

信用等级公告

联合[2009] 054 号

联合资信评估有限公司通过对北京首都旅游集团有限责任公司
2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

北京首都旅游集团有限责任公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月九日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

北京首都旅游集团有限责任公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 13 亿元

存续期限: 365 天

评级时间: 2009 年 2 月 9 日

主要数据:

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产(亿元)	17.66	17.82	25.67	20.60
资产总额(亿元)	183.71	199.49	241.34	262.07
所有者权益(亿元)	57.61	61.72	70.67	72.55
短期债务(亿元)	36.83	39.36	59.11	69.96
全部债务(亿元)	53.51	60.38	84.13	94.73
主营业务收入(亿元)	146.17	169.67	202.34	157.72
净利润(亿元)	2.02	3.74	6.74	2.60
EBITDA(亿元)	18.06	23.37	30.64	--
经营性净现金流(亿元)	6.92	14.51	11.18	4.29
净资产收益率(%)	3.51	6.05	10.49	--
资产负债率(%)	60.52	61.08	58.02	59.89
速动比率(%)	58.81	52.17	48.45	49.22
EBITDA 利息倍数(倍)	6.35	6.14	6.97	--
经营现金流动负债比率(%)	7.65	15.08	10.13	--
现金偿债倍数(倍)	1.36	1.37	1.97	1.58

注: 2008 年 9 月财务数据未经审计, 主营业务收入为营业收入, 主营业务利润率为营业利润率, 净利润为归属母公司所有者的净利润。

分析师

李志博

电话 010-85679696-8838

邮箱 lizb@lianheratings.com.cn

朱海峰

电话 010-85679696-8861

邮箱 zhuhf@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 100022

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,北京首都旅游集团有限责任公司(以下简称“公司”或“首旅集团”)拟发行的2009年度第一期短期融资券(以下简称“本期债券”)的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险小,安全性高。

优势

1. 公司现金类资产较多,对本期债券覆盖程度较高。
2. 公司经营活动现金流规模较大,经营活动产生的现金流入对本期债券覆盖程度较高。

关注

1. 公司负债结构中,短期债务占比大,短期偿债能力偏弱。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京首都旅游集团有限责任公司（首旅集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与首旅集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因首旅集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由首旅集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 首旅集团2009年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

北京首都旅游集团有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是 1998 年 2 月 28 日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”精神成立的北京旅游集团有限责任公司，成立之初，划转到公司管理的企业包括北京市北京饭店（以下简称“北京饭店”）、北京首汽股份有限公司（以下简称“首汽股份”）、北京市民族饭店、北京市北京展览馆（以下简称“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原北京市旅游局所属的 33 家全资、控股、参股企业。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。根据相关文件批复，2004 年公司与北京古玩城市场集团有限责任公司（以下简称“古玩城集团”）、北京新燕莎控股（集团）有限责任公司（以下简称“新燕莎集团”）、中国北京全聚德集团有限责任公司（以下简称“全聚德集团”）、北京东来顺集团有限责任公司（以下简称“东来顺集团”）进行资产重组，将这四家集团划转入公司。公司实际控制人为北京市国有资产监督管理委员会，为国有独资公司。

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、旅游服务等。公司所属行业为旅游业，主要业务板块包括酒店管理、餐饮管理、商业管理、旅行社服务、汽车服务和旅游旅行服务等。

公司内设计财部、证券部、运营管理部、人力资源部、法务部等 14 个职能部门；截至 2007 年底，公司拥有全资及控股企业 238 家（其中二级企业 45 家，三级企业 151 家，四级企业

42 家）。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 2413352.08 万元，所有者权益合计 1013049.26 万元（其中归属母公司的所有者权益合计 706677.94 万元）；2007 年，公司实现营业收入 2040281.35 万元（其中主营业务收入 2023402.57 万元），净利润 106244.13 万元（其中归属母公司所有者的净利润 67445.51 万元）；经营活动产生的现金流量净额 111794.48 万元，现金及现金等价物净增加额 75069.56 万元。

