北京众信国际旅行社股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）摘要

上市公司	北京众信国际旅行社股份有限公司
上市地点	深圳证券交易所
股票简称	众信旅游
股票代码	002707

交易对方	住所地址	通讯地址
郭洪斌	北京市朝阳区柳芳北里20楼	北京市朝阳区八里庄东里1号A7
陆勇	上海市宝山区泗塘一村71号	上海市法华镇路457-3号
何静蔚	北京市海淀区人民大学静园22号楼	北京市朝阳区八里庄东里1号A7
苏杰	北京市朝阳区红庙北里71楼	北京市朝阳区八里庄东里1号A7
张一满	北京市海淀区三里河路9号院新西2楼	北京市朝阳区八里庄东里1号A7
李爽	四川省双流县东升顺城街1号	成都市锦江区顺城大街8号中环广场2座25层
上海祥禾泓安股权投资合伙企业（有限合伙）	上海市浦东新区浦东大道2123号3E-1500室	上海市浦东新区浦东大道2123号3E-1500室
天津富德伟业企业管理咨询中心（有限合伙）	天津市东丽区华明工业园区华丰路6号A座3号楼B2011室	天津市东丽区华明工业园区华丰路6号A座3号楼B2011室
配套融资认购方	九泰基金管理有限公司、深圳前海瑞联一号投资中心（有限合伙）、冯滨、白斌	

独立财务顾问：华泰联合证券 HUATAI UNITED SECURITIES

签署日期：二〇一四年九月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证本重大资产重组报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对重大资产重组报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。

本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本报告书及其摘要中财务会计资料真实、准确、完整。

本次发行股份购买资产的交易对方郭洪斌、陆勇、何静蔚、苏杰、张一满、李爽、上海祥禾泓安股权投资合伙企业（有限合伙）和天津富德伟业企业管理咨询中心（有限合伙），配套融资认购方九泰基金管理有限公司、深圳前海瑞联一号投资中心（有限合伙）、冯滨和白斌保证其为本次发行股份购买资产并募集配套资金所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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的法律责任。

审批机关对于本次发行股份购买资产并募集配套资金相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。

本次发行股份购买资产并募集配套资金完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次发行股份购买资产并募集配套资金引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告存在任何疑问，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。

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

本次交易中，众信旅游拟以发行股份的方式购买郭洪斌等8名交易对方合计持有的竹园国旅70%的股权，并募集配套资金。

1、经交易各方协商，郭洪斌等8名交易对方合计持有的竹园国旅70%股权交易作价为63,000万元，上市公司将以发行股份的方式向交易对方支付交易对价，按81.56元/股的发股价格计算，发行股份数如下表所示：

序号	交易对方	重组前持有竹园国旅股权比例(%)	本次交易对方出售竹园国旅股权比例(%)	交易对价（万元）	支付方式 股份(股)
1	郭洪斌	83.6242	54.7187	49,246.87	6,038,115
2	陆勇	0.7297	0.5108	459.71	56,365
3	何静蔚	0.7297	0.5108	459.71	56,365
4	苏杰	0.7297	0.5108	459.71	56,365
5	张一满	0.7297	0.5108	459.71	56,365
6	李爽	0.7297	0.5108	459.71	56,365
7	上海祥禾	10.9091	10.9091	9,818.19	1,203,799
8	天津富德	1.8182	1.8182	1,636.38	200,635
合计		100.0000	70.0000	63,000.00	7,724,374

2、为提高本次交易完成后的整合绩效，上市公司拟向九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过21,000万元，其中预计向九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌募集资金金额分别为12,000万元、4,000万元、4,000万元和600万元，按81.56元/股的发股价格计算，发行数量分别为1,471,309股、490,436股、539,481股和735,565股。本次配套融资金额不超过本次交易总金额（本次收购价格63,000万元与本次募集配套资金总额21,000万元之和）的25%。

本次交易完成后，众信旅游将持有竹园国旅70%股权。

本次发行股份购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资实施成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

