证券代码:601888　　证券简称:中国国旅　　公告编号:临2020-021

中国国旅股份有限公司 第三届董事会第三十四次会议（通讯方式）决议公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）第三届董事会第三十四次会议于2020年4月30日以电子邮件方式发出通知，于2020年5月7日以通讯方式召开。本次会议应参加表决董事7人，实际参加表决董事7人。本次会议的召开符合《中华人民共和国公司法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及《公司章程》的有关规定。会议形成决议如下：

1、审议通过《关于中免集团（海南）运营总部有限公司收购海南省免税品有限公司51%股权的议案》

为进一步促进公司免税业务发展，提高公司市场竞争力，解决公司与控股股东之间的同业竞争问题，减少关联交易，同意公司全资孙公司中免集团（海南）运营总部有限公司以非公开协议转让方式现金收购中国旅游集团有限公司持有的海南省免税品有限公司51%股权，交易价格为人民币2,065,305,537元。

根据《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定，上述交易构成关联交易，关联董事彭辉、陈国强、薛军、张音对本议案回避表决。

公司独立董事于会议召开前对本议案出具了事前认可意见，公司独立董事对本议案发表了独立意见并同意该议案。

表决结果:同意3票，反对0票，弃权0票。

具体内容详见公司于同日在中国证券报、上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《中国国旅股份有限公司关于全资孙公司收购海南省免税品有限公司51%股权暨关联交易的提示性公告》（公告编号:临2020-023）、《中国国旅股份有限公司关于全资孙公司收购海南省免税品有限公司51%股权暨关联交易的公告》（　　公告编号:临2020-024）。

该议案尚需提交公司股东大会审议。

2、审议通过《关于中国免税品（集团）有限责任公司向子公司增资的议案》

为保证公司全资孙公司中免集团（海南）运营总部有限公司（以下简称“中免海南公司”）现金收购海南省免税品有限公司51%股权事项的顺利实施，会议同意公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司以自有资金向中免海南公司增资人民币200,000万元，本次增资完成后，中免海南公司的注册资本由人民币50,000万元变更为人民币250,000万元。

本次增资尚需在中免海南公司收购海南省免税品有限公司51%股权事项履行完应有的审批程序后实施。

表决结果:同意7票，反对0票，弃权0票。

3、审议通过《关于公司对外捐赠的议案》

为更好地履行企业社会责任，同意公司向中国扶贫基金会捐赠人民币100万元，用于云南省西盟佤族自治县普洋茶电商扶贫项目；同意公司向云南省孟连傣族拉祜族佤族自治县人民政府捐赠人民币182.42万元，其中100万元用于牛油果产业技能人才培育帮扶项目，82.42万元用于永前老寨乡村旅游建设项目。

表决结果:同意7票，反对0票，弃权0票。

特此公告。

中国国旅股份有限公司董事会
二〇二〇年五月八日

证券代码:601888　　证券简称:中国国旅　　公告编号:临2020-022

中国国旅股份有限公司 第三届监事会第十八次会议（通讯方式）决议公告

本公司监事会及全体监事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）第三届监事会第十八次会议于2020年5月7日以通讯方式召开。此次会议应参加表决监事3人，实际参加表决监事3人:刘德福、李辉、杨萌。本次会议的召开符合《中华人民共和国公司法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及《公司章程》的规定。会议审议并一致通过以下议案:

《关于中免集团（海南）运营总部有限公司收购海南省免税品有限公司51%股权的议案》

监事会认为:本次关联交易符合公司战略发展需要，有利于进一步促进公司免税业务发展，解决公司与控股股东之间的同业竞争问题，减少关联交易;本次关联交易决策程序符合有关法律、行政法规及《公司章程》的规定，关联交易方案切实可行;本次关联交易聘任的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估定价公允、合理，不存在损害公司和全体股东尤其是中小股东利益的情形。

表决结果:同意3票，反对0票，弃权0票。

该议案尚需提交公司股东大会审议。

特此公告。

中国国旅股份有限公司监事会
二〇二〇年五月八日

证券代码:601888　　证券简称:中国国旅　　公告编号:临2020-023

中国国旅股份有限公司关于全资孙公司收购海南省免税品有限公司51%股权暨关联交易的提示性公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