公司注册地址：北京市朝阳区雅宝路 10 号；法定代表人：段强。

二、本期债券概况

公司计划于 2009 年发行总额度为 13 亿元的短期融资券（以下简称“本期债券”），期限 365 天。本期债券无担保。

本期债券募集资金将用于优化公司融资结构，降低融资成本，具体使用方向如下：

1. 补充短期经营性流动资金

本公司本次发行短期融资券所募资金的 30%，将主要用于补充本公司酒店管理板块和汽车服务板块中经营性流动资金需要，以保证各项经营业务的正常、顺利开展与进行，其中 80% 用于酒店行业更新改造工程用款，20% 用于汽车行业更新营运设备。

2. 偿还银行贷款、改善融资结构

公司本期债券所募资金的 70% 将用于偿还公司现有银行贷款，降低银行贷款规模，提高直接融资比例，使公司一定程度上摆脱主要依赖银行短期融资的局面，改善并优化公司融资结构。

三、企业主体长期信用状况

旅游业作为朝阳行业，具有资源消耗少、

污染低等特点，其发展受到政府的重视。中国旅游业起步于 1978 年，经过近 30 年的发展，规模不断壮大，形象日益鲜明，已成为国民经济中发展速度最快、最具国际竞争优势的产业之一。2003 年以来，中国旅游业保持了良好的发展态势，国内出游和出入境旅游人数不断创下新高。从政策面看，国家在“十一五”规划中，已经明确提出要“促进服务业加快发展”，“积极发展文化、旅游、社区服务等需求潜力大的产业”。就旅游业自身特点而言，其在调整产业结构、节约资源、创造就业机会、缩小区域发展差距、缩小城乡发展差距等方面具有明显的优势，“十一五”期间的政策导向将为旅游业的发展创造更为宽松的政策环境。总体看，在居民可支配收入不断提高的大环境下，作为消费升级的主要受益行业，中国旅游业未来总体将继续保持健康的发展趋势。但需要注意的是旅游行业属敏感型行业，旅游产品属弹性消费品，易受外部经济环境的影响，突发公共事件的发生对行业内企业经营会造成较大冲击，给行业内较小规模企业的发展带来一定不确定性。

公司是北京市政府投资组建的大型旅游企业，也是目前中国最大的旅游企业集团之一。经营业务涵盖了“吃、住、行、游、购、娱”六大环节，形成了较完整的旅游产业链，下属企业在相关领域具有较强的竞争优势。公司建立了较为完善的管理机构和良好的管理机制，内部管理制度比较健全，管理水平较高。

近年来，公司通过兼并重组，经营规模不断扩大，特别是2004年进行资产重组后，产业链更加完整。公司资产质量一般，主营业务突出且收入规模大，经营活动获现能力强。但流动负债规模大，具有一定短期支付压力。未来，随着经营的品牌化、资产的“精制”化和管理的现代化战略的实施，公司整体竞争实力将不断增强。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性分析

2005 年~2007 年，公司资产总额稳步增长，年均增长 14.62%，资产构成基本稳定。截至 2007 年底，公司资产总额 2413352.08 万元，其中流动资产合计占 35.06%，非流动资产占 64.94%。

2005 年~2007 年，公司流动资产年均增长 14.33%，主要是存货和货币资金的增长。截至 2007 年底，公司流动资产合计 846043.84 万元，主要以存货（占 36.82%）、货币资金（占 27.91%）、其他应收款（占 22.13%）和应收账款（占 5.38%）为主。

2005 年~2007 年，公司现金类资产（货币资金、短期投资和应收票据合计）年均增长 20.55%。截至 2007 年底，公司现金类资产 256676.64 万元，占流动资产合计的 30.34%。

2005 年~2007 年，公司货币资金年均增长 23.51%。截至 2007 年底，公司货币资金为 236097.73 万元，其中现金折算人民币为 1996.10 万元，银行存款 233068.40 万元，其他类现金 1033.23 万元。

2005 年~2007 年，公司应收账款年均增长 10.09%，小于公司主营业务收入 17.65% 的增长率。截至 2007 年底，公司应收账款 45527.48 万元，大部分为银行和国内外旅行社未结算的信用卡费和旅行团费。从应收账款账龄分布看，账龄在 1 年以内的占 77.29%，账龄较短；从集中程度看，欠款金额前五位合计占应收账款余额的 8.89%，集中度很低。公司累计计提坏账准备 976.62 万元，平均计提比率 2.15%，计提比例不高。考虑到公司应收账款账龄较短，且欠款单位多为银行或有长期合作关系的旅行社，收回风险较小，公司坏账计提比例合理。总体看，公司应收账款数额所占比重不大，且质量较好。