二、标的资产的定价

本次交易标的采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用收益法评估结果作为竹园国旅70%股东权益价值的最终评估结论。在评估基准日2014年6月30日，在《评估报告》所列假设和限定条件下，竹园国旅的账面净资产（经审计）为8,289.13万元，采用收益法评估，评估后竹园国旅股东全部权益价值为90,070.34万元，评估增值81,781.21万元，增值率986.61%。根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，竹园国旅70%股权的交易作价为63,000万元。

三、本次发行股份的价格和数量

本次交易涉及的股份发行包括发行股份购买资产和发行股份募集配套资金，定价基准日均为众信旅游第三届董事会第六次会议决议公告日：

（1）发行股份购买资产：定价基准日前20个交易日公司股票均价为81.56元/股；上市公司向郭洪斌、陆勇、何静蔚、苏杰、张一满、李爽、上海祥禾、天津富德等8名交易对方发行股份购买资产的股份发行价格为81.56元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价。

（2）发行股份募集配套资金：定价基准日前20个交易日公司股票均价为81.56元/股，本次向九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌募集配套资金的发行价格为81.56元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价。

（3）在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如发生除权、除息事项，各方将按照深交所的相关规则对上述发行股份价格、发行数量作相应调整。

本次交易的发行股份数量参见“一、本次交易方案概述”部分。发行股份购买资产并募集配套资金完成后，上市公司总股本将增加至68,589,165股。

四、股份锁定期

本次发行股份购买资产的交易对方郭洪斌、陆勇、何静蔚、苏杰、张一满、李爽、上海祥禾和天津富德，以及本次发行股份募集配套资金的认购方九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌通过本次交易取得的上市公司股份均设置了锁定期。郭洪斌以竹园国旅股权认购而取得的上市公司股份锁定期为12个月，锁定期后根据解禁条件分期解禁，其余发股购买资产交易各方通过本次重组取得的上市公司股份锁定期为36个月，本次募集配套资金认购方取得的上市公司股份锁定期为36个月，锁定期情况详见本报告书“第五章 发行股份情况/二、本次发行股份具体情况”。

五、业绩承诺及补偿

交易对方承诺竹园国旅2014年度、2015年度及2016年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于人民币5,650万元、7,062万元和8,828万元。如果实际利润低于上述承诺利润，交易对方将按照签署的《盈利预测补偿协议》的相关规定对上市公司进行补偿。具体补偿办法详见本报告书“第六章 本次交易合同的主要内容/二、盈利预测补偿协议”。

六、对交易对方的奖励措施

为充分兼顾交易完成后竹园国旅实际经营业绩可能超出交易对方做出的利润承诺，同时也为避免竹园国旅实现利润承诺后其管理层缺乏动力进一步发展业务，本次交易方案中包括了对竹园国旅管理层的奖励措施安排。

如竹园国旅2014年度、2015年度和2016年度实现的累积净利润超过承诺累积净利润的，众信旅游承诺将超出部分金额的50%作为奖金奖励给届时仍于竹园国旅或众信旅游任职的本次交易对方及届时的竹园国旅管理团队成员。具体支付节奏和奖励方式参见本报告书“第六章 本次交易合同的主要内容/一、发行股份购买资产协议/（八）本次收购的后续事项”。

七、关于盈利预测的说明

本报告书“第十章 财务会计信息”包含了竹园国旅2014年度和2015年度的盈利预测及本公司同期的备考盈利预测。

上述盈利预测是根据截至盈利预测报告签署之日已知的信息及资料对竹园国旅及本公司的经营业绩做出的预测，预测结果基于若干具有不确定性的假设。宏观经济环境的变化、产业政策的调整及意外事件等诸多因素均可能对盈利预测的实现造成重大影响，本公司提请投资者慎重使用上述预测信息并关注该等预测中潜在的不确定性风险。

八、本次募集配套资金安排

众信旅游拟在本次发行股份购买资产的同时发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过21,000万元，主要用于后续上市公司的业务发展及补充营运资金。配套融资发行股份具体安排详见本报告书“第五节 发行股份情况”。