一、关联交易概述

为进一步促进中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）免税业务发展，提高公司竞争力，解决公司与控股股东中国旅游集团有限公司（以下简称“中国旅游集团”）之间的同业竞争问题，同时减少关联交易，公司全资孙公司中免集团（海南）运营总部有限公司（以下简称“中免海南公司”）拟以非公开协议转让方式现金收购中国旅游集团持有的海南省免税品有限公司（以下简称“海免公司”）51%股权（以下简称“本次交易”），本次交易价格为人民币2,065,305,537元。具体内容详见公司于同日披露的《中国国旅股份有限公司关于全资孙公司收购海南省免税品有限公司51%股权暨关联交易的公告》（公告编号:临2020-024）。

中国旅游集团为公司控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，本次交易构成公司的关联交易。

二、本次关联交易对上市公司的影响

1、对公司主营业务的影响

本次交易完成后，海免公司将纳入公司合并报表范围，符合公司聚焦免税主业的战略定位，有利于进一步增强公司的持续盈利能力;本次交易完成后，有利于充分发挥公司的采购规模优势，提升规模效应，进一步提高公司毛利率水平;本次交易完成后，有利于进一步扩大公司离岛免税业务规模，提升公司在免税市场的市场地位及行业影响力，提高公司竞争力，促进公司可持续发展。

2、对公司财务状况的影响

海免公司拥有良好的盈利能力，本次交易完成后，有利于增加公司净利润，增强公司的招商采购能力与议价能力，进一步改善公司免税业务盈利能力;本次股权转让价款来源为公司自有资金，公司资产负债率较低，经营活动现金流较好，货币资金较为充裕，本次交易不会对公司正常生产经营与债务偿付能力产生重大不利影响。

三、本次关联交易的投票风险提示

本次交易价格以2019年6月30日为基准日，以沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的资产评估报告中载明的拟购买资产的市场法评估结果作为定价依据。根据该资产评估报告，截至评估基准日2019年6月30日，海免公司纳入评估范围内的所有者权益账面值为30,884.78万元，市场法评估值为404,961.87万元，增值率为1,211.20%。鉴于本次资产评估的增值率较高，现就本次交易的投票风险提示如下:

1、本次资产评估增值率较高的原因主要为海免公司固定资产占比较小，盈利能力较强，具有典型的轻资产运营特点，且海免公司企业价值除固定资产、营运资金、存货等有形资源外，还包含免税品经营特许资质、行业经验和地位、国家政策支持等重要无形资源的贡献，同时海免公司具备较强的盈利能力，上述无形资源价值及海免公司盈利能力未能量化体现在资产负债表中，但却对本次估值具有重要影响，从而使得本次评估结果较海免公司净资产的增值率较高，达到1,211.20%。

2、鉴于本次资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，如本次评估中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素未来出现预期之外的较大变化，可能导致资产评估值与实际情况不符的风险，提请广大投资者注意本次评估增值率较高、盈利不及预期的风险。

3、针对本次交易，中国旅游集团未计划与其他股东就投票意见进行沟通。

4、敬请广大投资者关注本公告中披露的相关风险提示，审慎行使投票权。

特此公告。

中国国旅股份有限公司董事会
二〇二〇年五月八日

证券代码:601888　　证券简称:中国国旅　　公告编号:临2020-024

中国国旅股份有限公司关于全资孙公司收购海南省免税品有限公司51%股权暨关联交易的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

●本次交易系公司全资孙公司向公司控股股东购买资产，关联交易金额为人民币2,065,305,537元，本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

●截至本公告披露日，过去12个月，公司与中国旅游集团及其控股子公司累计发生4笔非日常性关联交易（含本次），其中参与发起筹建中国旅游财产保险股份有限公司、受让港中旅财务有限公司20%股权事宜尚待中国银行保险监督管理委员会审批，关联交易金额合计为人民币2,265,305,537元。公司未与不同关联人进行过与本次关联交易类别相关的交易。

●本次交易评估增值率较高，交易完成后标的公司业务发展及经营业绩能否达到预期存在一定的不确定性，提醒广大投资者注意相关风险。

●本次关联交易尚须提交公司股东大会审议批准。

一、关联交易概述

为进一步促进中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”、“中国国旅”）免税业务发展，提高公司竞争力，解决公司与控股股东中国旅游集团有限公司（以下简称“中国旅游集团”）之间的同业竞争问题，减少关联交易，公司全资孙公司中免集团（海南）运营总部有限公司（以下简称“中免海南公司”）拟以非公开协议转让方式现金收购中国旅游集团持有的海南省免税品有限公司（以下简称“海免公司”）51%股权，本次交易价格为人民币2,065,305,537元。