2005 年~2007 年，公司其他应收款减少 19.80%。截至 2007 年底，公司其他应收款

187243.31 万元。公司其他应收款前五位的欠款合计占 63.59%，其中欠款额最大的黑龙江建国酒店投资管理有限公司（以下简称“黑龙江建国”）欠款 60000 万元（详见下文“其他事项”），占其他应收款的 32.04%，集中程度较高。从账龄结构看，公司其他应收账款账龄在 1 年以内的占 40.60%，账龄在 3 年以上的占 37.46%。公司累计计提坏账准备 13803.22 万元，平均计提比例 7.37%，计提比例不高。总体看，公司部分其他应收款可能存在一定的风险。

2005 年～2007 年，公司存货年均增长 64.35%，主要是由于公司将北京饭店二期工程和北京饭店投资的紫金世纪房地产开发的在建工程计入存货所致。截至 2007 年底，公司存货的账面余额为 311519.08 万元，其中开发成本和库存商品分别占 88.59%和 5.71%。截至 2007 年底，公司计提存货跌价准备余额 289.32 万元，平均计提比例 0.09%。

从经营效率指标看，2005 年～2007 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数稳步提高，三年平均值分别为 43.39 次和 0.89 次，2007 年分别为 45.74 次和 0.92 次；2007 年，公司存货大幅增加，导致存货周转次数有所下降，三年平均值为 7.98 次，2007 年为 6.52 次，公司经营效率较高。

截至 2008 年 9 月底，公司合并资产总额 2605586.05 万元，较 2007 年底增长 7.97%，其中流动资产占 36.14%，非流动资产占 63.86%，资产构成基本稳定。

截至 2008 年 9 月底，公司流动资产 991530.46 万元，较 2007 年底增长 17.20%，主要是其他应收款和存货的增长所致；公司流动资产构成基本稳定，仍以货币资金、其他应收款和存货为主，分别占比 20.75%、27.48%和 37.56%。

截至 2008 年 9 月底，公司其他应收款 272424.88 万元，较 2007 年底增长 45.49%，主要是由于下属企业内部借款增加所致。

截至 2008 年 9 月底，公司存货 372402.03

万元，较 2007 年底增长 19.54%，主要是由于年初合并范围增加了紫金世纪公司（即北京饭店二期工程的管理公司），并新增大额房地产存货所致。

总体看，公司现金类资产较多，应收款项占比较小且账龄较短，流动资产的运营效率较高。但联合资信也注意到，公司其他应收款规模较大，且部分款项收回存在较大不确定性。

2. 现金流分析

2005 年～2007 年，随着经营规模的不断扩大，公司经营活动产生的现金流入逐年增长，年平均增长率为 15.66%。截至 2007 年底，公司经营活动产生的现金流量净额为 111794.48 万元，三年平均增长 27.13%，增长较快。总体看，公司经营活动产生的现金流量净额规模较大，现金流状况较好。从收入实现质量看，2005 年～2007 年，公司现金收入比率基本稳定，三年平均为 106.95%，2007 年为 106.74%，现金回流质量正常，且经营活动获取现金的能力较强。

2005 年～2007 年，公司投资活动产生的现金流出规模较大，主要为购建固定资产支出及投资支出，大部分为饭店的更新改造支出。2007 年投资活动产生的现金流量净额为 -109673.39 万元。总体看，公司经营活动产生的现金流量净额不能覆盖资本性支出，因此，公司需要借助外部筹资以满足投资支出。

2005 年～2007 年，公司筹资活动现金流入主要是借款所收到的现金，2007 年公司筹资活动现金流入规模在 2006 年大幅增加的基础上略有回落，三年年均增长率为 21.14%，主要是长短期借款增加；筹资活动流出方面，2007 年，公司加强了对银行借款的偿还力度，筹资活动产生的现金流出增长较快，三年年均增长率为 26.16%。

