（上接D17版）

4.经投集团持有张家界市城市污水处理有限责任公司99%股权，通过张家界市火车站广场建设开发有限责任公司持有张家界市城市污水处理有限责任公司1%股权；

5.张家界市火车站广场建设开发有限责任公司持有张家界市金正广告有限责任公司99%股权；

6.环保客运持有张家界景区旅游文化传播有限公司99%股权（因业务调整，张家界景区旅游文化传播有限公司未开展经营活动）；

7.环保客运持有张家界易程天下信息技术有限公司51%股权。

经投集团参股公司情况如下表：

公司名称	成立时间	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
湖南张家界水电开发有限责任公司	1995-4-20	10.000	14%	水利发电生产经营
湖南省张家界机场实业开发有限公司	1994-11-16	100	30%	土地综合开发服务，政策允许经营的针纺织品、五金交电化工、百货、建筑材料、电子产品等。
张家界建设监理有限公司	2002-6-13	100	24%	房屋建筑工程监理乙级，市政公用工程（不含桥梁、燃气）监理乙级

（四）主要业务及经营情况

经投集团为控股型公司，主要进行投资管理业务，本身并不直接从事生产经营。经投集团主要职能为整合国有优质资产，为城市基础设施建设提供投融资服务并负责相关管理事宜。

截止目前，经投集团已累计筹集城市和交通基础设施各类建设资金39.9亿元，投资建设的工程和项目包括张家界子午西路、防洪堤、城区截污干管、大庸桥公园等，并正在筹建中心汽车站、贺龙体育中心、六路四桥"综合改造等工程项目。

（五）主要财务数据

经投集团最近三年经审计的财务数据如下：

单位：元

项　目	2009年12月31日/2009年度	2008年12月31日/2008年度	2007年12月31日/2007年度
总资产	8,633,543,374.55	4,423,606,326.63	3,841,946,662.20
总负债	3,796,749,973.21	2,855,242,235.22	2,366,380,718.06
净资产	4,678,793,382.80	1,568,364,091.41	1,475,565,944.14
营业收入	400,115,042.28	322,510,895.53	244,377,726.86
营业利润	37,362,986.37	140,170,580.48	142,821,240.47
利润总额	78,104,035.69	65,802,505.66	140,671,860.71
净利润	93,085,907.95	77,624,336.38	115,587,215.05

三、武陵源旅游公司的基本情况

（一）公司基本情况

公司名称：张家界市武陵源旅游产业发展有限公司

成立日期：2001年5月28日

注册地址：张家界市武陵源区索溪峪镇军地坪

注册资本：人民币39.000万元

营业执照注册号：430800000001376

税务登记证号：湘地税字430811727972919

法定代表人：侯启雄

公司类型：国有独资有限责任公司

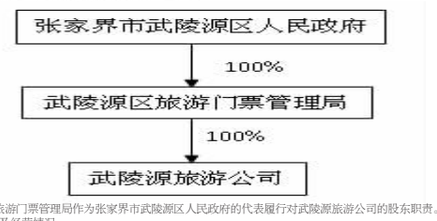
经营范围：武陵源风景区门票销售及旅游相关产业服务，旅游产品制造、销售；设计、发布户外广告；旅游产业开开；责任保险、意外伤害保险、机动车辆保险（有效期三年）；园林绿化（凭资质证）。

（二）历史沿革及股权结构

武陵源旅游公司于2001年5月28日由张家界市武陵源区人民政府出资组建，属国有独资企业，注册资本为人民币5,000万元，上述出资已经全部到位并经张方正会师验字［2001］121号《验资报告》验证。

经武陵源区人民政府同意，2010年5月5日，张家界市武陵源区国有资产管理办公室就武陵源旅游公司增资事宜作出决议《张武国资［2010］01号》，同意增加武陵源旅游公司注册资本34000万元，其中货币增资11749万元，资本公积转增注册资本22251万元。张家界锦诚联合会计师事务所对此次增资事项出具了张锦诚会验字［2010］0083号《验资报告》。2010年5月7日，武陵源旅游公司就上述增资事宜办理了工商变更登记。

