

北京首都旅游集团有限责任公司

2005 年 13 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1+

评级观点

评级时间:

2005 年 8 月 20 日

主要数据:

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(亿元)	118.00	162.77	168.15
股东权益(亿元)	47.21	57.17	58.01
主营业务收入(亿元)	62.09	60.85	127.13
利润总额(亿元)	2.33	1.07	6.49
负债比率(%)	54.09	55.90	56.70
全部资本化比率(%)	42.63	44.31	43.79
净资产收益率(%)	2.44	0.84	4.29
流动比率(%)	62.49	66.76	83.16
利息倍数(倍)	4.91	4.40	6.22
债务保护倍数(倍)	0.24	0.16	0.32

分析员

朱海峰 张的勇

电话

8610-64938802

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼五矿大厦 1001

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

旅游业是朝阳产业,国家重点扶植与发展的领域,市场前景良好。旅游业也是首都的重要产业和新的经济增长点之一。

首旅集团是由北京市人民政府授权经营的国有资产投资主体,作为北京市旅游业的“龙头”企业,可以得到地方政府的支持。北京市的国民经济持续快速增长以及 2008 年“奥运经济”,将给北京旅游行业带来一个新的发展机遇。

近年来,公司通过兼并重组,经营规模不断扩大。特别是 2004 年,首旅集团、新燕莎集团、全聚德集团、东来顺集团和古玩城市场集团五家国有独资公司进行资产重组后,公司产业链更加完整,企业整体实力显著加强。公司发展前景乐观。

公司已基本理顺了产权关系,初步形成了以资产为纽带,与公司特点相符合的管理架构。公司有着良好的管理机制,内部管理水平较高。

公司目前资产构成正常,整体资产质量较好,财务构成基本正常,未来将保持较好的财务状况;盈利规模和现金流量大且稳定,经营活动获得现金的能力较强,具有一定的盈利能力;目前面临一定的短期支付压力,但整体偿债风险不大。公司外部环境良好,融资能力强,能够进一步降低债务偿还风险。

综上所述,预计公司有足够的现金流量偿还本期短期融资券。

一、融资主体概况

北京首都旅游集团有限责任公司（以下简称“首旅集团”或“公司”）的前身北京旅游集团有限责任公司成立于 1998 年 2 月 28 日，是根据北京市人民政府京政函[1998]3 号“关于北京旅游集团有限责任公司组建方案和北京旅游集团有限责任公司章程的批复”精神，由原北京市旅游局所属的北京市北京饭店、北京首汽股份有限公司、北京市民族饭店、北京市北京展览馆、北京建国饭店有限公司、北京贵宾楼饭店有限公司、北京市长富宫中心有限责任公司、北京亮马河大厦有限公司等 33 家全资、控股、参股企业组建成立，注册资本 236867 万元，北京市人民政府为公司的出资者。此后，公司先后接收了中央脱钩企业华龙旅游实业发展总公司、康辉旅行社集团、中国民族旅行社、海洋国际旅行社等企业。2000 年 12 月根据北京市人民政府京政办函[2000]157 号，公司更名为现名。2004 年，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会京国资产权字[2004]54 号“关于北京首都旅游集团有限责任公司与北京东来顺集团有限责任公司进行资产重组的批复”、京国资产权字[2004]60 号“关于北京首都旅游集团有限责任公司与北京古玩城市场集团有限责任公司进行资产重组的批复”和北京市人民政府京政函[2004]28 号“北京市人民政府关于北京首都旅游集团有限责任公司与北京燕莎控股（集团）有限责任公司、中国北京全聚德集团有限责任公司重组有关问题的批复”等相关文件，首旅集团、新燕莎集团、全聚德集团、东来顺集团和古玩城市场集团五家国有独资公司进行了资产重组，组建为新的首旅集团。

公司经营范围：受北京市政府委托对国有资产进行经营管理；项目投资；饭店管理；信息咨询；旅游资源开发；旅游服务；房地产项目开发；商品房销售。目前公司所属行业为旅游业，主要业务板块包括：旅游饭店业、餐饮

服务业、旅游旅行服务业、汽车服务业、景区管理业、都市百货业，现有各类性质的参控股企业 239 家，其中包括新燕莎集团、全聚德集团、北京首都旅游股份有限公司、北京首都旅游国际酒店集团有限公司、北京首汽股份有限公司、中国康辉旅行社有限责任公司等二级集团公司，北京饭店、贵宾楼饭店、新世纪饭店、西苑饭店、长富宫中心、亮马河大厦、四川饭店、东来顺集团、古玩城市场集团、华龙旅游实业发展总公司和北京市北京展览馆等集团直属企业。公司内设总裁办公室、人力资源部、计划财务部、管理部、市场部、资本经营部、安保部等部门，员工总数 40291 人。

截止 2004 年底，首旅集团资产总额 168.15 亿元，固定资产原值 132.49 亿元，股东权益 58.01 亿元，少数股东权益 14.8 亿元；2004 年实现主营业务收入 127.36 亿元，利润总额 6.49 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区雅宝路10号凯威大厦3层。法定代表人：段强。

二、本期短期融资券概况及资金投向

公司本次计划发行短期融资券 13 亿元，期限 365 天。发行采用折价贴现，组建承销团，簿记建档，集中配售方式。本期短期融资券无担保。

本期融资券所筹资金计划用于补充集团下属各企业在实际经营过程中对流动资金的需求。

三、产业

1. 行业概况

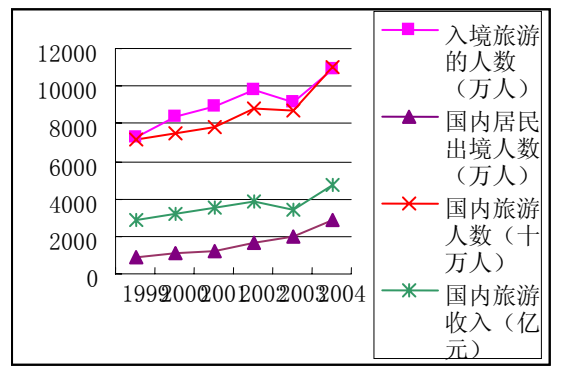
旅游业在国际上被誉为永不衰落的朝阳产业。旅游业是我国对外开放最早和开放程度最高的行业之一，在第三产业中处于龙头产业地位。

我国旅游业自从 1978 年作为一个经济产业起步以来，经过 20 多年的发展，从无到有，

从小到大，产业形象日益鲜明，产业规模不断壮大，旅游业已成为国民经济中发展速度最快的行业之一，同时也是具有明显国际竞争优势的产业之一。国家对旅游业给予了许多实质性的政策支持，鼓励在旅游交通及基础设施建设、重大旅游度假项目和专项旅游项目、大型旅游资源综合开发项目和租赁服务等领域投资，这些项目享受免征进口关税和进口环节增值税等优惠。我国现有 12 个国家级旅游度假区、近 100 个省级旅游度假区，它们均享有税收、进出口货物等方面的优惠政策。

