28	2,379.72	27.24
电子设备	214.88	57.58	26.80
机械设备	17.26	9.20	53.29
其他设备	140.46	20.45	14.56
合计	9,107.89	2,466.94	27.09

九华山中心大酒店北楼客房区域自 2009 年投入使用已达 16 年，资产总体成新率仅为 27.09%，各项设施和设备老化严重，直接影响了入住率和定价，本次对九华山中心大酒店进行改造具有必要性。

3、同行业可比公司情况

(1) 酒店入住率

目前，自然景区类上市公司普遍未对外披露酒店业务的入住率等关键业绩指标。同行业可比上市公司中，仅长白山披露了其温泉皇冠假日酒店 2023 年的入住率，为 47.69%，与公司九华山中心大酒店的入住率水平基本相当，而公司九华山聚龙大酒店因所处地理位置具有相对优势，其入住率略高于上述水平。

景区酒店的入住率与自然人文景观等旅游资源与地理位置高度关联，并因季节变化、节假日等时间因素影响呈现淡旺季交替，不同区位的酒店入住率可能存在差异。

(2) 酒店改造情况

酒店设施设备成新情况是评估酒店市场竞争力和客户体验的关键指标，当酒店到达一定的使用年限后，及时进行翻修和改造，以维持和提升酒店的吸引力和竞争力是酒店行业的惯例。同行业可比公司酒店改造情况如下：

证券简称	项目	总投资 (万元)	计划改造 年份	开业年份/ 前次改造 年份	改造间隔 年限
黄山旅游	黄山国际大酒店升级改造工程项目	15,000.00	2024 年	2007 年	17 年
	汤泉大酒店改造项目	3,420.00	2022 年	2008 年	14 年
天目湖	御水温泉（一期）装修改造项目	6,000.00	2021 年	2010 年	11 年

数据来源：上市公司定期公告。

为提升客户体验、增强酒店盈利能力和可持续发展势能，酒店运营达到一定年限后实施改造，已成为行业提升竞争力的关键举措。通过升级酒店的硬件设施与软装设计，能有效解决酒店设备成新率低、议价能力弱等瓶颈问题，契合现代客户对高品质、差异化体验的核心需求。

尤其对于休闲度假类酒店，客户对于酒店的内在品质具有更高的要求。九华山聚龙大酒店投入使用已接近 15 年，中心大酒店北楼客房投入使用已达 16 年，两家酒店的设施设备陈旧，客房装修装饰老化，直接影响了入住率和定价。

4、本次酒店改造项目的必要性

近年来，九华山聚龙大酒店和九华山中心大酒店周边陆续有新装修的主题酒店、连锁酒店、精品民宿开业，分流了部分客源，对两家酒店形成了一定的市场竞争。

本次酒店改造项目可以完善酒店的硬件设施和软装设计，提升客房舒适度，进而提高酒店的入住率和客单价，从而提高盈利水平，因此本次对九华山聚龙大酒店和九华山中心大酒店进行改造具有必要性。

5、本次酒店改造项目不会新增产能

九华山聚龙大酒店改造项目和九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目均在原址进行，不改变酒店主体结构，不涉及新建建筑物，客房数量保持不变。

（三）交通设备提升项目的必要性及新增产能合理性

1、现有车辆运输能力情况

客运公司现有营运车辆为 158 辆，其中游客中心至前山售票点运营线路 67 辆、景区外定制化包车运营线路 45 辆、后山运营线路 22 辆、景区内定制化包车 8 辆、公交专线 16 辆。具体运营路线及配置车辆如下表所示：

序号	运营线路	车型	数量（辆）
1	游客中心至前山售票点	33 座客车	5
		35 座客车	10
		37 座客车	50
		39 座客车	2
小计			67
2	景区外定制化包车	33 座客车	6
		35 座客车	1
		37 座客车	28
		43 座客车	1
		49 座客车	2
		51 座客车	7
小计			45
3	公交专线	34 座公交	7

序号	运营线路	车型	数量（辆）
		33 座客车	6
		30 座公交	1
		37 座公交	2
小计			16
4	后山（虎形山站-凤凰松站）	34 座公交	6
		29 座公交	7
		30 座公交	5
		33 座客车	4
小计			22
5	景区内定制化包车	10-21 座客车	6
		18 座客车	2
小计			8
合计			158

2、运力缺口情况

公司历年来在运营高峰时段均需通过租赁车辆的方式保障景区内客运业务的正常运营。公司根据每年实际运营情况测算需要的运力，测算量减去现有客车数量即为当年的车辆缺口数量。根据 2024 年旺季实际单日最大小时运输峰值测算的运力需求如下：

（1）游客中心至前山售票点路段配置客车的座位数均值为 37 座，在旺季峰值接待人数为 6,000 人次/小时，往返一次运行时间约 48 分钟，游客上下约 3 分钟，即每小时每辆车往返约 1.1 次，按照上座率 90%计算，游客中心至前山售票点路段所需车辆数量为 $6,000 \div 1.1 \div (37 \times 90\%) \approx 164$ 辆。

截至 2025 年初，公司在游客中心至前山售票点路段配置了 67 辆车，无法满足旺季高峰该路段的运输需求。根据这批车辆的购置时间和使用状况，公司将在 2025 年、2026 年、2027 年分别下线 13 辆、10 辆、20 辆，运力缺口较大。

（2）后山路段配置客车的座位数均值为 31 座，在旺季峰值接待人数为 2,200 人次/小时，往返一次 38 分钟，游客上下约 3 分钟，即每小时每辆车往返约 1.4 次，按照上座率 90%计算，后山路段所需车辆数量为 $2,200 \div 1.4 \div (31 \times 90\%) \approx 56$ 辆。

截至 2025 年初，公司在后山路段配置了 22 辆车，无法满足旺季高峰该路段的运输需求。根据这批车辆的购置时间和使用状况，公司将在 2025 年、2026 年、2027 年分别下线 6 辆、0 辆、7 辆，运力缺口较大。

(3) 公司承担了风景区内前山居民出行通勤的公交运输任务，专用公交现仅有 14 辆车，居民等候时间较长。根据这批车辆的购置时间和使用状况，公司计划在 2025 年下线 7 辆老旧车辆，运力缺口较大。

3、同行业可比公司情况

同行业可比上市公司长白山拥有长白山北景区、西景区、南景区三个景区内游客运营、区间和环山公路旅游包车客运独家经营权。旅游客运业务主要包括长白山景区内的游客运营和景区外的对外包车客运业务，并计划新购置 274 辆车用于长白山景区游客运营。

4、交通设备提升项目必要性

客运业务是公司的核心业务之一，主要为游客提供景区内外部的客运服务，是公司产业联动、整合内外部资源的有机链条。随着外部交通网络的升级，景区可达性提升，进一步促进了客流的增长，但公司目前存在运营车辆运力不足、车辆老旧故障率高的问题，在周末及节假日期间，运力缺口问题尤为突出。公司需要通过购置新的车辆补充到景区的路线运营，填补老旧车辆下线带来的运力缺口，提升运输效率，满足游客对景区客运服务的需求。因此，交通设备提升项目具有必要性。

5、交通设备提升项目新增产能的合理性

本项目将在 2025 年至 2027 年采购 114 辆客车，89 辆用于更新未来 3 年内下线的老旧车辆，其余 25 辆系根据各条路线运力缺口的严重程度而新增的车辆，其中新增 6 辆为风景区内前山居民出行专用公交，新增 6 辆用于后山路线运营，新增 13 辆用于游客中心至前山售票点路线的运营。

新购置车辆的型号及用途如下：

年度	用途	数量（辆）	新增/更新
2025	往返游客中心至前山售票点	13	更新

年度	用途	数量（辆）	新增/更新
	景区外定制化包车	11	更新
	前山居民专用公交	13	新增 6 辆、更新 7 辆
	学生接送专用公交	2	更新
	用于后山运力增补	12	新增 6 辆、更新 6 辆
	景区内定制化包车	5	更新
小计		56	-
2026	往返游客中心至前山售票点	23	新增 13 辆、更新 10 辆
	景区内定制化包车	1	更新
小计		24	-
2027	往返游客中心至前山售票点	20	更新
	景区外定制化包车	1	更新
	前山居民专用公交	6	更新
	用于后山运力增补	7	更新
小计		34	-

（1）2025 年购置数量的合理性

公司计划在 2025 年购置 56 辆车，其中 44 辆系 1:1 补充 2025 年内将下线的老旧车辆，新增 6 辆公交车为前山居民专用，新增 6 辆公交车用于后山路段运营。新购置的后山路段运营车辆低于测量的运力缺口。

（2）2026 年购置数量的合理性

公司计划在 2026 年购置 24 辆车，其中 11 辆系 1:1 补充 2026 年内将下线的老旧车辆，新增 13 辆客车用于游客中心至前山售票点路段运营。新购置车辆低于该路段测量的运力缺口。

（3）2027 年购置数量的合理性

公司计划在 2027 年购置 34 辆车，均为 1:1 补充 2027 年内将下线的老旧车辆。

综上，本项目采购 114 辆客车，其中 89 辆用于更新未来 3 年内下线的老旧车辆，其余 25 辆均系根据运力缺口的严重程度而新增的车辆，新购置车辆显著低于测量的运力缺口，新增产能具备合理性。

三、“九华山狮子峰景区客运索道项目”有关土地招拍挂情况及建设进展，本次募投项目实施是否存在重大不确定性

（一）项目土地招拍挂情况

截至本回复出具日，九华山狮子峰景区客运索道项目已完成全部的规划、设计和报建审批程序。经池州市人民政府批准，池州市自然资源和规划局于2025年7月30日发布九华山狮子峰景区客运索道地块的国有建设用地使用权挂牌出让公告（池自然资规挂告字[2025]16号）。依据该公告，九华山狮子峰景区客运索道地块挂牌时间为2025年8月25日8时至2025年9月4日17时，按价高者得原则确定竞得人。公司将严格依公告流程，做好土地申购、竞买等环节的工作，并在挂牌时段内完成该地块的摘牌工作。

（二）项目建设进展

九华山狮子峰景区客运索道项目已启动配套附属路桥工程（黑虎松桥）建设，其用地与施工手续完备，具体如下：

1、2024年11月25日，公司取得九华山风景区管理委员会环境资源保护处核发的路桥工程《建筑工程施工许可证》。

2、2024年12月6日，公司与九华山交通运输局签订《国有建设用地使用协议》，路桥工程（黑虎松桥）对应土地的使用权人九华山交通运输局允许公司在该土地上进行施工建设。

3、2025年1月23日，公司取得《池州市水利局关于九华山狮子峰景区客运索道项目黑虎松桥、广胜桥、广山桥涉河建设方案的批复》（池水利审批〔2025〕5号），路桥工程（黑虎松桥）正式进入建设阶段。

截至本回复出具日，九华山狮子峰景区客运索道项目配套附属路桥工程（黑虎松桥）的主体工程建设已基本完成，其他工程待取得项目用地使用权后开始建设。

综上，九华山狮子峰景区客运索道项目土地招拍挂工作正在有序推进中，项目先行启动的配套附属路桥工程（黑虎松桥）主体工程建设已基本完成，不会影响募投项目整体建设进度，本次募投项目实施不存在重大不确定性。

四、本次募投项目各项投资构成明细、测算依据和测算过程，单位工程造价和设备单价与公司现有项目和同行业公司可比项目的比较情况

(一) 九华山狮子峰景区客运索道项目

1、投资构成明细

本项目计划投资 32,607.00 万元，明细情况如下：

序号	项目	投资估算（万元）	占总投资比例（%）
1	工程费用	21,400	65.63
2	高山游览步道	3,148	9.65
3	其他费用	5,703	17.49
4	工程预备费及铺底流动资金	2,356	7.23
合计		32,607	100.00

2、测算依据及测算过程

(1) 工程费用测算依据及测算过程

单位：万元

序号	工程费用名称	工程量（m ² ）	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其它费用	合计	占比
1	机电设备	—	—	8,920	1,430	—	10,350	48.36%
2	上站	440	220	80	20	—	320	1.50%
3	下站	2,200	880	400	100	—	1,380	6.45%
4	支架线路	—	1,000	750	200	—	1,950	9.11%
5	游客服务中心	1,150	460	200	200	—	860	4.02%
6	管理与配套设施（含索道公用的配套设施）	1,550	620	300	300	—	1,220	5.70%
7	变配电等配套工程	—	250	300	100	—	650	3.04%
8	给排水工程	3,000	210	—	—	—	210	0.98%
9	景观绿化生态工程	35,600	1,124	—	—	—	1,124	5.25%
10	环境保护工程	—	426	—	—	—	426	1.99%
11	地质灾害防治	1,000	500	—	—	—	500	2.34%
12	户外体验工程	—	100	500	500	100	1,200	5.61%
13	广播、自动检票、监控及其它配套工程	—	810	200	100	100	1,210	5.65%

序号	工程费用名称	工程量 (m³)	建筑工程 费	设备购置 费	安装工程 费	其它 费用	合计	占比
	合计	—	6,600	11,650	2,950	200	21,400	100.00%

本项目的机电设备为向奥地利多贝玛亚公司采购的进口成套设备，购置费及安装费按照近期同类设备的市场价估算。

其他工程费用系按照工程量并参考市场价格估算。

(2) 高山游览步道费用测算依据及测算过程

单位：万元

序号	工程费用名称	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	合计	占比
1	石材购置	—	500	—	500	15.88%
2	二次运输	—	—	300	300	9.53%
3	石材铺装	—	—	150	150	4.76%
4	栈道工程	1,698	300	200	2,198	69.82%
	合计	1,698	800	650	3,148	100.00%

高山游览步道费用系按照工程量、山区施工环境、山区运输条件并参考市场价格估算。

(3) 其他费用测算依据及测算过程

单位：万元

序号	工程费用名称	测算依据	金额	占比
1	土地出让费	面积 26.5 亩； 单价：90 万元/亩	2,385	41.82%
2	林地永久占用费	面积 24.4 亩； 单价：6.4 万元/亩	156	2.74%
3	业主管费、工程建设监理费、勘察设计费、工程造价咨询费	工程费用和高山游览步道费用的 9.5%	2,332	40.89%
4	规划选址、环评、地灾评估、水土保持、社会稳定风险评估等项目前期费用	参考市场价格确定	570	9.99%
5	规费、工程保险费、检测验收费用、培训费、联合试车费	参考市场价格确定	260	4.56%
	其他费用合计	-	5,703	100.00%

(4) 工程预备费及铺底流动资金测算依据及测算过程

工程预备费为项目不可预见费用，按建筑工程费、设备购置费、安装工程费及其它费用的一定比例估算，本项目的基本预备费为 2,156 万元。铺底流动

资金为 200 万元。

3、单位工程造价、设备单价与公司现有项目及同行业可比公司项目的比较情况

公司于 2012 年实施了天台索道改建项目。同行业可比公司中，峨眉山 A 于 2023 年公告实施金顶索道的改造提升项目。三个项目的比较情况如下：

项目		九华山狮子峰景区 客运索道项目	九华山天台索道改 建项目	峨眉山金顶索道改 造提升项目
设备供应商		奥地利多贝玛亚	奥地利多贝玛亚	奥地利多贝玛亚
主要 技术 参数	设备选型	单线循环脱挂抱索 器八人吊厢	单线循环脱挂抱索 器八人吊厢	单线循环脱挂式抱 索器八人吊厢
	索道线路长度	约 2,150m	约 1,147m	约 962m
	索道上下站房海拔 高度、高差	上站 820m; 下站 188m; 高差 632m	高差 478m	上站 3,017m; 下站 2,538m; 高差 479m
	支架点数	12 座	11 座	8 座
建筑面积 (m ²)		6,228	2,920	9,848
项目总投资 (万元)		32,607	9,821	35,070
其 中:	工程土建 (万元)	6,600	2,190	11,997
	设备购置及安装 (万元)	14,600	6,200	13,586
工程土建单方造价 (元/平 方米)		10,597	7,500	12,182

天台索道改建项目在 13 年前实施，由于材料和人工成本上涨、单位工程造价及设备价格变化较大，因此不具有可比性。

本项目与峨眉山金顶索道改造提升项目选用的设备供应商及设备选型相同，设备购置及安装费用分别为 14,600 万元和 13,586 万元，本项目的设备购置及安装费用略高于金顶索道，主要系本项目索道比金顶索道长 1,100 多米。本项目与峨眉山金顶索道改造提升项目单位工程造价分别为 10,597 万元和 12,182 万元，本项目工程土建单方造价略低于金顶索道项目，主要系项目实施地点不同，材料运输条件、人力成本、工程实施环境等诸多客观条件存在差异。

(二) 酒店升级改造项目

1、九华山聚龙大酒店改造项目

(1) 投资构成明细

本项目计划投资 13,082.00 万元，明细情况如下：

序号	项目	投资估算（万元）	占总投资比例（%）
1	工程费用	11,253.53	86.02
1.1	建筑工程费	4,629.97	35.39
1.2	设备购置及安装工程费	6,623.56	50.63
2	工程建设其他费用	859.43	6.57
3	工程建设预备费	969.04	7.41
总计		13,082.00	100.00

（2）测算依据及测算过程

1）建筑工程费测算依据及测算过程

序号	场地	建筑面积（m ² ）	装饰工程单价（元/m ² ）	建设单价（元/m ² ）	主要内容	投资金额（万元）
1	一期（贵宾楼（加固）、平天阁、接待楼、室外庭院区域、地下室区域）	12,034	1,600.00	2,584.10	拆除工程、土建加固改造、外立面改造、屋面瓦更换、屋面防水处理、装饰工程、室外工程	3,109.70
2	二期（聚龙阁）	5,699	1,600.00	2,667.61	拆除工程、土建工程、外立面改造、屋面瓦更换、屋面防水处理、装饰工程	1,520.27
合计		17,733	1,600.00	2,610.94	—	4,629.97