2005 年～2007 年，公司现金及现金等价物净增加额逐年增长，分别为 -50605.13 万元、1886.79 万元和 75069.56 万元。

2008 年 1~9 月, 公司经营活动现金流入和净现金流分别为 2321652.35 万元和 42936.71 万元, 分别占 2007 年全年的 98.48% 和 38.40%, 经营活动现金收入比为 102.68%, 经营活动活现能力正常; 2008 年前三季度, 公司投资活动现金流出为 257862.90 万元, 资本性支出规模较大, 需要依赖外部融资。同期, 公司筹资活动现金流入和净现金流分别为 959546.16 万元和 125508.71 万元, 分别为 2007 年全年的 105.39% 和 169.94%, 公司对外部资金依赖度较大。

综合来看, 公司现金流规模较大, 且经营获取现金的能力较强, 但近三年公司投资活动较为频繁, 对外部资金存在一定依赖。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 2005 年~2007 年, 公司流动比率有所波动, 三年平均值为 71.77%, 2007 年底为 76.69%; 由于 2007 年公司存货规模较大, 速动比率有所下降, 三年平均值为 51.64%, 2007 年底为 48.45%, 指标较低。2005 年~2007 年, 公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力逐年好转, 三年分别为 -5.09 倍、-0.41 倍和 0.05 倍; 经营现金流动负债比率有所波动, 分别为 7.65%、15.08% 和 10.13%。2008 年 9 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 78.83% 和 49.22%。总体看, 公司面临一定短期支付压力。

五、本期债券偿债能力

公司本期债券计划发行额度 13 亿元, 占 2008 年 9 月底短期债务的 18.58%, 对公司现有短期债务存在一定影响。

以 2008 年 9 月底财务数据为基础, 在不考虑其他因素的情况下, 本期债券发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 61.79% 和 50.61%, 公司债务负担将有所加重。考虑到发行后将置换部分银行借款, 公司实际

债务负担将小于上述预测值。

截至 2008 年 9 月底, 公司现金类资产 205956.77 万元, 为本期债券发行额度的 1.58 倍, 公司现金类资产对本期债券保障能力较强。

公司 2007 年经营活动产生的现金流入量和净流量分别为 235.74 亿元和 11.18 亿元, 分别为本期计划发行短期融资券额度的 18.13 倍和 0.86 倍, 公司经营性现金流对本期债券的覆盖程度较高。考虑到公司现金类资产较多, 资产整体流动性正常, 公司对于本期债券具有较强的偿还能力。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2008 年 9 月底, 公司本部共获得国内外各商业银行授信总 69.40 亿元, 尚余 30.40 亿元未使用, 间接融资渠道畅通。

公司下属 3 家上市公司分别为首旅股份(股票代码: 600258)、全聚德(股票代码: 002186)和如家(NASDAQ: HMIN), 公司直接融资渠道较畅通。