发达国家发展旅游业的经验表明，在人均 GDP 达到 1000 美元以后，旅游的大众化、普遍化便开始迅猛发展。目前我国已经达到这一水平，说明我国的大众旅游时代已经到来。人民生活水平的提高、可自由支配收入比重的增大、节假日的延长、闲暇时间的增多，必然会极大地促进旅游业的发展。中国作为世界上旅游资源最丰富的国家之一，旅游业将继续成为国民经济新的增长点。

1999 年至 2004 年国内旅游业发展情况见图 1。



数据来源：2004 年中国统计年鉴及中国旅游网

从图中可以看出，2003 年受“非典”影响，旅游经济有所回落。2004 年我国旅游业全面恢复振兴并有突破性发展，入境游、国内游、出境游三大市场全面振兴。2004 年，入境的旅游、商务、探亲等人数 10904 万人次，比 2003 年增长 19.0%。其中，外国人 1693 万人次，增长 48.5%；港、澳、台同胞 9211 万人次，增长 14.8%。

在入境旅游者中，过夜人数 4176 万人次，增长 26.7%，接待的入境过夜游客人数居世界第 4 位。2004 年国内出境人数 2885 万人次，增长 42.7%，其中因私出境 2298 万人次，增长 55.2%，占出境人数的 79.7%。2004 年国内旅游出游人数达 11.02 亿人次，增长 26.6%；总花费 4710.71 亿元，人均花费 427.5 元，依人口类别划分，城镇人口人均花费 732 元，是农村人口的 3.5 倍

表 1 2004 年全国国内旅游基本情况

	总人次 (亿人次)	*出游率 (%)	总花费 (亿元)	人均花费 (元)
全国合计	11.02	84.8	4710.71	427.5
城镇居民	4.59	126.6	3359.04	731.8
农村农民	6.43	68.7	1351.67	210.2

注：*出游率指城镇居民或农村农民出游的人次数占其人口数的比重。

2004 年旅游总收入 6840 亿元，比 2003 年 4882 亿元增长 40.11%。相当于全国 GDP 的 5.05%，自此，旅游业总收入占全国 GDP 的比重已经连续 5 年稳定在 5% 以上。其中国际旅游外汇收入 257 亿美元，同比增长 47.9%，跃居世界第 4 位。目前我国入境旅游已居亚洲第一，国内旅游已是世界最大的客源市场，出境旅游已成为各国关注的客源输出国。

各项数据均表明，旅游业将迎来一个快速发展的机遇，市场机会巨大。

2. 北京的旅游优势

北京不仅在中国十大古都中，而且在世界十大名都中，都占有突出的历史文化地位。北京地区西拥太行，北枕燕山，东濒渤海，南面敞向华北大平原。这处天造地设、酷似海湾的小平原，向来被人们称作“北京湾”。它是连接我国东北、西北和中原地区的枢纽，是南北往来的交通要冲。“湾”内河流纵横，地貌多样，气候温和，是人类生活的摇篮，孕育了北京人的祖先。70 万年前北京猿人即生活于周口店地区，春秋战国时期燕国建于蓟，辽南京、金中都均在此地区，元、明、清三代北京更成为全国的政治、文化中心。因此，皇家宫庭、园囿、朝坛及宗教建筑遍布，且大多保存完好。

在这座城市里，中华民族数千年灿烂文化得到了集中的反映。

北京是世界闻名的旅游胜地和著名的文化古城，文物古迹、风景名胜数不胜数。在北京市 10 区 8 县 16807.79 平方公里的范围内，对外开放的旅游景点达 200 多处，分 10 系列，即：宫殿园囿、皇陵古墓、古建名迹、名山胜地、古刹宫观、自然风光、上古遗存、近代史迹、复古建筑、现代游乐等 10 系列，有世界上最大的皇宫紫禁城、祭天神庙天坛、皇家花园北海、皇家园林颐和园、八达岭、慕田峪、司马台长城以及世界上最大的四合院恭王府等名胜古迹。北京亦不乏自然风景旅游资源，名山、森林、草原、溶洞、温泉、湖泊不一而足。北京，既是一座年轻的现代化大都会，又是一座历史悠久的文化古城，是了解新中国的窗口。每年有数以千万计的同胞和朋友，从四域八方，宾至北京，以饱览北京瑰丽的雄姿、巍峨的宫殿、优美的园林、奇魅的艺术。北京成为中国最重要的旅游热点城市之一。

北京现有旅游定点饭店 622 家（星级饭店 573 家，其中五星级 26 家，四星级 46 家，三星级 174 家），客房 10.3 万间，国际旅行社 151 家，被国家旅游局评为“中国优秀旅游城市”。

2004 年北京入境旅游、出境旅游和国内旅游均创历史新高。其中，2004 年北京市共接待海外旅游者 315.5 万人次，比 2002 年的历史最好水平增长 1.6%，其中外国旅游者 268.1 万人次，港澳台人士 47.4 万人次，来自日本、韩国和美国的旅游者占入境旅游总人数的 42%；来自英国、法国、德国等欧洲国家的旅游者占 17%；来自港澳台的旅游者占 15%；来自东南亚的旅游者占 9%。

2004 年，北京出境旅游地由初期的港澳地区、东南亚等国家和地区，发展到包括欧盟在内的 50 多个国家和地区。全年出境旅游人数 51.4 万人。北京国内旅游市场 2004 年继续保持快速增长态势，国内旅游人数达 406 万人次，国内旅游收入 33.3 亿元。

北京市是我国政治、经济、文化的中心，也是我国经济最为发达、最具活力的地区之一。北京市第九次党代会提出了北京发展的新三步战略，即：到 2010 年，率先在全国基本实现现代化；到 2020 年，基本建成现代化国际大都市；到 2049 年建国 100 周年时，完全实现现代化，成为世界一流水平的国际大都市。未来五年，预计北京市的国民经济将保持 9% 以上的增长速度，人均国内生产总值将由现在的 3000 美元增加到 6000 美元，这将为旅游业的发展提供巨大的发展潜力。2008 年北京奥运会所产生的“奥运经济”，将会吸引更多的海内外投资者到北京发展，北京与全球经济的融合将更加紧密，将面临着巨大的商机和广阔的发展前景，这些都给北京旅游行业带来一个新的发展机遇。