建筑工程费主要依据工程技术资料、建筑材料、拟建工程的建设内容及工程量、当地类似工程造价资料以及国家及地方关于建设工程投资估算编制的有关规定进行测算。

本项目单方造价为 2,610.94 元/m²，其中装饰工程费用 1,600 元/m²。

2）设备购置费用测算依据及测算过程

序号	内容	数量	单位	单价（万元）	投资金额（万元）
一期（贵宾楼等）					

序号	内容	数量	单位	单价（万元）	投资金额（万元）
1	客房装修装饰	145	套	19.55	2,835.18
2	螺杆冷水机组采购和安装	1	组	83.20	83.20
3	电梯采购和安装	3	台	30.00	90.00
4	小家电类	1	项	200.00	200.00
5	厨房设备、餐梯、燃油锅炉、电梯等其他设备	—	—	—	115.88
小计		—	—	—	3,324.26
二期（聚龙阁）					
1	客房装修装饰	88	套	19.55	1,720.66
2	电梯采购和安装	2	台	30.00	60.00
3	小家电类	1	项	100.00	100.00
小计		—	—	—	1,880.66
合计		—	—	—	5,204.92

本项目设备购置数量根据实际进行计取，设备单价参照酒店以往设备采购同类价格进行估算。

3）安装工程费测算依据及测算过程

序号	场地	建筑面积（m²）	建设单价（元/m²）	主要工程内容	投资金额（万元）
1	一期（贵宾楼（加固）、平天阁、接待楼、室外庭院区域、地下室区域）	12,034	800.00	给排水、强电、弱电、消防	962.72
2	二期（聚龙阁）	5,699	800.00	给排水、强电、弱电、消防	455.92
合计		17,733	800.00	—	1,418.64

安装工程费以池州市造价信息为基准，并参照本地区同类工程指标。

4）工程建设其他费用测算依据及测算过程

工程建设其他费用包括建设前期工作咨询费、建设单位管理费、工程规费、勘察设计费、工程建设监理费、第三方检测费、工程造价咨询费等，合计为 859.43 万元，主要参考《国家发展改革委关于进一步放开建设项目专业服务价格的通知》（发改价格〔2015〕299 号）等国家相关法律条文及建设部颁发的有关文件，并结合工程具体情况进行测算。

5) 工程建设预备费用测算依据及测算过程

预备费按照工程费用（建筑工程费、设备购置及安装工程费）和工程建设其他费用的 8%计取，为 969.04 万元。

2、九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目

(1) 投资构成明细

本项目计划投资 5,150.00 万元，明细情况如下：

序号	项目	投资估算（万元）	占总投资比例（%）
1	工程费用	4,496.57	87.31
1.1	建筑工程费	1,379.24	26.78
1.2	设备购置及安装工程费	3,117.33	60.53
2	工程建设其他费用	271.95	5.28
3	工程建设预备费	381.48	7.41
合计		5,150.00	100.00

(2) 测算依据及测算过程

1) 建筑工程费测算依据及测算过程

建筑面积（m ² ）	装饰工程单价（元/m ² ）	建设单价（元/m ² ）	主要内容	投资金额（万元）
5,669	1,600.00	2,432.95	拆除工程、土建加固改造、外立面改造、屋面瓦更换、屋面防水处理、装饰工程、室外工程	1,379.24

建筑工程费主要依据工程技术资料、建筑材料、拟建工程的建设内容及工程量、当地类似工程造价资料以及国家及地方关于建设工程投资估算编制的有关规定进行测算。

本项目单方造价为 2,432.95 元/m²，其中装饰工程费用 1,600 元/m²。

2) 设备购置费用测算依据及测算过程

序号	设备名称	数量	单位	单价（万元）	投资金额（万元）
1	客房装修装饰	116	间	18.71	2,170.82
2	小家电类等	1	项	60.00	60.00
3	螺杆机空调	1	套	200.00	200.00

序号	设备名称	数量	单位	单价 (万元)	投资金额 (万元)
4	太阳能、空气源热水机组、真空热水锅炉、空调机组隔音降噪、水泵、电缆等其他设备	1	套	—	250.00
合计		—	—	—	2,680.82

本项目设备购置数量根据房间数量及需更换的设备设施计量，单价参照酒店以往设备采购同类价格进行估算。

3) 安装工程费测算依据及测算过程

序号	功能用途	建筑面积 (m ²)	建设单价 (元/m ²)	投资金额 (万元)
1	给排水工程	5,669.00	90.00	51.02
2	强电、弱电、暖通、消防	5,669.00	680.00	385.49
合计		—	770.00	436.51

安装工程费以池州市造价信息为基准，并参照本地区同类工程指标。

4) 工程建设其他费用测算依据及测算过程

工程建设其他费用包括建设项目的咨询费、建设单位管理费、工程规费、勘察设计费、工程建设监理费、第三方检测费、工程造价咨询费等，合计为 271.95 万元，主要参考《国家发展改革委关于进一步放开建设项目专业服务价格的通知》（发改价格〔2015〕299 号）等国家相关法律条文及建设部颁发的有关文件，并结合工程具体情况进行测算。

5) 工程建设预备费测算依据及测算过程

预备费按照工程费用（建筑工程费、设备购置及安装工程费）和工程建设其他费用的 8%计取，为 381.48 万元。

3、单位工程造价、设备单价与公司现有项目及同行业可比公司项目的比较情况

(1) 单位工程造价的比较

九华山聚龙大酒店改造项目建筑工程费单方造价约为 2,610.94 元/m²，九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目建筑工程费单方造价约为 2,432.95 元/m²。与公司 2022 年实施的大九华宾馆商务楼改造项目以及长白山温泉部落二期项目

工程造价对比情况如下：

单位：元/m²

项目	九华山聚龙大酒店改造项目	九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目	大九华宾馆商务楼改造项目	长白山火山温泉部落二期项目
建筑工程费单方造价	2,610.94	2,432.95	1,876.77	3,500.00
其中：装饰工程费用	1,600.00	1,600.00	1,239.00	2,600.00 ²

九华山聚龙大酒店改造项目单方造价与公司过往项目大九华宾馆商务楼改造项目存在差异的主要原因如下：①酒店定位差异，九华山聚龙大酒店定位为豪华型酒店，酒店装修标准均高于大九华宾馆；②改造内容差异，九华山聚龙大酒店改造项目涉及土建加固工程，并且多层建筑、错层建筑和单体分散建筑安装工程改造内容较高层复杂，因此单方成本高于大九华宾馆商务楼改造项目；③酒店位置不同，九华山聚龙大酒店位于九华山风景区内，山区的工程材料运输成本、人工成本等均高于大九华宾馆所处的平地区域。

九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目需新增全套中央空调系统，包括动力中心建设与室外中央空调综合管网铺设，而大九华宾馆商务楼改造前已配备中央空调系统。因此，九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目单方造价高于大九华宾馆商务楼改造项目。

根据长白山公开披露的信息，长白山火山温泉部落二期项目的建筑工程费单方造价为 3,500.00 元/m²（含装修工程 2,600.00 元/m²）。由于该项目属于新建工程，因此土建工程造价及装修成本均高于本次募投酒店改造项目，具有合理性。

（2）设备单价的比较

1）与公司现有项目的比较

九华山聚龙大酒店改造项目每间客房的室内装修装饰费用为 19.55 万元；九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目每间客房的室内装修装饰费用为 18.71 万元，大九华宾馆商务楼改造项目每间客房的室内装修装饰费用为 17.79

² 客房部分装修费用预计 2,600 元/m²；温泉及特色餐饮部分为主要面客区，为体现特色及品质，装修费用预计 3,000 元/m²；已建成地下部分装修及部分机电预计 1,000 元/m²。

万元，本次募投酒店改造项目每间客房的室内装修装饰费用与公司现有项目的差异不大，主要原因系酒店面向的消费群体和档次定位不同，装修标准有所不同，差异具有合理性。

2) 与同行业可比公司项目的比较

黄山旅游近几年的酒店升级改造情况如下：

公告时间	项目名称	投资金额 (万元)	主要建设内容
2024 年 1 月	黄山国际大酒店升级改造项目	15,000.00	主体结构加固和改造，外立面塑新，客房、餐饮、会议、大堂、康体、办公等区域装修，机电设备系统升级，以及周边环境综合整治等。项目改造完成后，酒店客房数量将调整至 220-240 间。
2023 年 1 月	平湖假日酒店升级改造项目	5,000.00	重新规划功能布局及工作流程，在客房、餐饮、大堂、共享空间等装修以及整体建筑外立面改造和酒店周围景观工程等原建设内容的基础上，进一步提高客房改造标准，新增电梯厅、消防水池、顶层景观平台、电力设施设备等基础设施，并对结构进行进一步加固。项目改造完成后，平湖假日酒店将拥有客房 163 间。
2022 年 1 月	汤泉大酒店改造项目	3,420.00	拟全面升级酒店软硬件设施，并对功能布局进行合理优化，主要建设内容包括客房、餐饮、会议、大堂、厨房、办公等区域装修以及主体结构、外立面改造和机电设施设备更换等。项目改造完成后，客房数量将增至 70-80 间，并配套酒吧、书吧、庭院花园、亲子等公共空间。

由于不同度假型酒店的区位、主体风格、规划设计、档次定位不同，装修改造方案和单方造价会有所差异，且黄山旅游的上述酒店升级改造项目未披露单位工程造价、装修装饰费用等相关数据，故无法进行比较。

首旅酒店是国内主要的连锁酒店集团之一。根据首旅酒店 2021 年公开披露的信息，部分高端酒店单房装修改造成本约为 18 万元。本公司酒店改造项目每间客房装修装饰费用与其首旅酒店部分高端酒店差异较小，具有一定合理性。

(三) 交通设备提升项目

1、投资构成明细

本项目计划投资 6,888.00 万元，具体明细如下：

序号	项目	投资估算（万元）	占总投资比例（%）
1	车辆购置费	6,409.70	93.06
2	其他费用	150.30	2.18
3	预备费	328.00	4.76
总计		6,888.00	100.00

2、测算依据及测算过程

（1）车辆购置费

车辆购置费包括购置价款和购置税，其中购置税税率按购置价的 10%计算，2025 年至 2027 年将购置 114 辆，车辆购置费预计合计为 6,409.70 万元，本项目的车辆购置单价系根据宇通、金旅、安凯三家车辆供应商的报价单综合估算确定。

交通设备提升项目拟采购车辆的型号及预计价格如下表所示：

单位：辆、万元/辆、万元

序号	车型	数量	车辆购置费		
			购置价	车辆购置税	合计
1	29 座公交车	7	52	5.20	400.40
2	30-34 座公交车	27	59	5.90	1,752.30
3	10-18 座商务客车	6	50	5.00	330.00
4	30 座客车	13	37	3.70	529.10
5	33 座客车	8	41	4.10	360.80
6	37 座客车	40	48	4.80	2,112.00
7	41 座客车	2	52	5.20	114.40
8	51 座客车	11	67	6.70	810.70
合计		114	-	-	6,409.70

（2）其他费用

其他费用包括项目前期工作咨询费、交强险、商业险、车船税。其中，交强险、商业险、车船税为 148.30 万元，前期工作咨询费为 2 万元。

（3）预备费

预备费按照车辆费用和其他费用的 5%计提，合计 328 万元。

3、单位工程造价、设备单价与公司现有项目及同行业可比公司项目的比较情况

(1) 车辆购置单价与公司现有项目比较情况

2024 年公司采购车辆时，3 家供应商的报价如下：

单位：万元/辆

车辆型号	安凯	金龙	宇通	本项目购置价格估算
29-35 座公交	50.6	43.5	60	52-59
37 座客车	46	45	50	48

本次计划购置车辆的预估价格均位于 3 家供应商的报价区间，且差异较小，本次购置单价测算基本合理。

(2) 车辆购置单价与同行业公司可比项目比较情况

根据长白山公开披露的信息，长白山旅游交通设备提升项目采购车辆中仅 50 座大型客车（宇通）与本项目采购的车型相近，具有可比性，其余车型差距较大。长白山旅游交通设备提升项目 50 座大型客车（宇通）2022 年、2023 年、2024 年的车辆采购单价分别为 67.8 万元、68.8 万元、69.8 万元。

本项目 51 座客车购置单价预计为 67 万元，略低于长白山旅游交通设备提升项目 50 座大型客车（宇通）采购单价，购置单价基本合理。

综上，本项目车辆的采购单价位于公司 2024 年采购的同款车型报价区间，略低于同行业可比公司类似车型的采购价格，本项目车辆采购价格的测算具有合理性。

五、募投项目效益预测中客单价、客数量、毛利率、净利率等关键指标的预测依据，与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况，效益预测是否审慎、合理

(一) 九华山狮子峰景区客运索道项目

1、客单价的预测

九华山狮子峰景区客运索道的定价参考了九华山花台索道和天台索道。上述两条索道线路全长分别约 2,908 米和 1,244 米，上下站高差分别约 824 米和

469.5 米，普通票旺季上下联票 160 元/人次、单程 85 元/人次，淡季上下联票 120 元/人次、单程 65 元/人次。九华山狮子峰景区客运索道全长约 2,150 米，总高差 632 米，上下联票预计均价为 160 元/人次。客单价预测依据如下：

(1) 九华山狮子峰景区包括狮子峰、天柱峰、天华峰等九华山代表性山峰，景区内群峰耸峙。根据正在公示的《九华山风景名胜区总体规划（2024—2035 年）》，九华山狮子峰景区目前仅规划一条客运索道。由于景区内山峰地势陡峭，山体垂直落差显著，徒步上下山需要较强的体力且需花费较长时间，预计索道将成为游客游览狮子峰景区的主要交通方式，索道乘坐率较高。

(2) 九华山花台索道和天台索道的索道价格均已多年未调整。考虑未来宏观经济的增长及物价的变化，九华山狮子峰景区客运索道项目上下联票参考上述索道价格确定均价为 160 元/人次，索道价格较为适中。

(3) 九华山狮子峰景区客运索道项目进行效益测算时，参考同行业公司的做法，采用上下联票平均价格进行测算，符合行业惯例。峨眉山 A 的金顶索道旺季票价为上行 65 元/人次，下行 55 元/人次，淡季票价为上行 30 元/人次，下行 20 元/人次。根据峨眉山 A 于 2023 年 7 月公告的《金顶索道改造提升项目可行性研究报告》，金顶索道改造提升项目进行效益测算时，为了测算的简便，票价按照该索道改造前往返平均票价 120 元/人次进行计算。

2、客数量的预测

参考同行业可比公司索道运营经验，预计九华山狮子峰景区客运索道项目建成后第 1 年的索道乘坐人次为 22.4 万，之后每年增长 15%，第 15 年开始趋于稳定。

3、毛利率、净利率的预测

(1) 营业收入的测算

营业收入=索道乘坐人次*索道价格

索道乘坐人次和索道价格详见本问题之“1、客单价的预测”和“2、客数量的预测”。

(2) 营业总成本的测算

营业成本=燃料动力费+工资及福利+设备保养维护费+人身保险费+安全检测费+折旧费+摊销费

营业总成本=营业成本+管理费用

1) 燃料动力费

第 1 年燃料动力共 133.50 万元，其中电费 120 万元，水费 13.50 万元。第 2 年至第 6 年每年增长 5%，第 7 年开始每年增长 3%。

2) 工资及福利

本项目设计劳动定员为 65 人，第 1 年工资及福利总额为 1,170 万元，第 2 年起每年增长 5%。

3) 设备保养维修费

第 1 年按固定资产原值 3%计算，为 883.32 万元。第 2 年至第 6 年每年增长 5%，第 7 年开始每年增长 3%。

4) 人身保险费

单次乘坐人身保险费 2 元，全年保险费为年乘坐人次数*2 元。

5) 安全检测费

第 1 年为 6.5 万元，第 2 年至第 6 年每年增长 5%，第 7 年开始每年增长 3%。

6) 折旧费

固定资产折旧年限为 15 年，残值率 5%，每年折旧费 1,864.79 万元。

7) 摊销费

无形资产摊销年限按 15 年计算，每年摊销金额 80.60 万元。递延资产摊销年限按 5 年计算，每年摊销 350.80 万元。

8) 管理费

第 1 年 190 万元，第 2 年至第 6 年每年增长 5%，第 7 年开始每年增长 3%。

(3) 毛利率和净利率测算

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

净利率=（营业收入-营业总成本-营业税金及附加-所得税）/营业收入

经测算，本项目运营后的毛利率和净利率情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	毛利率	净利率
第 1 年	3,584.00	4,534.29	-26.51%	-37.52%
第 2 年	4,121.60	4,650.69	-12.84%	-23.38%
第 3 年	4,739.20	4,773.56	-0.73%	-10.85%
第 4 年	5,449.60	4,903.35	10.02%	0.22%
第 5 年	6,267.20	5,040.53	19.57%	7.64%
第 6 年	7,208.00	4,834.79	32.92%	17.90%
第 7 年	8,289.60	4,962.15	40.14%	23.57%
第 8 年	9,532.80	5,096.45	46.54%	28.60%
第 9 年	10,963.20	5,238.21	52.22%	33.08%
第 10 年	12,608.00	5,388.02	57.27%	37.05%
第 11 年	14,499.20	5,546.50	61.75%	40.58%
第 12 年	16,673.60	5,714.40	65.73%	43.72%
第 13 年	19,174.40	5,892.50	69.27%	46.51%
第 14 年	22,051.20	6,081.71	72.42%	49.00%
第 15 年	22,051.20	6,241.66	71.69%	48.42%

4、与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况，效益预测是否审慎、合理

本项目运营后的收入第 1 年为 3,584.00 万元，第 15 年为 22,051.20 万元，毛利率第 1 年为-26.51%，第 15 年为 71.69%。本项目与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况如下：

（1）与公司现有情况的比较

公司在九华山风景区运营天台索道、花台索道、百岁宫缆车，现有索道、缆车业务相对成熟，2023 年和 2024 年，公司索道缆车业务的收入分别为 29,465.26 万元、29,301.45 万元，毛利率分别为 85.96%、85.98%。由于九华山狮子峰景区为新开发景区，新建客运索道在运营期内的乘坐人次和收入预计将

逐步增加，毛利率将从负值逐步提升至 71.69%，低于公司现有核心景区内的成熟索道毛利率水平，具有合理性。

(2) 与同行业可比公司的比较情况

同行业可比上市公司中包含客运索道缆车业务的主要为黄山旅游、峨眉山 A、丽江股份、张家界，上述同行业上市公司 2023 年、2024 年索道缆车业务的收入、毛利率情况如下³：

