

营收持续下滑 天目湖如何玩转“一站式文旅”模式

中经记者 方超 石英婧 上海报道

营收连续五个季度下滑，让“江苏省首家旅游景区类上市公司”——江苏天目湖旅游股份有限公司(以下简称“天目湖”，603136.SH)陷入尴尬境地。

天目湖方面日前发布的2025年一季报显示，报告期内，其实现营收1.05亿元，同比下降1.60%。Wind数据显示，这已是天目湖自2024年第一季度以来，连续五个季度营收同比下滑。

《中国经营报》记者注意到，

2024年，天目湖营收同比下降14.87%，归母净利润同比下降28.80%。天目湖致力于成为“中国一站式文旅模式的实践者”，但景区业务、水世界业务、温泉业务等五大主营业务营收在2024年已集体迈入“下滑通道”。

“旅游项目的开发对旅游企业的经营业绩和持续经营能力具有重要的影响。”天目湖方面表示，公司致力于打造“一站式旅游”目的地。在后续旅游项目的开发上，如果不能很好地把握客户需求和市场热点，可能会面临旅游项目开发风险。

五大主营业务营收齐跌

2024年，天目湖旗下景区、水世界、温泉、酒店、旅行社等五大主营业务营业收入全面下滑。

公开资料显示，天目湖位于江苏省常州市溧阳市，开发建设始于1992年，景区从两艘快艇起步，已发展成为长三角地区知名的休闲度假旅游目的地。2017年，天目湖登陆A股主板，成为江苏省首家旅游景区类上市公司。

据了解，天目湖旗下拥有多个知名景点，具体包括山水园景区、南山竹海景区、天目湖御水温泉等国家5A级景区。以南山竹海景区为例，该景区拥有万亩毛竹资源，是华东地区最大的竹资源风景区之一。

尽管如此，2024年，天目湖主要业绩经营面临两位数下滑困境。财报数据显示，2024年，天目湖实现营业收入5.36亿元，同比下降14.87%；实现归母净利润1.05亿元，同比下降28.80%；实现扣非归母净利润1.01亿元，同比下降27.77%。

对于营业收入大幅下降的原因，天目湖方面在2024年年报中表示：“主要系外部环境变化、收入下降所致。”国信证券研报也分析认为，2024年，受宏观经济环境、极端天气(尤其是第三季度暑期旺季)及部分出游需求分流等因素影响，天目湖主要业务板块收入均出现下滑。

记者查阅天目湖年报发现，2024年，天目湖旗下景区、水世界、温泉、酒店、旅行社等五大主营业务营业收入全面下滑。例如，景区业务营业收入同比下降13.03%，水世界业务营业收入则同比下降41.28%。



图为天目湖旗下5A级景区——南山竹海景区。

本报资料室/图

据了解，天目湖景区业务主要由山水园、南山竹海两部分组成。天目湖2024年年报显示，山水园、南山竹海两大主力产品营业收入双双下滑，分别下降17.47%和7.58%。

“我可以很自信地说，现在的天目湖每增加一个产品，就能发挥1+1>2、1+1+1>3的效果。这是因为我们每一个新产品的投运，都可以触达一类新的人群，将产品卖给更多的客户。”天目湖董事长李淑香此前曾公开表示。

不过，2024年五大主营业务营业收入全面下滑，显然非天目湖管理层所乐见。

值得注意的是，天目湖方面曾寄希望于通过开发御水温泉、水世界两大产品，与原有的观光型产品——山水园、南山竹海形成季节性互补与协同效应，以平滑季节性收入。

“在经营时间方面，中国的旅游景区普遍存在一个问题——淡旺季反差过大。比如，以赏花为主题的春季市场景区和以冰雪为主

题的东北地区，它们一个季度的营收可能会占据全年营收的50%以上。”公开信息显示，李淑香曾对外分享称，“但是天目湖不同，它实现了四季皆旺。”

但现实并非如此乐观。财报数据显示，2024年，天目湖水世界业务营业收入为746.4万元，同比下降41.28%；温泉业务营业收入为4228万元，同比下降10.40%。天目湖方面坦言：“公司经营业绩在一定程度上还是存在季节性波动的风险。”

南华仪器主业萎缩 业绩持续性遭问询

中经记者 黄永旭 北京报道

日前，深交所的一纸问询函，揭开了佛山市南华仪器股份有限公司(以下简称“南华仪器”，300417.SZ)

被监管问询

4月下旬，南华仪器发布了年度报告。2024年，公司营业收入1.24亿元，较上年同期增长了10.79%，归母净利润1476.66万元，较上年同期扭亏为盈。就以上业绩，似乎是一份不错的成绩单。