四、企业基础素质

1. 企业规模

公司是北京市政府投资组建的大型旅游企业，是目前中国最大的旅游企业集团之一，主营业务包括酒店、旅行社、汽车运营、会展服务，以及餐饮、娱乐、房地产、金融、商业和景区景点等。

公司现有各类性质企业 239 家，按企业类型，下属企业可以分为“二级集团”和“集团直属企业”两大类。“二级集团”包括：北京燕莎控股（集团）有限责任公司、中国北京全聚德集团有限责任公司、北京首都旅游股份有限公司、北京首都旅游国际酒店集团有限公司、北京首汽股份有限公司、中国康辉旅行社有限责任公司。这些“二级集团”基本上涵盖了旅游产业链的“吃、住、行、游、购、娱”六大环节。

北京燕莎控股（集团）有限责任公司（新燕莎集团）

新燕莎集团注册资本 47688 万元，公司持股 100%。新燕莎集团现直接管理企业 23 家，

行业主要分布在旅游产业中面向国际高档消费群体的高档商业服务业、饭店旅馆、餐饮、汽车运营、信息网络等几大领域，以包括燕莎商城和凯宾斯基饭店的燕莎中心为代表的高档旅游商品购物、经济型旅馆、旅游电子商务网络的发展势头很强劲，在北京旅游业同行中的优势十分明显。2004 年度共实现营业收入 28.60 亿元，实现利润总额 2.10 亿元。

中国北京全聚德集团有限责任公司（全聚德集团）

全聚德集团注册资本 3076 万元，公司持股 100%。全聚德年均接待消费者 500 多万人次，其中接待国内外旅游者占三分之一，在餐饮业中具有强大的发展势头。“全聚德”已成为享誉全国乃至世界的著名品牌，形成以烤鸭为代表的系列美食精品和独具特色的饮食文化，成为中华著名老字号。作为京城餐饮业的领军者，全聚德经营业绩不断提高，2004 年度共实现营业收入 6.04 亿元，实现利润总额 6542 万元。

北京首都旅游股份有限公司（首旅股份）

首旅股份注册资本 23140 万元，公司持股 69.14%，2000 年 6 月在上海证券交易所挂牌上市，股票代码 600258。首旅股份主要经营旅游饭店经营管理、旅游产品开发及销售、汽车租赁、承办展览展示活动等，现有民族饭店、北展展览分公司、物业管理分公司 3 家分公司，神舟国际旅行社集团有限公司、京伦饭店、北京市旅游广告有限责任公司、海南南山文化旅游开发有限公司等 6 家控股公司以及多家参股公司。首旅股份 2004 年度共实现营业收入 13.52 亿元，实现利润总额 0.99 亿元。

北京首都旅游国际酒店集团有限公司（首旅酒店）

首旅酒店注册资本 46800.76 万元，公司持股 100%（其中公司直接持股 76.13%，通过首汽股份间接持股 23.87%）。首旅酒店是以酒店为主体的大型实业集团，负责对首旅集团所属

酒店进行专业化管理和行业资本运作，现拥有和管理的酒店近 20 家，共计管理约 15000 间套客房、近 800 套公寓和 93000m²写字楼。首旅酒店与法国雅高集团建立了全方位的合作，以多种方式对外输出管理，在国内形成了庞大的酒店网络，“建国国际”已成为中国著名的酒店管理品牌。首旅酒店 2004 年度实现营业收入 7.13 亿元，实现利润总额 1622 万元，实现了扭亏为盈。

北京首汽股份有限公司（首汽股份）

首汽股份注册资本 19020 万元，公司持股 61.13%。首汽股份下属企业主要包括首汽修理公司、首汽租赁公司、中油首汽石油销售公司等。首汽股份是中国最大的旅游汽车公司之一，集汽车出租、汽车租赁、汽车销售和维修服务、汽车油品供应于一体，旗下 5 家大型客运分公司拥有 6000 辆各类汽车，拥有全国唯一的国宾车队，是全国接待能力最强的汽车公司。首汽股份 2004 年度共实现营业收入 16.07 亿元，实现利润总额 5711 万元。

中国康辉旅行社有限责任公司（康辉旅行社）

康辉旅行社注册资本 5000 万元，公司持股 51%。康辉旅行社创建于 1984 年，是全国大型旅行社企业集团之一，是国家特许经营中国公民出境旅游组团社之一，是国内五家最大旅行社之一，现在全国各大城市设有 70 余家垂直管理的子公司。康辉旅行社 2004 年度实现营业收入 29 亿元，实现利润总额 400 万元。

“集团直属企业”主要包括：东来顺集团有限责任公司、古玩城市场集团有限责任公司、北京饭店、贵宾楼饭店、新世纪饭店、西苑饭店、长富宫中心、亮马河大厦、四川饭店、北纬饭店、北京市利达汇通房地产开发公司、华龙旅游实业发展总公司、北京展览馆、凯威大厦、北京市旅游公司、北京世纪春天投资管理有限公司、斯博人才交流有限责任公司、海洋

国际旅行社、民族旅行社、海南旅游控股有限公司等，以及海外的美国新斯维克有限公司、紫大国际投资有限公司、精信投资有限公司、盈至投资有限公司、香港京港国际旅游有限公司、匈牙利兴隆旅游和实业有限公司、佳德世纪投资有限公司、现威有限公司、新斯维克（巴黎）有限公司等。

2. 人员素质

公司现有 9 位主要高层管理人员，其中研究生 6 位、大学学历 3 位，年龄在 50 岁以上的有 6 位，40 岁~50 岁的 3 位。

公司董事长段强先生，现年 48 岁，经济学博士，中国旅游协会副会长。1975 年 4 月参加工作，1976 年 9 月入党。历任北京市通县农业局干部，北京市密云县第二中学教师，密云县团县委副书记、书记，密云县委常委、县对外经贸委主任，密云县委副书记、代县长、县长，北京市人民政府副市长。1998 年 2 月担任北京首都旅游集团有限责任公司党委书记、董事长。

公司总裁梅蕴新先生，现年 56 岁，经济学学士，高级经济师。1969 年 3 月参加工作，1972 年 3 月入党。曾任北京玻璃仪器厂团委书记，北京市一轻局团委书记，北京市一轻总公司副经理，北京市政府办公厅副主任，北京市政府副秘书长、市政府办公厅副主任，北京市政府副秘书长、市政府办公厅主任。1998 年 2 月任北京旅游集团党委副书记、副董事长、总裁。