单位：万元			
证券简称/项目名称	项目	2024 年度	2023 年度
黄山旅游	收入	71,713.88	69,967.81
	毛利率	87.63%	88.67%
峨眉山 A	收入	41,028.03	43,255.44
	毛利率	83.88%	81.46%
丽江股份	收入	41,394.58	38,695.79
	毛利率	84.66%	84.56%
张家界	收入	7,759.17	5,599.04
	毛利率	58.23%	43.12%
九华山狮子峰景区客运索道项目	稳定期 ⁴ 年均收入	22,051.20	
	稳定期年均毛利率	71.69%	

黄山旅游、峨眉山 A、丽江股份的索道缆车业务均相对成熟，其中黄山旅游经营黄山云谷索道、玉屏索道、太平索道和西海观光缆车，峨眉山 A 经营金顶索道、万年索道，丽江股份经营玉龙雪山冰川公园索道、云杉坪索道、牦牛坪索道。在运营期内，九华山狮子峰景区客运索道项目的收入、毛利率均低于上述公司的水平。

张家界的杨家界索道于 2014 年 4 月 18 日正式投入使用，因杨家界景区属于张家界景区的非核心景区，杨家界索道收入和毛利率水平相对较低。九华山狮子峰景区属于九华山第二核心景区，九华山狮子峰景区客运索道项目稳定期毛利率高于杨家界索道具有合理性。

综上，九华山狮子峰景区客运索道项目效益预测审慎、合理。

³ 注：同行业上市公司可比业务只披露毛利率，其他指标未公开披露。

⁴ 注：根据九华山狮子峰景区客运索道项目可行性研究报告，第 15 年开始接待游客数量趋于稳定，作为稳定期。

（二）九华山聚龙大酒店改造项目

1、客单价和客数量的预测

内容	客数量的确定依据	客单价的确定依据
酒店客房	(1) 房间数量：233 间，改造前后保持不变； (2) 年运营天数：365 天； (3) 入住率：55%。2023 年、2024 年和 2025 年 1-3 月，九华山聚龙大酒店的客房入住率分别约为 55%、53%和 61%。参照历史经营数据，九华山聚龙大酒店改造后，入住率定为 55%。	2023 年、2024 年和 2025 年 1-3 月，九华山聚龙大酒店的客房平均单价分别为 816 元/间、788 元/间和 832 元/间。离九华山聚龙大酒店 300 米，同级别但酒店设施相对更新的九华山东崖宾馆客房同期平均单价分别为 1,104 元/间、1,114 元/间和 1,236 元/间。九华山聚龙大酒店改造后，客房平均单价拟定为 1,100 元/间。
酒店餐饮	(1) 年运营天数：365 天； (2) 餐饮座位数：280 座，改造前后保持不变； (3) 2024 年上座率 25%、翻台率 2 次（午餐、晚餐各计 1 次），改造后上座率和翻台率保持不变。	同级别酒店东崖宾馆 2024 年度餐饮收入平均价格为 151 元/座。九华山聚龙大酒店改造后，将升级用餐环境，并精选更高品质的食材，提升菜品档次和菜肴水准，餐饮收入平均价格由 2024 年的 110 元/座提升至 160 元/座。

2、毛利率、净利率的预测

（1）新增营业收入的测算

九华山聚龙大酒店改造项目的酒店客房收入以及餐饮收入均按改造前后的增量收入计算。

新增营业收入=酒店客房增量收入+餐饮增量收入

酒店客房增量收入=改造后房间数量*改造后房间单价*改造后入住率*年运营天数-改造前房间数量*2024 年房间单价*2024 年入住率*年运营天数

餐饮增量收入=改造后餐饮座位数*改造后餐饮平均价格*改造后上座率*改造后翻台率*年运营天数-改造前餐饮座位数*2024 年餐饮平均价格*2024 年上座率*2024 年翻台率*年运营天数

经测算，改造后客房增量收入每年为 1,593.40 万元，餐饮增量收入为 255.50 万元，项目每年增量营业收入为 1,848.90 万元。

（2）新增营业总成本的测算

九华山聚龙大酒店改造项目的新增营业总成本按改造前后的增量计算。

新增营业成本=运营费用（增量）+工资及福利费（增量）+修理费（增量）+折旧费（增量）+其他费用（增量）

新增营业总成本=新增营业成本+管理费用（增量）

1) 运营费用（增量）

运营费用主要为经营期发生的物品、动力、燃料消耗及其他业务费用。客房营业增量成本按其收入的 2%估算，为 31.87 万元。餐饮营业增量成本按其收入的 35%估算，为 89.43 万元，合计为 121.29 万元。

2) 工资及福利费（增量）

本项目是在原建筑结构不变，客房数、包厢、会议室数不变的基础上进行改造，改造后的酒店所有服务项目和接待规模不变，因此，不存在增加人员工资及福利费的情况，无工资及福利费（增量）。

3) 修理费（增量）

为了设备正常使用，每年会发生场地维护、设备更新检修、设施维修等费用，修理费按折旧费的 5%计算。

4) 折旧费（增量）

项目涉及的各类资产折旧方法、折旧年限、残值率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率
房屋	年限平均法	30	5%
建筑物	年限平均法	15-25	5%
机械设备	年限平均法	10-14	5%
运输设备	年限平均法	6-12	5%
电子设备	年限平均法	5-8	5%
其他设备	年限平均法	5-8	5%

5) 其他费用（增量）

按照营业增量收入的 1%计算，为 18.49 万元。

6) 管理费用（增量）

按照营业增量收入的 1%计算，为 18.49 万元。

（3）新增毛利润和新增净利润测算

新增毛利润=新增营业收入-新增营业成本

新增净利润=新增营业收入-新增营业总成本-营业税金及附加-所得税

经测算，本项目改造后的新增毛利润和新增净利润情况如下：

单位：万元

项目	第 1 年至第 8 年	第 9 年至第 15 年
新增营业收入	1,848.90	1,848.90
新增营业成本	866.83	596.55
新增毛利润	982.07	1,252.35
新增净利润	689.11	891.82

（4）全口径测算项目毛利率和净利率

九华山聚龙大酒店改造项目作为存量资产升级项目，其投资效益测算采用新增口径核算。项目毛利率和净利率计算一般不以增量为基准，主要原因包括：①改造项目不新增人员，不考虑增量人工成本，而人工成本在酒店业务成本占比较高。②直接以新增收入作为计算毛利率和净利率的基数，可能造成毛利率和净利率虚高。

为与公司现有酒店业务经营情况进行对比，全面反映酒店改造后实际盈利能力，现将项目毛利率和净利率按改造后的总收入及总成本进行全口径测算。全口径数据充分考虑了酒店运营中固有的人工成本等核心要素，能够客观反映改造项目整体运营情形下的实际收益水平。

经测算，九华山聚龙大酒店改造后全口径的关键效益指标如下：

项目	金额（万元）
营业收入	6,167.22
营业成本	3,520.90
毛利率	42.91%
净利率	19.48%

3、与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况，效益预测是否审慎、合理

(1) 与公司现有情况的比较

2023 年、2024 年，公司九华山聚龙大酒店毛利率分别为 41.11%和 37.41%，净利率分别为 21.93%和 15.97%。2024 年毛利率和净利率较 2023 年有所降低，主要系 2024 年的入住率和房间单价有所降低，而固定资产折旧等成本相对稳定。九华山聚龙大酒店投入使用已接近 15 年，各类设备等资产成新率较低，影响了酒店的入住率和房间单价。

根据前述测算，九华山聚龙大酒店改造后全口径测算毛利率为 42.91%，略高于 2023 年的 41.11%和 2024 年的 37.41%；净利率为 19.48%，略低于 2023 年的 21.59%，高于 2024 年的 15.97%。公司九华山聚龙大酒店改造项目全口径测算的毛利率略高于现有情况，主要系改造后客房和餐饮的单价均有所提升所致。

(2) 与同行业可比公司的比较情况

地理位置是影响酒店业务盈利能力的核心要素。同行业可比上市公司中包含酒店业务的主要为黄山旅游、峨眉山 A、丽江股份、长白山，其一般仅披露酒店业务板块的毛利率，即上市公司旗下多家不同区位酒店的综合毛利率，导致各上市公司酒店业务的毛利率水平呈现出较大差异。

从地理位置特征来看，九华山聚龙大酒店与黄山旅游的主要酒店均位于风景区核心游览区域内，二者在地理区位上具有共性。九华山聚龙大酒店改造后全口径测算毛利率为 42.91%，与黄山旅游酒店业务毛利率差异较小，具有合理性。具体情况如下：

单位：万元

证券简称/项目名称	项目	2024 年度	2023 年度
黄山旅游	酒店业务收入	43,608.27	44,385.61
	酒店业务毛利率	43.58%	44.18%
九华山聚龙大酒店改造项目	运营期年均收入	6,167.22	
	运营期年均毛利率	42.91%	

综上，九华山聚龙大酒店改造项目的效益预测审慎、合理。

（三）九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目

1、客单价和客数量的预测

内容	客数量的确定依据	客单价的确定依据
酒店客房	(1) 房间数量: 116 间, 改造前后保持不变; (2) 年运营天数: 365 天; (3) 入住率: 50%。2023 年、2024 年和 2025 年 1-3 月, 九华山中心大酒店的客房入住率分别为 49%、45%和 46%。由于九华山中心大酒店投入使用已达 16 年, 酒店的设施设备陈旧, 客房装修装饰老化, 致使入住率相对较低。本次酒店改造项目可以完善酒店的硬件设施和软装设计, 提升客房舒适度和品质, 因此, 基于历史经营数据、行业经验及改造后酒店舒适度和品质大幅提升等因素, 九华山中心大酒店北楼客房升级改造后的入住率将有所提高, 该升级改造项目的入住率按 50%进行测算。	2023 年、2024 年和 2025 年 1-3 月, 九华山中心大酒店的客房平均单价分别为 257 元/间、275 元/间和 302 元/间。九华山中心大酒店 2 公里以内市场定位中高端酒店包括九华山嘉润凯莱大饭店、九华山涵月楼酒店等。九华山嘉润凯莱大饭店标单间网络挂价 497-900 元; 九华山涵月楼酒店标间网络挂价 475-663 元。综合九华山中心大酒店便利的地理位置、改造后酒店品质的提升、可比酒店客房定价以及宏观经济情况等, 九华山中心大酒店北楼客房升级改造后, 客房平均单价拟定为 515 元/间。

2、毛利率、净利率的预测

（1）新增营业收入的测算

九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目的酒店客房新增收入按改造前后的增量收入计算。

酒店客房增量收入=改造后房间数量*改造后房间单价*改造后入住率*年运营天数-改造前房间数量*2024 年房间单价*2024 年入住率*年运营天数

经测算, 改造后客房增量收入每年为 566.30 万元。

（2）新增营业总成本的测算

九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目的营业总成本按改造前后的增量计算。

新增营业成本=运营费用（增量）+工资及福利费（增量）+修理费（增量）+折旧费（增量）+其他费用（增量）

新增营业总成本=新增营业成本+管理费用（增量）

1）运营费用（增量）

运营费用主要为经营期发生的物品、动力、燃料消耗及其他业务费用，客房营业增量成本按其收入的 2%估算，为 11.33 万元。

2) 工资及福利费（增量）

因本项目是在原建筑结构不变，客房数、包厢、会议室数不变的基础上进行改造，改造后的酒店所有服务项目和接待规模不变，因此，不存在增加人员工资及福利费的情况，无工资及福利费（增量）。

3) 修理费（增量）

为了设备正常使用，每年会发生场地维护、设备更新检修、设施维修等费用，修理费按折旧费的 5%计算。

4) 折旧费（增量）

项目涉及的各类资产折旧方法、折旧年限、残值率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率
房屋	年限平均法	30	5%
建筑物	年限平均法	15-25	5%
机械设备	年限平均法	10-14	5%
运输设备	年限平均法	6-12	5%
电子设备	年限平均法	5-8	5%
其他设备	年限平均法	5-8	5%

5) 其他费用（增量）

按照营业增量收入的 1%计算，为 5.66 万元。

6) 管理费用（增量）

按照营业增量收入的 1%计算，为 5.66 万元。

（3）新增毛利润和新增净利润测算

新增毛利润=新增营业收入-新增营业成本

新增净利润=新增营业收入-新增营业总成本-营业税金及附加-所得税

经测算，本项目改造后的新增毛利润和新增净利润情况如下：

单位：万元

项目	第 1 年至第 8 年	第 9 年至第 15 年
新增营业收入	566.30	566.30
新增营业成本	282.96	197.97
新增毛利润	283.34	368.33
新增净利润	193.75	257.49

(4) 全口径测算项目毛利率和净利率

九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目作为存量资产升级项目，其投资效益测算采用新增口径核算。项目毛利率和净利率计算一般不以增量为基准，主要原因包括：①改造项目不新增人员，不考虑增量人工成本，而人工成本在酒店业务成本占比较高。②直接以新增收入作为计算毛利率和净利率的基数，可能造成毛利率和净利率虚高。

为与公司现有酒店业务经营情况进行对比，全面反映酒店改造后实际盈利能力，现将项目毛利率和净利率按改造后的总收入及总成本进行全口径测算。全口径数据充分考虑了酒店运营中固有的人工成本等核心要素，能够客观反映改造项目整体运营情形下的实际收益水平。

经测算，九华山中心大酒店北楼客房升级改造后全口径的关键效益指标如下：

项目	金额（万元）
营业收入	1,090.26
营业成本	847.75
毛利率	22.24%
净利率	3.98%

3、与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况，效益预测是否审慎、合理

(1) 与公司现有情况的比较

2023 年和 2024 年九华山中心大酒店客房业务的毛利率分别为 3.23%和 1.52%，净利率分别为-13.81%和-19.45%。九华山中心大酒店客房业务毛利率和净利率较低主要系酒店设施设备陈旧老化，而周边陆续有新装修的民宿、主

题酒店以及连锁酒店开业，竞争激烈，致使九华山中心大酒店的入住率及客单价相对较低。

九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目全口径测算毛利率为 22.24%，净利率为 3.98%，九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目全口径测算的盈利指标高于公司九华山中心大酒店现有业务盈利水平，主要系北楼客房升级改造后，客房舒适度和品质大幅提升，竞争能力将明显提高，客房单价和入住率将相应提高。

（2）与同行业可比公司的比较情况

黄山旅游酒店多数位于核心景区内，与九华山中心大酒店可比性较低。其他同行业可比上市公司的酒店在地理位置、周边自然/人文景观资源以及区域竞争环境（周边酒店数量）等方面存在差异，导致各公司酒店业务的毛利率水平呈现差异。2023 年、2024 年，峨眉山 A、丽江股份、长白山酒店业务的毛利率平均值分别为 23.93%、21.45%。九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目全口径测算毛利率为 22.24%，与同行业可比公司毛利率平均值相近，具有合理性。具体情况如下：

单位：万元

公司名称	酒店业务	2024 年度	2023 年度
峨眉山 A	收入	18,036.78	18,712.94
	毛利率	14.65%	13.33%
丽江股份	收入	16,726.94	18,813.56
	毛利率	18.85%	26.38%
长白山	收入	13,969.91	13,847.19
	毛利率	30.85%	32.08%
平均值	收入	16,244.54	17,124.56
	毛利率	21.45%	23.93%

综上，九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目的效益预测审慎、合理。

（四）交通设备提升项目

1、客单价和客数量的预测

基于谨慎考虑，交通设备提升项目进行效益测算时，假设客运业务各线路

收入保持不变，运营期内景区内各线路的客单价和客数量与 2024 年基本保持不变。本项目采购 89 台车辆用于替补老旧下线车辆，新增 25 台车辆主要用于缩短乘客候车时间，提升出行体验。

2、毛利率、净利率的预测

（1）营业收入的测算

交通设备提升项目在各个客运线路的收入按其采购的车辆占该线路车辆总数的比例乘以该线路收入计算。

（2）营业总成本的测算

营业成本=综合运管费+购燃料及动力费+工资福利费+修理费+其他费用+折旧费

营业总成本=营业成本+管理费用

1) 综合运管费

根据项目单位往年运营数据，综合运管费按 800 元/辆计算。

2) 燃料及动力费

项目燃料动力消耗为燃油，每种车型年耗油量根据往年数据计。项目建成后根据不同车型耗油情况和车辆数计算，第 1 年至第 2 年分别为 519.50 万元和 749 万元，第 3 年至第 10 年为 1,093 万元，第 11 年和第 12 年分别为 573.50 万元和 344.00 万元。

3) 工资福利费

本项目根据购置车辆的数量配置驾驶员，并配置站点站务员 3 名，站点站长 1 名。根据项目配置的人员和单位工资福利费情况，项目运营后第 1 年的工资福利费为 649.60 万元，第 2 年为 961.80 万元，第 3 年至第 10 年为 1,356.20 万元，第 11 年为 706.60 万元，第 12 年为 428.20 万元。

4) 修理费

为了设备正常使用，每年会发生场地维护、设备更新检修、设施维修等费用，每种车型年修理费根据往年数据预测的单位修理费和车辆数计算。

5) 折旧费

项目的折旧采用年限平均法进行分类计提。项目运营后开始计算折旧费，车辆残值为 5%，公交车辆折旧年限为 8 年，旅游客车折旧年限为 10 年。

6) 其他费用

其他费用包括安全生产费、运营期交强险、运营期商业险、运营期车船税等，其中，安全生产费按当年营业收入的一定比例估算，运营期交强险、运营期商业险、运营期车船税按相关规定要求估算。

7) 管理费用

按当年营业收入的 7%估算。

(3) 毛利率、净利率测算过程

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

净利率=（营业收入-营业总成本-营业税金及附加-所得税）/营业收入

经测算，本项目改造后的毛利率和净利率情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	毛利率	净利率
第 1 年	4,688.76	2,501.41	46.65%	29.40%
第 2 年	7,543.53	3,712.02	50.79%	32.50%
第 3 年	11,510.07	5,398.59	53.10%	34.22%
第 4 年	11,510.07	5,529.88	51.96%	33.37%
第 5 年	11,510.07	5,560.31	51.69%	33.17%
第 6 年	11,510.07	5,593.77	51.40%	32.95%
第 7 年	11,510.07	5,630.59	51.08%	32.71%
第 8 年	11,510.07	5,671.09	50.73%	32.45%
第 9 年	11,510.07	5,475.57	52.43%	33.72%
第 10 年	11,510.07	5,513.64	52.10%	33.47%
第 11 年	7,309.46	3,161.30	56.75%	36.94%
第 12 年	3,966.53	1,848.38	53.40%	34.44%