本次募集配套资金总额不超过本次重组总金额的25%，符合《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》。同时，本次拟募集配套资金补充上市公司流动资金是在综合考虑上市公司和标的资产当前的财务状况、业务发展需求等基础上确定的，不存在《关于并购重组配套融资问题》规定的上市公司资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平、前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益、并购重组方案仅限于收购上市公司已控股子公司的少数股东权益、并购重组方案构成借壳上市等不得以补充流动资金的理由募集配套资金的情形，符合现行配套融资政策的规定。

本次拟募集配套资金的规模与上市公司和标的公司现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相匹配，符合证监会现行配套融资政策的规定，本次拟募集配套资金有利于提高重组后上市公司、标的公司的业务拓展和盈利能力，提高本次重组的整合绩效，符合上市公司广大股东的利益诉求。

九、本次交易合同的生效条件

《发行股份购买资产协议》约定，协议自协议各方签字、盖章（自然人仅签字）之日起成立，在以下条件全部满足后生效：1、上市公司董事会通过决议，批准本次交易；2、上市公司股东大会通过决议，批准本次交易；3、协议各方已经履行了《中华人民共和国反垄断法》项下的相关法律程序；4、中国证监会核准本次重组。

《盈利预测补偿协议》约定，协议自协议各方签字、盖章（自然人仅签字）之日起成立，在以下条件全部满足后生效：1、上市公司董事会通过决议，批准本次交易；2、上市公司股东大会通过决议，批准本次交易；3、协议各方已经履行了《中华人民共和国反垄断法》项下的相关法律程序；4、中国证监会核准本次重组。

《股份认购协议》约定，合同自协议双方签字、盖章之日（自然人仅签字）起成立，在以下条件全部满足后生效：1、上市公司董事会通过决议，批准本次交易；2、上市公司股东大会通过决议，批准本次交易；3、上市公司股东大会通过决议，同意豁免冯滨因认购本次配套融资而触发的须以要约购方式增持众信旅游股份之义务；4、协议各方已经履行了《中华人民共和国反垄断法》项下的相关法律程序；5、中国证监会核准本次重组。

十、本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买竹园国旅70%股权。

根据众信旅游、竹园国旅经审计的2013年度财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	众信旅游	竹园国旅	财务指标占比
2013年末资产总额	67,644.76	63,000.00	93.13%
2013年末资产净额	29,085.39	63,000.00	216.60%
2013年度营业收入	300,525.55	154,425.10	51.39%

注：众信旅游的资产总额、资产净额取自经审计的2013年12月31日资产负债表；竹园国旅的资产总额、资产净额指标均根据《重组管理办法》的相关规定确定为本次竹园国旅70%股权的交易金额63,000万元。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需经中国证监会并购重组委审核，取得中国证监会核准后方可实施。

十一、本次交易构成关联交易

本次交易完成后，郭洪斌将成为直接持有公司5%以上股份的股东，同时可能将担任上市公司董事或/及高级管理人员职务，上述事项预计在未来十二个月内发生。根据《股票上市规则》，郭洪斌构成上市公司潜在的关联方，与本公司存在潜在关联关系。

同时，本次募集配套资金的认购方之一九泰基金，其股东昆吾九鼎系本公司持股5%以上股东九鼎投资的执行事务合伙人北京惠通九鼎投资有限公司的出资人，与本公司存在关联关系。本次募集配套资金的认购方之一冯滨，系本公司的控股股东和实际控制人，与本公司存在关联关系。本次募集配套资金的认购方之一白斌，系本公司持股5%以上股东九鼎投资委派的董事，与本公司存在关联关系。九泰基金、冯滨和白斌认购本次交易中募集配套资金的行为，构成关联交易。

十二、交易完成后仍满足上市条件

以发行股份上限10,299,165股计算（包括发行股份购买资产和募集配套资金），本次交易完成后本公司的股本将由58,290,000股变更为不超过68,589,165股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的25%。本次交易完成后，公司仍满足《公司法》、《证券法》及《股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