总体看，公司领导大多从事政府部门管理工作，具有长期从事相关业务的工作和管理经验，有较强的管理能力、开拓能力和决策能力，整体素质较高。

首旅集团现有员工 40291 人，其中大专及以上学历的约 1.2 万人，占员工总数的 30%，具有初级职称以上的 0.5 万人，占员工总数的 12%，年龄在 50 岁以下的占员工总数的 96%。集团本部现有员工 77 人，其中大专以上占 98%，具有初级职称以上的占 68%，年龄在 30 岁以下的占 13.58%，30 岁至 50 岁占 58.02%，

50 岁以上的占 28.40%。总体看，公司员工文化素质和专业素质较高。

3. 经营环境

公司主营业务所属的旅游行业，是国家重点扶植与发展的领域，也是市场前景最为看好的行业之一。国民经济持续发展的良好态势，以及居民收入的不断增长，将为旅游业的发展提供巨大的市场需求空间。

旅游业是北京市政府确定的首都经济新的增长点之一，是首都经济的重要产业。未来五年，预计北京市的国民经济将保持 9% 以上的增长速度，并且 2008 年北京奥运会所产生的“奥运经济”，将给首旅集团带来一个新的发展机遇。

经北京市人民政府“京政函[1998]3 号”文件批复，授权公司为国有资产投资主体，是北京市人民政府出资组建的国有独资企业。首旅集团作为北京市旅游业的“龙头”企业，可以得到地方政府强有力的支持。

五、企业管理

公司按照《公司法》的规定，设立董事会、经理层和监事会组成的法人治理结构，不设股东会，由董事会行使部分股东会的职权。董事会是公司的经营决策机构，对出资者负责；经理层是公司的执行机构，总经理对董事会负责。公司已初步建立了符合现代企业制度的法人治理结构。按照精干、高效的原则，公司设立总裁办公室、人力资源部、计划财务部、管理部、市场部、资本经营部、安保部等职能部门，建立了与公司业务相适应的内部机构。

公司建立了以资本为纽带的公司治理体制，公司享有出资者投资形成的全部法人财产权，统一决定授权范围内国有资产的配置、经营和管理方式，以及企业设立和企业领导体制。公司已逐步理顺了产权关系，初步形成了以资产为纽带，以“专业化分工、集约化经营、规范化管理”为特征的三级企业管理架构，集团

本部为第一级管理架构,作为集团的财务管理、资本运作、人力资源管理开发和形象宣传推广的中心;首旅酒店、首旅股份、首汽股份、康辉旅行社、新燕莎集团、全聚德等主业比较突出的集团公司为第二级管理架构,行使专业化管理职能;以二级企业管理架构管理的子公司和分公司作为第三级管理架构,行使经营和创利的职能。

根据控股经营的特点,公司制定了《国有资产经营管理办法》、《企业财务管理办法》、《境外投资及境外企业管理规定(试行)》、《财务监事条例》、《首旅集团企业管理暂行办法》、《关于加强所属控股、参股公司董事会管理的规定》等内部规章;党委系统的《议事制度》、《党群工作条例》、《廉政建设工作条例》;董事会系统的《议事条例》;经营层系统的《议事制度》和《财务资金管理制度》、《运营管理制度》、《人力资源管理制度》、《安全保卫管理制度》、《监察审计管理制度》、《投融资管理制度》、《办公室公文、档案、印章管理制度》、《信息管理制度》等八大制度。这一套较为完善的企业内部制度,基本建立起集团内部的激励约束机制,基本上控制了下属企业的风险,也使得集团整体风险最小化。

总体看,公司有良好的管理机制,高级管理人员较为稳定,内部管理水平较高,管理风险较低。

六、企业经营

1.经营状况

公司前三年增长情况见表2。

表2 公司前三年增长情况(单位:万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率(%)
资产总额	1180024.43	1627736.29	1681546.46	19.37
股东权益合计	472050.52	571696.99	580127.74	10.86
主营业务收入	620904.45	608485.38	1271268.55	43.09
利润总额	23300.88	10710.91	64923.14	66.92

前三年公司资产总额、股东权益年平均增长分别为 19.37%和 10.86%,资产规模增长较快;主营业务收入和利润总额大幅增长,平均

年增长率分别为 43.09%和 66.92%。2004 年公司资产规模及经营规模大幅增长,主要是合并了东来顺集团、古玩城市场集团、新燕莎集团、全聚德集团所致。

从经营效率看(见表3),公司近三年管理费用率、成本率波动中有所下降,销售债权、存货、总资产周转次数均总体有所上升。总的来看,公司经营效率有所提高。

表3 公司前三年经营效率

指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
管理费用率(%)	18.66	18.35	15.91	17.64
成本率(%)	97.49	100.35	95.46	97.77
销售债权周转次数(次)	20.50	19.21	35.42	25.04
存货周转次数(次)	6.96	5.18	7.17	6.43
总资产周转次数(次)	0.53	0.37	0.76	0.55

首旅集团涉及行业众多,随着与新燕莎、全聚德、东来顺及古玩城市场重组工作的完成,集团的行业类型更加丰富完整,逐渐形成六个方面的业务经营板块。这六个板块包括:旅游饭店业、餐饮服务业、旅游旅行服务业、汽车服务业、商业管理业、会展服务业。2004 年六大主业实现收入 125.46 亿元,占公司总收入的 98.51%;利润总额 7.14 亿元,占公司利润总额的 110.04%。

饭店业

目前首旅集团拥有全资、控股的酒店三十余家,其中包括 9 家五星级饭店(北京、贵宾楼、长富宫、长城、新世纪、国际、西苑、兆龙、凯宾斯基)、7 家四星级饭店(香山、民族、建国、京伦、和平、新侨、亮马河)、11 家三星级饭店(华都、前门、永安、燕翔、新北纬、北展、东方饭店、越秀、崇文门、和平里大酒店、丰泽园)和上园饭店、远东饭店、欣燕都旅馆。首旅集团所属酒店总收入约占北京市酒店业总收入的 1/5。

饭店业是公司重要的支柱行业之一,长期以来保持着持续、稳定的成长,是公司利润的重要来源。2004 年度公司共实现营业收入 33.27 亿元,比上年增长 34.42%,占集团收入总额的 25%;实现利润总额 5.64 亿元,占集团利润总

额的 86.9%，比上年同期增长 75%。

餐饮业

首旅集团餐饮企业重新整合的全聚德股份公司汇集了众多知名品牌，这些品牌各有其不同的市场定位，特别是“全聚德”、“仿膳饭庄”、“丰泽园”及“聚德华天”等老字号餐饮企业的加入，加强了公司餐饮企业的实力，使公司的餐饮企业规模、经济效益和品牌影响力得到极大提高。这一板块的整体经营获利能力上升为公司重要的经济增长点。

经营收入上，2004 年全聚德、四川饭店等餐饮企业共完成营业收入 7 亿元，比上年增长 49.95%。实现利润 0.69 亿元，比上年增长了 2.5 倍，上升势头强劲。