3、与公司现有情况及同行业可比公司的比较情况，效益预测是否审慎、合理

本项目运营期的毛利率第 1 年为 46.65%，第 15 年为 53.40%，年均毛利率为 51.84%。

(1) 与公司现有情况的比较

公司客运业务 2023 年和 2024 年毛利率分别为 48.55%和 52.37%，2024 年毛利率较 2023 年有所提升，主要系九华山风景区游客数量和乘车人数增加，乘客数量增加的规模效益使得客运业务收入增长幅度大于成本增长幅度所致。

交通设备提升项目的年均毛利率为 51.84%，略低于 2024 年的 52.37%。本项目的毛利率和公司现有客运业务毛利率差异较小。

(2) 与同行业可比公司的比较情况

同行业可比上市公司中包含客运业务的主要为长白山，长白山 2023 年、2024 年客运业务的毛利率分别为 48.72%、45.55%。和长白山相比，交通设备提升项目平均毛利率不存在重大差异。

综上，交通设备提升项目效益预测审慎、合理。

六、募投项目新增资产折旧摊销情况及对公司未来经营业绩的影响，并完善风险提示

(一) 募投项目新增资产折旧摊销情况及对公司未来经营业绩的影响

公司本次募投项目涉及的各类资产折旧方法、折旧年限、残值率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率
房屋	年限平均法	30	5%
建筑物	年限平均法	15-25	5%
索道缆车设备	年限平均法	15	5%
机械设备	年限平均法	10-14	5%
运输设备	年限平均法	6-12	5%
电子设备	年限平均法	5-8	5%
其他设备	年限平均法	5-8	5%

本次募投项目建成后，公司资产规模将显著增加。根据项目运营情况及折

旧政策，新增资产折旧摊销呈现明显的阶段性特征。募投项目运营计算期 15 年可划分为运营前、中、后三个阶段。其中，运营前期因各项资产集中计提折旧，折旧摊销金额达到峰值。募投项目各运营阶段年新增折旧摊销金额具体情况如下：

项目名称	运营阶段	年新增折旧摊销金额 (万元)	折旧摊销起止期
九华山狮子峰景区 客运索道项目	运营前期	2,296.19	第 1 年至第 5 年
	运营中期及后期	1,945.39	第 6 年至第 15 年
九华山聚龙大酒店 改造项目	运营前期及中期	692.43	第 1 年至第 8 年
	运营后期	435.02	第 9 年至第 15 年
九华山中心大酒店 北楼升级改造项目	运营前期及中期	253.30	第 1 年至第 8 年
	运营后期	172.36	第 9 年至第 15 年
交通设备提升项目	运营前期	408.41—719.84	第 1 年至第 3 年
	运营中期	719.84	第 4 年至第 8 年
	运营后期	130.42—479.78	第 10 年至第 12 年

注：交通设备项目总体折旧年限为 12 年。

从折旧摊销对经营业绩的影响来看，尽管项目运营后会产生一定金额的新增折旧摊销，但整体占营业收入和利润总额的比例相对较低。具体表现为：

（1）运营前期：运营前期因各项资产集中投入并计提折旧，折旧金额显著增加。由于项目投入与收益兑现存在时间差，新增利润短期内尚不能完全覆盖折旧增量，可能对经营业绩形成一定压力。经测算，本次募投项目建成后新增折旧摊销的年度峰值为 3,961.76 万元，其中，九华山狮子峰景区客运索道项目的折旧摊销为 2,296.19 万元，占比达 57.96%，其他项目的折旧摊销金额相对较小。

假设以公司 2024 年营业收入 76,443.68 万元和利润总额 24,713.60 万元为基准，本次募投项目建成后新增折旧摊销的年度峰值占营业收入和利润总额的比重分别为 5.18%和 16.03%，整体占比相对较低，预计不会对公司盈利能力造成重大影响。

（2）运营中期及后期：随着项目进入运营中后期阶段，九华山狮子峰景区客流稳步增长、酒店改造后入住率及客单价提升，新增收入与利润规模持续扩大，将有效稀释折旧摊销的相对影响。九华山狮子峰景区客运索道项目预计运

营第 7 年营业收入可达 8,289.60 万元，利润总额可达 2,605.16 万元，新增利润足以覆盖其折旧摊销金额。长期来看，随着营业收入与利润总额的进一步增长，本次募投项目新增资产折旧摊销对经营业绩的压力将逐步消除。

综上所述，本次募投项目新增折旧摊销不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

（二）完善募投项目新增折旧摊销的风险提示

已在募集说明书“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“三、本次募投项目实施过程或实施效果可能产生重大不利影响的因素”之“（二）募投项目新增折旧摊销的风险”中完善如下风险提示：“本次募投项目投资规模较大，项目建成后新增资产折旧与摊销峰值预计为 3,961.76 万元/年，占公司 2024 年度营业收入和利润总额的比重分别为 5.18%和 16.03%，短期内可能对公司经营业绩产生一定压力。尽管公司在测算募投项目效益时已充分考虑相关折旧摊销因素，且项目预期效益良好，但鉴于募投项目建设需要一定周期，若项目完成后未能达到预期盈利水平，公司短期内可能面临因新增折旧摊销而导致盈利能力下降的风险。”

七、结合公司货币资金及金融资产余额、日常经营现金流入、资金缺口测算、资产负债率等情况，说明本次融资规模的合理性

综合考虑公司货币资金及金融资产余额、日常经营现金流入、未来三年重大资本性支出、预计现金分红等情况，以 2025 年 3 月 31 日的财务数据为基准（数据未经审计）进行谨慎预测，预计未来三年公司资金缺口为 69,813.38 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

科目	计算公式	金额
货币资金余额	①	23,314.40
其他流动资产中的理财产品	②	20,053.21
一年内到期的其他非流动资产-可转让大额存单	③	15,992.43
可自由支配资金	④=①+②+③	59,360.04
未来三年（至 2027 年末）新增日常经营现金流入	⑤	79,914.47

科目	计算公式	金额
期末最低现金保有量	⑥	15,822.91
未来三年新增最低现金保有量	⑦	6,962.78
未来三年预计现金分红	⑧	35,936.27
本次募投项目资金需求 (扣除已投入部分)	⑨	53,632.02
未来主要资本性支出 (不含募投项目)	⑩	96,733.91
资金需求合计	⑪=⑥+⑦+⑧+⑨+⑩	209,087.89
总体资金缺口	⑫=④+⑤-⑪	-69,813.38

(一) 货币资金及金融资产余额

截至 2025 年 3 月 31 日，公司货币资金及金融资产余额合计为 59,360.04 万元，具体情况如下：

项目	余额 (万元)	备注
货币资金余额	23,314.40	
其他流动资产中的理财产品	20,053.21	银行结构性存款
一年内到期的非流动资产中的可转让大额存单	15,992.43	将于 2026 年 1 月到期，划分为一年内到期的非流动资产

自然景观类旅游行业企业高度依赖景区的旅游资源和旅游客流，易受外部不可抗力因素影响。旅游客源地、目的地及相关国家和地区的社会、经济、气候、灾害、交通、卫生等外部不确定因素都会影响旅游企业的正常运营，进而给公司业绩带来不利影响。旅游类企业将可支配资金维持在较高水平，以抵御外部不可抗力因素的影响。同行业可比公司可支配自有资金普遍较高，公司货币资金及金融资产保有量位于可比公司中等水平。可比公司报告期各期末货币资金及金融资产余额及占总资产比例的具体情况如下：

单位：万元、%

证券名称	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
黄山旅游	217,421.74	37.92	232,377.02	40.54	249,195.01	44.07	206,950.84	39.73
峨眉山 A	156,532.15	47.40	151,280.75	46.33	138,903.55	42.69	95,477.12	30.99
丽江股份	83,707.09	27.70	84,711.53	28.08	81,140.76	27.75	73,241.48	26.63

证券名称	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长白山	27,327.54	19.28	28,651.40	19.81	21,100.13	17.13	6,743.54	6.30
张家界 ^{注 2}	4,682.27	2.25	7,203.00	3.45	9,150.49	3.41	2,737.46	0.96
平均占比 (剔除张家界)	-	33.08	-	33.69	-	32.91	-	25.91
九华旅游	59,360.04	32.15	61,625.68	33.19	56,571.55	31.23	48,824.41	33.04

注 1：上述可比公司数据来自上市公司定期报告中货币资金、交易性金融资产、其他权益工具投资等可识别的货币资金及金融资产科目余额。

注 2：张家界（现证券简称 ST 张家界）资产负债率较高，近年来连续亏损，已被债权人申请进行预重整，可支配自有资金占比较低。

报告期内，同行业可比公司（剔除张家界）货币资金及金融资产余额占总资产的比例平均为 25.91%、32.91%、33.69%以及 33.08%。近年来，公司略低于同行业平均水平，货币资金及金融资产余额相对较高符合行业惯例。

（二）未来三年（至 2027 年末）新增日常经营现金流入

1、营业收入及经营活动产生的现金流量净额变动情况

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2025 年一季度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	23,459.64	76,443.68	72,363.70	33,203.55
经营活动产生的现金流量净额	2,686.90	26,236.77	32,003.05	4,874.99
经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例	11.45%	34.32%	44.23%	14.68%

如上表所示，报告期内公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例分别为 14.68%、44.23%、34.32%和 11.45%。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额合计占营业收入合计的比例为 32.02%，以此预测未来三年（2025 年至 2027 年）的经营活动现金流量净额。

2、未来三年营业收入的预测

报告期内，公司营业收入波动较大，主要系 2022 年受不可抗力事件影响，景区游客数量锐减，公司主营业务收入处于较低水平。为弱化不可抗力事件带来的短期波动影响，公司综合考虑自身长期以来经营情况、同行业可比公司业

绩增长情况、本次募投项目对业绩的影响等多重因素，对营业收入增长率进行预测。具体依据如下：

(1) 公司营业收入增长情况

①特殊因素导致报告期内增长率失真

2020 年至 2022 年受不可抗力事件影响，自然景区类上市公司营业收入及利润普遍遭受重创。2022 年，可比上市公司中仅丽江股份实现盈利（净利润 1.69 万元），其他均亏损。同期，公司经营业绩亦显著承压，2022 年实现营业收入为上市以来的最低，较不可抗力事件前的 2019 年营业收入大幅下滑。2023 年随着宏观经济企稳回升，旅游市场迅速复苏，公司 2023 年营业收入为 72,363.70 万元，较 2022 年增长 117.94%，系压抑需求集中释放导致的报复性增长，不具有可持续性。

2024 年旅游行业发展趋于理性，公司实现营业收入 76,443.68 万元，较 2023 年增长 4,079.98 万元，增幅为 5.64%，主要系客运业务收入增加 3,780.31 万元所致，其他业务的收入总体保持相对稳定。

因此，在特殊因素影响下，2022 年至 2024 年营业收入复合增长率达 51.73%，若以 2022 年至 2024 年的复合增长率作为未来三年营业收入增长的测算依据，明显不能反映公司实际正常经营情况。

②历史期经营业绩增长情况

公司自 2015 年上市以来，业务发展态势总体稳健。剔除不可抗力事件影响，公司营业收入持续增长，上市以来营业收入复合增长率为 6.41%。

若以不可抗力事件前的 2019 年为基期进行测算，2019 年至 2024 年，公司营业收入复合增长率为 7.31%，各年增长情况具体如下：

单位：万元

项目	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	76,443.68	72,363.70	33,203.55	42,566.92	34,104.31	53,721.95
同比增长	5.64%	117.94%	-22.00%	24.81%	-36.52%	10.70%

报告期内，受特殊因素影响，2023 年营业收入增长率失真，2024 年增长率恢复正常。2024 年，公司营业收入同比增长 5.64%。

综合考虑公司上市以来、2019 年至 2024 年以及最近一年等不同期间的历史经营表现，公司判断采用略高于 2024 年营业收入增长率的 6%作为未来三年营业收入复合增长率较为合理。

(2) 同行业可比公司营业收入增长情况

近年来，同行业可比公司营业收入增长率情况如下所示：

证券名称	2024 年增长率	近五年复合增长率	近十年复合增长率
黄山旅游	0.09%	3.75%	2.63%
峨眉山 A	-3.00%	-1.77%	0.20%
丽江股份	1.19%	2.27%	0.85%
长白山	19.81%	9.73%	9.76%
张家界	2.77%	0.30%	-1.14%
平均值	4.17%	2.86%	2.46%
九华旅游	5.64%	7.31%	6.41%

2024 年同行业可比公司平均营业收入增长率为 4.17%，其中长白山增长 19.81%，黄山旅游微增 0.09%。公司增长率高于行业平均水平主要系交通转换中心建成并投入运营、池黄高铁（九华山站）开通以及九华山交通管制时段相对增加，游客数量增加带动客运业务收入增长。

近五年及近十年同行业可比公司营业收入复合增速普遍较低，平均营业收入复合增长率分别为 2.46%、2.86%。公司上述期间的增长率高于同行业可比公司平均水平，主要系：一方面九华山具有深厚的文化底蕴和自然景观，另一方面近年来九华山周边交通不断改善，机场、高铁、高速公路构成的立体交通网络显著提升了九华山的游客可达性，大幅压缩了旅途时间，进一步扩大了客源辐射范围。未来三年复合增长率 6%高于同行业历史期增长水平具有合理性。

(3) 募投项目建设期内可能造成公司收入下降

本次募集资金投资项目建设期集中在 2025 年至 2027 年，项目建设期内不产生经济效益。此外，酒店改造项目计划对酒店客房、公共区域进行分区改造，影响部分客房正常出租，酒店营业收入将面临暂时性下降风险。

综上，综合公司不同期间的历史经营表现、同行业可比公司业绩增速水平等因素，基于谨慎性原则，公司采用略高于 2024 年营业收入增长率的 6%作为 2025 年至 2027 年营业收入增长率进行测算，并相应测算未来三年新增的资金流入和营运资金缺口，具有合理性。

3、公司未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额

假设：①不考虑宏观经济发生重大变化等不可抗力因素的影响，2025 年至 2027 年公司营业收入增长率为 6%（此处不构成盈利预测，亦不构成业绩承诺）；②2025 年至 2027 年公司每年经营活动产生的现金流量净额占当年营业收入的比例与报告期内一致，即 32.02%。

按照前述假设，预计 2025 年至 2027 年公司经营活动产生的现金流量净额合计为 82,601.37 万元（此处不构成盈利预测，亦不构成业绩承诺），扣除 2025 年一季度已实现经营活动产生的现金流量净额 2,686.90 万元，未来 3 年（截至 2027 年末）预计可产生的日常经营现金流入为 79,914.47 万元。具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E
预测营业收入	81,030.30	85,892.12	91,045.65
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	32.02%	32.02%	32.02%
经营活动产生的现金流量净额	25,945.90	27,502.66	29,152.82
经营活动产生的现金流量净额合计	82,601.37		
2025 年一季度已实现经营活动现金净流量	2,686.90		
未来三年预计可产生的日常经营现金流入	79,914.47		

（三）期末最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以应对客户回款不及时，支付供应商货款、职工薪酬、税费等短期付现成本。考虑到旅游行业受外部环境影响较大，加之近年来天气与气候极端化加剧、消费力与结构向“体验优先”转变，而公司职工薪酬等付现成本较高，公司通常维持较高的现金保有量。根据公司合并报表，报告期内公司经营性现金流出情况及据此测算的公司货币资金保有量情况如下：

单位：万元

项目	2025 年一季度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动现金流出小计	20,057.34	57,819.20	45,140.08	31,256.80
经营活动现金流出/营业收入	85.50%	75.64%	62.38%	94.14%
月均经营活动现金支出	6,685.78	4,818.27	3,761.67	2,604.73
期末货币资金余额	23,314.40	20,507.00	17,850.34	8,592.10
覆盖月数（月）	3.49	4.26	4.75	3.30

由上表可知，报告期各期末，公司期末货币资金对月均经营活动现金流出的覆盖月份数分别为 3.30 个月、4.75 个月、4.26 个月和 3.49 个月。为保证公司经营运转稳定，公司通常预留 4 个月左右日常经营所需现金，因此测算保留 4 个月经营活动现金流出现金作为最低现金保有量。按照前述测算，谨慎选择报告期内月均经营活动现金支出 3,955.73 万元为基础，确定期末最低现金保有量为 15,822.91 万元。

（四）未来三年新增最低现金保有量

最低现金保有量需求与公司经营规模相关。随经营规模的增加，各项经营活动现金流出通常同步增加，现金保有量也会同步增加。报告期内，公司经营活动现金流出金额合计占总营业收入的比例为 75.08%。按照前述假设，2025 年至 2027 年经营活动现金流出金额占比与报告期内保持一致，因此，2027 年公司经营活动现金流出金额为 68,357.07 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E
预测营业收入	81,030.30	85,892.12	91,045.65
经营活动现金流出金额/营业收入	75.08%	75.08%	75.08%
经营活动现金流出金额	60,837.55	64,487.80	68,357.07
月均经营活动现金流出金额	5,069.80	5,373.98	5,696.42

以 4 个月经营活动现金流出现金作为最低现金保有量，则 2027 年末公司最低现金保有量需求为 22,785.69 万元，相较 2025 年 3 月末新增最低现金保有量需求 6,962.78 万元。

（五）未来三年预计现金分红

1、公司近年来现金分红情况

公司切实提升股东回报水平，加大现金分红力度，积极践行国家关于增强投资者回报的政策精神。报告期内，除 2022 年受旅游行业宏观环境影响，公司未进行现金分红之外，其余年度均通过现金分红方式实施利润分配。其中 2023 年度现金分红比例为 50.06%、2024 年度现金分红比例为 40.46%。报告期内，公司现金分红情况具体如下所示：