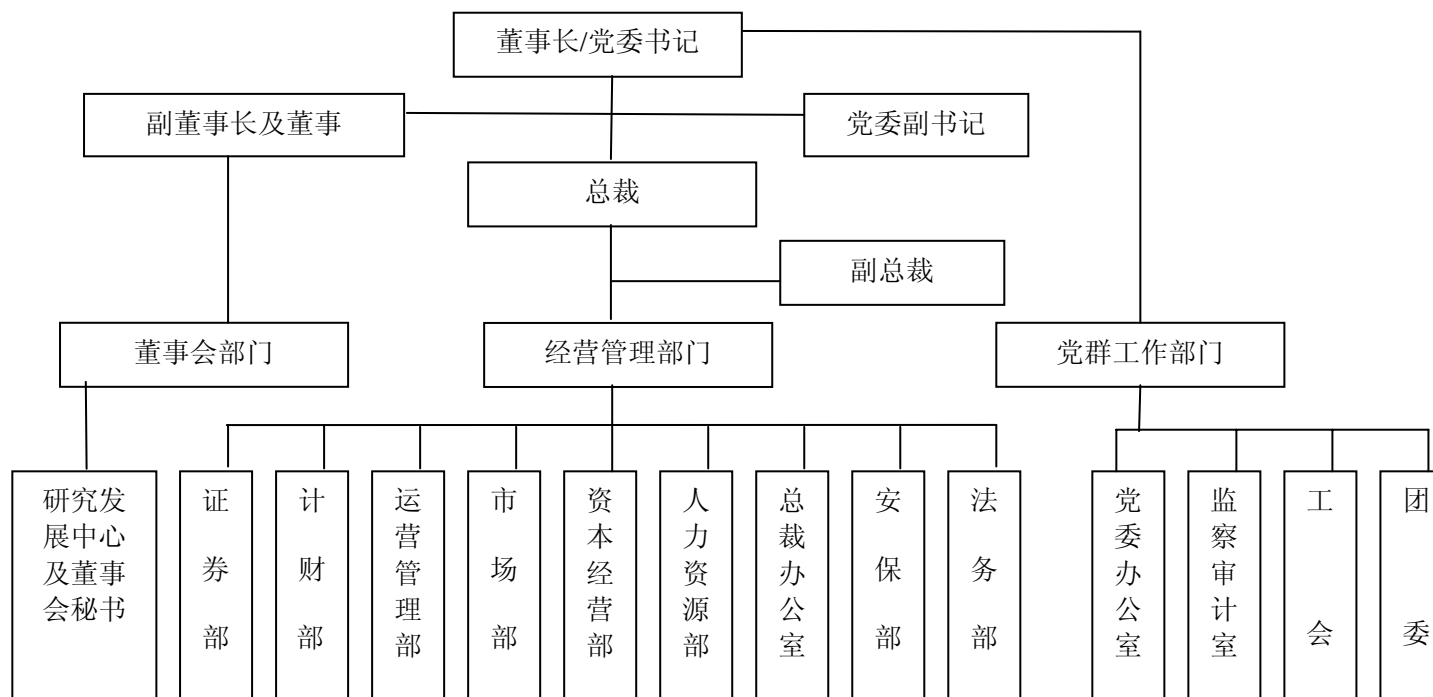
六、综合评价

公司是北京市政府投资组建的大型旅游企业, 也是目前中国最大的旅游企业集团之一。经过近几年的重组整合, 公司旅游产业已经形成了较为完整的产业链, 并且建立起了较完善的管理机构和良好的管理机制。目前, 公司资产质量一般, 主营业务突出且收入规模大, 经营活动获现能力强。公司流动负债规模大, 具有一定短期支付压力。综合看, 公司整体信用风险小。

公司资产以非流动资产为主, 流动资产中现金类资产较多, 对本期债券的覆盖程度高; 公司经营现金流规模较大, 经营性现金流入量对本期债券覆盖程度较高。

总体看, 公司本期债券到期不能偿付的风险小, 安全性高。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 公司下属一级企业（按合并口径）