十三、本次交易不构成借壳上市

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条的规定，自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上的重大资产重组，构成借壳重组。

本次交易前，冯滨持有本公司21,584,003股股份，占总股本的比例为37.03%，是本公司的控股股东及实际控制人，且自众信旅游上市以来未发生变更。本次交易完成后，以发行股份上限10,299,165股计算（包括发行股份购买资产及募集配套资金），冯滨将持有上市公司32.26%的股权，仍将为本公司的控股股东及实际控制人，本次交易不会导致上市公司的控股股东及实际控制人的变更。

此外，本次发行股份购买资产之标的公司竹园国旅截至2014年6月30日总资产约为39,250.16万元，本次竹园国旅70%股权交易作价为63,000万元，资产总额与本次交易的股权比例乘积与本次交易成交金额二者孰高值占上市公司最近一个会计年度经审计合并财务会计报告期末资产总额的93.13%。

综上，本公司自上市起控制权未发生变化且本次也未发生变化，本次众信旅游收购竹园国旅不满足借壳上市的条件，不构成借壳上市。

十四、本次交易尚需履行的程序

根据《重组办法》的相关规定，本次交易尚需满足的交易条件包括但不限于：

（一）公司股东大会审议批准本次交易事项；

（二）中国证监会审核批准本次交易事项；

本次交易能否获得股东大会审议批准、中国证监会的审核批准，以及最终获得核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

十五、独立财务顾问拥有保荐机构资格

本公司聘请华泰联合证券有限责任公司担任本次交易的独立财务顾问，华泰联合证券有限责任公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

十六、主要风险因素

投资者在评价本公司本次发行股份购买资产并募集配套资金的事项时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

1、审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于本公司股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准或核准及取得上述批准或核准时间存在不确定性，提请广大投资者注意相关审批风险。

2、本次交易可能终止的风险

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，由于取得证监会核准的时间具有不确定性，以及在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次发行股份购买资产的交易对象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。

3、配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险

作为本次交易方案的一部分，上市公司拟向九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌4名特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过21,000万元，主要用于后续上市公司的业务发展及补充营运资金。

本公司已经聘请了具有保荐和承销资格的华泰联合证券作为本次募集配套资金的主承销商，本次募集配套资金由九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌全额认购，九泰基金、瑞联投资、冯滨和白斌已经就本次交易中配套募集资金事宜与上市公司签署了《股份认购协议》，对认购股份数量、认购价格、限售期、支付方式等进行了约定，并明确了违约责任和赔偿措施。但由于募集配套资金事项尚需中国证监会核准，且若九泰基金、瑞联投资、冯滨或白斌出现违约行为，能否顺利实施发行股票募集资金或足额募集资金存在不确定性，提请投资者注意配套融资审批及实施风险。

4、标的资产交易定价评估值较账面净资产增值较大的风险

本次交易购买的资产为竹园国旅70%的股权，本次交易对标的资产的定价参考资产评估价值。本次交易以2014年6月30日为评估基准日根据中通诚出具的中通评报字［2014］360号《资产评估报告》，竹园国旅100%股权的评估值为90,070.34万元，竹园国旅2014年6月30日100%股权对应账面净资产为8,289.13万元，增值81,781.21万元，评估增值率为986.61%。

本次标的资产的评估值较账面净资产增值较大，主要是由于竹园国旅成熟的业务模式、在出境旅板块内的声誉、稳定的上游供应商合作资源、广泛的下游代理商基础以及经验丰富的核心管理团队等价值未充分在账面体现。虽然评估机构在执业过程中遵循评估相关准则、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，提请投资者注意本次竹园国旅交易定价估值较账面净资产增值较大风险。

为保护上市公司股东的利益，本次交易对方在《盈利预测补偿协议》中承诺竹园国旅2014年、2015年及2016年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的的净利润将不低于5,650万元、7,062万元、8,828万元，承诺期每年承诺利润数均高于《资产评估报告》收益法评估确定的竹园国旅各年度净利润预测值。