旅行社业

除康辉旅行社、神舟旅行社及其子公司外，首旅集团还拥有海洋国际旅行社、华龙国际旅行社、民族旅行社、燕翔旅行社、首都旅行社、新侨旅行社、信诚旅行社、北展旅行社、和平旅行社等 9 家旅行社。康辉旅行社和神舟旅行社是两家大型全资旅行社，首旅集团旅游企业海外接待人数约占北京市的 15%。

2004 年度各旅行社企业共实现营业收入 47.26 亿元，比上年增长 65.77%，占集团收入总额的 36%；实现利润总额 681 万元，比上年同期的-3045 万元增长显著。

2004 年度各旅行社企业共组织入境游 211.24 万人·天，同比增长 90.03%；出境游 233.40 万人·天，同比增长 101.46%；国内游 405.80 万人·天，同比增长 76.89%。总体上看，入境旅游市场正在逐步恢复，同时，迅猛增长的出境游和国内游，给各旅行社带来了商机，随着出境旅游目的地国的进一步放开，出境游将得到更大发展，成为旅行社企业重要的增长点。

汽车服务业

2004 年度，首汽股份及友联汽车共实现营

业收入 17.19 亿元，同比增长 50.99%，占公司收入总额的 13%。其中，首汽股份收入的主要增长点是售车收入的增长，2004 年度共计实现售车收入 5.1 亿元，销售毛利 1187.57 万元。

商业

新燕莎集团在 2004 年的资产变化最为显著，在饭店业、餐饮业、汽车服务业资产剥离完成后，新燕莎逐步成为纯粹的、以都市商业为主营业务的集团，是集团产业链的进一步延伸。以燕莎商城为代表的高档都市百货，是集团商业板块的重要组成部分。2004 年度商业服务企业共实现营业收入 19.25 亿元，同比增长 11.99%。其中：燕莎商城总体实现销售 15.61 亿元，比上年同期增长 38.05%；贵友大厦总体实现销售 3.64 亿元，比上年同期下降 0.16%。2004 年度商业企业累计实现利润 3789 万元。

作为突出主业的重点项目，新燕莎举全集团之力打造的金源新燕莎 SHOPPING MALL 项目已成为北京市商业的一大新亮点，在国内该业态占据领先地位。

会展业

北京展览馆是北京三大著名展馆之一，目前承接的展览业务占北京市场的 1/4。

2004 年度会展企业共实现营业收入 1.49 亿元，比上年增长 35.57%，占集团收入总额的 1%；实现利润总额 3487 万元，比上年增加 1123 万元。

2.未来发展

按照公司 2004 年制定的 5 年发展规划，公司 2008 年的发展目标是实现“三个翻一番”，即实现集团资产总额、收入总额和利润总额的翻一番，以跨越式的发展，再造一个现在规模的旅游集团。具体说来，到 2008 年底，全集团的总资产规模比 2003 年的资产规模翻一番，达到 300 亿元人民币；年营业收入翻一番，达到 200 亿元人民币；实现利润也将翻一番，达到 10 亿元人民币，使首旅集团真正成为在国内有

很强实力、在国际上有较大影响的旅游企业集团。

根据行业分析，前5年我国旅游业总收入增长速度高出国民经济总体增长速度近4个百分点。未来10年国民经济按年均增长7%计算，旅游行业的增长速度应该不低10%。北京作为我国的旅游重点城市，其增长速度将更快，并且2008年北京奥运会将是一个新的机遇。因此公司的这一规划目标具有较为可靠的实现基础。公司发展前景较为乐观。

七、财务分析

1. 财务概况

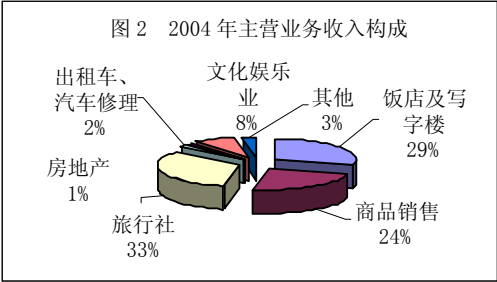
公司提供的2002年~2004年财务报表已经北京京都会计师事务所有限责任公司审计。

截止2004年底，公司资产总额为168.15亿元，其中流动资产58.47亿元，固定资产合计83.37亿元，长期投资净额17.90亿元，无形资产及其他资产合计8.41亿元；负债总额95.34亿元，其中流动负债70.31亿元，长期负债25.03亿元；少数股东权益14.80亿元；股东权益58.01亿元。2004年实现主营业务收入127.36亿元，利润总额6.49亿元。

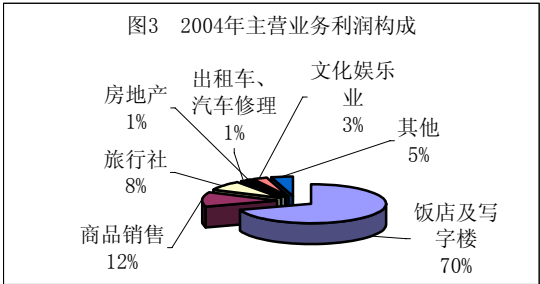
2. 盈利能力

公司近三年主营业务收入、主营业务利润大幅上升，年平均增长率分别为43.09%和42.33%。其中2003年受“非典”影响，公司收入及利润稍有波动，2004年合并东来顺集团、古玩城市场集团、新燕莎集团、全聚德集团后，收入规模大幅提高。

从主营业务收入构成看（图2），2004年旅行社、饭店及写字楼、商品销售实现的经营收入分别占公司主营业务收入的33%、29%和24%，三大行业合计占86%，是公司的主要收入来源。



从主营业务利润构成看（图3），2004年饭店及写字楼实现的营业利润占70%，其次是商品销售、旅行社，其他行业对公司的利润贡献较小。



2004年公司实现利润总额6.49亿元，前三年平均增长57.09%。

从表4看，近三年主营业务利润率略有下降，2004年为29.13%，三年平均值为28.75%。按行业看，2004年饭店及写字楼的毛利率达到84.07%，其盈利水平很高；其次是房地产、出租车与汽车修理、商品销售，毛利率分别为33.30%、25.09%和17.05%；旅行社为8.29%，其盈利水平相对较低。总体看，公司主营业务的盈利能力较强，且盈利比较稳定。

公司近三年总资本盈利率、净资产收益率均有所提高，前三年平均值分别为5.06%、2.78%，2004年分别为7.32%、4.29%，其中2003年因“非典”造成公司盈利水平大幅下降。总体看，由于公司的管理费用和财务费用较大，目前盈利水平一般。