编号	公司名称	主营业务	注册资本	持股比例(%)
1	北京首都旅游股份有限公司	旅游服务及酒店	23140 万元	69.14
2	北京首都旅游国际酒店集团有限公司	酒店、旅游及房地产	46800.76 万元	89
3	北京首汽（集团）股份有限公司	汽车运营、修理及租赁	21009.76 万元	64.97
4	北京展览馆	承办展览、酒店	3655.91 万元	100
5	华龙旅游实业发展总公司	饭店及旅游	10833.50 万元	100
6	中国康辉旅行社集团有限责任公司	旅游服务	5000 万元	51
7	北京市北京饭店	酒店	39,855.2 万元	100
8	北京市四川饭店有限责任公司	酒店服务	650 万元	100
9	北京市长富宫中心有限责任公司	酒店及写字楼	3,590 万美元	74.07
10	北京亮马河大厦有限公司	酒店及写字楼	2,800 万美元	50
11	北京新世纪饭店有限公司	酒店及写字楼	1,925 万美元	40
12	北京贵宾楼饭店有限公司	酒店	1,000 万美元	60
13	北京凯威大厦有限公司	酒店及写字楼	1,080 万美元	51
14	北京市旅游公司	旅游服务	2,100 万元	100
15	北京斯博人才交流有限责任公司	信息交流与咨询	100 万元	80
16	北京西苑饭店	酒店	10,495 万元	100
17	上园饭店	酒店及写字楼	638 万元	100
18	中国全聚德(集团)股份有限公司	餐饮	10,556 万元	65.47
19	美国新斯维克有限公司	酒店	350 万美元	100
20	首都旅游集团（香港）控股有限公司	投资	1.56 万港币	100
21	京港国际旅游有限公司	投资	400 万港币	87.5
22	新斯维克（巴黎）有限公司	投资	33,054 美元	100
23	兆龙饭店有限公司	酒店	5,000 万元	70
24	首旅学园	培训	200 万元	100
25	北京和平宾馆有限公司	旅游服务	700 万元	28.68
26	北京市建国饭店公司	酒店	880 万元	100
27	北京首旅燕京大厦物业管理有限责任	写字楼	700 万元	80
28	北京新燕莎控股（集团）有限责任公司	投资管理	31,886.1 万元	100
29	北京聚全餐饮有限责任公司	餐饮	3,076 万元	100
30	首旅建国酒店管理有限公司	饭店管理	3,240 万元	75
31	北京市建国饭店公司	酒店	2,300 万美元	49.5
32	北京金长城酒店管理公司	饭店管理	640 万元	100
33	北京古玩城市场集团有限责任公司	投资管理	16,772 万元	100
34	北京市丰泽园饭店有限责任公司	餐饮	455 万元	100
35	北京市仿膳饭庄有限责任公司	餐饮	546 万元	100
36	北京东来顺集团有限责任公司	餐饮	5,500 万元	50.91
37	黑龙江华龙广场有限公司	销售日用百货	15,000 万元	80
38	海南三亚国宾馆有限责任公司	旅游、饮食服务	10,000 万元	51
39	西安建国饭店有限公司	酒店	533.77 万元	80
40	深圳京凯怡实业有限责任公司	酒店	30,000 万元	96.67
41	北京大运河俱乐部有限责任公司	娱乐	1,000 万元	100
42	西安友谊购物大厦有限公司	商品零售	3,183.26 万元	100
43	黑龙江建国酒店投资管理有限公司	酒店投资、管理	500 万元	80
44	北京新京伦国际酒店管理有限公司	酒店管理	200 万元	70
45	首旅集团鸟巢餐饮服务公司	餐饮	500 万元	100

附件 3-1 2005 年~2006 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动资产			
货币资金	154774.91	159975.70	3.36
短期投资	21428.74	18017.91	-15.92
应收票据	412.76	242.50	-41.25
应收股利	3614.68	1971.92	-45.45
应收利息			
应收账款	37561.90	42486.41	13.11
其他应收款	291078.05	244681.34	-15.94
减：坏账准备			
应收账款净额	328639.95	287167.75	-12.62
预付账款	14742.55	24488.41	66.11
应收补贴款			
存货	115332.87	111062.70	-3.70
减：存货跌价准备			
存货净额	115332.87	111062.70	-3.70
待摊费用	8296.33	9968.46	20.16
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	
其他流动资产	3.23	18.22	464.09
流动资产合计	647246.03	612913.58	-5.30
长期投资			
长期股权投资	209455.51	173757.64	-17.04
长期债权投资	0.00	0.00	
合并价差	13958.49	58089.77	316.16
长期投资合计	223414.01	231847.42	3.77
固定资产			
固定资产原值	1400964.89	1573688.84	12.33
减：累计折旧	566202.46	611159.51	7.94
固定资产净值	834762.43	962529.33	15.31
固定资产净值减值准备	1514.72	1428.57	-5.69
固定资产净额	833247.71	961100.76	15.34
工程物资			
在建工程	34418.44	71422.92	107.51
固定资产清理	-38.21	1.30	-103.40
固定资产合计	867627.94	1032524.97	19.01
无形资产及其他资产			
无形资产	58134.36	77205.24	32.80
长期待摊费用	27177.18	27992.69	3.00
其他长期资产	13519.36	12450.10	-7.91
无形资产及其他资产合计	98830.91	117648.03	19.04
递延税项			
递延税项借项	0.83	0.80	-3.61
资产总计	1837119.72	1994934.80	8.59