5、标的资产承诺业绩无法实现的风险

根据《盈利预测补偿协议》，交易对方承诺竹园国旅2014年、2015年、2016年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将不低于人民币5,650万元、7,062万元和8,828万元。交易对方将努力经营，尽量确保上述盈利承诺实现。但是，如遇宏观经济波动、不可抗力、市场竞争形势变化等冲击因素，均可能出现业绩承诺无法实现的情况。尽管《盈利预测补偿协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大投东的利益，降低收购风险，但如果未来竹园国旅在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则会影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

6、盈利承诺补偿的兑现风险

本次交易对方承诺竹园国旅2014年、2015年、2016年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将不低于人民币5,650万元、7,062万元和8,828万元。如果实际净利润低于上述承诺净利润值，则补偿义务人将按照签署的《盈利预测补偿协议》的相关规定对上市公司进行补偿。2014年、2015年、2016年承诺利润分别占三年承诺利润总额的26.23%、32.79%和40.98%。

本次交易中，上市公司以发行股份方式向郭洪斌、陆勇、何静蔚、苏杰、张一满、李爽、上海祥禾、天津富德等8名交易对方支付本次交易的全部对价。根据《盈利预测补偿协议》，郭洪斌、陆勇、何静蔚、苏杰、张一满、李爽合计6名竹园国旅自然人股东作为补偿义务人承担未来竹园国旅盈利预测补偿的责任，上海祥禾、天津富德等2家机构投资者不参与本次盈利预测补偿，因此本次补偿义务人最多仅有价值占本次交易对价81.82%的股份处于锁定状态，在极端情况下，导致未来可能存在补偿义务人处于锁定状态的股份不足以向上市公司承担对竹园国旅盈利预测补偿责任的可能性。

补偿义务人按照协议的约定履行股份补偿义务后仍不足弥补应补偿金额的，补偿义务人应当就差额部分以现金方式向上市公司进行补偿，且各补偿义务人就现金补偿义务向上市公司承担连带清偿责任。若补偿义务人未在规定期限内对上市公司进行补偿，则上市公司可以依据协议的违约条款向补偿义务人进行追偿。

7、本次交易的奖励措施支付影响当期经营业绩的风险

为充分兼顾交易完成后竹园国旅实际经营业绩可能超出交易对方做出的利润承诺，同时也为避免竹园国旅实现承诺利润后，其管理层缺乏动力进一步地发展业务，本次交易方案中包括了对届时仍于竹园国旅或众信旅游任职的本次交易对方及届时的竹园国旅管理团队成员的奖励措施安排。

如竹园国旅在承诺期内实际实现的累积扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润高于承诺期内累积承诺净利润总和，则超出部分金额的50%将作为奖金由竹园国旅以现金方式支付给届时仍于竹园国旅或众信旅游任职的本次交易对方及届时的竹园国旅管理团队成员。上市公司将于竹园国旅2016年度审计报告、盈利预测专项审核报告、减值测试报告出具后对按照奖励方案确定应支付奖金的金额，并于现金奖励义务发生之日起20个工作日内，根据上市公司章程规定履行相应的内部审批程序，及时向奖励对象支付现金奖励价款。奖励额度的分配方案应由届时竹园国旅董事会审议通过。

根据上述奖励措施安排，若竹园国旅在承诺期内超额完成累积净利润，则将触发奖励措施条款，从而将在相关会计年度确认应计提超额利润奖励时增加上市公司当期管理费用，进而影响上市公司当期净利润。同时，竹园国旅在承诺期内实现的合计净利润超高，则将导致在承诺期内每个相关年度计提超额利润奖励费用及2017年度需实际结算支付超额利润奖励的金额越大，从而对上市公司当期净利润的影响越大。提请投资者注意本次交易奖励措施安排对上市公司承诺期内及2017年度净利润可能产生的影响。