目前，武陵源旅游公司与其股东的股权关系如下图所示：



注：武陵源区旅游门票管理局作为张家界市武陵源区人民政府的代表履行对武陵源旅游公司的股东职责。

（三）主要业务及经营情况

武陵源旅游公司主要经营武陵源风景区门票销售，开发并推广旅游项目，广告业务等。

（四）主要财务数据

武陵源旅游公司最近三年经审计的财务数据如下：

单位：元

项　目	2009年12月31日/2009年度	2008年12月31日/2008年度	2007年12月31日/2007年度
总资产	1,824,246,374.14	1,519,525,277.94	118,120,269.79
总负债	983,429,780.38	837,687,290.31	593,933,004.79
净资产	840,816,593.76	681,837,987.63	524,187,265.00
营业收入	328,506,535.00	261,300,965.00	337,926,452.00
营业利润	11,188,351.96	-4,400,487.98	52,693,756.08
利润总额	11,971,474.84	1,140,968.13	48,154,744.47
净利润	8,978,606.13	596,722.63	35,902,328.71

四、森林公园管理处的基本情况

（一）企业基本情况

企业名称：张家界国家森林公园管理处

成立日期：1998年6月1日

住所：张家界锣鼓塔

注册资金：人民币2250.00万元

营业执照注册号：430811000000072（3-3）

税务登记证号：湘地税字430811446794335号

法定代表人：李军

经济性质：全民所有制

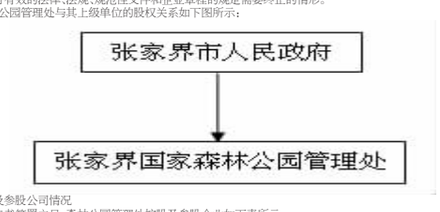
经营范围：公园管理；园林绿化。下属企业整体出租、旅游门票、旅游服务、木材、建筑材料、照相、针纺纺织品、百货、文化用品、副食、五金交电、化工用品、水电、石油、液化汽汽车修理、养殖、歌舞欣赏、保健按摩、茶叶加工、电视广告（以上经营范围涉及前置审批的，凭相关部门核发的许可证为准）。

（二）历史沿革及股权结构

森林公园管理处系1998年6月1日在张家界市工商行政管理局武陵源分局登记注册的全民所有制企业，其上级主管单位为张家界市人民政府。森林公园管理处注册资本为人民币2250万元，经营范围为公园管理，园林绿化；下属企业整体出租旅游门票、旅游服务、木材、建筑材料、相、针纺纺品、百货、文化用品、副食、金交电、化工用品、水电、石油、液化气、汽车修理、养殖、歌舞欣赏、保健按摩、茶叶加工、电视广告（以上经营范围涉及前置许可的，凭相关部门核发的许可证为准）。

森林公园管理处最近三年均通过了工商年检，依法有效存续，截至本报告书签署之日，不存在有破产、解散、清算以及其他根据我国现行有效的法律、法规、规范性文件和企业章程的规定需要终止的情形。

目前，森林公园管理处与其上级单位的股权关系如下图所示：



（三）控股及参股公司情况

截至本报告书签署之日，森林公园管理处控股及参股企业如下表所示：

公司名称	成立时间	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
张家界绿源产业发展投资有限公司	2008-8	3.000	100%	房地产及矿产项目投资
张家界市易程天下环保客运有限公司	2001-11-20	5.000	19%	景区内游客运输业务
张家界黄石寨客运索道有限公司	1994-3-26	3.600	49%	景区索道运营管理业务

（四）主要业务及经营情况

森林公园管理处主要从事公园管理、园林绿化、旅游门票、旅游服务等业务。

（五）主要财务数据

森林公园管理处最近三年财务数据如下（以下数据未经审计）：

单位：元

项　目	2009年12月31日/2009年度	2008年12月31日/2008年度	2007年12月31日/2007年度
总资产	325,016,421.38	339,307,812.23	231,572,250.62
总负债	237,398,546.79	364,030,989.48	223,138,230.34
净资产	87,617,874.59	-24,723,177.25	8,434,020.28
营业收入	67,641,410.11	66,255,848.89	98,241,616.69
营业利润	-55,405,452.65	45,301,204.42	-58,175,181.11
利润总额	-49,032,785.66	-45,744,257.34	-16,187,709.64
净利润	-49,032,785.66	-47,244,257.34	-19,371,408.58

