新旅界研究笔记 | 常州恐龙园第三次冲击 IPO 西域旅游长跑 15 年终上市（2020 年第 30-31 周）

文|新旅界研究院

摘要：旅界投融资大事盘点，新旅界研究院有话说。

文旅投融资事件速览
2020年第30-31周（2020.7.19-2020.8.1）

融资方	融资方业务	交易金额	进度/轮次	投资方/收购方	日期
荆门三国文化创意产业园	文旅产业园	65亿元	拿地	——	20200718
武冈都梁文化特色小镇	文旅特色小镇	50亿元	签约	——	202000720
达州铜锣湾商业文旅综合体	文旅综合体	266亿元	签约	香港铜锣湾集团	20200720
黄石国家矿山公园升级改造项目	景区升级改造	1.5亿元	——	——	20200720
梅州旭生嘉应茶文旅产业园	文旅产业园	32亿元	已获得梅州市发展和改革局的备案公示	深圳旭生实业集团	20200720
漳州凯景海洋文旅项目	文旅综合体	65亿元	拿地	凯景集团	20200721
台州田园牧歌旅游综合度假村	度假村	——	——	——	20200721
台州蛇蟠乡游客集散中心	集散中心	——	——	——	20200721
重庆恒大綦江梦幻城项目	主题乐园	7亿元	签约	恒大集团	20200721
重庆綦江康旅示范小镇	文旅特色小镇	110亿元	签约	鼎欧集团	20200721
桂林叠彩生态旅游新城	文旅综合体	110亿元	签约	联发集团	20200723
鹰潭龙虎山道法养生房车营地	营地	2亿元	签约	江西鹰潭龙虎山景区管委会、中传华夏国际旅游文化发展有限公司、海南省云宿旅游发展集团有限公司	20200725
重庆新加坡国际酒店国际社区项目	文旅综合体	25亿元	开工	新加坡群策环球控股公司	20200726
Gett	以色列商旅技术平台	1亿美元	——	——	20200722
Arrive Outdoors	美国户外运动装备租赁公司	475万美元	种子轮	由 Freestyle Capital 领投	20200726
携程	OTA	3000万元	成立子公司天津携程融资担保有限公司	——	20200718
黄山新时代文化旅游产业投资基金	文旅产业基金	首期规模5亿元	成立	安徽出版集团、黄山文投集团、华安证券	20200718
首旅集团	酒店、交通、商贸等	30亿元	完成发行30亿元超短期融资券	——	20200727
万达酒店发展	酒店	2.7亿美元	出售芝加哥项目90%股权	——	20200730
华侨城集团	主题公园、地产等	挂牌价9.63亿元	出清与万达地产合资公司60%股权及债权	——	20200730
超逸国旅	旅游服务及电子票务代订业务	——	拟新三板摘牌	——	20200723
恐龙园文化旅游集团股份有限公司	主题乐园	——	拟IPO	——	20200719
西域旅游	景区	——	IPO	——	20200724

制表：新旅界（LvJieMedia）；数据来源：公开渠道

文旅资源开发及运营

1、香港铜锣湾集团将投 266 亿在达州建商业文旅综合体

7 月 20 日，四川达州举行投资合作项目集中签约仪式。据了解，香港铜锣湾集团与达州高新区签约了总额达 266 亿元的商业文旅综合体。该项目将在达州高新区李家嘴片区实施整体

开发，打造达州铜锣湾商业中心、高端教育示范基地、现代康养体验园区、中坝岛运动欢乐谷、“韵动达州”城市景观等高端现代城市主体。建成后将提供就业岗位 1 万余个，辐射带动周边 10 公里近 20 万人融入主城生活圈。

新旅界研究院观点：达州地处川渝陕结合部区域中心，也是连通丝绸之路经济带、长江经济带和成渝、大武汉经济区的重要连接带，区位优势突出。在交通建设方面，达州虽然是革命老区、贫困山区，财力薄弱，但重视对交通网络的投资和建设，着力打造现代综合交通网。在资源环境方面，达州地处中国版图的圆心点，是南北气候分界线，生物多样性造就了达州得天独厚的生态环境，同时达州拥有丰富的巴文化和红色文化资源。

此外，达州市将文旅产业发展作为全市“6+3”产业的重点之一，同时专门制定了文化旅游业招商引资优惠政策，加速推动达州由“文旅资源大市”向“文旅经济大市”跨越发展。多重利好条件推动达州文旅产业的崛起，2019 年达州实现旅游收入 328 亿元，同比增长 57%，增速全省第一。