8、收购整合风险

本次交易完成后，竹园国旅将成为本公司的控股子公司。上市公司将在保持竹园国旅独立运营的基础上与其实现出境游批发业务方面的强强联合，双方将在发展战略、品牌宣传、渠道资源等方面实现更好的合作；从公司整体角度看，竹园国旅和本公司需在企业文化、管理模式等方面进行融合，竹园国旅和本公司之间能否顺利实现整合具有不确定性，整合过程中若公司未能及时建立起与之相适应的文化体制、组织模式和管理制度，可能会对竹园国旅的经营造成负面影响，从而给上市公司带来整合风险。

9、商誉减值风险

众信旅游发行股份购买竹园国旅70%股权形成非同一控制下企业合并，本次交易完成后，在众信旅游合并资产负债表将形成约5.72亿元的商誉。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时做减值测试。如果未来竹园国旅游整体菱塞、竹园国旅出境游产品受欢迎程度下降或其他原因导致竹园国旅未来经营状况远未达预期，则上市公司存在商誉减值的风险，从而对上市公司期损益造成不利影响，提请投资者注意风险。

本次交易完成后，本公司将利用上市公司和竹园国旅在上游资源方面的互补性进行整合，力争通过发挥协同效应，提高资源配置效率，保持并提高竹园国旅的竞争力，将因本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降到最低程度。

10、市场竞争加剧风险

由于旅游业资源消耗低、行业进入壁垒低、投入资金少、综合效益好，因此经营旅游行业的企业数量众多，且不断增加。2009年12月1日，国务院颁布了《国务院关于加快发展旅游业的意见》（国发[2009]41号），大大推动国近年来旅游市场的开放和发展。2014年8月9日，国务院颁布了《关于促进旅游业改革发展的若干意见》（国发[2014]31号），增强旅游发展动力及为旅游行业企业带来新的发展机遇的同时，也将会促使更多的企业和资本进入旅游行业，加剧旅游行业的竞争。

11、服务质量控制风险

竹园国旅已通过了ISO9001:2008质量管理体系认证，根据自身业务的特点制定了质量手册、程序文件，以此来规范公司服务质量标准，并成立质量控制与培训部，组织员工进行培训，提升员工的专业素质和服务水平。但由于客观环境的多变性、不同游客的偏好不同、以及不同带队领队的自身素质和能力的不同等多种因素的影响，将有可能发生游客与竹园国旅之间的服务纠纷。如果竹园国旅不能有效地保证服务质量、不能持续不断地提升服务质量、不能快速有效地解决纠纷，则会对其品牌和业务产生不利影响。

12、游客偏好变更的风险

随着我国人民生活水平的逐步提高，社会大众对于旅游产品的需求日益增强，同时对于旅游目的地及游览体验的要求在不断提升，对包括出境游产品的多样性和新颖性的要求十分迫切。基于前述情况，竹园国旅将面临终端客户需求偏好的不断变化，若不能根据文化、季节、假期等多种因素及时跟踪和掌握游客喜好动向，将面临自身设计的出境游产品不能满足游客的喜好或需求，进而降低竹园国旅自身的品牌形象和盈利能力。

13、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。竹园国旅经营出境旅游业务，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，从而对竹园国旅业务产生不利影响。同时，如且的地政治经济局势不稳定、社会治安恶化，或是与我国外交关系恶化，如埃及骚乱、非律宾黄岩岛事件、钓鱼岛事件等，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，将直接影响竹园国旅对该目的地出境游产品的销售，从而影响公司业绩。

14、营运资金占用风险

对出境游批发商而言，在覆盖较广的若干航线上长期保有一定量的航空舱位是日常经营中至关重要的因素。竹园国旅从事的境外旅游业务需要根据销售计划提前锁定产品相关航线的航空舱位，即与航空公司签订采购合同并预付一定订金，由于某些目的地较为热门，甚至需要提前3至8个月锁定所需的航空舱位，而向游客收取团费一般是在旅行团服务合同签订之后。因此，该业务模式导致了竹园国旅需垫付一定数量的资金。如游客最终未签署旅游服务合同或确定意向后未及时支付团费，则造成对竹园国旅营运资金的占用。另外，如果未来竹园国旅不能通过自身积累、外部融资保持对营运资金的补充，该因素可能制约其业务规模的增长。