五、交易对方与上市公司之间的关联关系情况

1.关联关系说明

交易对方经投集团为本公司的控股股东，为本公司的关联方。交易对方武陵源旅游公司和森林公园管理处与本公司无关联关系。

2.交易对方推荐董事、高级管理人员情况

截至本报告书签署之日，交易对方经投集团向本公司推荐的现任董事和高级管理人员情况如下：

姓名	职务
李智勇	董事长
袁祖荣	副董事长
罗选国	董事、总裁
蔡和忠	董事

在此次重大资产重组暨关联交易事项的董事会决策中，上述董事和高级管理人员已履行了相关回避制度，未参与董事会表决。

六、交易对方的违法违规情况截至本报告书签署之日，经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理三家公司及其主要管理人员最近五年内未受到过影响本次交易的与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁之情形。

第四节　交易标的

一、交易标的概况

根据本公司与经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处共同签订的《发行股份购买资产协议》，本公司拟以非公开发行股份方对价购买经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处共同持有的环保客运100%股权。

本次重大资产重组的交易标的为环保客运的全部股权，本次交易完成后，环保客运将成为本公司的全资子公司。

二、环保客运的基本情况

（一）公司概况

公司名称：张家界市易程天下环保客运有限公司

设立日期：2001年11月20日

注册地址：张家界市武陵源区军地坪

注册资本：人民币50,000,000元

法定代表人：袁祖荣

企业性质：有限责任公司

营业执照注册号：430800000002826

税务登记证号码：湘地税430801732862749号

经营范围：省际班车客运、市际班车客运、县际班车客运、县内班车客运、省际包车客运、市际包车客运、县际包车客运、县内包车客运；法律允许的旅游产业、环保产业、信息产业和高科技产业开发，政策允许经营的国内贸易业务。

主营业务：武陵源风景区内旅客的运输业务以及旅行社业务。

（二）历史沿革及股权结构

环保客运原名张家界景区环保旅游客运有限公司，设立于2001年11月，是经张家界市发展计划委员会张计投［2001］175号文批准，由经投集团、武陵源旅游公司、森林公园管理处三家共同投资组建的国有独资企业。环保客运设立时的注册资本为人民币500万元，其中，经投集团出资275万元，占注册资本的55%；武陵源旅游公司出资175万元，占注册资本的35%；森林公园管理处出资50万元，占注册资本的10%。上述出资已全部到位并经张方正会师验字［2001］175号《验资报告》审验。环保客运设立时的股权结构为：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例	出资方式
经投集团	275	55%	货币
武陵源旅游公司	175	35%	货币
森林公园管理处	50	10%	货币
合计	500	100%	-

2002年5月，经投集团、武陵源旅游公司和森林公园管理处分别以现金方式增资440万元、280万元和80万元，此次增资后，环保客运的注册资本由500万元增加到1,300万元，其各股东的持股比例保持不变。上述增资已全部到位并经张方正会师验字［2002］114《验资报告》审验。

2003年5月，经投集团、武陵源旅游公司分别与森林公园管理处签署了《股权转让协议书》，经投集团将其所持环保客运4%的股权转让给森林公园管理处，武陵源旅游公司将其所持环保客运5%的股权转让给森林公园管理处。股权转让后，环保客运的股权结构为：经投集团持股51%，武陵源旅游公司持股30%，森林公园管理处持股19%。本次股权转让后，环保客运2006年增资事项一并办理相关的工商变更登记手续。本次股权转让系国有股东之间的股权划转，并无实际价款支付。环保客运的股权结构为：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例	出资方式
经投集团	663	51%	货币
武陵源旅游公司	390	30%	货币
森林公园管理处	247	19%	货币
合计	1,300	100%	-

2006年4月，经投集团以现金增资102万元，以资本公积转增股本1,785万元；武陵源旅游公司以现金增资60万元，以资本公积转增股本1,050万元；森林公园管理处以现金增资38万元，以资本公积转增股本665万元，此次增资后，环保客运的注册资本由1,300万元增加到5,000万元，其各股东的持股比例保持不变。上述增资已全部到位并经张方正验字［2006］41号《验资报告》审验。