表4 盈利能力

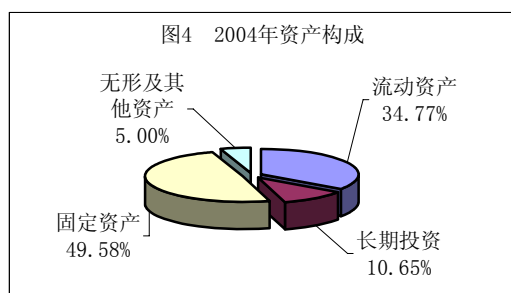
项 目（万元）	2002 年	2003 年	2004 年	变动率（%）
主营业务收入	620904.45	608485.38	1271268.55	43.09
主营业务利润	189044.78	167060.06	370366.30	39.97
利润总额	23300.88	10710.91	64923.14	66.92
净利润	11523.25	4804.96	24899.14	47.00
利息支出	19843.67	20662.46	29018.43	20.93

股东权益	472050.52	571696.99	580127.71	10.86
总债务	402643.40	567883.99	554598.53	17.36
销售商品、提供劳务收到的现金	601551.66	636536.62	1384797.28	51.72
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率 (%)	30.45	27.46	29.13	29.01
现金收入比 (%)	96.88	104.61	108.93	103.47
总资本盈利率 (%)	4.57	2.44	7.32	4.78
净资产收益率 (%)	2.44	0.84	4.29	2.52

从发展来看,公司目前已具有较大经营规模,抗风险能力增强,总体经营风险较小,未来几年的盈利能力将能够保持稳定。

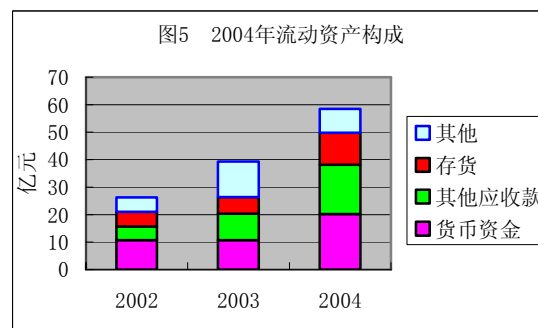
3. 财务构成

由于公司合并报表范围的扩大,2004 年公司资产规模大幅提高。从资产构成看(图 4),截止 2004 年底,固定资产占 49.58%,流动资产占 34.77%,长期投资占 10.65%,资产构成正常。



从图 5 看公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货组成,并呈较大幅度增长趋势。公司应收账款所占比例不大,其中账龄在 1 年以内的占 79.01%,且大部分为国内外旅行社的欠款。其他应收账款占 30.84%,其中账龄在 1 年以内的占 45.85%,账龄 3 年以上的占 20.58%,主要包括中国旅游国际信托投资有限公司债务重组 61099 万元、北京国际信托投资有限公司信托款资金 15000 万元、北京市首旅华远房地产开发有限公司借款 12000 万元、北京太丰惠中大厦有限公司 6902 万元、大运河俱乐部借款 6592 万元等,部分资产质量一般。对年末应收款项,公司采用账龄分析法计提坏账准备,其中 1 年以内的计提比例 5%,1 至 2 年的计提比例 10%,2 至 3 年的计提比例 15%,3 年以上的计提比例 20%,2004 年底应收款项坏

账准备总额 909.62 万元,占应收款项的 0.42%,整体计提的坏账准备水平较低。存货占流动资产的 19.86%,主要是原材料和库存商品。



长期投资占资产总额 10.65%,其中股权投资占 91.23%,主要是对饭店和旅行社的投资;固定资产合计占资产总额 49.58%;无形及其他资产合计占资产总额的 5.00%。

总体看,公司资产以固定资产为主,资产构成正常,整体资产质量较好。

从资金来源看,截止2004年底,公司自有资金(含少数股东权益)占总资金来源的比例为43.3%,自有资金实力尚可。股东权益中,股本占63.65%,资本公积占27.87%、盈余公积占9.21%,未分配利润占5.54%,未确认的投资损失-35933万元,被投资单位主要包括北京新侨饭店有限公司10737万元、北京新北纬饭店有限责任公司8676万元、北京市长富宫中心有限责任公司9913万元等18家公司。总体看,公司自有资金来源比较稳定。

截止2004年底,公司负债总额95.34亿元,其中流动负债占73.75%,长期负债占26.25%。流动负债中,主要是短期借款、其他应付款、应付账款和预收账款,分别占流动负债的47.09%、18.30%、11.29%和13.38%。长期负债中,长期借款占43.39%,应付债券占41.23%,长期应付款占14.14%。在负债构成中,债务(包括银行长、短借款、应付票据、应付债券)占负债总额的58.29%,主要往来银行有工行、中行、交行、建行、民生银行、中信实业银行、北京市商业银行等。

从表5看,公司近三年负债水平略有波动,

2004年底负债比率为56.70%，长期资本化比率为22.54%，全部资本化比率为43.79%。总体看，公司负债比率基本合理，但债务负担偏重。

表 5 财务构成

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
股东权益	472050.52	571696.99	580127.74	10.86
少数股东权益	69736.58	146198.31	148032.81	45.70
短期债务	222959.27	455387.50	355494.98	26.27
长期债务	179684.13	115695.41	211857.30	8.58
负债总额	638237.32	909840.99	953385.92	22.22
资产总额	1180024.43	1627736.29	1681546.46	19.37
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率 (%)	24.91	13.88	22.54	20.44
全部资本化比率 (%)	42.63	44.31	43.79	43.58
负债比率 (%)	54.09	55.90	56.70	55.56

本期短期融资券发行后，以2004年底为基准，预计全部债务将增长22.90%，负债比率将上升为59.81%，全部资本化比率为54.60%，债务负担进一步加重。公司未来几年没有重大的资本性支出计划，本期短期融资券发行后，公司有可能减少部分短期借款，因此估计公司实际增加的债务负担有限，未来负债水平将基本维持在目前的水平。

4. 现金流量

从经营活动产生的现金流量看，近三年的经营活动产生的现金流入量和现金流量净额年平均增长率分别为 47.30%和 13.88%，2004 年公司现金收入比率为 108.93%，经营活动产生的现金流量净额为 11.74 亿元，表明收入实现质量正常，经营活动的获利能力较强。

表 6 现金流量分析表

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	601551.66	636536.62	1384797.28	51.72
经营活动产生现金流入	774312.46	805493.12	1680105.68	47.30
经营活动产生现金流量净额	90514.09	32968.14	117375.40	13.88
投资活动产生现金流量净额	-112698.34	-87872.68	-23266.10	-54.56
筹资活动产生现金流量净额	17836.72	54945.77	-46734.16	
现金及现金等价物净增加额	-4334.26	122.16	47387.54	