同时值得关注的是，今年 1 月，中央提出推动成渝地区双城经济圈建设重大战略决策。其中万达开川渝统筹发展示范区的创建成为重点工程，而达州则是示范区内重要一环。示范区的建设将进一步激发达州经济活力，推动文旅产业新发展。

从开发模式上来看，本项目融合文旅、商业、教育、医疗、生活等多元产业元素，是一个典型的文商旅综合体项目，在一定程度上丰富了达州文旅休闲产品供给、填补了达州主城区大型商业综合体空白，同时将对达州疫后经济复苏和争创全省经济副中心产生积极意义。

本项目投资方铜锣湾集团主营商业地产开发，其“铜锣湾广场 " 城市综合体、商业步行街等业态遍布全国 24 个省 85 个城市，项目数达到 100 个。铜锣湾集团丰富的项目经验和投资实力将在一定程度上保障本项目高质量打造和运营。

2、总投资 25 亿元重庆璧山新加坡国际酒店国际社区项目开工

7 月 26 日，重庆新加坡国际酒店国际社区项目在璧山动工开建。该项目规划建成由五星级酒店、低密度住宅区组成的御湖新区首席新城市生活综合体。该项目计划总投资 25 亿元，其中酒店投资 5.5 亿元，酒店计容建筑面积不小于 30000㎡，房间不少于 200 间，旨在打造由商务贵宾酒店、恒温游泳池、草坪婚礼、羽毛球场馆、网球场馆、健身房、会议室、亲水餐厅于一体的国际一流五星级酒店。

新旅界研究院观点：璧山区地处渝西的咽喉地带，与重庆中心城区仅一隧道之隔，是承接重庆城市扩张、同城化发展的重要区域，区位优势明显。随着地铁一号线尖璧段通车运营，璧山率先进入主城地铁网。从未来发展方向来看，璧山将立足交通、产业、生态等优势，主动融入“成渝地区双城经济圈”和重庆“一区两群”，发力现代服务产业，打造主城都市区“迎客厅”。在文旅产业发展方面，璧山不断加快推进重点项目招商和建设，未来将打造一批具有国际品质的文化旅游产品。目前六旗水乐园、御湖康得思酒店等一批高质量文旅项目正处于建设中。

从本项目业态来看，项目主打“酒店+房地产”发展模式。其中五星级酒店建成将在一定程度上提升璧山区商贸旅游接待能力和服务水平，同时重庆乃至成渝地区庞大的文旅休闲、商务旅游市场将为酒店营收提供支撑和保障。

项目投资方新加坡群策环球控股公司是新加坡最大的民营企业之一，公司以食品和建筑产业为支柱，投资范围涉及钢铁、物流、房产、金融、通信、医疗等产业，业务遍布亚洲、欧洲等地，是一个多元化经营的跨国企业集团。在文旅业务方面，其在新加坡、马来西亚等国拥有多家高端五星级酒店。在中国文旅市场布局方面，除本项目外，新加坡群策环球控股集团曾在 2019 年 5 月签约明月山新加坡国际森林温泉度假区项目，同时在嘉兴等多地进行考察，中国市场或是其未来文旅业务板块布局的重点。

文旅分销及服务

3、以色列商旅技术平台 Gett 获 1 亿美元融资

7 月 22 日讯，总部位于以色列的商旅预订平台 Gett 宣布获亿美元融资。在其发布融资信息的博客上，Gett 并未透露具体的投资者，但公司称有“数个现有投资者和新晋投资者”。在此之前，Gett 已获得 8 亿美元融资，其中 3 亿美元来自大众汽车集团。

截至 2019 年 12 月，Gett 旗下的交通、交付和穿梭巴士产品线均实现盈利。公司还在发布的博客中称，截至今年 6 月，公司所在的每个核心市场也均已经实现盈利。此外，7 月 21 日，所融资金已经全部到账。

新旅界研究院观点：在过去多年间，尽管受监管禁令限制，但全球网约车市场一直保持高速增长，成为共享经济典型代表。网约车的发展给人们的出行带了新体验，同时在人们心中的认知度不断提高。目前，在全球范围内一些区域市场已开始进入相对成熟阶段，如中国、美国等，但大部分国家和地区市场仍处于萌芽和成长阶段，如澳大利亚、拉丁美洲等，未来增量空间极为可观。据相关机构预测，2019 年全球网约车市场规模约为 1220 亿美元，2023 年全球网约车市场规模将增长至 2000 亿美元。