2007年12月，有关各方签订《股份转让协议》，经投集团将其所持环保客运5.4%的股权转让给湖南新大新股份有限公司，将其所持环保客运12.6%的股权转让给张家界新大新置业有限公司，将其所持环保客运1.38%的股权转让给英国弗洛依德公司；武陵源旅游公司将其所持环保客运11.4%的股权转让给英国弗洛依德公司；森林公园管理处将其所持环保客运1.02%的股权转让给英国弗洛依德公司，将其所持环保客运6.2%的股权转让给北京百龙绿色科技企业总公司。

上述股权转让系基于张家界市政府和张家界市国资委对全市旅游资源的整合和市国有企业经营方向的调整而进行的股权调整，根据张家界市国资委张国资［2008］11号《关于终止合并张家界大庸府城文化旅游管理有限公司和张家界百龙天梯旅游发展有限公司的批复》，鉴于各方在此次股权转让中未能达成一致的事实，本次股权转让自动失效，转让各方恢复转让前股份结构的原状。2008年5月，有关各方签订《股份转让协议》，湖南新大新股份有限公司、张家界新大新置业有限公司、英国弗洛依德公司和北京百龙绿色科技企业总公司分别将其从经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处受让取得的环保客运共计38%的股权分别转回给经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处。

经过2007年12月和2008年5月的股权转让，环保客运公司的股权结构并未发生变更，上述股权转让均未支付对价。

2008年6月6日，公司名称变更为"张家界易程天下环保客运有限公司"，企业法人营业执照注册号变更为：430800000002826。

截至本报告书签署之日，环保客运的股权结构如下：

单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例	出资方式
经投集团	2,550	51%	货币
武陵源旅游公司	1,500	30%	货币
森林公园管理处	950	19%	货币
合计	5,000	100%	-

（三）主要子公司的情况

截止本报告书签署日，环保客运共有控股子公司3家，分别为张家界市中国旅行社有限公司、张家界易程天下信息技术有限公司、张家界景区旅游文化传播有限公司，环保客运无参股公司。各子公司的情况如下：

1、张家界市中国旅行社有限公司

名称	张家界市中国旅行社有限公司
注册资本	1,500.000元
注册地址	张家界市紫舞路（市中级人民法院院内）
设立日期	2004年4月6日
法定代表人	田奇振
营业执照注册号	430800000004813
经营范围	国内旅游、入境旅游、出境旅游业务；旅游商品销售。

张家界市中国旅行社有限公司主要从事入境旅游及国内旅游业务。截止本报告书签署日，环保客运持有张家界市中国旅行社有限公司100%的股权。

张家界市中国旅行社有限公司最近两年一期的主要财务数据如下：

①　资产负债表主要数据

单位：元

项目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	3,828,335.85	2,586,096.44	3,666,284.55
非流动资产	201,561.90	199,765.26	499,785.13
总资产	4,029,897.75	2,785,861.70	4,166,069.68
总负债	2,661,730.96	2,009,761.87	7,799,221.98
净资产	1,368,166.79	776,099.83	-3,633,152.30
资产负债率	66.05%	72.14%	187.21%

注：张家界市中国旅行社有限公司2009年12月31日的净资产较2008年12月31日增加较多，主要是由于2009年8月其对经投集团315.23万元的债务得到了经投集团的豁免。

②　利润表主要数据

单位：元

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
营业收入	43,050,520.01	74,992,568.02	41,491,917.76
营业成本	38,770,790.50	67,322,835.53	37,863,658.93
利润总额	-207,933.04	1,551,222.61	-2,875,675.31
净利润	-207,933.04	1,256,923.38	-3,015,062.34

2.张家界易程天下信息技术有限公司

名称	张家界易程天下信息技术有限公司
注册资本	2,100.000元
注册地址	张家界市月亮湾花园经投集团大厦二楼
设立日期	2005年1月21日
法定代表人	罗选国
营业执照注册号	430800400000397
经营范围	经营易程天下网及相关技术开发、配套服务，各类广告的策划、设计、代理、制作、发布和经营