中国旅游集团为公司控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，本次交易构成关联交易。

本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

截至本次关联交易为止，过去12个月，公司与中国旅游集团及其控股子公司累计发生的关联交易金额达到3,000万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上。本次关联交易尚待提交公司股东大会审议批准，关联股东将在股东大会上对该事项回避表决。

二、关联方介绍

（一）关联方关系介绍

中国旅游集团为公司控股股东，为公司关联法人，双方具有关联关系。

（二）关联方概况

公司名称:中国旅游集团有限公司

企业类型:有限责任公司（国有独资）

注册地址:海南省海口综合保税区跨境电商产业园国际商务中心217

法定代表人:万敏

注册资本:人民币1,580,000万元

经营范围:经营管理国务院授权范围内的国有资产;旅游、钢铁、房地产开发经营及物流贸易的投资、管理;旅游景点、主题公园和度假村、高尔夫球会、旅游基础设施的建设、规划设计和经营管理;旅游信息服务;旅游商品的零售和批发;组织文化艺术交流;承办会议及展览;各类票务代理;广告业务制作、发布;饭店的投资和经营管理、受托管理、咨询;房地产开发与经营;物业租赁、物业管理;出租商业用房;国际国内货运代理;货物分包、仓储;技术开发、销售、服务、咨询;进出口业务。

股权结构:国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持股100%

注:按照国务院相关文件要求，国务院国资委将其持有的中国旅游集团10%的股权无偿划转给社保基金会持有。截至目前，本次无偿划转尚未办理完毕工商变更登记手续。

（三）关联方财务及资金情况

本次交易的关联方中国旅游集团财务及资金状况如下:

单位:人民币亿元

科目	2019年/2019年12月31日	2018年/2018年12月31日
总资产	1,221.26	1,008.16
负债	710.53	571.71
净资产	510.73	436.45
资产负债率（%）	58.18	56.71
营业收入	755.25	669.39
净利润	51.03	46.79

注:上表中,中国旅游集团2018年度财务数据已经审计,2019年度财务数据未经审计。

中国旅游集团主要从事旅行服务、投资运营、旅游零售、旅游金融、酒店运营、创新孵化等业务,母公司主要为股权持股主体,未直接开展业务。截至2019年12月31日,中国旅游集团流动资产为694.86亿元,其中货币现金为207.34亿元;流动负债为455.55亿元,其中短期借款为79.26亿元、一年内到期的非流动负债为1.09亿元(以上数据未经审计)。

中国旅游集团资产状况及现金流状况较好,货币资金较为充裕,偿债能力较强,且作为国务院国资委监管的中央国有企业,拥有借款、发债等多元化融资途径及较强的融资能力,不存在通过本次交易缓解资金压力的情形。

目前,中国旅游集团持有的公司股份无质押或冻结情况。

三、关联交易标的基本情况

（一）交易基本内容

本次交易系向公司控股股东购买股权资产，即公司全资孙公司拟以非公开协议转让方式现金收购中国旅游集团持有的海免公司51%股权。

（二）标的公司情况

1、标的公司概况

公司名称:海南省免税品有限公司

企业类型:其他有限责任公司

注册地址:海南省澄迈县老城经济开发区南一环路69号海口综合保税区跨境电商产业园国际商务中心206-2

法定代表人:谢智勇

注册资本:人民币20,000万元

经营范围:在海南省范围内从事国家批准的离岛免税品经营,包括:糖果、婴儿配方奶粉及辅食、保健食品、一类及二类家用医疗器械等免税品(以许可证批准的经营范围为准);场所建设与场地租赁;经营有税品批发和零售贸易、仓储、物流、商务服务;对外贸易。

股权结构:中国旅游集团持股51%;海南省旅游投资发展有限公司持股49%。

2、标的公司设立及历史沿革

（1）2011年10月,设立

经财政部财企函［2011］44号文核准,2011年10月31日，海免公司在海南省工商行政管理局注册成立，海免公司成立时出资额为人民币20,000万元，海南省国际旅游岛开发建设有限公司持有海免公司100%的股权。

根据海南中恒信会计师事务所出具的《验资报告》（中恒信验字[2011]1009号），截至2011年10月31日,海免公司的注册资本已实缴到位。

（2）2016年9月,股权转让

2016年6月18日,海南省国有资产监督管理委员会（以下简称“海南省国资委”出具批复,同意海免公司履行出资人职责的机构变更为海南省国资委。

2016年9月25日,海免公司完成上述股权转让的工商变更登记,海免公司成为海南省国资委的全资子公司。

（3）2019年1月,股权无偿划转

2018年10月22日,海南省国资委与中国旅游集团签署《股权无偿划转协议》,海南省国资委将其持有的海免公司51%股权无偿划转给中国旅游集团。本次股权划转取得了海南省人民政府、国务院国资委的批准,并通过了国家市场监督管理总局经营者集中审查。