单位：万元

年度	现金分红金额	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率
2024 年度	7,526.24	18,600.85	40.46%
2023 年度	8,743.72	17,465.84	50.06%
2022 年度	-	-1,369.94	-

2、同行业可比公司现金分红情况

同行业可比公司分红比例普遍较高，剔除因连年亏损未分红的张家界后，2023 年和 2024 年同行业可比公司平均现金分红比例分别为 45.50%、50.56%。2023 年度、2024 年度，同行业可比公司现金分红总额占归母净利润的比例情况如下：

证券名称	2024 年度	2023 年度
黄山旅游	39.83%	36.05%
峨眉山 A	56.14%	46.30%
丽江股份	91.20%	84.57%
长白山	15.07%	15.07%
张家界	-	-
平均值（剔除张家界）	50.56%	45.50%
九华旅游	40.46%	50.06%

基于公司经营理念、业务发展现状以及同行业情况，公司管理层假设 2025 年至 2027 年分红全部为现金分红，分红比例为报告期内可分配年度平均值 45.26%，且假设 2025 年至 2027 年公司实现的归母净利润增长率与营业收入增

长率的一致，即 6%，测算 2025 年至 2027 年预计现金分红所需资金为 28,410.03 万元。测算过程如下：

单位：万元

项目	2024 年	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E
归母净利润	18,600.85	19,716.90	20,899.92	22,153.91
现金分红	7,526.24	8,923.87	9,459.30	10,026.86

截至 2025 年 3 月末，公司尚未支付 2024 年度现金分红 7,526.24 万元，因此公司未来三年预计现金分红所需资金合计为 35,936.27 万元。

（六）本次募投项目资金需求（扣除已投入部分）

本次募投项目总投资金额为 57,727.00 万元。截至 2025 年 3 月 31 日，本次募集资金投资项目中九华山狮子峰景区客运索道项目已开始投入，共计支付 4,094.98 万元，其他项目尚未投入。因此，截至 2025 年 3 月 31 日，募投项目资金需求为 53,632.02 万元。

（七）未来主要资本性支出（不含募投项目）

1、报告期内投资项目尾款

近年来，池州市明确了文旅兴市发展战略，将文旅工作提升到与工业并重的高度，公司作为池州市唯一一家国有上市公司，肩负着引领区域文旅产业发展的龙头使命。在推动战略实施过程中，公司已推进多项重大投资项目。报告期内，公司重大投资项目包括大九华宾馆改造工程、五溪山色度假区项目（文宗古村）、九华山交通转换中心功能提升项目，总投资合计 61,877.00 万元。截至 2025 年 3 月 31 日，尚需支付工程尾款及质保金 4,433.91 万元。上述项目通过升级服务设施、完善交通配套，为区域文旅产业升级奠定了坚实基础。

2、2025-2027 年投资计划

为进一步深化“文旅兴市”战略落地，2024 年，公司制定了《安徽九华山旅游发展股份有限公司 2025-2027 年中期发展规划》，明确未来将依托“酒店+索道+客运+旅行社”全产业链协同发展模式，通过完善旅游服务设施和提升整体旅游品质，并积极整合区域旅游资源，搭建完成以九华旅游为核心的区域旅游综合体。公司相应制定《未来三年（2025-2027 年）投资计划》，并已获

中共池州市财政局（国资委）委员会出具的《关于九华旅游股份公司未来三年投资计划的批复》，池州市国资委原则同意公司未来三年（2025-2027 年）投资计划。根据管理层对公司未来的经营规划，除本次募投项目外，公司计划尚需投资 92,300 万元，详情如下：

序号	项目名称	2025-2027 年 总投资金额 (万元)	项目进展情况
1	九华山风景名胜区狮子峰景区云波闲居项目	24,000	该项目已经公司第七届董事会第十一次会议审议； 已取得安徽省林业局 2022 年 4 月 1 日出具的《准予<九华山风景名胜区狮子峰景区“云波闲居”项目>行政许可决定书》、九华山风景区党工委政法委员会 2023 年 8 月 1 日出具的《关于<九华山狮子峰景区综合开发项目社会稳定风险评估报告>备案的复函》； 已完成可研报告编制工作
2	九华山百岁宫缆车升级改造项目	13,000	该项目已经公司第八届董事会第二十次会议和 2024 年年度股东大会审议通过； 已完成可研报告编制工作
3	五溪山色大酒店改造项目	9,000	该项目一期工程已完成可研报告编制工作，并经总经理办公会审议通过； 二期工程已完成可研报告编制工作，正在推进审议备案工作
4	拟收购石台白鹞湾旅游发展有限公司股权并增资项目	26,300	该项目已经公司第九届董事会第四次会议审议，并授权经理层开展前期工作； 石台白鹞湾旅游正在进行第三方审计、评估工作
5	拟收购石台旅游部分股权项目	20,000	该项目已经公司第九届董事会第四次会议审议，并授权经理层开展前期工作
合计		92,300	-

（1）九华山风景名胜区狮子峰景区云波闲居项目

九华山风景名胜区狮子峰景区云波闲居项目系九华山狮子峰景区客运索道项目的配套酒店项目。该项目已完成可研报告编制工作，已取得安徽省林业局 2022 年 4 月 1 日出具的《准予<九华山风景名胜区狮子峰景区“云波闲居”项目>行政许可决定书》、九华山风景区党工委政法委员会 2023 年 8 月 1 日出具的《关于<九华山狮子峰景区综合开发项目社会稳定风险评估报告>备案的复函》。项目总用地面积 20,527m²，总建筑面积 7,709m²，建筑层数 2 层，计划投资 24,000.00 万元。狮子峰景区云波闲居项目作为狮子峰景区客运索道项目的重要配套工程，旨在有效延长游客停留时间、提供优质休憩服务，并充分满足

其观赏云海日出及山间夜景的体验需求，是推进九华山狮子峰景区建设的必要举措。

（2）九华山百岁宫缆车升级改造项目

百岁宫缆车位于九华山风景区九华街，连接九华山风景区核心景区百岁宫。缆车凭借自身便捷、高效的特点，吸引了大量游客乘坐。当前百岁宫缆车每小时单向运量 760 人，旺季日均需运送游客 1 万-1.2 万人次，理论最大运量与实际需求存在约 40%的缺口，导致排队成为常态。百岁宫缆车于 2000 年 4 月 1 日正式投入试运营，至今已持续运营 25 余年，亟待解决当前运能不足、使用年限过长、体验短板的问题，本次改造具有必要性。

百岁宫缆车升级改造项目预计投资 13,000 万元，已经公司第八届董事会第二十次会议和 2024 年年度股东大会审议通过，并已完成可研报告编制工作，预计 2025 年投资 500 万元。百岁宫缆车改造完成后，将显著提升运载能力与运行效率，有效缩短单程运输时长及游客候乘时间，从而优化游客整体游览体验，提升景区服务品质。

（3）五溪山色大酒店改造项目

五溪山色大酒店坐落于九华山北大门-五溪山色景区内，是一家综合型度假酒店。该酒店于 2010 年建成营业，至今已 10 多年，客房内饰、设施设备 etc 逐步老化，难以满足中高端游客的消费需求。五溪山色大酒店作为青阳县及九华山重要的接待窗口之一，酒店的接待设施与服务功能亟待升级完善。五溪山色大酒店改造项目预计投资 9,000 万元，已完成可研报告编制工作。五溪山色大酒店的改造将更好地满足游客对优质体验度假游的需求，提升酒店核心竞争力。

（4）拟收购石台白鹭湾旅游发展有限公司股权并增资项目

石台白鹭湾旅游发展有限公司主要以秋浦河景观及文化为核心，提供旅游休闲度假、文化体验和旅游服务。

石台白鹭湾旅游发展有限公司目前正在建设一个融合观光、餐饮、娱乐、购物、住宿、休闲等不同业态的文旅项目。该项目规划用地面积约 100 亩，总建筑面积 29,900m²，主要建设内容分为酒店区及户外体验区。该项目预计总投资 26,327 万元，其中工程费用 19,950 万元。截至 2025 年 6 月末，已签署的

EPC 总承包建设工程合同以及主要材料采购合同合计金额 18,792.66 万元，项目已支付 12,197 万元。截至本回复出具日，该项目土建工程已基本完工，安装工程、室内装饰工程以及室外景观绿化工程正在进行，完工率为 70%-80%。

公司拟收购石台白鹭湾旅游发展有限公司股权，收购完成后，公司将向石台白鹭湾旅游发展有限公司增资，以偿还银行借款、支付剩余工程款及材料款等，完成文旅项目建设。截至本回复出具日，石台白鹭湾旅游发展有限公司正在就股权出售事宜进行第三方机构的审计、评估工作。该收购项目既是落实池州市“文旅兴市”发展战略的具体实践，也是发挥九华旅游龙头带动作用的重要抓手。该项目的实施有助于加速池州市内旅游资源系统性整合与深度开发，推动区域旅游综合体打造，为池州市文旅经济高质量发展注入新活力。

(5) 拟收购石台旅游部分股权项目

石台旅游公司主要经营池州市牯牛降景区的酒店及景区运营业务。报告期内实现净利润分别为-1,133.41 万元、1,115.83 万元、1,408.33 万元和-486.69 万元。由于该景区旺季集中在夏季，2025 年 1 季度受季节性影响较大。2025 年 1-6 月实现净利润 327.38 万元。总体来看，该公司经营情况良好。

公司拟收购石台旅游部分股权，根据其原始股权成本及一定增值，预计交易作价约 20,000.00 万元。收购完成后，公司将助力该景区进行旅游资源的深度开发，全面升级游客沉浸式游玩体验。收购该旅游公司是公司突破单一景区发展瓶颈、构建区域旅游综合体的战略举措。

上述项目已经池州市国资委原则同意，**公司已获取中共池州市财政局（国资委）委员会出具的《关于九华旅游股份公司未来三年投资计划的批复》**。其中，石台白鹭湾旅游发展有限公司正在就股权出售事宜进行第三方审计、评估工作；收购石台旅游部分股权项目正在开展前期论证工作。公司预计上述计划投资项目不存在重大不确定性。

因此，未来主要资本性支出（不含募投项目）的资金需求合计为 96,733.91 万元。

综上，综合考虑公司货币资金及金融资产余额、公司日常经营需要以及池州市与公司发展战略落实情况，公司总体资金缺口为 69,813.38 万元，大于募集资金总额 50,000.00 万元，本次融资规模具有合理性。

(八) 公司资产负债率

1、公司资产负债率较低，符合行业惯例

同行业可比公司普遍保持较低的资产负债率，报告期各期末，除张家界资产负债率较高外，其他可比公司资产负债率平均值分别为 16.60%、18.08%、18.12%以及 16.34%；公司资产负债率分别为 15.83%、21.72%、18.43%以及 14.24%，与可比公司平均水平基本一致。因旅游行业易受外部不可抗力因素影响的特性，为抵御突发事件如报告期初的不可抗力事件影响，同行业可比公司普遍选择稳健型资本结构，符合行业惯例。报告期各期末，同行业可比公司资产负债率情况如下：

单位：%				
公司简称	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
黄山旅游	14.73	15.23	17.02	17.64
峨眉山 A	24.72	25.56	26.13	25.84
丽江股份	10.59	11.68	9.87	8.35
长白山	17.44	19.68	15.65	15.33
张家界 ^注	87.55	86.12	67.66	61.27
九华旅游	14.24	18.43	21.72	15.83
平均值	28.21	29.45	26.34	24.04
剔除张家界后的行业平均值	16.34	18.12	18.08	16.60

注：张家界（现证券简称 ST 张家界）资产负债率较高，近年来连续亏损，已被债权人申请进行预重整。

2、高资产负债率将增大公司财务风险

旅游业作为典型的敏感性行业，易受突发事件的冲击和影响。旅游行业对景区资源与客流高度依赖的特性，使其对市场风险敏感。高资产负债率将显著增大公司财务风险。一方面债务利息吞噬利润，现金流压力增大，抗风险能力减弱。另一方面，在遭遇市场波动（如经济下行、突发事件）时，公司可能面临严峻的流动性危机，甚至债务违约风险。不可抗力事件在报告期初对旅游行

业造成了全局性重创，可比公司营业收入、净利润以及现金流均出现大幅下滑。
具体情况如下：

单位：万元、%

可比公司	2022 年营业收入			2022 年净利润			2022 年经营活动产生的现金流量净额		
	金额	同比增长	较 2019 年增长	金额	同比增长	较 2019 年增长	金额	同比增长	较 2019 年增长
黄山旅游	79,990.47	-10.65	-50.22	-13,787.62	-429.69	-137.91	2,133.60	-77.26	-94.99
峨眉山 A	43,109.14	-31.43	-61.08	-20,318.61	653.45	-189.95	-1,268.94	-106.47	-103.19
丽江股份	31,655.51	-11.66	-56.20	1.6935	-100.05	-99.99	11,659.72	7737.69	-60.23
长白山	19,465.46	1.10	-58.34	-5,738.56	-11.17	-176.25	358.482	-161.42	-97.10
张家界	13,246.80	-33.34	-68.85	-26,004.60	-92.37	-2389.37	-1,570.47	-26.21	-110.08
九华旅游	33,203.55	-22.00	-38.19	-1,369.94	-122.63	-111.71	4,874.99	-59.42	-78.28

同行业可比公司资产负债率普遍较低，除张家界外，均维持在 30%以下。张家界资产负债率较高，2024 年因近年来持续亏损，不能清偿到期债务，被债权人申请进行重整。报告期各期末，公司资产负债率与剔除张家界后的行业平均值基本一致，以降低非系统风险影响，符合行业惯例。若公司以债务融资方式进行未来资本性投入，根据报告期末财务数据测算，公司资产负债率将增加至 40%左右，远高于行业平均水平，将增大公司财务风险及经营风险，不利于公司抵御市场风险。

综上所述，公司通过本次向特定对象发行股票募集资金，可以获得长期稳定的股权融资，增强公司资本实力及抵御市场风险的能力，为公司中期发展规划的顺利实施提供保障，有利于公司的长远发展，本次融资规模具有合理性。

八、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对问题（1）（2）（7），保荐机构主要履行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人经营范围及主营业务，并对发行人管理层就本次募投项目与现有业务的区别与联系以及是否投向主业进行了访谈；
- 2、查阅了九华山管委会公布的景区游客数据和《九华山风景名胜区总体规划（2024-2035 年）》以及有关酒店入住率及设备成新率数据，访谈了解现有车

辆运输能力及运力缺口情况，并与同行业可比公司情况进行对比分析；

3、查阅了发行人最近一期财务报表、最近三年年度报告及审计报告，访谈公司财务人员，了解公司营运资金情况。

针对问题（3），保荐机构和发行人律师主要履行了以下核查程序：

查阅了发行人九华山狮子峰景区客运索道项目用地相关批复文件，并向发行人了解“九华山狮子峰景区客运索道项目”有关土地招拍挂情况、建设进展，**查阅《池州市国有建设用地使用权挂牌出让公告》（池自然资规挂告字[2025]16号）。**

针对问题（4）（5）（6），保荐机构和申报会计师主要履行了以下核查程序：

1、查阅了本次募投项目的可行性研究报告、募投项目测算明细，了解本次募投项目的具体投资构成、相关测算假设和测算过程情况，并与公司现有情况、可比公司情况进行对比；

2、查阅了本次募投项目的可行性研究报告，了解发行人本次募投项目融资效益测算中客单价、客数量、毛利率、净利率等关键指标的测算依据，并与公司现有情况、可比公司情况进行对比；

3、查阅了本次募投项目投资明细表，测算募投项目新增资产折旧摊销情况，分析本次新增资产折旧情况对发行人未来经营业绩的影响。

（二）核查意见

经核查，针对问题（1）（2）（7），保荐机构认为：

1、本次募投项目不涉及新产品及新技术，紧密围绕发行人既有业务展开，是对业务规模的进一步拓展以及服务质量的全方位升级。本次募投项目属于发行人主营业务范畴，符合募集资金主要投向主业的相关规定。

2、本次募投项目是基于发行人实际运营情况和发展需求做出的决策，具有较强的必要性，有助于完善景区游览体系，提升运营效率和服务质量，增强市场竞争力。本次募投项目九华山狮子峰景区客运索道项目和交通设备提升项目新增产能具有合理性，酒店改造项目不涉及新增产能情形。

3、发行人总体资金缺口为 69,813.38 万元，大于募集资金总额 50,000.00 万元，本次融资规模具有合理性。此外，发行人资产负债率处于较低水平，符合行业惯例。发行人本次发行可以获得长期稳定的股权融资，增强资本实力及抵御市场风险的能力，为发行人中期发展规划的顺利实施提供保障，有利于发行人的长远发展，本次融资规模具有合理性。

经核查，针对问题（3），保荐机构和发行人律师认为：

九华山狮子峰景区客运索道项目已完成全部的规划、设计和报建审批程序，用地招拍挂工作正在有序推进中。项目先行启动的配套附属路桥工程（黑虎松桥）主体工程建设已基本完成，其他工程待取得项目用地使用权后开始建设。本次募投项目实施不存在重大不确定性。

经核查，针对问题（4）（5）（6），保荐机构和申报会计师认为：

1、募投项目投资构成基于市场价格、行业标准及项目实际需求测算，单位工程造价和设备单价与发行人现有项目、同行业公司可比项目相比，具备合理性。

2、募投项目效益预测中客单价、客数量、毛利率、净利率等关键指标的预测依据合理，与公司现有情况及同行业可比公司相比，效益预测审慎、合理。

3、本次募投项目未来新增的折旧摊销不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。发行人已在募集说明书中完善风险提示。

问题 2：关于经营情况

根据申报材料，1) 公司主营业务主要包括索道缆车业务、酒店业务、客运业务、旅行社业务，报告期内，公司营业收入分别为 33,203.55 万元、72,363.70 万元、76,443.68 万元和 23,459.64 万元，归母净利润分别为 -1,369.94 万元、17,465.84 万元、18,600.85 万元和 6,865.86 万元；2) 报告期内，公司索道缆车业务毛利率分别为 70.61%、85.96%、85.98%和 88.99%，酒店业务毛利率分别为 -17.95%、16.46%、14.09%和 11.77%，客运业务毛利率分别为 30.21%、48.55%、52.37%和 62.20%，旅行社业务毛利率分别为 14.74%、9.39%、13.02%和 9.70%；3) 报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 57,185.78 万元、71,600.92 万元、85,775.12 万元和 84,880.12 万元，增长主要系在建工程转固所致。