张家界易程天下信息技术有限公司主要从事网站及相关技术开发、广告业务。截止本报告书签署日，张家界易程天下信息技术有限公司的股权结构为：环保客运持股51%，台湾捷宇国际旅行社股份有限公司（中国台湾）持股49%。其中台湾捷宇国际旅行社股份有限公司系注册地在中国台湾的一家旅游公司，法定代表人林维成。该公司目前股权结构为：自然人林维成持有其70%股权，自然人陈淑慧持有其30%股权，林维成为台湾捷宇国际旅行社股份有限公司控股股东、实际控制人。台湾捷宇国际旅行社股份有限公司及其股东、实际控制人与本公司及本公司董事、监事、高级管理人员；与本次重大资产重组的交易对方经投集团、武陵源旅游公司及森林公园管理处及相关人员均不存在关联关系。

张家界易程天下信息技术有限公司最近两年一期的主要财务数据如下：

①　资产负债表主要数据

单位：元

项目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	1,021,475.61	2,635,574.49	636,267.58
非流动资产	1,013,914.16	1,028,359.08	7,003,022.07
总资产	2,035,389.77	3,663,933.57	7,639,289.65
总负债	4,716,730.70	6,535,391.01	10,235,484.12
净资产	-2,681,340.93	-2,871,457.44	-2,596,194.47
资产负债率	231.74%	178.37%	134.00%

②　利润表主要数据

单位：元

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
营业收入	797,235.72	456,667.37	1,164,723.00
营业成本	287,760.00	91,077.60	466,532.21
利润总额	190,116.51	-277,676.24	-414,297.74
净利润	190,116.51	-277,676.24	-414,297.74

3.张家界易程天下国际旅行社有限公司

名称	张家界易程天下国际旅行社有限公司
注册资本	1,000.000元
注册地址	张家界市永定区大庸府域C1栋四楼
设立日期	2006年6月9日
法定代表人	罗选国
营业执照注册号	430800100023
经营范围	入境旅游，国内旅游，旅游产品销售

张家界易程天下国际旅行社有限公司主要从事入境旅游及国内旅游业务。截止本报告书签署日，张家界易程天下国际旅行社有限公司的股权结构为：张家界市易程天下信息技术有限公司持股99%，环保客运持股1%。

张家界易程天下国际旅行社有限公司最近两年一期的主要财务数据如下：

①　资产负债表主要数据

单位：元

项目	2010年6月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	987,127.93	1,807,735.20	4,050,344.523
非流动资产	14,510.28	17,602.20	540,570.11
总资产	1,001,638.21	1,825,337.40	4,493,446.94
总负债	1,414,142.11	2,119,353.48	373,292.50
净资产	-412,503.90	-294,016.08	4,217,622.13
资产负债率	141.18%	116.11%	8.31%

②　利润表主要数据

单位：元

项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度
营业收入	10,621,579.57	31,797,764.62	7,366,368.33
营业成本	9,737,916.37	29,293,017.66	5,864,567.38
利润总额	-118,487.82	-414,983.30	-19,690.08
净利润	-118,487.82	-511,638.21	-37,158.63

（四）主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产权属状况

环保客运的资产由其本部资产和下属子公司股权组成。环保客运的主要资产情况如下：

①　环保客车等运输工具

环保客运现有203台武陵源景区环保客车。环保客车的权属证明均为环保客运所有，没有权属争议，不存在被查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。

②　房屋建筑物

环保客运目前拥有1处房产，其具体情况如下：

产权人	产权证编号	房屋坐落	建筑面积（平方米）	是否抵押
环保客运公司	张家界房权证武陵源字第02992号	军地坪街道办事处吴家峪居委会吴家峪口	3252.18	否

上述房产均不存在权属争议，不存在被查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。

③　公路及设施

环保客运拥有索溪峪标志门至梓木岗、天子山贺龙公园至天下第一桥，森林公园老磨湾至黄石寨索道下站等线路的公路资产及相关设施。上述公路及设施均不存在权属争议，不存在被查封、扣押、拍卖等强制性措施的情形。