2019年1月17日,海免公司完成上述无偿划转的工商变更登记,中国旅游集团、海南省国资委分别持有海免公司51%、49%的股权。

（4）2019年9月,股权转让

2019年9月20日,海免公司股东会作出决议,同意海南省国资委将持有的海免公司49%的股权以资本金形式注入海南省旅游投资发展有限公司,中国旅游集团放弃优先购买权。

2019年9月29日,海免公司完成上述股权转让的工商变更登记,中国旅游集团、海南省旅游投资发展有限公司分别持有海免公司51%、49%的股权。

3、优先购买权

根据海免公司《公司章程》的规定,股东向与其具有控制或被控制关系的关联方转让公司股权不受优先购买权的限制。全体股东应配合出具股东会决议,海免公司应当及时办理股权转让手续。海南省旅游投资发展有限公司对本次股权收购事项不享有优先购买权。

4、主要财务指标

单位:人民币 万元

项目名称	2020年3月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总额	176,776.33	189,935.72	111,400.44
负债总额	87,191.57	112,760.82	63,195.08
净资产	89,584.76	77,174.90	48,205.36
项目名称	2020年1-3月	2019年度	2018年度
营业收入	84,998.87	322,692.48	209,390.87
净利润	12,409.85	34,529.01	551.32
归母净利润	9,154.13	26,226.68	-4,834.53

注:上表中,海免公司2020年一季度财务数据未经审计，2018年度、2019年度财务数据已经审计。海免公司2018年度净利润较低,主要是2018年计提资产减值损失10,524.08万元所致。

5、标的公司最近一年与上市公司或其控股股东存在关联关系的前五大客户及供应商情况

2019年,在海免公司前五大供应商中,中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称“中免公司”）及其子公司（以下统称“中免集团”）为海免公司关联供应商。中免公司基本情况如下:

公司名称:中国免税品（集团）有限责任公司

企业类型:有限责任公司(法人独资)

注册地址:北京市东城区东直门外小街甲2号正东国际大厦A座

法定代表人:彭辉

注册资本:425,000万元

经营范围:进口、供应、仓储、调拨配送、批发、零售、代购、代销全国出入境口岸免税店、驻华外交人员免税店、市内免税店以及外国驻华机构常驻人员、外商投资企业外方人员所需免税商品;销售免税汽车（含小轿车）;免税烟草制品在海关监管区内经营;预包装食品销售（不含冷藏冷冻食品）;特殊食品销售（保健食品、婴幼儿配方乳粉、其他婴幼儿配方食品）;成品油零售;成品油批发;销售药品;进出口业务;开发、研制和销售国内旅游商品;设计、制作、代理、发布广告;销售百货、家用电器、服装、化工产品、电子器材、建筑材料、装饰材料;基础软件服务;应用软件服务;技术开发;技术服务;销售珠宝首饰;销售工艺品。

股权结构:中国国旅持股100%

2019年,为促进海免公司与中免集团业务协同发展,海免公司逐步通过中免集团进行采购。2019年,海免公司向中免集团采购的金额为236,243.62万元。

6、除本次评估外,海免公司最近12个月未进行其他资产评估事项,未进行增资、减资或改制事项。

7、权属情况说明:中国旅游集团所持海免公司51%股权权属清晰,不存在抵押、质押或其他限制转让的情况,不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施,亦不存在妨碍权属转移的其他情况。

8、相关资产运营情况的说明:中国旅游集团于2019年1月通过无偿划转获得海免公司51%股权,海免公司经营正常。

9、本次交易完成后,公司将拥有海免公司的控制权,海免公司将纳入公司合并报表范围。

10、公司不存在对海免公司提供担保、委托海免公司理财的情形,不存在海免公司非经营性占用公司资金的情况。

11、安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对海免公司截至2018年12月31日及2019年12月31日的合并及母公司资产负债表、2018年度及2019年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表以及相关财务报表附注进行了审计,并于2020年2月28日出具了编号为安永华明（2020）审字第61478052_A01号《审计报告》。截至该《审计报告》出具之日,安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）持有北京市工商行政管理局东城分局核发的统一社会信用代码为91110000051421390A的《营业执照》,中华人民共和国财政部核发的证书序号为No.0004095的《会计师事务所执业证书》、中华人民共和国财政部和中国证券监督管理委员会核发的证书号为000391的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》。