请发行人说明：（1）分业务板块说明报告期内营业收入增长的原因，量化分析净利润变动的原因，公司业绩变动情况与同行业可比公司是否一致；（2）各业务板块成本构成情况，量化分析各业务板块毛利率变动的原因及合理性，酒店业务毛利率下滑的影响因素是否会对本次募投项目实施产生不利影响；（3）固定资产账面价值变动的原因、对应业务板块情况，折旧政策与同行业可比公司的比较情况，在建工程对应主要项目的总投资及已投资金额、完工进度情况、转固的依据及及时性，固定资产及在建工程减值准备计提是否充分。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、分业务板块说明报告期内营业收入增长的原因，量化分析净利润变动的原因，公司业绩变动情况与同行业可比公司是否一致

（一）分业务板块说明报告期内营业收入增长的原因

报告期内，公司营业收入分别为 33,203.55 万元、72,363.70 万元、76,443.68 万元和 23,459.64 万元，主营业务收入分别为 32,689.58 万元、71,755.15 万元、75,109.47 万元和 22,954.48 万元，呈稳步增长趋势。

报告期内，公司各业务板块的主营业务收入具体情况如下：

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额 (万元)	增长率 (%)	金额 (万元)	增长率 (%)	金额 (万元)	增长率 (%)	金额 (万元)	增长率 (%)
索道缆车业务	8,671.25	34.37	29,301.45	-0.56	29,465.26	136.12	12,478.88	-26.86
酒店业务	6,520.13	15.56	23,691.45	1.05	23,445.70	86.19	12,592.16	-17.27
客运业务	6,183.22	35.28	15,879.65	31.24	12,099.34	126.26	5,347.63	-27.39
旅行社业务	1,579.88	44.50	6,236.92	-7.53	6,744.85	197.01	2,270.91	-5.25
合计	22,954.48	29.25	75,109.47	4.67	71,755.15	119.50	32,689.58	-22.25

2022 年度，公司各板块主营业务收入均较低，主要系由于**不可抗力事件**以及国内宏观经济承压影响，文旅市场受到较大冲击，景区客源数量降低。

2023 年度，各板块主营业务收入大幅提高，主要系随着**不可抗力事件**影响消除以及国内宏观经济企稳回升，文旅市场快速复苏，公司经营与市场变化趋势同频共振，收入同比快速增长。

2024 年和 2025 年一季度，公司营业收入同比继续增长，主要得益于公司客运业务收入的增加。2024 年度，九华山交通转换中心陆续投入运营，极大地提升了停车供给与换乘效率，缓解核心景区交通压力，吸引游客人数增加，加之景区内交通管制常态化，运输调度效率持续提升，客运业务收入稳步增加。

（二）量化分析净利润变动的原因

报告期内，公司营业收入、营业成本、毛利额、综合毛利率、期间费用、期间费用率及净利润变动情况如下：

项目	2025 年 1-3 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度
	数额（万元、%）	变动额（万元、%）	变动率（%）	数额（万元、%）	变动额（万元、%）	变动率（%）	数额（万元、%）	变动额（万元、%）	变动率（%）	数额（万元、%）
营业收入	23,459.64	5,432.32	30.13	76,443.68	4,079.98	5.64	72,363.70	39,160.15	117.94	33,203.55
营业成本	10,651.56	2,481.71	30.38	38,059.22	1,605.11	4.40	36,454.11	12,029.39	49.25	24,424.72
毛利额	12,808.08	2,950.61	29.93	38,384.46	2,474.87	6.89	35,909.59	27,130.76	309.05	8,778.83
综合毛利率	54.60	-0.08	/	50.21	0.59	/	49.62	23.18	/	26.44
期间费用	3,319.29	521.87	18.66	13,667.05	512.85	3.90	13,154.20	3,843.43	41.28	9,310.77
期间费用率	14.15	-3.73	/	17.88	-0.30	/	18.18	-9.86	/	28.04
净利润	6,865.86	1,657.72	31.83	18,600.85	1,135.01	6.50	17,465.84	18,835.78	1,374.93	-1,369.94

注：2025 年 1-3 月变动额及变动比例为与上年同期比较数

报告期内，公司净利润分别为-1,369.94 万元、17,465.84 万元、18,600.85 万元和 6,865.86 万元，呈稳步增长趋势。

2022 年，受**不可抗力事件**影响，九华山风景区客流量大幅减少，导致公司各项业务收入普遍下降，而公司维持正常运营所需运营成本相对固定，受客流量波动的影响较小，因此 2022 年度，公司营业收入的大幅下滑导致公司毛利率降至较低水平。

2023 年公司净利润较 2022 年增加 18,835.78 万元，主要系营业收入同比增长 117.94%，同时综合毛利率提高 23.18 个百分点且期间费用率下降 9.86 个百分点。2023 年，随着**不可抗力事件**影响消除以及宏观经济企稳回升，旅游市场复苏，九华山风景区客流量迅速回升，相应带来公司各项业务收入大幅上升，公司经营稳步恢复，毛利率恢复至正常水平。同时，公司期间费用主要为职工薪酬、折旧费及摊销等固定成本，保持在较为稳定的水平，因此期间费用率随着营业收入增长而降低。

2024 年公司净利润较 2023 年增长 6.50%，2025 年一季度公司净利润同比增长 31.83%，主要系营业收入分别同比增长 5.64%、30.13%。此外，公司采取了①加强社交媒体、短视频平台推广力度，降低传统宣传成本；②培养员工跨岗位工作能力，全面提高综合人效；③加强景区、酒店等照明、空调等设备运行管理，提高设备运行效率，减少管理活动中的“跑、冒、滴、漏”现象，向管理要效益等运营优化措施，期间费用率稳步降低。2024 年和 2025 年一季度，

公司经营延续良好态势，整体运营情况持续向好，业绩持续增长。

（三）公司业绩变动情况与同行业可比公司是否一致

报告期内，公司营业收入增长率、净利润同比增长率与同行业可比公司的对比情况如下：

指标	公司名称	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
营业收入同比增长率	黄山旅游	19.79%	0.09%	141.21%
	峨眉山 A	-10.83%	-3.00%	142.33%
	丽江股份	-9.69%	1.19%	152.37%
	长白山	0.73%	19.81%	218.73%
	张家界	0.64%	2.77%	217.02%
	平均值	0.13%	4.17%	174.33%
	九华旅游	30.13%	5.64%	117.94%
净利润同比增长率	黄山旅游	35.14%	-25.44%	434.82%
	峨眉山 A	-17.16%	78.60%	144.55%
	丽江股份	-39.02%	-6.10%	324515.16%
	长白山	-58.86%	4.48%	340.59%
	张家界	32.78%	-143.22%	7.87%
	平均值	-9.42%	-18.33%	65088.60%
	九华旅游	31.83%	6.50%	1374.94%

数据来源：同花顺 iFinD 及上市公司定期公告。

由上表可见，报告期内公司营业收入与同行业可比公司变动趋势一致。

2023 年度，受益于旅游市场全面回暖，公司及同行业可比公司净利润均实现大幅增长，行业整体呈现高弹性修复态势。

2024 年度和 2025 年一季度，公司营业收入及净利润持续显著增长，而同行业可比公司净利润普遍同比下降，主要原因系公司在发展战略、市场定位以及旅游景区资源禀赋的独特性等方面与同行业公司存在差异。2024 年度以来，公司客运业务呈现出收入持续增长、毛利率稳定提升以及渗透率不断提高的态势，已成为驱动公司业绩增长的重要核心板块，具体体现在：

（1）交通转换中心升级带动客运渗透率提升：九华山交通转换中心投入运营后，山下停车位供给大幅扩容，有效引导游客选择景区统一客运服务，客运

业务对景区客流的覆盖比例进一步提高。

（2）池黄高铁开通带动客流增长：池黄高铁（九华山站）于 2024 年 4 月开通，有效缩短了车站至景区距离，游客前往九华山的旅时大幅缩短，高铁客流释放直接带动景区客运需求增长。

（3）专营权与交通管制形成协同优势：公司下属客运公司拥有景区客运专营权，负责景区客运业务。目前景区内部交通管制常态化实施，客运车辆乘坐率提升，有效承接了外部游客增长带来的交通需求，进一步推动公司客运业务规模增长。

综上所述，2023 年度，旅游行业全面复苏，九华旅游与同行业可比公司在营业收入、净利润方面呈现爆发式增长，符合行业共性特征。

2024 年度以来，同行业上市公司在发展战略、市场定位以及旅游景区资源禀赋的独特性等方面存在差异，导致各上市公司之间的具体业务构成情况有所不同，使得公司利润率与同行业可比公司平均水平略有不同，因此在同行业公司营业收入增长趋势一致的情况下净利润变动趋势有所不同。

二、各业务板块成本构成情况，量化分析各业务板块毛利率变动的原因及合理性，酒店业务毛利率下滑的影响因素是否会对本次募投项目实施产生不利影响

（一）各业务板块成本构成情况

报告期内，公司各业务板块主要成本构成情况如下：

1、索道缆车业务

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
职工薪酬	526.83	55.19	1,983.29	48.27	2,206.28	53.32	1,775.12	48.40
折旧费	351.24	36.80	1,386.44	33.74	1,377.99	33.30	1,362.41	37.15
其他成本	76.48	8.01	739.03	17.99	553.46	13.38	530.09	14.45
合计	954.55	100.00	4,108.76	100.00	4,137.73	100.00	3,667.62	100.00

2、酒店业务

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
职工薪酬	2,511.51	43.66	9,452.01	46.44	9,835.59	50.22	6,609.49	44.50
折旧费	1,192.48	20.73	4,468.76	21.96	3,681.32	18.80	4,254.24	28.65
餐饮成本	1,047.35	18.21	3,538.79	17.39	3,523.19	17.99	2,361.25	15.90
客房用品	181.49	3.15	717.86	3.53	684.33	3.49	339.18	2.28
其他成本	819.63	14.25	2,176.43	10.68	1,860.98	9.50	1,287.79	8.67
合计	5,752.46	100.00	20,353.85	100.00	19,585.41	100.00	14,851.95	100.00

3、客运业务

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
职工薪酬	1,078.27	46.13	3,707.79	49.03	2,368.80	38.05	1,654.34	44.33
折旧费	360.84	15.44	1,200.93	15.88	1,425.50	22.90	742.24	19.89
燃油费	397.29	17.00	1,277.85	16.90	1,060.26	17.03	602.01	16.13
车辆保险费	28.88	1.24	184.14	2.43	218.21	3.50	198.93	5.33
客运专营权	174.04	7.45	433.87	5.74	322.75	5.18	134.01	3.59
其他成本	298.20	12.74	758.28	10.02	830.17	13.34	400.46	10.73
合计	2,337.52	100.00	7,562.86	100.00	6,225.69	100.00	3,731.99	100.00

4、旅行社业务

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
房餐费	232.35	16.29	1,320.91	24.35	1,587.51	25.97	734.96	37.96
景区门票费	828.30	58.06	2,348.89	43.30	2,165.35	35.43	614.17	31.72
导游服务费	152.66	10.70	595.94	10.98	526.41	8.61	159.35	8.23
交通费	115.33	8.08	420.37	7.75	429.12	7.02	92.27	4.77
其他成本	97.94	6.87	738.91	13.62	1,403.44	22.97	335.32	17.32
合计	1,426.58	100.00	5,425.02	100.00	6,111.83	100.00	1,936.07	100.00

报告期内，公司各业务板块成本构成占比相对稳定。其中，索道缆车业务的投入主要为前期建设成本，后续运营成本相对固定，该板块成本构成主要包括设备折旧费和职工薪酬等。酒店业务运营除前期建设成本外，还涉及多个方

面的较高投入，成本构成主要包括职工薪酬、折旧费、餐饮食材和客房用品的采购支出等。客运业务成本主要包括职工薪酬、折旧费、交通设备燃油费、车辆保险费和风景区内线客运专营权支出等。旅行社业务成本主要包括代游客支付的景区门票费、房餐费、导游服务费以及交通费支出等。

（二）量化分析各业务板块毛利率变动的原因及合理性

报告期内，公司各业务板块主营业务毛利率情况如下：

业务板块	2025 年 1-3 月			2024 年度		
	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)
索道缆车业务	8,671.25	954.55	88.99	29,301.45	4,108.76	85.98
酒店业务	6,520.13	5,752.46	11.77	23,691.45	20,353.85	14.09
客运业务	6,183.22	2,337.52	62.20	15,879.65	7,562.86	52.37
旅行社业务	1,579.88	1,426.58	9.70	6,236.92	5,425.02	13.02
合计	22,954.48	10,471.11	54.38	75,109.47	37,450.49	50.14

（续上表）

业务板块	2023 年度			2022 年度		
	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)
索道缆车业务	29,465.26	4,137.73	85.96	12,478.88	3,667.62	70.61
酒店业务	23,445.70	19,585.41	16.46	12,592.16	14,851.95	-17.95
客运业务	12,099.34	6,225.69	48.55	5,347.63	3,731.99	30.21
旅行社业务	6,744.85	6,111.83	9.39	2,270.91	1,936.07	14.74
合计	71,755.15	36,060.66	49.74	32,689.58	24,187.63	26.01

1、索道缆车业务

报告期内，公司索道缆车业务毛利率分别为 70.61%、85.96%、85.98%、88.99%。索道缆车业务前期建设成本较大，后续运营成本相对固定，设备折旧、维护费用等不会随游客数量相应大幅变动。2022 年受不可抗力事件影响，九华山风景区客流量大幅下降，导致索道缆车业务收入和毛利率双双下滑。2023 年以来，随着旅游行业回暖，九华山风景区客流量大幅增长，索道缆车业务收入快速增长，毛利率亦增长较快并保持在较高水平。

2、酒店业务

2022 年公司酒店业务毛利率为-17.95%，主要系受到**不可抗力事件**影响，酒店入住率较低，酒店业务收入大幅下滑所致，2022 年公司酒店业务收入同比下滑 17.27%，但酒店运营成本与上年同期相比保持稳定，因此毛利率相比上年同期下滑 20.20 个百分点。公司通过采取优化服务、降低成本和推出创新产品等措施，努力改善经营状况。

2023 年酒店业务毛利率提升至 16.46%，主要系旅游市场升温后游客数量增加，酒店入住率提升，酒店业务收入增加。同时，公司成本控制措施取得了一定成效，提高了盈利能力。

2024 年和 2025 年 1-3 月，酒店业务毛利率分别为 14.09%和 11.77%，相较于 2023 年度有所下降，主要系 2023 年上半年五溪山色度假区项目（文宗古村）和大九华宾馆改造工程完工转固，转固后公司酒店业务板块折旧费增长所致。

3、客运业务

报告期内，公司客运业务毛利率分别为 30.21%、48.55%、52.37%、62.20%，客运业务是由客运公司为游客提供九华山风景区内外部的客运服务。2023 年以来随着九华山风景区游客数量增多，九华山风景区实施常态化的交通管制，有效提高景区内交通调度、管理水平，游客对客运服务的需求增加，客运业务收入相应增长，2023 年、2024 年公司客运业务收入分别同比上涨 126.26%、31.24%，同时公司通过优化车辆调度、降低燃油消耗等方式控制成本的增长，2023 年、2024 年公司客运业务成本分别上涨 66.82%、21.48%，客运业务收入增长幅度大于成本幅度，游客数量增加带来的规模效应逐步显现。

4、旅行社业务

报告期内，公司旅行社业务毛利率较为稳定且相对较低，毛利贡献率较低，主要系公司旅行社业务的作用系将公司其他业务进行有机联系，通过向游客宣传营销吸引潜在客源，以带动索道缆车业务、酒店业务和客运业务的增长。

（三）酒店业务毛利率下滑的影响因素是否会对本次募投项目实施产生不利影响

报告期内，公司酒店业务营业收入分别为 12,592.16 万元、23,445.70 万元、23,691.45 万元、6,520.13 万元，呈逐步增长趋势，而毛利率分别为-17.95%、

16.46%、14.09%、11.77%，主要系新建工程投入运营、折旧费增加而有所下降所致。因目前酒店行业竞争激烈，消费者对度假酒店品质的要求不断提高，而设施陈旧严重影响客户体验，因此酒店设施的更新维护不仅是提升竞争力的必要举措，更是实现可持续发展的关键。

近年来，随着九华山交通转换中心的升级改造完成，九华山中心大酒店周边陆续有新装修的民宿、主题酒店以及连锁酒店开业，对九华山中心大酒店在局部市场内产生了竞争压力。九华山聚龙大酒店周边也陆续有新装修的精品民宿开业，也在一定程度上分流部分客源。通过本次募投项目建设，可以完善酒店的硬件设施和软装设计，全面提升游客入住体验，将有效提高酒店的入住率和盈利水平。

综上所述，公司酒店业务规模持续扩大，且仍有进一步提升空间，在交通更加便利、人民生活水平日益提高以及高品质文旅需求持续提升的背景下，酒店业务毛利率下滑的影响因素不会对本次募投项目实施产生不利影响。

三、固定资产账面价值变动的原因、对应业务板块情况，折旧政策与同行业可比公司的比较情况，在建工程对应主要项目的总投资及已投资金额、完工进度情况、转固的依据及及时性，固定资产及在建工程减值准备计提是否充分

（一）固定资产账面价值变动的原因、对应业务板块情况

报告期内，公司各业务板块固定资产账面价值及变动情况如下：

业务板块	2025 年 3 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日
	账面价值 (万元)	变动率 (%)	账面价值 (万元)	变动率 (%)	账面价值 (万元)	变动率 (%)	账面价值 (万元)
索道缆车业务	7,005.18	-4.17	7,309.69	-10.92	8,206.17	-13.83	9,523.61
酒店业务	48,796.13	-2.80	50,200.39	-9.78	55,639.30	41.27	39,385.56
客运业务	26,142.31	3.42	25,277.17	446.95	4,621.45	-8.10	5,028.76
旅行社业务	14.80	-3.52	15.34	-20.30	19.25	61.22	11.94
公司管理及其他	2,921.70	-1.71	2,972.53	-4.57	3,114.75	-3.74	3,235.91
合计	84,880.12	-1.04	85,775.12	19.80	71,600.92	25.21	57,185.78