本次交易完成后，本公司将督促竹园国旅管理层继续加强对代理商、供应商关系的管理，敦促业务人员防范应收账款回收风险，提高成团率，降低公司的营运资金占用风险。

15、全年业绩不均匀的风险

由于目的地国家或地区较为丰富，各目的地因所处地理位置不同，以及受国家休假制度的影响及消费者的旅行习惯，出境游产品受到季节性因素的影响较大。对于竹园国旅等经营出境游目的地较多的旅行社而言，受气候等季节性因素影响相对其他出境游线路较少的旅行社较弱，但竹园国旅仍呈现下半年出境游业务优于上半年水平、下半年销售收入占全年销售收入的比重较大、淡旺季较为明显的特征。因此，竹园国旅销售收入全年分布不均匀，可能会增加销售收入和经营业绩的波动性，提请投资者关注相关风险。

16、产品毛利率波动风险

竹园国旅2014年1-6月、2013年度和2012年度营业收入分别为81,796.97万元、154,425.10万元和94,168.26万元，毛利率分别为7.83%、7.24%和6.08%。竹园国旅评估估算的未来各期毛利率如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月(E)	2015年(E)	2016年(E)	2017年(E)	2018年(E)	2019年(E)	永续
营业收入	136,981.11	286,982.83	349,820.58	396,936.14	439,074.65	482,829.33	482,829.33
营业成本	126,406.17	265,114.74	323,199.23	366,769.00	405,748.88	446,230.86	446,230.86
毛利率	7.72%	7.62%	7.61%	7.60%	7.59%	7.58%	7.58%

未来预测期和永续期的毛利率水平均小于2014年1-6月的毛利率，预测是相对谨慎的。以竹园国旅评估估算的未来各期毛利率为基准，假设未来各期预测营业收入保持不变，毛利率变动对竹园国旅估值的敏感性分析如下（假设毛利率各期变动率均一致）：

各期毛利率变动	估值（万元）	毛利率每0.5%变动估值变动金额（万元）	估值变动率	毛利率每0.5%变动估值变动率
-1.5%	50,237.22	13,234.65	-44.22%	14.69%
-1.0%	63,471.87	13,312.33	-29.53%	14.78%
-0.5%	76,784.20	13,286.14	-14.75%	14.75%
0	90,070.34	-	-	-
0.5%	103,330.87	13,260.53	14.72%	14.72%
1.0%	116,676.51	13,345.64	29.54%	14.82%
1.5%	129,898.69	13,222.18	44.22%	14.68%
平均值	-	13,276.91	-	14.74%

从上表可以看出，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，竹园国旅未来毛利率每增减0.5%，对估值的影响约为13,276.91万元，估值变动率约为14.74%。

旅游行业是敏感性较强的行业，极易受到外部环境的影响，地区冲突、经济危机、流行性疾病、自然灾害等突发事件都会对行业的发展产生不利影响。竹园国旅近年毛利率受具体情况影响而存在一定的波动，持续保持稳定的毛利率存在一定不确定性。未来竹园国旅产品毛利率存在波动，请广大投资者注意毛利率波动的相关风险及毛利率波动导致竹园国旅估值变动的相关风险。

17、人力资源风险

旅行社产品设计、客户的开发与维护、旅行团的管理在一定程度上依赖于核心业务运营管理人才，产品设计经理、客户经理、领队等专业人才亦是旅行社经营过程中必不可少的宝贵资源，是保持和提升公司竞争力的关键要素。竹园国旅核心管理团队的稳定是决定本次收购成功与否的重要因素，若本次交易完成后，竹园国旅的核心管理团队成员大量流失，可能对竹园国旅长期稳定发展带来一定的不利影响。虽然竹园国旅已采用了员工持股及签署竞业禁止协议的方式来确保核心管理团队的稳定，但行业内旅行社对优秀人才的争夺激烈，如果竹园国旅的薪酬和激励机制无法吸引和留住核心业务运营管理人才，或不能及时完善与竹园国旅业务发展相匹配的人才体系及保障制度，则竹园国旅未来的业务发展可能受到不利影响。