（三）标的资产评估情况

具备从事证券、期货业务资格的沃克森（北京）国际资产评估有限公司以2019年6月30日为评估基准日,为本次交易出具编号为沃克森评报字（2019）第1507号《中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权项目涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（以下简称“《资产评估报告》”）,该评估结果已经有权国有资产监管机构备案。评估具体情况如下:

1、评估方法

根据资产评估准则的规定,企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。海免公司主营业务为免税品销售,历史年度全部收入来源于其拥有的省级国有企业免税品经营资质,且企业固定资产占比较小,管理人员有充分能力胜任管理职责,加之企业历史年度低费用率、低折旧率、高收益率,属于典型的销售型轻资产企业。企业价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外,还包含免税品经营特许资质、行业经验和地位、受到国家政策支持等重要无形资源的贡献,而上述无形资源无法通过量化体现在资产负债表中,但是却对股东全部权益价值具有重要影响,采用资产基础法无法准确反映其市场真实价值。因此,本次评估未选用资产基础法,而选取收益法和市场法对标的公司进行评估。

2、评估过程

（1）市场法评估过程

截至评估基准日2019年6月30日,海免公司纳入评估范围内的所有者权益账面值为30,884.78万元,市场法评估值为404,961.87万元,增值率为1,211.20%。

①可比上市公司的选择

根据可比上市公司至评估基准日时点的上市时间（选择上市二年以上）、股票价格连续情况（近期没有停牌、重大资产重组及股价异常波动）、收入利润结构、企业规模等指标,再结合可比上市公司经营模式、资源配置和使用情况、经营阶段及经营风险等,在进行T检验后确定可比上市公司如下:

序号	股票代码	股票简称	上市日期
1	601888.SH	中国国旅	2009-10-15
2	600865.SH	百大集团	1994-08-09
3	002561.SZ	徐家汇	2011-03-03
4	600628.SH	新世界	1993-01-19

②相关比率选取

在选定可比上市公司后,收集可比公司相关财务数据,并对其进行调整,使可比公司与被评估单位财务数据建立在一个相对可比的基础上。调整事项主要为非主业经营性资产/负债、溢余资产/负债以及非主业经营损益的调整等。根据可比公司和被评估单位的综合得分,将被评估单位与可比公司得分情况的比值作为修正系数,并由计算出的修正系数,其修正系数得出过程如下:

项目	权重（%）	海免公司	中国国旅	百大集团	徐家汇	新世界
盈利能力	34					
销售毛利率	17	118.00	112.00	88.00	90.00	92.00
成本费用利润率	17	103.00	113.00	91.00	112.00	83.00
营运能力	22					
流动资产周转率	8	92.00	95.00	95.00	122.00	96.00
总资产周转率	7	108.00	115.00	93.00	98.00	85.00
应付账款周转率	7	113.00	83.00	94.00	100.00	110.00
偿务风险	22					
流动比率	8	107.00	117.00	98.00	87.00	90.00
速动比率	7	96.00	114.00	116.00	86.00	88.00
现金比率	7	99.00	96.00	121.00	93.00	91.00
经营增长情况	22					
净利润增长率	11	121.00	102.00	93.00	94.00	91.00
员工总数	11	96.00	123.00	93.00	94.00	94.00
合计得分	100	106.00	109.00	96.00	98.00	91.00
修正系数		1.00	0.97	1.10	1.08	1.16

按照修正系数计算被评估单位价值比率,得出修正前后价值比率如下:

项 目	中国国旅	百大集团	徐家汇	新世界
EV/S(修正前)	3.04	1.03	1.02	1.98
修正系数	0.97	1.10	1.08	1.16
EV/S(修正后)	2.95	1.13	1.10	2.30
被评估单位价值比率				2.09

通过收集的非上市公司的股权交易并购案例和上市公司并购案例市盈率的数据，进行对比分析得出批发和零售行业的流动性折扣为36.20%。

通过借鉴美国相关研究中通过股权市场上控股权收购与一般非控股权交易价格的差异来估算控股权应该存在的溢价的思路,通过查找国内各产权交易所股权交易案例,分析具有控股交易案例的市盈率（P/E）与不具有控制权交易的案例的市盈率（P/E），计算得出本次评估控股权溢价比率指标值为9.28%。