截至 2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 3 月末，公司固定资产账面价值分别为 57,185.78 万元、71,600.92 万元、85,775.12 万元和 84,880.12 万元，

公司固定资产规模整体呈增长趋势。

截至 2023 年末，公司固定资产账面价值较 2022 年末增长 25.21%，其中酒店业务板块固定资产账面价值同比增长 41.27%，主要系五溪山色度假区项目（文宗古村）、大九华宾馆改造工程于 2023 年完工转固所致。

截至 2024 年末，公司固定资产账面价值较 2023 年末增长 19.80%，其中客运业务板块固定资产账面价值同比增长 446.95%，主要系九华山交通转换中心功能提升项目于 2024 年完工转固所致。

截至 2025 年 3 月 31 日，公司固定资产账面价值较 2024 年末变动较小。

（二）折旧政策与同行业可比公司的比较情况

报告期内公司主要固定资产折旧政策与同行业可比公司的比较情况如下：

类别	公司名称	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	黄山旅游	年限平均法	20-40	3	2.43-4.85
	峨眉山 A	年限平均法	20-35	5	4.75-2.72
	长白山	年限平均法	20-40	5	4.75-2.38
	丽江股份	年限平均法	10-40	5	2.38-9.50
	张家界	年限平均法	20-40	0-5	2.38-5.00
	行业区间	年限平均法	10-40	0-5	2.38-9.50
	本公司-房屋	年限平均法	30-40	3-5	2.38-3.23
	本公司-建筑物	年限平均法	15-25	3-5	3.80-6.47
索道缆车设备	黄山旅游	年限平均法	15-20	3	4.85-6.47
	峨眉山 A	年限平均法	15	5	6.33
	长白山	年限平均法	未单独列示索道缆车设备折旧政策		
	丽江股份	年限平均法	未单独列示索道缆车设备折旧政策		
	张家界	年限平均法	未单独列示索道缆车设备折旧政策		
	行业区间	年限平均法	15-20	3	4.85-6.47
	本公司	年限平均法	15	3-5	6.33-6.47
机械设备	黄山旅游	年限平均法	6-20	3	4.85-16.17
	峨眉山 A	年限平均法	10	5	9.50
	长白山	年限平均法	5-20	5	19.00-4.75
	丽江股份	年限平均法	10-15	5	6.30-9.50

类别	公司名称	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
	张家界	年限平均法	10	0-5	9.50-10.00
	行业区间	年限平均法	5-20	5	19.00-4.75
	本公司	年限平均法	10-14	3-5	6.79-9.70
运输设备	黄山旅游	年限平均法	5-10	3	9.70-19.40
	峨眉山 A	年限平均法	8	5	11.88
	长白山	年限平均法	5-10	5	19.00-9.50
	丽江股份	年限平均法	7-10	5	9.50-13.57
	张家界	年限平均法	5-20	0-5	4.75-20.00
	行业区间	年限平均法	5-20	0-5	4.75-20.00
	本公司	年限平均法	6-12	3-5	7.92-16.17

数据来源：同花顺 iFinD 及上市公司定期公告。

由上表可见，公司主要固定资产折旧政策与同行业可比公司均接近，不存在显著差异。

（三）在建工程对应主要项目的总投资及已投资金额、完工进度情况、转固的依据及及时性

截至 2025 年 3 月 31 日，公司在建工程对应主要项目的总投资及已投资金额、完工进度情况如下：

项目名称	总投资/预算金额 (万元)	已投资金额 (万元)	完工进度 (%)
九华山狮子峰景区客运索道项目 ^{注1}	32,607.00	4,094.98	1.85
九华山交通转换中心功能提升项目 ^{注2}	34,835.00	29,645.05	100.00
五溪山色度假区项目（文宗古村） ^{注3}	17,200.00	14,321.51	100.00
大九华宾馆改造工程	9,842.00	9,464.78	100.00

公司主要在建工程项目具体情况如下：

1、2025 年 1-3 月

项目名称	建设内容	预算金额 (万元)	期初账面 价值(万 元)	本期新增 (万元)	本期转入 固定资产 金额(万 元)	期末账面 价值(万 元)	完工进 度情况	当期在建 工程转固 依据
------	------	--------------	--------------------	--------------	----------------------------	--------------------	------------	--------------------

九华山狮子峰景区客运索道项目	索道上、下站房，12座支架，游客服务中心，管理与配套设施（含索道公用的配套设施）及高山游览步道等	32,607.00	538.17	65.50	-	603.67	建设中	当期无转固
----------------	--	-----------	--------	-------	---	--------	-----	-------

2、2024 年度

项目名称	建设内容	预算金额 (万元)	期初账面 价值(万元)	本期新增 (万元)	本期转入 固定资产 金额(万元)	期末账面 价值(万元)	完工进 度情况	当期在建 工程转固 依据
九华山狮子峰景区客运索道项目	索道上、下站房，12座支架，游客服务中心，管理与配套设施（含索道公用的配套设施）及高山游览步道等	32,607.00	-	538.17	-	538.17	建设中	当期无转固
九华山交通转换中心功能提升项目	新建生态立体停车场，引进智能化停车管理系统；对原九华山游客服务中心进行功能改造提升	34,835.00	18,959.27	1,526.74	20,486.01	-	主体建设工程完工，投入营业	验收合格，达到预定可使用状态

3、2023 年度

项目名称	建设内容	预算金额 (万元)	期初账面 价值(万元)	本期新增 (万元)	本期转入 固定资产 金额(万元)	期末账面 价值(万元)	完工进 度情况	当期在建 工程转固 依据
九华山交通转换中心功能提升项目	新建生态立体停车场，引进智能化停车管理系统；对原九华山游客服务中心进行功能改造提升	34,835.00	748.41	18,519.48	308.62	18,959.27	高压配电工程完工，并投入使用	验收合格，已正常送电
五溪山色度假区项目（文宗古村）	一期工程主要为五溪山色大酒店新建综合运动中心工程，二期工程为新建文宗古村酒店	17,200.00	8,107.09	2,165.71	10,272.80	-	二期工程完工，投入营业	二期工程验收合格，达到预定可使用状态

项目名称	建设内容	预算金额 (万元)	期初账面 价值(万元)	本期新增 (万元)	本期转入 固定资产 金额(万元)	期末账面 价值(万元)	完工进 度情况	当期在建 工程转固 依据
大九华宾馆 改造工程	原有酒店装修改造	9,842.00	6,294.85	3,169.93	9,464.78	-	装修工 程完 工,投 入营 业	验收合 格,达 到预 定可 使 用 状态

4、2022 年度

项目名称	建设内容	预算金额 (万元)	期初账面 价值(万元)	本期新增 (万元)	本期转入 固定资产 金额(万元)	期末账面 价值(万元)	完工进 度情况	当期在建 工程转固 依据
九华山交通 转换中心功 能提升项目	新建生态立体停车 场,引进智能化停 车管理系统;对原 九华山游客服务中 心进行功能改造提 升	34,835.00	-	748.41	-	748.41	建设中	当期无转 固
五溪山色度 假区项目 (文宗古 村)	一期工程主要为五 溪山色大酒店新建 综合运动中心工 程,二期工程为新 建文宗古村酒店	17,200.00	1,878.30	6,228.79	-	8,107.09	一期工 程营 业 中,二 期工 程 建 设 中	当期无转 固
大九华宾馆 改造工程	原有酒店装修改造	9,842.00	42.34	6,252.51	-	6,294.85	建设中	当期无转 固

注 1: 九华山狮子峰景区客运索道项目截至 2025 年 3 月 31 日的投入金额为 4,094.98 万元, 在建工程余额为 603.67 万元, 两者差异金额主要系预付设备款所致。

注 2: 九华山交通转换中心功能提升项目实际投入总金额为 29,645.05 万元, 在建工程结转固定资产金额为 20,794.63 万元, 两者差异金额主要系购置的土地、契税等费用计入无形资产, 以及整合九华山长途客运站所支付的房屋及电子设备等资产购买价款所致。

注 3: 五溪山色度假区项目(文宗古村)实际投入总金额为 14,321.51 万元, 在建工程结转固定资产金额合计金额为 12,624.29 万元, 两者差异金额系购置的土地、契税等费

用计入无形资产所致。一期工程于 2021 年完工转固，转固金额为 2,351.49 万元。

公司在固定资产主体建设工程及配套工程已实质完工、建设工程达到预定设计要求，经设计、施工、监理等单位完成验收后，对在建工程进行转固，主要转固单据包括经各单位签署的竣工验收报告、工程进度单等。建设工程达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程实际造价按预估价值转入固定资产，转固时点及时，不存在延迟转固的情形。

（四）固定资产及在建工程减值准备计提充分

报告期内，公司对少量闲置、损坏的固定资产计提了减值准备。除此之外，公司各业务板块协调发展，经营状况良好；此外，公司于报告期各期末均对固定资产进行盘点，不存在固定资产不满足运营条件、已经损坏或者将被闲置、终止使用等发生减值迹象的情况。

目前，公司尚在建设中的在建工程主要为九华山狮子峰景区客运索道项目。九华山狮子峰景区客运索道建设完成后，将为游客提供较快捷的交通游览方式，进一步完善九华山的游览体系，实现景区扩容，分流部分游客，缓解中部景区的压力，整体提高景区的环境承载能力，有效提升九华山景区的核心竞争力。因此，该项目未出现减值迹象，无需计提减值准备。

综上，公司除已计提的少量闲置、损坏的固定资产减值准备外，报告期各期末公司固定资产和在建工程不存在减值迹象，不存在应计提减值准备未计提的情况，固定资产及在建工程减值准备计提充分。

四、核查程序和核查意见

（一）核查程序

保荐机构及申报会计师主要履行了如下核查程序：

1、查阅发行人的财务报表、营业收入明细账等，了解发行人报告期内的业绩变动情况，向相关人员了解旅游市场情况等，查阅同行业可比公司的公开披露文件，分析发行人及可比公司的营业收入、净利润变动原因；

2、取得发行人报告期内各业务板块的收入、成本明细，分析收入、成本、

毛利率、期间费用等的变动及合理性；进一步分析酒店业务毛利率下滑的影响因素，并考虑对本次募投项目实施的影响；

3、获取发行人固定资产明细账，向相关人员了解固定资产增减变动的原因，并查阅同行业可比公司的折旧政策，比较是否存在显著差异；

4、查阅发行人的在建工程台账，检查主要项目的可行性研究报告、预算文件、合同、付款单、验收报告等，核查是否存在延迟转固的情况；

5、查阅发行人关于固定资产和在建工程减值相关的会计政策，获取报告期内资产减值准备计提的过程表格，复核发行人资产减值准备计提是否充分，查阅固定资产盘点记录，了解固定资产是否存在闲置等情况，统计报告期内发行人业绩波动情况，对资产减值准备的计提情况进行佐证。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、报告期内，发行人营业收入增长主要系旅游市场复苏、消费需求集中释放导致的游客消费量稳步增长。2023 年度，旅游行业全面复苏，发行人与同行业可比公司在营业收入、净利润方面呈现爆发式增长，符合行业共性特征。

2024 年度以来，同行业上市公司在发展战略、市场定位以及旅游景区资源禀赋的独特性等方面存在差异，导致各上市公司之间的具体业务构成情况有所不同，使得发行人利润率与同行业可比公司平均水平略有不同，因此在同行业公司营业收入增长趋势一致的情况下净利润变动趋势有所不同。

2、发行人索道缆车业务成本构成主要包括设备折旧费和职工薪酬等。酒店业务成本构成主要包括职工薪酬、折旧费、餐饮食材和客房用品的采购支出等。客运业务成本主要包括职工薪酬、折旧费、交通设备燃油费、车辆保险费和风景区内线客运专营权支出等。旅行社业务成本主要包括代游客支付的景区门票费、房餐费、导游服务费以及交通费支出等。报告期内，索道缆车、客运业务毛利率随着营业收入增长而增长；2023 年，酒店业务毛利率增长，2024 年和 2025 年 1-3 月，酒店业务毛利率因折旧费增长而有所下降；旅行社业务毛利率较为稳定且相对较低。酒店业务毛利率下滑的影响因素不会对本次募投项目实施产生不利影响。

3、发行人固定资产主要集中在索道缆车业务、酒店业务、客运业务板块，固定资产账面价值呈增长趋势，主要系五溪山色度假区项目、大九华宾馆改造工程、九华山交通转换中心功能提升项目等在建工程于 2023 年、2024 年转为固定资产所致。与同行业可比公司相比，发行人折旧政策不存在显著差异。报告期内，发行人在建工程主要为九华山狮子峰景区客运索道、交通转换中心、五溪山色度假区（文宗古村）、大九华宾馆改造工程。截至 2025 年 3 月 31 日，除九华山狮子峰景区客运索道尚在建设外，其他均已竣工。发行人根据竣工验收报告、工程进度单等依据进行转固，不存在延迟转固的情形。固定资产及在建工程减值准备计提充分。

问题 3：其他

3.1 请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除；（2）结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见，并就发行人是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定发表明确意见。

回复：

一、自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除

公司作为国内知名的旅游企业，致力于为游客提供专业、精品的旅游综合服务。报告期内，公司主营业务包括酒店、索道缆车、客运及旅行社四大业务板块，构建了完整的旅游产业体系。公司及下属子公司不存在融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务。

本次发行董事会决议日为 2025 年 5 月 20 日，根据《注册管理办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类第 7 号》等相关规定对财务性投资及类金融业务的认定标准，自本次发行的首次董事会决议日前六个月（2024 年 11 月 21 日）至本回复出具之日，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况如下：

（一）设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在设立或投资产业基金、并购基金的情形。

（二）拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对合并报表外公司提供借款的情形。

(三) 委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对合并报表外公司委托贷款的情形。

(四) 与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对外股权投资。公司拟实施的股权投资为收购石台旅游部分股权和收购石台白鹭湾旅游发展有限公司。

石台旅游为公司的参股公司，主要经营石台聚龙牯牛降景区酒店及景区运营业务，与公司主营业务高度相关。公司拟收购该公司部分股权符合公司主营业务及战略发展方向，公司对石台旅游公司的投资不属于财务性投资或类金融业务。

石台白鹭湾旅游发展有限公司主要以秋浦河景观及文化为核心，提供旅游休闲度假、文化体验和旅游服务，与公司主营业务高度相关。公司拟收购该公司股权并增资符合公司主营业务及战略发展方向，公司对石台白鹭湾旅游发展有限公司的投资不属于财务性投资或类金融业务。

综上，自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施与主营业务无关的股权投资。

(五) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司购买的理财产品均为银行结构性存款，具体情况如下：

银行名称	投资产品	收益类型	风险级别	收益率	投资金额 (万元)	挂钩标的	起止日期
中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2025 年第 026 期款	结构性存款	保本浮动收益型	PR1	0.75% - 2.09%	15,000	观察期内每日北京时间下午 3 点彭博 BFIX 页面显示的欧元/美元汇率中间价	2025/1/24 - 2025/5/14
中国银行公司客户结	结构性	保本浮	低风险	0.85%	5,000	观察时点彭博	2025/1/24

银行名称	投资产品	收益类型	风险级别	收益率	投资金额 (万元)	挂钩标的	起止日期
结构性存款产品	存款	浮动收益型		- 2.40%		BFIX USDJPY 版面公布的美元/日元即期汇率中间价	- 2025/5/13
中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2025 年第 168 期 F 款	结构性存款	保本浮动收益型	PR1	1.05% - 2.30%	10,000	观察期内每日北京时间下午 3 点彭博 BFIX 页面显示的欧元/美元汇率中间价	2025/5/6- 2025/8/8
交通银行“蕴通财富”定期型结构性存款 90 天	结构性存款	保本浮动收益型	保守型产品 1R	1.00% - 2.30%	5,000	EUR/USD 汇率中间价（以彭博 BFIX 页面公布的数据为准）	2025/5/23 - 2025/8/21
中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2025 年第 202 期 F 款	结构性存款	保本浮动收益型	PR1	0.65% - 2.30%	10,000	观察期内每日北京时间下午 3 点彭博 BFIX 页面显示的欧元/美元汇率中间价	2025/6/3- 2025/6/30
中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2025 年第 233 期 C 款	结构性存款	保本浮动收益型	PR1	0.60% - 2.09%	5,000	观察期内每日北京时间下午 3 点彭博 BFIX 页面显示的欧元/美元汇率中间价	2025/6/24 - 2025/10/15
中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2025 年第 242 期 F 款	结构性存款	保本浮动收益型	PR1	0.65% - 2.24%	8,000	观察期内每日北京时间下午 3 点彭博 BFIX 页面显示的欧元/美元汇率中间价	2025/7/2- 2025/7/31

上述产品均为银行结构性存款，收益类型为保本浮动收益型，风险级别均为低风险。因此，自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

（六）投资类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情形。

（七）非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对集团财务公司的新增投资，亦不存在投资前后持股比例增加的对集团财务公司的投资情形。因此，自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资金融业务的情况。

（八）拟实施财务性投资及类金融业务的具体情况

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在拟实施的财务性投资及类金融业务的相关安排。

综上，自本次发行董事会前六个月至本回复出具日，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，不涉及本次募集资金扣减。

二、结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

截至 2025 年 3 月 31 日，公司不存在财务性投资（包括类金融业务）。公司相关的报表项目如下：

序号	项目	金额 (万元)	主要构成	是否属于财务性投资
1	货币资金	23,314.40	银行存款等	否
2	交易性金融资产	-	-	否
3	其他应收款	293.25	保证金及押金、备用金、往来款	否
4	一年内到期的非流动资产	15,992.43	可转让大额存单	否
5	其他流动资产	20,564.91	理财产品等	否
6	长期股权投资	6,989.80	对联营企业投资	否
7	其他权益工具投资	-	-	否
8	其他非流动资产	3,643.67	预付长期资产款和旅游质量保证金	否