前三年公司资本性支出明显减少，2004 年筹资资金也有所减少，现金流状况有所好转。

总体看，公司的现金流量较大，目前经营活动的获利能力较强，现金流比较稳定，能维

持正常的经营活动和对外支付债务，整体现金流量状况正常。

5. 偿债能力

由表 7 看，近三年公司流动比率和速动比率均有一定幅度上升，三年平均分别为 70.80%和 56.92%，2004 年底分别为 83.16%和 65.59%，较以前年度有较大提高，但仍处于偏低水平。从财务结构看，公司资产以固定资产为主，而负债以流动负债为主，负债结构不合理，存在短期债务长期使用的问题。公司目前存在短期支付压力。

公司近三年利息倍数、债务保护倍数总体呈上升态势，2004 年分别为 6.22 倍和 0.32 倍，三年平均值分别为 5.18 倍和 0.24 倍，2004 年自由纯现金债务比为 0.23 倍，表明公司利息支付能力很强，但整体债务偿还能力处于一般水平。

表 7 偿债能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产	262408.83	502759.98	584745.33	49.28
流动负债	419939.16	753110.78	703121.30	29.40
折旧	47665.70	53024.91	69676.57	20.90
利息支出	19843.67	20662.46	29018.43	20.93
利润总额	23300.88	10710.91	64923.14	66.92
EBITDA	97372.14	90999.81	180475.65	36.14
自由纯现金	97861.32	36957.64	128899.32	14.77
总债务	402643.40	571082.91	567352.29	18.70
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
流动比率 (%)	62.49	66.76	83.16	70.80
速动比率 (%)	49.29	55.88	65.59	56.92
利息倍数 (倍)	4.91	4.40	6.22	5.18
债务保护倍数 (倍)	0.24	0.16	0.32	0.24
自由纯现金债务比 (倍)	0.24	0.06	0.23	0.18

公司 2004 年实现 EBITDA 值为 18.05 亿元，为本期短期融资券发行额的 1.38 倍。预计 2005 年公司实现的现金流量将会有所增长，因此，公司有比较足够的现金流量偿还本期短期融资券。

公司具有良好的银行信誉，建立了密切的银企合作关系。目前，有关商业银行给予首旅集团综合授信总额为 83 亿元(其中本部授信额度 41 亿元)。公司的间接融资渠道畅通，能够确保公司资金的正常周转。

综上所述，公司目前财务构成基本正常，盈利规模和现金流量大且稳定，经营活动获得现金的能力较强，可以判断公司未来仍将保持良好的财务状况。公司有足够的现金流量偿还本期短期融资券。并且，公司外部环境良好，融资渠道丰富，综合融资能力强，能够进一步降低债务偿还风险。

附表1-1 资产负债表(资产)

(单位: 万元)

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	106907.98	154039.32	201426.86	37.26
短期投资净额	9200.47	88506.80	11928.97	13.87
应收票据	124.36	385.16	629.11	124.92
应收股利	1665.63	1457.91	1357.91	-9.71
应收账款	30165.42	31291.24	35263.65	8.12
其他应收款	49606.94	130940.37	180288.79	90.64
减: 坏账准备				
应收账款净额	79772.36	162231.61	215552.45	64.38
预付账款	7734.56	13341.46	30053.41	97.12
存货净额	53844.83	75698.99	116117.01	46.85
待摊费用	1616.14	6227.76	7472.35	115.03
待处理流动资产净损失	1359.81	268.30	201.75	-61.48
一年内到期的长期债权投资		600.00		
其他流动资产	182.69	2.67	5.52	-82.62
流动资产合计	262408.83	502759.98	584745.33	49.28
长期投资				
长期股权投资	181286.87	193492.69	163254.75	-5.10
长期债权投资	611.41	21.95	2.00	-94.28
长期投资合计	181898.27	193514.64	163256.75	-5.26
减: 长期投资减值准备				
合并价差	9427.48	13507.58	15758.68	29.29
长期投资净额	191325.75	207022.22	179015.43	-3.27
固定资产				
固定资产原值	947055.91	1256423.70	1324942.66	18.28
减: 累计折旧	307456.01	487701.55	539832.29	32.51
固定资产净值	639599.90	768722.15	785110.37	10.79
固定资产净值减值准备	1012.45	1020.96	597.13	-23.20
固定资产净额	638587.45	767701.20	784513.24	10.79
固定资产清理	-99.57	393.51	43.78	
在建工程	18413.02	57862.56	49116.87	63.33
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	656900.89	825957.26	833673.90	12.65
无形资产及其他资产				
无形资产	39782.18	58326.61	49164.03	11.17
长期待摊费用	22069.88	27462.20	26432.73	9.44
其他长期资产	7536.89	6177.37	8515.04	6.29
无形资产及其他资产合计	69388.95	91966.18	84111.81	10.10
递延税项				
递延税项借项		30.65		
资产总计	1180024.43	1627736.29	1681546.46	19.37

附表1-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 万元)

负债及股东权益	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	211875.92	438050.09	331078.52	25.01
应付票据		3198.93	12753.76	
应付帐款	40813.38	66345.01	79379.45	39.46
预收帐款	33277.28	39661.71	94092.61	68.15
应付工资	18119.51	18903.12	15557.31	-7.34
应付福利费	7410.71	14605.95	14851.31	41.56
应付股利	2401.55	511.51	1631.37	-17.58
应付利息		108.48	124.11	
应交税金	5744.30	9813.94	7019.20	10.54
其他应付款	1279.36	1234.33	1208.33	-2.82
其他应付款	85932.67	143248.19	128672.53	22.37
预提费用	1187.05	3044.99	4918.38	103.55
预计负债	529.64	168.54	91.41	-58.46
一年内到期的长期负债	11083.35	14138.49	11662.71	2.58
其他流动负债	284.45	77.50	80.31	-46.87
流动负债合计	419939.16	753110.78	703121.30	29.40
长期负债				
长期借款	179684.13	115695.41	108628.04	-22.25
应付债券			103229.26	
长期应付款	38610.53	38442.70	35418.34	-4.22
专项应付款		547.64	936.51	
其他长期负债	3.50	2044.46	2052.46	2322.71
长期负债合计	218298.16	156730.21	250264.61	7.07
递延税项				
递延税款贷项				
负债合计	638237.32	909840.99	953385.92	22.22
少数股东权益	69736.58	146198.31	148032.81	45.70
股东权益				
股本	271161.87	375500.03	369262.15	16.70
资本公积	178069.29	172942.74	161663.27	-4.72
盈余公积	72726.42	48915.81	53451.90	-14.27
其中: 公益金	16287.92	11322.93	13525.19	-8.87
未确认的投资损失	-33834.08	-38817.22	-35933.15	3.06
未分配利润	-15538.37	13568.03	32129.81	
外币报表折算差额	-534.59	-412.39	-446.24	-8.64
股东权益合计	472050.52	571696.99	580127.74	10.86
负债及股东权益合计	1180024.43	1627736.29	1681546.46	19.37