随着网约车市场规模不断扩大，越来越多的企业将业务延伸到网约车领域。目前在全球范围内，Uber、Lyft 仍处于领跑位置；滴滴、Cabify、Go-Jek、Bolt、Ola 等网约车企业实力也不容小觑，大多数企业在区域市场中占据主导位置。Socar、ReachNow Ride 等初创公司也在不断涌现，网约车市场竞争日益加剧。同时，商业模式被质疑、盈利困难、政策监管严苛等问题频发，为网约车行业未来发展蒙上一层阴影。此外，值得关注的是，网约车上市企业往往不被二级市场看好。如网约车第一股 Lyft 3 月 29 日在纳斯达克上市，短暂暴涨之后随即破发，市值跌破 200 亿美元。一个多月后，Uber 上市，开盘即破发，彼时市值不到 700 亿美元，远低于早期 1200 亿美元的 IPO 估值。但整体来看，网约车平台价值仍然存在、市场空间仍然庞大，提高技术壁垒、扩展横向业务、精细化运营等都将成为网约车企业重要发力方向。

Gett 成立于 2010 年，与 Uber、Lyft 等公司相比，Gett 业务更集中于网约出租车而非私家车。从业务模式上看，Gett 的网约车业务最早聚焦在 C 端用户，而近些年来逐渐向 B 端差旅市场延展。Gett 的 SaaS 全球差旅平台可为企业管理者提供从订票、乘车到发票和分析整

个乘车预订体验的服务。目前 Gett 的企业客户超 1.7 万家，其中世界 500 强企业有三分之一。B2B 业务已经成为 Gett 业绩增长的核心拉力，同时本轮 1 亿美元融资将全部投入该业务上。

从融资轨迹来看，Gett 共经历 4 轮融资，投资者包括俄罗斯联邦储蓄银行、大众汽车等实力雄厚的机构，其融资总金额高达 7.5 亿美元，可见资本市场对其的认可。此外，值得关注的是，在行业普遍亏损、盈利模式不明朗的背景下，Gett 宣称已于 2019 年 12 月实现运营盈利。此轮融资后，Gett 将目标锁向 IPO，未来 Gett 在网约车领域又会有哪些动作，新旅界研究院将会持续关注。

文旅资本市场

4、万达酒店发展 2.7 亿美元出售芝加哥项目 90%股权

30 日，万达酒店发展（00169.HK）公告称与 Magellan Parcel C/D LLC 签订交易协议。根据协议，拟以 2.7 亿美元价格出售芝加哥物业项目。出售事项预期产生约 9400 万港元收益。

万达酒店发展此次出售的项目是位于美国芝加哥的 Vista Tower，规划总建筑面积约为 17.6 万平方米，计划建成一座高 350 米、地上 93 层的五星级酒店，预计将有 193 间客房及高档公寓项目，建成后将成为芝加哥第三高建筑，成为芝加哥新地标。高档公寓部分已于 2015 年 9 月开始预售，截至 2017 年 12 月底，已累计预售约 56%的可销售总面积。目前正在进行主体结构施工，预计将于 2020 年完成开发。

新旅界研究院观点：在 2014 年左右，大量房企出海投资，万达集团也开启海外征程，不断在海外“买买买”，先后收购英国伦敦、西班牙马德里、澳大利亚悉尼、美国芝加哥等地项目。但随着国家银根收紧，从 2016 年开始万达资金链出现危机，断臂求生就成了王健林和万达最佳选择，其先后甩卖了旗下多个地产、商贸、文化旅游、酒店、海外项目，其中最引人注目的是 2017 年万达与融创完成的“世纪大交易”。在海外业务方面，万达曾连续卖掉伦敦、悉尼等海外项目。而本次随着美国芝加哥物业项目出售，万达在海外布局的房地产项目完成全部清仓。

芝加哥地标项目于 2016 年 8 月开工，预计 2020 年年底完成开发，截至 2019 年 6 月 30 日，芝加哥项目的开发成本已投入 27.41 亿元。而万达却在项目完工前夕将其低价抛售，其大规模资本投入却仅仅换来 9400 万港币的微薄收益，这或与国际环境、万达自身发展困境等多重因素有关。在国际环境方面，近期中美摩擦升级，海外投资政策性风险、不确定性因素加大，万达抛售芝加哥地标项目或许是明智之举。