（一）货币资金

截至 2025 年 3 月 31 日，公司货币资金为 23,314.40 万元，为库存现金、银行存款、其他货币资金。其他货币资金为网络销售在途货币资金，不属于财务性投资及类金融业务。

（二）交易性金融资产

截至 2025 年 3 月 31 日，公司不存在交易性金融资产。

（三）其他应收款

截至 2025 年 3 月 31 日，公司其他应收款的账面价值为 293.25 万元，主要为保证金及押金、备用金、往来款等，不属于财务性投资或类金融业务。

（四）一年内到期的非流动资产

截至 2025 年 3 月 31 日，公司一年内到期的非流动资产的账面价值为 15,992.43 万元，系公司 2023 年购买的中国农业银行实际利率 3.10%的可转让大额存单。根据可转让大额存单的性质，公司 2023 年末及 2024 年末将其列报为债权投资。因其将于 2026 年一季度到期，在 2025 年一季报中重分类至一年内到期的非流动资产科目。可转让大额存单的具体情况如下：

银行名称	理财类型	金额	理财起始日期	理财终止日期	资金来源	报酬确定方式	年化收益率
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	2,000	2023/1/16	2026/1/16	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	2,000	2023/1/16	2026/1/16	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	1,000	2023/1/16	2026/1/16	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	2,000	2023/2/22	2026/2/22	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	2,000	2023/2/22	2026/2/22	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	1,000	2023/2/22	2026/2/22	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	2,000	2023/2/24	2026/2/24	自有资金	保本固定收益型	3.10%
中国农业银行股份有限公司池州九华山支行	可转让大额存单	3,000	2023/2/24	2026/2/24	自有资金	保本固定收益型	3.10%

上述可转让大额存单的类型为保本固定收益型，年化收益率为 3.10%，不属于收益波动大且风险较高的金融产品。公司购买可转让大额存单的目的系出于短期现金管理，盘活资金以提高资金使用效率，不属于财务性投资或类金融业务。

（五）其他流动资产

截至 2025 年 3 月 31 日，发行人其他流动资产的账面价值为 20,564.91 万元，其中理财产品为 20,053.21 万元，系公司向中国工商银行股份有限公司、中国银行股份有限公司购买的保本浮动收益型人民币结构性存款，风险级别均为低风险。具体情况如下：

银行名称	投资产品	收益类型	风险级别	收益率	投资金额 (万元)	挂钩标的
中国工商银行挂钩 汇率区间累计型法 人人民币结构性存 款产品-专户型 2025 年第 026 期款	结构性存 款	保本浮动收 益型	PR1	0.75%- 2.09%	15,000	观察期内每日东 京时间下午 3 点 彭博 BFIX 页面 显示的欧元/美 元汇率中间价
中国银行公司客户 结构性存款产品	结构性存 款	保本浮动收 益型	低风险	0.85%- 2.40%	5,000	观察时点彭博 BFIX USDJPY 版 面公布的美元/ 日元即期汇率中 间价

公司购买**理财产品**系出于短期现金管理**考虑**，盘活资金以提高资金使用效率，且该产品不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资或类金融业务。

（六）长期股权投资

截至 2025 年 3 月 31 日，发行人长期股权投资账面价值为 6,989.80 万元，具体情况如下：

序号	被投资单位	金额（万元）
1	安徽石台旅游发展股份有限公司	6,989.80

根据公司战略发展需要，发行人与安徽省石台县牯牛降旅游发展有限公司、安徽中安（池州）健康养老服务产业投资合伙企业（有限合伙）于 2017 年 9 月 21 日在安徽省池州市石台县签署《安徽石台旅游发展股份有限公司发起人协议》，拟共同出资设立安徽石台旅游发展股份有限公司。石台旅游注册资本人民币 7,500 万元，其中，九华旅游持股数量为 1,500 万股，持股比例为 20%。石台旅游主要经营石台聚龙牯牛降景区酒店及景区运营业务，与公司主营业务相似，为公司业务在池州市石台县牯牛降景区的拓展，符合公司主营业务及战略发展方向，公司对石台旅游公司的投资不属于财务性投资或类金融业务。

（七）其他权益工具投资

截至 2025 年 3 月 31 日，公司不存在其他权益工具投资。

（八）其他非流动资产

截至 2025 年 3 月 31 日，公司其他非流动资产账面价值 3,643.67 万元，为

预付长期资产款和旅游质量保证金，其中旅游质量保证金为本公司根据《旅行社条例》的规定，向池州市旅游局指定银行账户缴存的旅游质量保证金。

综上所述，截至最近一期末（2025年3月31日），公司不存在财务性投资（包括类金融业务），符合《证券期货法律适用意见第18号》及《监管规则适用指引——发行类第7号》等相关规定。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及申报会计师主要履行了如下核查程序：

1、查阅《证券期货法律适用意见第18号》第1条、《监管规则适用指引——发行类第7号》第1条的相关规定中关于财务性投资和类金融业务的相关规定，了解财务性投资和类金融业务认定的要求并进行逐条核查；

2、查阅发行人相关董事会、股东会会议文件，发行人的定期报告及相关临时公告；

3、了解发行人本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人新投入和拟投入的财务性投资及类金融业务情况；

4、向发行人了解公司最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和其他权益工具投资、借予他人款项、委托理财、长期股权投资等财务性投资的情形。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情形，不涉及须扣减募集资金规模的情形。

2、发行人最近一期末不存在持有财务性投资的情形，本次发行符合《证券期货法律适用意见第18号》第1条、《监管规则适用指引发行类第7号》第1条的相关规定。

3.2 请发行人说明：控股股东文旅集团所持股份锁定期是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定。

请保荐机构及发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、控股股东文旅集团所持股份锁定期是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定

（一）本次发行锁定期适用《上市公司收购管理办法》相关规定

《上市公司收购管理办法》第六十三条规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……；（三）经上市公司股东会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东会同意投资者免于发出要约；……”。

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 18 个月内不得转让”。

根据上述规定，文旅集团通过本次发行取得的公司股份在本次发行完成后 36 个月内不得转让，本次发行前文旅集团所持公司股份在本次发行完成后 18 个月内不得转让。

（二）文旅集团所持股份锁定期符合《上市公司收购管理办法》相关规定

文旅集团已于 2025 年 7 月 10 日出具《安徽九华山文旅康养集团有限公司关于本次发行认购锁定期限的说明与承诺》，具体承诺内容如下：

“1、自九华旅游本次向特定对象发行 A 股股票发行结束之日起 36 个月内，本公司不转让或委托他人管理本公司本次认购的九华旅游股票，也不由九华旅游回购该部分股份；

2、自本次发行结束之日起 18 个月内，不转让或委托他人管理本公司在本次发行前已持有的九华旅游股票。

因分配股票股利、资本公积转增股份等形式所衍生的九华旅游股份，亦遵守上述承诺。若后续相关法律、法规、证券监管部门规范性文件发生变更的，则锁定期相应调整。”

根据上述承诺，公司控股股东文旅集团在本次发行取得的股份，自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让；文旅集团在本次发行前持有的公司股份，自本次发行结束之日起 18 个月内不得转让。

综上，文旅集团本次发行前持有的股份和本次发行取得的股份锁定期，符合《上市公司收购管理办法》的相关规定。

二、核查程序和核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师主要履行了如下核查程序：

- 1、获取并查阅文旅集团出具的关于本次认购股份锁定期的承诺函；
- 2、查阅发行人披露的预案文件及本次向特定对象发行股票的公告文件；
- 3、查阅《上市公司收购管理办法》等相关法律法规。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

公司控股股东文旅集团在本次发行取得的股份，锁定期为自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让，在本次发行前持有的公司股份，自本次发行结束之日起 18 个月内不得转让，上述锁定期符合《上市公司收购管理办法》相关规定。

3.3 公司 2006 年 12 月和九华山管委会签订了《九华山风景区内部客运专营协议》，通过有偿方式取得了景区内部旅游客运专营权，合同期限为 20 年。

请发行人说明：公司九华山风景区内部客运专营权到期后续签是否存在重大不确定性，对公司经营及本次募投项目的影响。

请保荐机构及发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司九华山风景区内部客运专营权到期后续签是否存在重大不确定性

（一）九华山风景区内部客运专营权到期后续签不存在政策障碍

1、发行人取得九华山风景区内部客运专营权的背景

2002 年，根据《安徽省九华山风景名胜区管理条例》（2002 年 9 月 29 日安徽省人大常委会审议通过）规定，池州市人民政府出台了《九华山风景名胜区客运交通管理暂行规定》（池政[2002]99 号），对九华山风景区实行景区内内部旅游专线客运综合管理，由九华山旅游集团有限公司组建九华山旅游客运公司，具体负责经营内部专线客运业务；其他社会车辆不得从事景区内内部专线客运。

根据该规定，九华集团于 2003 年在对风景区内原有社会运力进行整合的基础上，正式组建九华山旅游客运有限责任公司。2002 年 12 月 31 日，九华山风景区管委会下发《关于授予九华山旅游集团有限公司景区内内部旅游客运专营权的通知》（九管[2002]37 号），授予九华集团景区内内部旅游客运专营权，内部旅游客运专线为旅游集散中心至凤凰松一线，全长 22 公里。

2006 年，经九华山管委会国资委批准，发行人向九华集团收购了客运整体资产，九华山管委会与发行人签订《九华山风景区内部客运专营协议》，取得了景区内内部旅游客运专营权。

2、九华山风景区内部客运专营权的政策未发生变化

截至本回复出具之日，《九华山风景名胜区管理条例》关于九华山管委会对景区内内部旅游客运业务进行管理的行政职权的规定未发生变化。《九华山风景名胜区客运交通管理暂行规定》关于规范九华山风景区内部客运交通的治理政策未发生变化。

（二）九华山风景区内部客运专营权到期后将采取公开招标方式确定经营者，发行人竞争优势明显

根据九华山管委会出具的《关于九华山风景区内部客运专营权确定经营者

方式的函》，九华山风景区内部客运专营权到期后，**九华山管委会**将采取公开招标方式确定经营者。发行人具备以下竞争优势，预计取得九华山风景区内部旅游客运专营权的可能性较大：

1、发行人具有竞争九华山风景区内部旅游客运业务的优势

发行人具有运营九华山风景区内部旅游客运业务的竞争优势：

（1）配套设施方面，客运公司位于九华山风景区游客上山集散中心区域的柯村，拥有游客服务中心建筑面积 4.41 万平米，立体停车楼 6.96 万平米，总计拥有 5192 个停车位，公司具备完善的配套设施优势；

（2）运力规模方面，发行人景区内客运业务收入、客车数量较 2006 年分别增长了 925%、246%，并且正在购置新的车辆补充到景区的路线运营，提升运输效率，能够满足游客对景区客运服务需求；

（3）运营经验方面，发行人拥有近 20 年的景区旅游客运经验，曾获北京奥运会交通保障车队、安徽省交通安全示范单位、全省道路运输系统先进单位、全省道路运输行业文明单位、全市道路运输系统先进集体等奖项，能够为九华山风景区提供专业的客运服务；

（4）社会服务方面，发行人通过旅游客运线路，为九华山风景区周边居民及学生日常通勤提供部分免费的校车和环线公交出行服务，缓解了居民出行难题，彰显国有企业“旅游惠民”的社会责任，助力城乡融合发展与教育公平。

2、发行人自 2006 年以来，在九华山风景区内部旅游客运业务运营良好

经访谈九华山管委会，发行人自 2006 年取得客运专营权至今，九华山风景区内部旅游客运业务运营状况良好，运营期间景区内旅游客运服务质量明显提升，市场秩序、交通安全形势明显好转，实施专营效果明显，专营权到期后，将在同等条件下优先选择发行人作为**专营权**经营者。

综上，九华山风景区内部客运专营权管理政策未发生变化，且发行人自取得专营权以来，在配套设施、运力规模、运营经验、社会服务等方面具有竞争优势，运营状况良好。因此，九华山风景区内部客运专营权到期后续签不存在重大不确定性。

二、对公司经营及本次募投项目的影响

综上所述，发行人九华山风景区内部客运专营权到期后续签不存在重大不确定性，不会对公司经营及本次募投项目构成重大不利影响。

三、核查程序和核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师主要履行了以下核查程序：

1、查阅了《安徽省九华山风景名胜区管理条例》（2002年9月29日安徽省人大常委会审议通过）、《九华山风景名胜区管理条例》（2018年9月29日修正）、《九华山风景名胜区客运交通管理暂行规定》（池政[2002]99号）；

2、对九华山管委会进行了访谈；

3、取得了九华山管委会出具的《关于九华山风景区内部客运专营权确定经营者方式的函》；

4、查阅了发行人九华山风景区内部客运业务相关财务数据。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、发行人九华山风景区内部客运专营权到期后续签不存在重大不确定性；

2、发行人九华山风景区内部客运专营权到期后续签不会对公司经营及本次募投项目产生重大不利影响。

3.4 请发行人说明：发行人与控股股东、实际控制人及其控制的企业是否存在构成重大不利影响的同业竞争，本次募投项目实施后是否新增同业竞争或关联交易。

请保荐机构及发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人与控股股东、实际控制人及其控制的企业是否存在构成重大不利影响的同业竞争

1、发行人直接控股股东文旅集团的主营业务包括大愿文化园和秋浦胜境景区的开发和运营、商品销售等，与发行人经营的景区有明确区分，不存在构成重大不利影响的同业竞争。

文旅集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺避免与发行人及其子公司发生同业竞争。

2、发行人的间接控股股东池州市投控集团控制的企业中，部分从事城市公共交通运输业务，具体如下：

池州市投控集团控制的企业	主营业务
池州城际公交有限公司	城市公共交通运输
池州市城市公共交通有限公司	城市公共交通运输
石台公共交通有限公司	城市公共交通运输
池州杰达贵池公交有限公司	城市公共交通运输
东至公共交通有限公司	城市公共交通运输
青阳公共交通有限公司	城市公共交通运输
池州交运集团汽车客运总站有限公司	城市公共交通运输

（1）发行人取得九华山风景区内部客运专营权后，独家提供景区游客客运服务、当地居民交通出行服务，当地居民凭身份证可以购买发行人客运子公司的公共交通车票，其票价低于为外地游客提供的大巴车票价，以达到惠民、便民的效果。发行人为当地居民提供的交通出行服务与投控集团下属企业运营的城市公交有本质区别。

（2）2024 年度和 2025 年一季度，发行人客运子公司公共交通运输业务收入分别为 356 万元、99 万元，占发行人客运子公司当期主营业务收入分别为 2.27%、1.62%，收入占比很小。

综上，发行人与池州市投控集团下属公司不构成重大不利影响的同业竞争。

3、发行人的实际控制人池州市国资委控制的企业中，池州市景域旅游发展有限公司主营业务涉及旅游服务，具体情况如下：

池州市国资委控制的企业	市国资委持股比例	主营业务
池州市景域旅游发展有限公司	100%	旅游相关服务

景域旅游 2024 年年度、2025 年一季度的营业收入分别为 859.09 万元和 252.88 万元，主要为景区运营收入，占发行人当期营业收入的 1.12%、1.08%，占比极低，因此与发行人不构成重大不利影响的同业竞争。

综上，截至本回复出具之日，发行人与控股股东、实际控制人不存在构成重大不利影响的同业竞争。

二、本次募投项目实施后是否新增同业竞争或关联交易

（一）本次募投项目实施后是否新增同业竞争

发行人本次向特定对象发行股票的募集资金扣除发行费用后将用于九华山狮子峰景区客运索道项目、九华山聚龙大酒店改造项目、九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目和交通设备提升项目。发行人本次募投项目紧密围绕发行人现有主营业务展开，是对业务规模的进一步拓展以及服务质量的全方位升级，不涉及新增其他类型业务。

综上所述，本次募投项目实施后不会新增同业竞争。

（二）本次募投项目实施后是否新增关联交易

（1）截至本回复出具之日，发行人及其子公司就本次募投项目已签订的重大交易合同中，交易对手与发行人不存在关联关系，不涉及新增关联交易。

（2）本次募投项目实施后，发行人与关联方可能新增的关联交易的性质、背景与目前存续的关联交易相同，具有商业合理性及定价公允性，不属于显失公允的关联交易。

（3）发行人控股股东已出具《关于减少并规范关联交易的承诺函》。

综上，本次募投项目实施后不会新增显失公允的关联交易。

三、核查程序和核查意见

（一）核查过程

保荐机构及发行人律师主要履行了以下核查程序：

- 1、通过企查查等网站检索了发行人控股股东控制的企业的经营范围；
- 2、获取池州市投控集团关于下属子公司从事城市公交业务的情况说明；
- 3、查阅发行人就本次募投项目 已签订的采购合同，通过企查查等网站核查交易对手是否为发行人关联方；
- 4、查阅发行人控股股东出具的《关于避免同业竞争的承诺函》；
- 5、查阅发行人控股股东出具的《关于减少并规范关联交易的承诺函》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

- 1、截至本回复出具之日，发行人与控股股东、实际控制人及其控制的企业不存在构成重大不利影响的同业竞争。
- 2、本次募投项目实施后不会新增同业竞争。
- 3、本次募投项目实施后不会新增显失公允的关联交易。

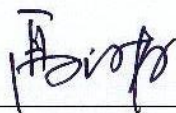
保荐机构总体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

(本页无正文，为《关于安徽九华山旅游发展股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页)

法定代表人（签字）：



高政权



安徽九华山旅游发展股份有限公司

2025年8月12日

发行人法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于安徽九华山旅游发展股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票申请文件的审核问询函的回复报告》的全部内容，确认回复内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

法定代表人、董事长（签字）：_____



高政权



安徽九华山旅游发展股份有限公司

2025年8月12日

（本页无正文，为《关于安徽九华山旅游发展股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页）

保荐代表人（签字）： 王运龙
王运龙

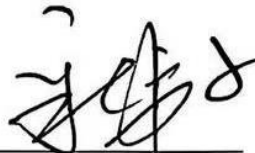
吕娟
吕娟



保荐人法定代表人、董事长声明

本人已认真阅读《关于安徽九华山旅游发展股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票申请文件的审核问询函的回复报告》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人、董事长（签字）：


章宏韬