附表2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	620904.45	608485.38	1273551.55	43.22
减: 折扣与折让			2283.00	
主营业务收入净额	620904.45	608485.38	1271268.55	43.09
减: 主营业务成本	374512.88	391800.10	831978.99	49.05
主营业务税金及附加	15688.28	10853.87	26059.57	28.88
经营费用	41658.51	38771.35	42863.69	1.44
二、主营业务利润	189044.78	167060.06	370366.30	39.97
加: 其他业务利润	3613.79	7217.07	23447.89	154.72
减: 存货跌价损失				
营业费用	43467.61	44403.85	112346.69	60.77
管理费用	112958.80	112056.22	193028.92	30.72
财务费用	20631.48	19944.84	30783.95	22.15
其中: 利息支出	19843.67	20662.46	29018.43	20.93
三、营业利润	15600.67	-2127.79	57654.62	92.24
加: 投资收益	5366.08	12428.74	4228.39	-11.23
补贴收入		52.37	177.36	
营业外收入	6044.59	4366.77	7284.28	9.16
减: 营业外支出	3710.47	4009.19	4421.51	9.16
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	23300.88	10710.91	64923.14	66.92
减: 所得税	6006.28	5788.80	21862.43	90.79
减: 少数股东损益	6703.37	3942.60	17945.64	63.62
加: 未确认的投资损失	932.01	3825.45	-215.94	
五、净利润	11523.25	4804.96	24899.14	47.00
加: 年初未分配利润	-21743.06	10163.31	13568.03	
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	-10219.81	14694.56	38467.16	
减: 提取法定盈余公积	2160.27	562.10	2333.83	3.94
提取法定公益金	2439.49	562.10	2333.83	-2.19
提取职工奖励及福利基金		2.35	777.73	
利润归还投资	718.80	0.00	0.00	-100.00
七、可供股东分配的利润	-15538.37	13568.03	33021.77	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利			891.96	
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	-15538.37	13568.03	32129.81	

附表3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	601551.66	636536.62	1384797.28	51.72
收到的税费返还	2687.37	230.85	2358.38	-6.32
收到的其他与经营活动有关的现金	170073.43	168725.65	292950.02	31.24
现金流入小计	774312.46	805493.12	1680105.68	47.30
购买商品、接受劳务支付的现金	381834.86	435178.78	900758.54	53.59
支付给职工以及为职工支付的现金	88339.37	84173.37	151364.33	30.90
支付的各项税费	37685.91	29297.55	77504.67	43.41
支付的其他与经营活动有关的现金	175938.24	223875.28	433102.74	56.90
现金流出小计	683798.37	772524.97	1562730.29	51.17
经营活动产生的现金流量净额	90514.09	32968.14	117375.40	13.88
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	31463.56	62851.42	105742.49	83.32
取得投资收益所收到的现金	7347.22	3989.49	11523.92	25.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	7934.81	8377.28	7534.10	-2.56
收到的其他与投资活动有关的现金	14701.43	35694.46	6383.00	-34.11
现金流入小计	61447.03	110912.65	131183.50	46.11
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	59461.97	40771.73	110840.88	36.53
投资所支付的现金	97112.04	157065.54	37805.88	-37.61
支付的其他与投资活动有关的现金	17571.36	948.06	5802.85	-42.53
现金流出小计	174145.37	198785.33	154449.61	-5.82
投资活动产生的现金流量净额	-112698.34	-87872.68	-23266.10	-54.56
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	3977.51	8399.96	109043.43	423.59
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	368331.16	635490.69	614865.10	29.20
收到的其他与筹资活动有关的现金	5208.78	0.00	7379.96	19.03
现金流入小计	377517.45	643890.65	731288.49	39.18
偿还债务所支付的现金	324653.39	528268.31	731702.85	50.13
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润及偿付利息所支付的现金	28490.90	36141.59	38799.73	16.70
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	6536.44	24534.98	7520.08	7.26
现金流出小计	359680.73	588944.88	778022.66	47.07
筹资活动产生的现金流量净额	17836.72	54945.77	-46734.16	
四、汇率变动对现金的影响	13.27	80.92	12.41	-3.31
五、现金及现金等价物净增加额	-4334.26	122.16	47387.54	

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	14568.50	4805.14	24899.14	30.73
加: 少数股东损益	6643.62	4162.05	17945.64	64.35
计提的坏帐准备或转销的坏帐	410.16	752.22	1119.79	65.23
固定资产折旧	47665.70	53024.91	69676.57	20.90
无形资产摊销	862.16	1560.46	1963.16	50.90
长期待摊费用摊销	5699.74	5041.07	14894.35	61.65
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	385.33	-290.92	-830.45	
待摊费用减少(减:增加)	-205.82	-404.85	-1244.59	145.91
预提费用增加(减:减少)	-1038.73	-973.21	1873.39	
固定资产报废损失	326.44	10.56	299.01	-4.29
财务费用	21094.66	20743.38	29030.84	17.31
投资损失(减:收益)	-5781.35	-12630.50	-4468.35	-12.09
递延税款贷项(减:借项)			30.65	
存货的减少(减:增加)	-13411.80	-7156.95	-40614.62	74.02
经营性应收项目的减少(减:增加)	-89712.66	-24642.51	-100216.46	5.69
经营性应付项目的增加(减:减少)	103833.53	-7335.14	102801.39	-0.50
其他				
经营活动产生的现金流量净额	91339.48	36665.71	117159.46	13.26
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	106907.98	107030.14	201426.86	37.26
减: 货币资金的期初余额	111242.24	106907.98	154039.32	17.67
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-4334.26	122.16	47387.54	

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(权益合计+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+权益合计)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+权益合计)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金)/(长期债务+短期债务)
到期债务偿还倍数	期内(税后利润+折旧+摊销+其他偿债资金)/期内应偿还的长期债务
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)平均余额
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券

附表 5 短期融资券信用级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此评级中另可有+号调整为 A-1+ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券有较强的还本付息能力，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。

联合资信评估有限公司关于 北京首都旅游集团有限责任公司 2005 年 13 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京首都旅游集团有限责任公司（首旅集团）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。首旅集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，首旅集团应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注首旅集团的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现首旅集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如首旅集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至首旅集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送首旅集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零五年八月二十日