同时，抛售芝加哥项目对万达酒店发展及万达集团改善现金流、提升盈利能力、去杠杆等能产生一定程度的积极意义。首先从万达酒店发展层面来看，近年来其经营业绩持续不振，多年亏损。2019 年其营收为 8.12 亿港元，净亏损达 3.88 亿港元。同时其偿债能力和现金流情况较为堪忧，其短期负债 41.87 亿元，而期末现金及现金等价物仅有 24.22 亿元。2020 年新冠肺炎疫情爆发进一步对万达酒店发展产生震荡式打击，据其一季度业绩预报显示，来自持续经营业务的收入将下滑超 40%。本次出售芝加哥项目将缓解万达酒店发展现金流压力，同时有助于万达酒店发展进一步聚焦到轻资产业务上来。

从万达集团层面来看，前些年卖掉大量资产之后，债务危机有所缓解，但是万达的负债率仍然较高。同时近些年，万达电影、万达体育、万达酒店等核心业务板块大多发展不畅。而进入 2020 年，万达核心业务板块基本都是疫情的重灾区，万达集团杠杆高企、现金流告急，最好的选择或许就是“卖卖卖”。在 2020 年，除了抛售芝加哥房地产项目外，万达还出售了宝贝王集团早教业务全部股权，进一步收缩“战线”。值得注意的是，宝贝王早教平台曾是王健林的重点培育项目，布局时间已超过 6 年，被寄予厚望。未来万达集团能否从债务危机、现金流危机中走出来，轻重并举的发展模式能否拉动其经营业绩的持续上扬，新旅界研究院将会持续关注。

5、恐龙园四年内第三次冲击 IPO

7 月 19 日，新三板挂牌公司恐龙园（833745.OC）对外发布公告称，其已于 2020 年 7 月 10 日向深圳证券交易所提交了首次公开发行人民币普通股股票（A 股）并在创业板上市的申报材料，此举意味恐龙园在 IPO 失败两年后，再度冲击 A 股。

恐龙园成立于 2000 年 7 月，是一家提供景区运营服务、文化创意和内容产品开发的文化旅游企业，主营业务体现为主题公园运营服务和文化创意及衍生业务，旗下拥有常州中华恐龙园等著名景区。第一大股东为常州国资委控制的龙城旅游控股集团有限公司。

新旅界研究院观点：恐龙园主板上市之路充满坎坷，自 2012 年起，市场就流出恐龙园上市的信息，但恐龙园予以否认。2015 年 9 月，恐龙园选择挂牌新三板。2016 年 9 月恐龙园正式向证监会递交上市申请材料，但在不到一年后的 2017 年 7 月宣布中止审查。首次冲击 A 股失利不足半年，恐龙园于 2017 年 12 月再度向证监会递交申请材料，但在 2018 年 3 月发审会上被否，再次折戟，其中公司关联交易、业绩下滑、现金销售模式、偿债能力等问题受到证监会询问。而本次恐龙园递交招股说明书则是其第三次冲击 IPO。

从整体经营业绩来看，近些年恐龙园营收和净利润增速均有所放缓，2017 年-2019 年，恐龙园的营收分别为 5.13 亿元、5.8 亿元、6.53 亿元，归母净利润分别为 0.73 亿元、0.88 亿元、0.97 亿元。从营收结构来看，恐龙园过度依赖于常州中华恐龙园这一单一景区，同时景区营收过度依赖于门票收入，营收风险和业绩波动较大。2017-2019 年，景区门票和其他园区运营业务的收入占主营业务收入的比例分别为 79.61%、78.17%和 80.22%。此外，中华恐龙园所处的长三角地区，高质量的主题公园项目、大型文旅综合体项目等较为密集，市场竞争较为激烈，对恐龙园的未来发展造成巨大挑战。

当然，近年来恐龙园也在逐步改变业务模式单一的发展困境，大力发展动漫衍生品、管理咨询、规划设计业务、模块化娱乐等文化创意创意和衍生服务。同时恐龙园启动了以“投资+服务”对外输出的创新业务战略，向“文化旅游产业整体解决方案供应商”全面转型。但目前战略推进效果尚不理想，2017-2019 年，恐龙园文化创意及衍生业务营收占比分别为 22.49%、22.04%、20.72%，营收占比逐步下滑。同时，恐龙园虽与江苏宿迁、云南昆明等多地签订相应合作协议，但目前仍未有实质性项目落地。此外，乐高、六旗、PVCP 等国际大 IP 以及华强方特等本土主题公园也在持续加码轻资产输出领域，恐龙园未来转型和扩张之路并不平坦。