④　子公司的股权

环保客运现直接或间接持有张家界市中国旅行社有限公司100%股权、张家界易程天下信息技术有限公司51%股权、张家界易程天下国际旅行社有限公司100%股权。上述各子公司的股权均无质押、担保，无权属纠纷。

⑤　武陵源核心景区的运输项目经营和收费权

环保客运现拥有武陵源核心景区各门派站以内旅客道路运输项目的独家经营权和收费权，根据张家界市武陵源区政府张武政发［2002］04号文，上述权利的期限为45年。

2、主要负债情况

根据南方民和出具的深南财审报字（2010）第CA1-116号审计报告，截至2010年6月30日，环保客运合并报表的资产负债率为47.98%，母公司报表的资产负债率为47.07%，环保客运合并报表中负债情况如下：

单位：元

负债	2010年6月30日	比例
流动负债：		
短期借款	55,000,000.00	37.82%
应付账款	1,751,973.20	1.20%
预收账款	183,770.00	0.13%
应付职工薪酬	742,649.07	0.51%
应交税费	8,733,555.91	6.01%
应付利息	143,201.00	0.10%
其他应付款	3,380,343.32	2.32%
一年内到期的非流动负债		
流动负债合计	69,935,492.50	48.09%
非流动负债：		
长期借款	74,000,000.00	50.88%
长期应付款	1,500,000.00	1.03%
非流动负债合计：	75,500,000.00	51.91%
负债合计	145,435,492.50	100.00%

3、借款及对外担保情况

截至2010年6月30日，环保客运的借款及担保情况如下：

2009年4月3日，环保客运以公司景区门票经营权作价15亿元出质，与中国农业银行张家界市武陵源区支行签订最高权利质押合同，期限自2009年4月1日起至2014年4月1日止。于2009年11月20日借款2500万元（在2010年11月20日到期），年利率5.31%；于2009年12月4日借款1500万元（在2010年12月4日到期），年利率5.31%；于2010年1月22日借款1500万（在2011年1月21日到期），年利率5.31%；至2010年6月31日借款余额5,500.00万元。

2009年11月17日，环保客运以公司景区门票收费权质押，与中国银行股份有限公司张家界分行签订长期借款合同，借款2000万元，期限自2009年11月17日至2012年11月17日止，年利率5.40%。

2010年6月25日，环保客运以其在武陵源核心景区道路交通客运收费权质押，与中国建设银行股份有限公司张家界市分行武陵源支行签订人民币借款展期协议，将即将到期的借款5,400.00万转为长期借款，借款到期日至2013年6月25日止。

除上述借款及担保事项外，截至2010年6月30日，环保客运无对外担保事项。

（五）主要财务数据和财务指标

根据南方民和出具的深南财审报字（2010）第CA1-116号，环保客运最近两年及一期合并报表的主要财务数据和财务指标如下：

单位：元

项　目	2010年6月30日/2010年1-6月	2009年12月31日/2009年度	2008年12月31日/2008年度
总资产	303,091,381.84	282,350,967.97	235,854,223.16
总负债	145,435,492.50	146,029,610.03	104,482,608.13
净资产	157,655,889.34	136,321,357.94	131,371,615.03
资产负债率	47.98%	51.72%	44.30%
营业收入	110,054,332.11	213,324,661.23	152,404,767.12
利润总额	29,758,450.67	36,948,279.96	31,009,004.71
净利润	22,267,380.77	24,740,628.86	22,051,664.94
净资产收益率	14.12%	18.15%	16.94%

（六）交易股权符合公司章程规定的股权转让前置条件

环保客运的公司章程第十六条规定：股东向股东以外的人转让其出资时，必须经评估后三分之二以上表决权股东通过"。本次交易已经环保客运股东会批准，符合环保客运的公司章程规定的股权转让前置条件。

（七）最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况

2006年4月，环保客运的注册资本由1,300万元增加到5,000万元，此次增资的详细情况参见本节"二、环保客运的基本情况"之"（二）历史沿革及股权结构"部分。

2007年12月，有关各方签署了《股份转让协议》，约定对环保客运公司的股东权益进行交易，但由于此次股权转让各方未达成一致，2008年5月，各方再次签署《股份转让协议》，将转让的股份再次转回。鉴于上述股权转让并未实质性实施，公司股东结构并未发生变化，各方未支付对价，详细情况参见本节"二、环保客运的基本情况"之"（二）历史沿革及股权结构"部分。