③非经营性、溢余资产净值及少数股东权益

在市场法估值下,评估基准日海免公司持有的非经营性、溢余资产包括溢余货币资金、其他流动资产、递延所得税资产等,经过评估其价值为45,117.23万元。海免公司非经营性、溢余负债项目包括其他应付款等,其评估值为3,586.73万元。

海免公司持有海免海口美兰机场免税店有限公司（以下简称“美兰机场免税店”）51%股权,则该家公司的另外49%股权即为少数股东权益。本次对于美兰机场免税店股权价值采用收益法进行评估,再乘以持股比例即为少数股东权益价值。

④市场法评估结果

海免公司股东全部权益价值计算过程如下:

股东全部权益价值=（全投资价值比率×被评估企业相应参数-有息负债+/-营运资金保有量调整）×（1-流动性折扣）×（1+控制权溢价率）+非经营性、溢余资产净值-少数股东权益= 404,961.87（万元）

由此,采用市场法计算海免公司的股权评估值为404,961.87万元。

（2）收益法评估过程

截至评估基准日2019年6月30日,海免公司纳入评估范围内的所有者权益账面值为30,884.78万元,收益法评估值为397,205.86万元,增值率为1,186.09%。

①收益预测假设条件

a、一般假设及限定条件

假设评估基准日后,海免公司及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动;

除评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响海免公司经营的法律、法规外,假设收益期内与海免公司经营相关的法律、法规不发生重大变化;

假设评估基准日后海免公司经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不对其收益期经营状况产生重大影响（考虑利率在评估基准日至报告日的变化）;

假设评估基准日后不发生影响海免公司经营的不可抗拒、不可预见事件;

假设海免公司及其资产在未来收益期持续经营并使用;

假设未来收益期内海免公司所采用的会计政策与评估基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性;

假设未来收益期海免公司经营符合国家各项法律、法规,不违法;

假设海免公司经营者是负责的,且管理层有能力担当其责任,在未来收益期内海免公司主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况,不发生影响其经营变动的重大变更,管理团队稳定发展,管理制度不发生影响其经营的重大变动;

假设委托人和海免公司提供的资料真实、完整、可靠,不存在应提供而未提供、评估专业人员已履行必要评估程序仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项等;

假设海免公司未来收益期不发生对其经营业绩产生重大影响的诉讼、抵押、担保等事项;

b、特定假设及限制条件

除评估基准日有确切证据表明期后的固定资产投资外，假设海免公司未来收益期不进行影响其经营的重大固定资产投资活动,企业生产能力以评估基准日状况进行估算;

本次评估不考虑评估基准日后海免公司发生的对外股权投资项目对其价值的影响;

假设海免公司未来收益期应纳税所得额的金额与利润总额基本一致，不存在重大的永久性差异和时间性差异调整事项;

假设海免公司未来收益期保持与历史年度相近的应收账款和应付账款周转情况，不发生与历史年度出现重大差异的拖欠货款情况;

假设海免公司未来收益期经营现金流入、现金流出为均匀发生,不会出现年度某一时点集中确认收入的情形;

2020年4月29日,美兰机场免税店与海南美兰国际空港股份有限公司、海南瑞港物流有限公司分别就T1和T2航站楼、航空旅游城离岛免税业务签署了特许经营合同,假设前述特许经营合同持续执行;

新型冠状病毒肺炎疫情(以下简称“疫情”)导致延期复工,本次评估假设疫情对被评估单位的销售影响将持续至4月份。

②收益预测过程

海免公司拥有5家子公司,本次评估对海免公司母公司、海免（海口）免税店有限公司、海免海口美兰机场免税店有限公司、琼海海中免免税品有限公司等4个主体进行盈利及现金流预测,另外1家子公司海南海免观澜湖国际购物中心有限公司（以下简称“观澜湖购物中心”）已全额计提长期股权投资损失,香港海南免税品有限公司未实际出资且未实质开展经营,故评估价值均为0。

③折现率

根据加权平均成本模型（WACC）计算,本次折现率为12.18%。

④非经营性、溢余资产价值的估算

在收益法估值下,评估基准日海免公司持有的非经营性、溢余资产包括溢余货币资金、存货、其他应收款、其他流动资产等,经过评估其价值为22,268.12万元。海免公司非经营性、溢余负债项目包括其他应付款等,评估值为11,164.29万元。

⑤收益法评估结果

通过以上测算,根据公式:

股东全部权益的市场价值=主营业务价值+长期股权投资评估值+非经营性、溢余资产价值-非经营性、溢余负债价值-付息债务价值=397,205.86万元

由此,采用收益法计算海免公司股权评估值为397,205.86万元。

（3）评估结果的差异分析

采用市场法形成的评估值为人民币404,961.87万元，采用收益法形成的评估值为人民币397,205.86万元,两种评估方法的评估结果有所差异,主要原因是:市场法是将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较来确定评估对象价值,反映的是企业的公允价值;收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的,反映了企业的获利能力。上述两种方法得出的估值结果较为接近。

（4）评估结果的选取

收益法预测受市场环境、行业政策及相关产业的影响较大,考虑到海免公司海口市内免税店（即日月广场店）和琼海博鳌市内免税店于2019年年初开业,运营时间较短,未来经营状况尚存在不确定性,同时近年来国家相关政策变化频繁,海免公司经营状况对宏观环境、国家政策、海南旅游市场等因素较为敏感,因此未来收益预测具有一定的不确定性。而市场法估值结果来源于市场,体现市场对被评估单位目前价值的认同和判断,更能反映被评估单位股权于评估基准日的市场价值,其评估结果更具有客观性。结合本次评估目的,故采用市场法结果作为最终的评估结论。

（四）交易定价及定价合理性分析

本次交易价格以2019年6月30日为基准日,以沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的资产评估报告中载明的拟购买资产的市场法评估结果作为定价依据，即本次交易价格为人民币2,065,305,537元。

本次资产评估增值额为374,077.09万元,增值率为1,211.20%。本次评估增值较高主要是由于海免公司资产负债表未能充分反映其品牌、资质、客户渠道等无形资产的价值以及公司盈利能力,而本次采取市场法结果作为评估结果,综合考虑了海免公司的经营资质、市场优势、销售渠道等无形资产的价值、盈利能力以及市场对海免公司目前价值的认同和判断,主要体现在:（1）市场及区位优势:海免公司经营区域位于海南省海口市,海南地区拥有得天独厚的旅游资源,近年来旅游人数持续增长,海南旅游行业持续发展,推动旅游零售购物市场快速发展;海口市作为海南省会城市,是海南省政治、经济、文化、科技信息中心和交通枢纽,人口及经济总量位居全省首位,同时是重要旅游目的地与交通枢纽,近年来,在中央支持下,越来越多的跨国企业、国内大型企业集团在海南设立国际总部和区域总部,海免公司拥有美兰机场免税店,海口市内免税店等多家免税店,占据了地理位置的优势;（2）品牌优势:海免公司作为海南地区领先的免税品销售企业,在海南地区拥有较强的品牌影响力和较高的市场美誉度;（3）盈利能力:海免公司盈利能力突出，2019年,海免公司实现净利润3.45亿元;（4）免税行业发展前景良好,海免公司拥有较强的市场、采购与品牌优势,在与中免公司整合后协同优势更为明显。

四、关联交易协议的主要内容及履约安排

中免海南公司与中国旅游集团于2020年5月7日签署了《中国旅游集团有限公司与中免集团（海南）运营总部有限公司关于海南省免税品有限公司51%股权转让协议》（以下简称“《股权转让协议》”）,主要内容如下:

1、合同主体:转让方为中国旅游集团,受让方为中免海南公司。

2、收购标的:海免公司51%股权。

3、交易价格:根据《资产评估报告》,截至评估基准日（2019年6月30日）,海免公司股东全部权益价值为404,961.87万元,上述评估结果已经中国旅游集团备案。根据上述资产评估结果,双方协商确定本次股权转让价格为2,065,305,537元。

4、支付方式:

（1）第一期股权转让价款:在本协议生效后5个工作日内,中免海南公司向中国旅游集团支付股权转让价款的51%,即1,053,305,824元;

（2）第二期股权转让价款:在交割完成日后5个工作日内,中免海南公司向中国旅游集团支付股权转让价款的49%,即1,011,999,713元。

5、工商变更及交割:在中免海南公司向中国旅游集团支付第一期股权转让价款后15个工作日内,中国旅游集团应完成本次股权转让的工商变更登记。工商变更登记完成日为交割完成日。

6、协议的成立及生效条件:协议双方的法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起成立;协议将在如下条件同时满足后生效:（1）中免海南公司就本次股权转让完成必要的内部审批程序;（2）本次股权转让经中国国旅董事会、股东大会批准;（3）中国旅游集团批准本次股权转让。