从财务状况来看，2019 年底公司账面货币资金为 1.76 亿元，短期借款和长期借款分别为 0.6 亿元和 0.2 亿元，货币资金基本覆盖有息债务。但 2020 年受疫情影响，恐龙园营收下滑、财务压力加大，恐龙园此时上市融资能够在一定程度上缓解现金流压力，同时也为后续规模扩张奠定基础。

整体来看，对于恐龙园未来发展而言，亟需在扩展对外输出服务、构建多元化盈利模式、扩大 IP 影响力等方面下功夫，构建核心竞争力。此次恐龙园能否闯关成功，新旅界研究院将会持续关注。

6、“新疆旅游第一股”西域旅游结束 15 年 IPO 长跑，终上市

7 月 24 日，西域旅游(300859.SZ)披露首次公开发行股票并在创业板上市发行公告，发行人和保荐机构(主承销商)国金证券(600109.SH)根据初步询价结果，综合考虑发行人基本面、所处行业、市场情况、同行业上市公司估值水平、募集资金需求及承销风险等因素，协商确定该次发行价格为 7.19 元/股，对应市盈率为 15.28 倍。

西域旅游成立于 2001 年 1 月，前身为“新疆天山天池旅游股份有限公司”，同年 9 月公司正式更名为“西域旅游开发股份有限公司”。在公司架构中，新疆天池控股为控股股东，持股 51%，实际控制人为阜康市国有资产监督管理局。目前，西域旅游经营的景区包括 5A 级的天池景区和 3A 级的五彩湾温泉景区等。其中，西域旅游在天池景区提供旅游客运、游船观光、索道观光、演艺等旅游综合服务；在五彩湾景区提供温泉娱乐、酒店、会议等综合服务。公司下属子公司天池国旅组织游客到天池景区和五彩湾温泉游览，同时承接游客其他旅游服务。

新旅界研究院观点：对于旅游景区而言，通过上市可以扩大景区融资渠道、提升市场影响力。我国共有 3 万余家景区，但目前景区类上市公司尚不足万分之五。近些年来，普陀山、井冈山等多家景区冲刺 IPO 失败。最近的景区上市案例要追溯到 2017 年的天目湖（603136.SH）。2020 年西域旅游创业板成功上市为景区类企业上市带来了新希望。

西域旅游是一家“小而美”的旅游企业。“小”主要指西域旅游资产、营收和盈利规模。2019 年底，西域旅游资产仅为 5.23 亿元，而 A 股景区类上市公司中资产规模最小的天目湖就达到 12.36 亿元。同时，西域旅游 2019 年主营业务收入仅为 2.38 亿元，远远低于 A 股景区类上市公司平均营收水平。“美”主要指西域旅游坐拥新疆优质景区资源特许经营权。目前，西域旅游经营的景区包括 5A 级的天池景区、3A 级的五彩湾温泉景区等。

西域旅游经营情况和盈利能力较为稳健，据西域旅游官方数据，其 2017 年-2019 年主营业务收入分别为 1.90 亿元、1.88 亿元、2.38 亿元，归母净利润分别为 0.45 亿元、0.51 亿元、0.73 亿元，整体呈增长趋势。从营收结构来看，天山天池的观光车业务成为西域旅游最大营收组成和利润奶牛，在过去多年，该业务收入在营业总收入中占比超过六成，但客运业务受季节因素掣肘较强，淡旺季明显，容易造成整体业绩的波动。

从西域旅游的募资用途来看，除了归还银行贷款，西域旅游将把募集资金全部投入到天山天池景区，无新建项目，业绩想象空间不大。若仅仅依靠现有景区业务和规模，西域旅游客量和营收天花板很明显，同时叠加国有 5A 景区索道降价不利因素，西域旅游未来将迎来严峻

挑战。因此，对于西域旅游未来发展而言，如何凭借国资控股、政策红利、多元融资渠道等优势延展文旅业务、整合更多优质资源、创造增量空间至关重要。

（撰文：杨佳旭，统稿：黄志远）