除以上股权交易及作为本次重大资产重组的交易标的而进行的资产评估外，环保客运在最近三年内无其他资产评估、交易、增资或改制的事项。

（八）本次交易的资产评估情况

1.评估方法的选择

企业整体资产的评估方法包括收益法、市场法和重置成本法。

收益法，是指通过将评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测并可量化。

市场法，是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点从而确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。

重置成本法，又称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

根据对环保客运经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，评估机构认为环保客运在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。同时评估人员取得了与环保客运有关公司生产规模、业务种类相似企业股权交易案例，进而采用市场法确定其整体资产价值。重置成本法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、科学的体现企业的整体价值，并且采用重置成本法也无法涵盖诸如独家经营、人力资源、商誉等无形资产的价值，所以本次采用收益法和市场法对环保客运有限公司进行评估。

2.两种评估方法下估值模型的选择

①　收益法估值模型

1.收益法的定义

收益法是指通过估算（预测）被评估单位或其他资产组合体在未来特定时间内的预期收益，选择合适的折现率将其还原为当前的资本额或投资额的方法。其基本公式为：

$$P=\sum_{t=1}^{n}\frac{A_t}{(1+r)^t}+P_n\times\frac{1}{(1+r)^n}$$

其中：P-企业价值；

At-企业未来第t年的收益额

r-折现率

n-收益年限

Pn-第n年企业的终值

2.收益指标的选取

①　收益期限的设定

环保客运2001年11月与张家界市武陵源区人民政府、张家界森林公园管理处三方签订的《实施张家界景区环保旅游客运项目合同书》，该合同书规定环保客运独家经营武陵源核心景区内客运，项目经营期限为45年。由于环保客运从2001年11月才开始组建筹备，另根据张家界市人民政府2002年12月30日"关于在武陵源核心景区内开展环保旅游客运的通告"的规定，从2003年元月8日凌晨零点开始社会车辆全面退出运营，武陵源核心景区的环保旅游客车由张家界景区环保客运有限公司组织营运，所以在收益期限的确定上，评估机构采用45年的有限期限。环保客运自2001年11月投入市场运营以来，已经运营了8个多年度，按照更换代周期，评估机构谨慎地以剩余的36.5年作为环保客运的收益期限。

②　收益指标的选取

在收益法评估实践中，一般采用净利润或现金流量作为被评估企业的收益指标；本次评估采用现金流量作为其收益指标。

③　折现率的选取

根据折现率应与所选收益额配比的原则，本次评估选择加权平均资本成本（WACC）作为其未来自由现金流量的折现率。其具体计算公式如下：

$$WACC=K_E\times\frac{E}{E+D}+K_D\times\frac{D}{E+D}$$

其中：WACC——加权平均资本成本

KE——权益资本成本

KD——债务资本成本

D/E——行业平均资本结构

权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）来估算，具体公式如下：

$$K_E=K_f+\beta\times ERP+K_C$$

其中：Kf-无风险利率

β-权益的系统风险系数

ERP-市场风险溢价

KC-企业特定风险调整系数

$$K_D=R\times(1-T)$$

债务资本成本按扣减抵税作用后的现时付息债务利率估算，即：

其中：R-付息债务利率

T-所得税税率

②　市场法估值模型

1.市场法评估的基本步骤：

①　选择对比公司/案例

②　规范统一财务报表数据

③　计算市场法比率乘数（Multiples）

④　调整/修正比率乘数

⑤　用调整/修正后比率乘数计算目标企业评估结果（Value Indication）

⑥　协调分析选择合理比率乘数计算得出的评估结果（Value Indication）作为评估结论

⑦　考虑是否需要应用折价/溢价，加回非经营性资产净值

2.市场法的评估方法

本次评估主要采用市场法中的对比公司方式，所谓市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估企业处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估企业处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如EBIT、EBITDA（或总资产、净资产等作为"分析参数"，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系----称之为比率乘数，将上述比率乘数应用到被评估企业的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