7、或有负债的处理:根据《股权转让协议》约定,在交割完成日后的任何时候,如发生包括但不限于以下事项,致使中免海南公司和/或本次股权转让后的海免公司及其子公司遭受经济损失,中国旅游集团应按协议的约定按照中免海南公司的损失金额或海免公司及其子公司损失金额的51%向中免海南公司进行补偿:①在交割完成日之前已经发生但在资产负债表未列明的重大债务;②交割完成日之前欠缴但未在资产负债表中列明的税金及其滞纳金和罚款;③因交割完成日之前的事由导致海免公司在交割完成日后承担担保责任的;④因交割完成日之前发生的事由导致、未在资产负债表列明但在交割完成日后实际发生的诉讼、仲裁、劳动争议、行政处罚、违约以及其他纠纷和争议所产生的重大损失。

8、违约责任:任何一方如未能履行其在本协议项下之义务、陈述、保证或承诺,或在本协议中作出的陈述、保证或承诺失实或严重有误的,则该方应被视作违约,守约方有权要求违约方继续履行义务、纠正其违约行为、采取补救措施,且违约方应赔偿守约方因其违约行为遭受的损失。

五、关联交易应当履行的审议程序

（一）2020年5月7日,公司召开第三届董事会第三十四次会议,审议通过了《关于中免集团（海南）运营总部有限公司收购海南省免税品有限公司51%股权的议案》。在审议该关联交易时,4名关联董事回避表决,非关联董事一致同意上述议案。参加表决的董事人数符合法定比例,会议的召开及表决合法、有效。

（二）独立董事就本次关联交易出具了关于同意将本次关联交易议案提交公司董事会审议的事前认可意见,并就本次关联交易发表如下独立意见:

本次关联交易有利于巩固和提高公司在免税品市场的竞争力，解决公司与控股股东之间的同业竞争问题,减少关联交易,符合公司战略发展需要,交易方案切实可行;本次关联交易以具有从事证券、期货业务资格的资产评估公司出具的并经有权国有资产监管机构备案的评估报告为定价依据，评估机构的选聘程序合规,评估机构具有充分的独立性;本次关联交易定价公允、合理,不存在损害公司和全体股东尤其是中小股东的利益的情形;审议本次关联交易的董事会的召开、表决程序符合法律法规及规范性文件以及《公司章程》的规定,关联董事在审议时已回避表决,表决结果合法、有效;同意该关联交易事项。

（三）董事会审计委员会书面审核意见:本次关联交易符合公司发展需要,有利于优化公司免税业务布局,促进公司免税业务发展,有利于解决公司与控股股东之间的同业竞争问题,进一步减少关联交易;本次关联交易方案切实可行,评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估定价公允、合理,不存在损害公司和全体股东尤其是中小股东利益的情形;目前公司自有资金较为充裕,本次交易不会影响公司经营的流动性;同意该议案并同意将该议案提交公司第三届董事会第三十四次会议审议,审议时关联董事须回避表决。

（四）监事会意见:本次关联交易事项符合公司战略发展需要,有利于进一步促进公司免税业务发展,解决公司与控股股东之间的同业竞争问题,减少关联交易;本次关联交易决策程序符合有关法律、行政法规及《公司章程》的规定,关联交易方案切实可行;本次关联交易聘任的评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估定价公允、合理,不存在损害公司和全体股东尤其是中小股东利益的情形。

（五）本次交易尚待提交公司股东大会审议批准,关联股东将在股东大会上对该事项回避表决。

六、关联交易目的和对上市公司的影响

（一）本次关联交易目的

1、持续进行产业整合,完善公司免税业务布局

本次交易完成后,海免公司51%股权注入公司,有利于完善公司免税业务布局,巩固公司在海南离岛免税市场的优势地位,有利于充分发挥规模效应,提升公司经济效益。

2、解决公司与控股股东之间的同业竞争问题

为避免海免公司与公司产生实质性同业竞争,中国旅游集团与公司、海免公司签署了《股权委托管理协议》,目前公司受托管理海免公司。本次交易完成后,海免公司将成为公司合并报表范围内企业,有利于解决公司与中国旅游集团之间的同业竞争问题。

3、进一步减少公司与控股股东之间的关联交易

本次交易完成后,海免公司将纳入公司合并报表范围,中免公司与海免公司之间的供货交易将成为公司合并口径内的交易,不再属于关联交易。

（二）本次