不过，透过正增长和扭亏的表面，便可窥见公司的持续经营能力薄弱的内核。深交所对南华仪器的问询函，正是对其经营能力担忧的一项印证。

5月22日，深交所向南华仪器发出年报问询函，对其经营业绩、现金流量、主营业务、关联交易等5

个方面内容，提出了18个具体的问题。而且，要求南华仪器在2025年5月30日前，向深交所作出书面说明，并对外披露，同时抄送广东证监局上市公司监管处。

问询函中，深交所首先将关注点锁定南华仪器2024年度报告，并针对2024年业绩，要求南华仪器对公司收入构成、盈利能力、亏损原因等作出详细说明。

深交所问询函称，关注到2024年报告期内，南华仪器实现营业收入1.24亿元，同比增长10.79%，归母净利润0.15亿元，实现扭亏，扣

非归母净利润亏损0.16亿元，同比下降57.71%，扣非前后净利润孰低值连续三年亏损。年报显示，本报告期收入增长、净利润扭亏的原因系公司主营产品需求增长以及关联交易收益等情况。

另外，要求南华仪器结合行业状况、主营业务发展、主要产品产销量或市场占有率变化、盈亏平衡分析、毛利率变化等，说明公司收入增长前景，未来是否存在收入低于1亿元的现实可能性，并充分提示风险；结合利润表主要科目及其占营业收入的比例、扣非净利润亏

损产生的原因，量化分析扣非净利润变动趋势与营业收入变动偏离较大的原因等。

此外，由于南华仪器2024年第四季度收入占全年收入的45.94%，但是第四季度经营活动产生的现金流量净额仅占全年的8.46%。因此，深交所对南华仪器2024年第四季度收入和利润增加的原因及合理性提出质疑。

南华仪器证券部工作人员告诉记者：“问询函里面所有的问题都会回复，尽可能会在规定时间内作出回复。”

生存困境

南华仪器是国内机动车检测仪器设备制造企业，其主要业务有两大部分，包括机动车检测设备及系统的研发、生产与销售，环境监测设备及系统的研发、生产与销售。

纵观南华仪器上市之后的历程，机动车检测设备及系统业务为其发展厥功至伟。根据营收构成，该业务占比常年达到9成，是公司的核心主业。在机动车环检国标实施的政策红利期，南华仪器实现跨越式发展。

2019年5月，机动车环检国标

正式实施，促成了南华仪器业绩起飞，营业收入从2018年的1.53亿元，跃升至2019年的5.99亿元；净利润从2788万元，跃升至2.20亿元；毛利率也从48.89%，跃升至65.44%。

这段黄金发展期，南华仪器构建了以机动车检测设备及系统为核心，环境监测设备及系统为补充的业务格局，产品覆盖全国30个省市自治区，服务超过12000家检测机构。

不过，2019年业绩高峰之后，南华仪器业绩失速，总营收、净利润近乎腰斩，业绩一路下滑。2022、2023、2024年总营收分别为1.28亿

元、1.12亿元、1.24亿元，归母净利润分别为-3313万元、-415万元、1477万元，扣非净利润则连续三年下滑，分别为-794万元、-994万元、-1568万元。

作为公司核心主业，近年来，机动车检测设备及系统业务大幅萎缩，从2020年的3.02亿元，缩减至2024年的1.16亿元；毛利率也从2020年的46.78%，下降至2024年的38.26%。

更严峻的是，南华仪器作为战略储备的另一项主业——环境监测设备及系统业务持续低迷，2022年以来，该板块业务一再缩减，营

收从2022年的1057万元，下降至2024年的620万元。

记者注意到，2020—2024年，公司研发投入费用从2250.49万元降至905.53万元，相较高峰时期，2024年研发投入几乎腰斩。另外，2024年的销售费用，同比增加了近25%。

在汽车检测行业内，创新和研发日新月异，基于人工智能、车联网、大数据等技术，在汽车检测服务和应用中日趋成熟。若研发与产品更新迭代滞后，而且仍依赖传统设备销售，极可能出现业务停滞不前的局面。

两募投项目多次“跳票”

两个承载天目湖弥补短板、提升营收的募投项目，交付历程堪称“坎坷”。

在业绩下滑的同时，天目湖两大募投项目交付也多次“跳票”。

将时间拨回2019年3月8日，天目湖方面彼时公告称，拟发行可转债，募集资金总额不超过3亿元(含3亿元)。其中，2.4亿元用于天目湖山水园观光光电车项目，6000万元用于南山竹海索道升级项目。天目湖方面表示，募集资金到位后，将按照项目的实际资金需求和轻重缓急进行投资。

2019年4月4日，仅在不到1个月后，天目湖方面便发布公告称，根据公司战略和募投项目的情况，为推进本次公开发行可转换公司债券工作的顺利进行，公司决定调整发行方案中的募集资金用途事项。

记者注意到，天目湖将募集资金的用途从天目湖山水园观光光电车项目、南山竹海索道升级项目变更为南山小寨二期项目、御水温泉(一期)装修改造项目，拟使用募集资金仍分别为2.4亿元、6000万元。

天目湖缘何突然变更募集资金用途？以南山小寨二期项目为例，天目湖方面表示，该项目将弥补南山竹海区域旅游产品短板，推动区域整体提档升级。

在其看来，南山竹海区域面临“业态相对单一，以景区、酒店、温泉为主，餐饮、休闲、娱乐等业态不够丰富”“夜间内容不足，一定程度上影响了游客停留时间和人均消费”等短板。