3.评估结果

①　收益法评估结论

截至评估基准日2010年6月30日，环保客运经审计的总资产账面值为30,309.14万元，总负债账面值为14,543.54万元，股东全部权益（净资产）账面值为15,765.59万元，股东全部权益按收益法评估的价值为64,108.63万元，评估增值48,343.04万元，增值率306.64%。

②　市场法评估结论

截至评估基准日2010年6月30日，环保客运经审计的总资产账面值为30,309.14万元，总负债账面值为14,543.54万元，股东全部权益（净资产）账面值为15,765.59万元，股东全部权益按市场法评估的价值为72,700万元，评估增值56,934.41万元，增值率361.13%。

③　评估结果分析

评估机构通过上述两种评估方法进行估值，其中收益法估值为64,108.63万元，市场法估值为72,700万元。两种方法的评估结果差异8,591.37万元，差异率13.40%。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。

市场法则是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点分析确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。该方法对企业预期收益的考虑仅局限于目前的增长率对未来的发展趋势的影响，因此与收益法相比存在差异。本次评估的被评估公司目前处于一个预期增长期内，因此预期的增长对企业的价值可能影响相对较大，评估机构认为收益法的结论应该更切合被评估公司的实际情况。

根据上述分析，结合本次评估的评估目的，选择收益法的评估结果作为本次评估的最终评估结论，即环保客运全部股东权益价值于评估基准日的市场价值为64,108.63万元。

4.收益法评估关于未来收益预测过程及重要参数取值说明

①　收益预测说明

本次对环保客运按现收益法评估的收益预测依合并报表口径进行预测，范围包括：环保客运，子公司张家界易程天下信息技术有限公司、张家界市中国旅行社有限责任公司以及通过子公司张家界易程天下信息技术有限公司控股的张家界易程天下国际旅行社有限公司。下面分项说明预测过程。

①　营业收入

单位：万元

序号	营业收入项目	未来五年预测				
		2010.7-12	2011	2012	2013	2014
1	环保车运行收入	6,900.00	12,600.00	13,860.00	15,246.00	15,246.00
2	车辆运行补偿收入	216.00	432.00	432.00	432.00	432.00
3	市民乘车收入	5.00	13.00	13.00	13.00	13.00
4	零星收入	5.00	15.00	15.00	15.00	15.00
5	特惠票收入	208.00	520.00	572.00	629.20	692.12
6	易程国际旅行社收入	1,116.05	2,278.72	2,392.66	2,512.29	2,637.90
7	信息技术公司广告收入	170.28	250.00	250.00	250.00	250.00
8	中国旅行社有限责任公司	4,436.92	8,942.88	9,213.49	9,489.89	9,773.33
	合计	13,057.25	25,051.60	26,748.14	28,587.38	29,059.36

A、环保客运收入：2005年-2010年1-6月的环保车收入分别为9118.75万元、11632.79万元、12273.48万元、9203.28万元、9461.58万元、4966.60万元，2006-2009年环保车收入的增长率分别为27.57%、5.51%、-25.01%、2.81%。2008年因雪灾、汶川大地震等非正常原因导致收入下降外，其余年度收入均增长，2009年收入也逐渐恢复正常。

a、环保车人数预测：2010年7-12月人数预测：2010年1-6月全票756936人次，优惠票72029人次，折合全票827765人次，较去年同期全票588320人次，优惠票29466人次，折合全票603055人次增长37.26%；比2007年1-6月全票842912人次，优惠票29646人次，折合全票857735人次下降3.49%；2010年7-8月实际调全票460693人次，优惠票105480人次，折成全票564415人次，比去年同期全票435555人次，优惠票16785人次，折成全票443948人次，增长27.14%，比2007年7-8月购全票511523人次，优惠票73414人次，折成全票548230人次增长2.95%，剔除价格因素后下降3.2%；2007年9-12月全票631168人次，优惠票16905人次，折合全票639621人次，2010年9-12月旅游形势比2009年9-12月要好，但较2007年9-12月预计要下降，考虑下半年9-11月份往年为旺季因素，今年下半年较2007年正常年份水平下降幅度估算为10%左右，预测9-12月人数为58.6万人次；2007年205万人，2008年153万人，2009年158万人，2010年预测198万人，旅游形势在2010年得到恢