18、汇率变动风险

竹园国旅经营出境旅游业务，竹园国旅的旅游服务活动大都发生在境外，主要以人民币对客户进行报价，以美元、欧元等外汇向境外合作伙伴进行部分资源采购，可能因人民币汇率变动导致竹园国旅采购成本出现变化。因此，竹园国旅的利润将受到人民币汇率波动影响。

除上述风险外，本公司在本报告书“第十三章 风险因素”中详细分析了本次交易的风险因素，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。

释 义

在本报告书中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

各同毛利率变动	
公司/本公司/上市公司/众信旅游	指
竹园国旅/标的公司	指
交易对方/竹园国旅股东/原股东/郭洪斌等8名交易对方	指
上海祥禾	指
天津富德	指
九泰基金	指
瑞联投资	指
华泰瑞联并购基金	指
九鼎投资	指
昆吾九鼎	指
正道九鼎	指
惠达九鼎	指
慧邦科技	指
同创有限	指
嘉兴惠德	指
常青藤房产	指
杭州昆吾	指
同创股份	指
上海分社	指
成都分公司	指
武汉分公司	指
西安分公司	指
厦门分公司	指
沈阳分公司	指
北京市工商局	指
交易标的/标的资产/拟购买资产	指
收购价款/交易价格	指
发行股份购买资产	指
募集配套资金/配套融资	指
配套融资认购方	指
补偿义务人	指
本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指
报告书/本报告书	指
《发行股份购买资产协议》	指
《盈利预测补偿协议》	指
《股份认购协议》	指
《公司法》	指
《证券法》	指
《重组管理办法》	指
《发行管理办法》	指
《若干问题的规定》	指
《格式准则26号》	指
《财务顾问办法》	指
《股票上市规则》	指
《独立财务顾问》	指
《审计报告》	指
《盈利预测审核报告》	指
《备考盈利预测审核报告》	指
《法律意见书》	指
《评估报告》	指
《专项审核报告》	指
《减值测试报告》	指
中国证监会/证监会	指
深交所	指
发行股份的定价基准日	指
标的资产交割日	指
审计/评估基准日	指
锁定期	指
独立财务顾问/华泰联合证券/保荐机构	指
金杜律所	指
中证天通	指
中通诚	指
元、万元、亿元	指
最近两年一期、报告期	指
二、专业术语	
出境游	指
出境游批发业务、出境游批发	指
代理商、分销商	指
长线出境游	指
短线出境游	指
旅游目的地国家	指
中国旅行社协会	指
入境游	指
国内游	指
境外地接社	指
中国国旅	指
中青旅	指
中旅总社	指
广州广之旅	指
康辉集团	指
途牛网	指
携程网	指
同程网	指
凯撒旅游	指
华远国旅	指
凤凰假期	指
中国国航	指
东方航空	指
海南航空	指
卡塔尔航空	指
法航荷航集团	指
印尼鹰航	指
TUI	指
Thomas Cook	指

本报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一章 本次交易概况

一、本次交易的背景

（一）在现有竞争格局下，上市公司为巩固并扩大出境游业务市场份额制定了明确的发展规划

中国民好的外交形象、人民币升值、移动互联网带来的线上渠道的便利化、旅游签证制度进行了便利等外围因素全面推动了近些年来我国出境旅游的高速增长。从我国各年龄层次消费人群来看，人们的生活理念在逐步变化，对生活品质有更高的追求，旅游逐渐从百姓的时尚消费品转变为大众消费品。根据中国旅游研究院《中国出境旅游发展年度报告（2014）》，出境游客人数不断上升，2013年度中国出境旅游人数为9,819万人次，同比增长18%。目前我国已经稳居世界第一大出境旅游市场与第一大出境旅游消费国。根据中国旅游研究院《中国出境旅游发展年度报告（2014）》公布的调查数据显示，