“建设南山小寨二期项目，有助于进一步丰富和改善当地的旅游业态，加强现有产品的联结，推动区域整体提档升级。”天目湖方面认为，建设南山小寨二期项目可完善南山竹海区域酒店布局，进一步丰富其酒店产品线，同时可增加营业收入，提高盈利水平。

但上述两个承载天目湖弥补短板、提升营收的募投项目，交付历程堪称“坎坷”。

2021年8月16日，天目湖方面发布《关于延长募集资金投资项目实施期限的公告》，将南山

小寨二期项目、御水温泉(一期)装修改造项目实施期限分别由2022年9月、2021年9月延迟至2023年9月、2022年9月。

2022年8月30日，天目湖方面再度发布公告，将南山小寨二期项目、御水温泉(一期)装修改造项目实施期限分别延迟至2024年9月、2023年9月。而在2023年8月31日，天目湖再度将上述两大募投项目实施期限均分别延迟至2025年12月。

记者梳理发现，对于延长募集资金投资项目实施期限的原因，天目湖方面在2021年、2022年曾表示主要受疫情和防疫政策影响。而在2023年8月，天目湖方面又给出了不一样的解释。

“南山小寨二期项目正处于建设前期的准备阶段，目前正在进行方案设计与建设等相关手续的办理，已形成部分成果，但开工建设条件尚未完备，预计无法在计划时间内达到预定可使用状态。”天目湖方面解释称，御水温泉(一期)装修改造项目已部分开展，因酒店宾客入住率持续较高，为避免影响实际经营，特阶段性延缓项目装修改造进度。

记者注意到，天目湖2024年年报显示，截至2024年年底，南山小寨二期项目的募集资金累计投入进度仅为0.57%，御水温泉(一期)装修改造项目的投入进度则为37.14%。

尽管上述两大募投项目进展缓慢，但天目湖仍在谋求业务进一步扩张。

2024年11月，天目湖方面公告称，中标溧阳天目湖动物王国文旅综合体一期(含酒店)运营项目。此外，天目湖还接管平桥特色休闲旅游区项目，并按计划推进安全管理项目改造，派遣专业管理人员协助水西宾馆运营。

对于营业收入持续下降的原因、募投项目进展缓慢面临的障碍等问题，记者日前致函天目湖方面，其董秘办相关工作人员表示会转告董秘，但截至发稿未获进一步回复。

“腾挪有术”

根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则(2024年修订)》规定，上市公司出现最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值，且扣除非经常性损益后的营业收入低于1亿元的，股票交易将被实施退市风险警示。

记者注意到，近三年来，南华仪器业绩承压，多项指标都在风险警示“红线”附近徘徊，2024年营业收入1.24亿元，比“红线”要求仅多出0.24亿元，堪堪过关。

但是，南华仪器营业收入犹存疑点。2024年三季报显示，前三季度总营收为0.67亿元，而第四季度营收为0.57亿元，第四季度收入占全年收入近46%。

记者梳理发现，2024年第四季度，南华仪器以股权转让或增资等方式，分别获得了广州金谷智测技术有限公司和南昌市微柯联信息技术有限公司51%股权。通过这两笔交易，两家公司营收贡献超过1400万元，南华仪器从而实现了营收增加。

在合并期间，上述两家公司分别为南华仪器贡献营业收入为435.43万元和1037.53万元；贡献净利润分别为24.96万元和221.37万元。

2024年，南华仪器实现净利润1477万元，同比实现扭亏，但扣非净利润为-1568万元。其实，净利润扭亏得益于一笔总金额5257.19万元的房产转让收益。

据此前公告，南华仪器向广

东嘉得力清洁科技股份有限公司(以下简称“嘉得力”)出售公司自有的位于广东省佛山市南海区桂城街道夏南路59号的房屋建筑物及土地使用权，并与嘉得力签署了《广东省佛山市存量房买卖合同》，最终房款总金额为52571868元整。

事实上，根据多次披露，南华仪器一直在筹划重大资产重组，意图通过股权收购，获得嘉得力39.4745%股权。而作为关联方，南华仪器已持有嘉得力15%的股权。若该重组交易完成，南华仪器将持有嘉得力54.4745%的股权，成为嘉得力的控股股东。

从向关联方出售房产，成为净利润扭亏转正的关键因素，再到一直筹划的重大资产重组，若重组交易实现，那也意味着出售给嘉得力的房产，将再次回到南华仪器的控制之下。

深交所也关注到了南华仪器上述举措，对其发问，要求南华仪器说明进行前述关联交易的原因和必要性，是否具有商业实质和商业逻辑，是否涉及以关联交易调节公司利润的情形。

就公司经营、业务、深交所问询函等事宜，记者采访南华仪器，证券部工作人员表示：“及时关注公司公告，回复以公司向深交所的回复内容为准。”但是，截至5月29日，该公司尚未披露回复说明。