附件 3-2 2005 年~2006 年公司资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	303699.43	348361.05	14.71
应付票据	12494.76	17471.52	39.83
应付账款	97401.34	116857.62	19.98
预收账款	81012.26	81504.91	0.61
应付工资	13306.99	11392.08	-14.39
应付福利费	16297.57	16591.37	1.80
应付股利	698.62	2335.66	234.32
应付利息	0.00	23.74	
应交税金	12893.88	18331.62	42.17
其他应付款	5513.66	8658.27	57.03
其他应付款	174527.84	172069.60	-1.41
预提费用	5793.22	6913.59	19.34
预计负债	24.79	6622.00	26612.38
递延收益	1740.68	1654.01	-4.98
一年内到期的长期负债	52133.38	27729.46	-46.81
其他流动负债	126982.24	125409.26	-1.24
流动负债合计	904520.66	961925.77	6.35
长期负债			
长期借款	63283.14	106778.30	68.73
应付债券	103462.51	103462.51	0.00
长期应付款	36261.67	37993.14	4.77
专项应付款	2205.93	107.58	-95.12
其他长期负债	2044.46	8144.46	298.37
长期负债合计	207257.71	256485.98	23.75
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	1111778.37	1218411.75	9.59
少数股东权益	149218.42	159353.50	6.79
所有者权益			
实收资本	378178.24	378839.77	0.17
资本公积	163078.14	170791.07	4.73
盈余公积	51785.09	55073.39	6.35
其中：公益金	12691.79		
未确认的投资损失	-40509.55	-42703.35	5.42
未分配利润	23705.21	53209.34	124.46
外币报表折算差额	-114.20	1959.34	-1815.71
所有者权益合计	576122.94	617169.55	7.12
负债及所有者权益合计	1837119.72	1994934.80	8.59

附件 4 2005 年~2006 年公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、主营业务收入	1461725.31	1696744.51	16.08
减: 折扣与折让	2310.52		
主营业务收入净额	1459414.79	1696744.51	16.26
减: 主营业务成本	969183.51	1147367.75	18.38
主营业务税金及附加	31840.28	34802.93	9.30
经营费用	0.00	0.00	
二、主营业务利润	458390.99	514573.83	12.26
加: 其他业务利润	8244.00	10865.90	31.80
减: 营业费用	158690.03	179026.15	12.81
管理费用	209756.69	242836.73	15.77
财务费用	28153.42	37456.97	33.05
三、营业利润	70034.84	66119.88	-5.59
加: 投资收益	-15739.77	19301.10	-222.63
补贴收入	68.91	475.45	589.96
营业外收入	30805.93	32888.91	6.76
减: 营业外支出	15167.98	15705.55	3.54
四、利润总额	70001.93	103079.79	47.25
减: 所得税	27490.21	35637.05	29.64
减: 少数股东损益	21938.98	23794.05	8.46
加: 未确认的投资损失	-352.61	-6285.66	1682.61
五、净利润	20220.14	37363.04	84.78
加: 年初未分配利润	11004.04	22241.23	102.12
六、可供分配的利润	31224.18	59604.27	90.89
减: 提取法定盈余公积	1769.20	3641.09	105.80
提取法定公益金	1769.20		
提取职工奖励及福利基金	796.93		
七、可供股东分配的利润	26888.85	55963.19	108.13
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利	3183.64	2753.85	-13.50
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	23705.21	53209.34	124.46

附件 5-1 2007 年~2008 年 9 月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	期初	期末	变动率(%)	2008 年 9 月
流动资产：				
货币资金	160628.17	236097.73	46.98	205701.46
短期投资	38077.91	20355.00	-46.54	
应收票据	242.50	223.91	-7.67	255.31
应收账款	42608.67	45527.48	6.85	68519.10
预付款项	24694.63	30680.66	24.24	42354.40
应收利息				
应收股利	1971.92	2293.45	16.31	2010.42
其他应收款	226336.15	187243.31	-17.27	272424.88
存货	111134.17	311519.08	180.31	372402.03
一年内到期的非流动资产				57.35
其他流动资产	9790.76	12103.22	23.62	27805.51
流动资产合计	615484.87	846043.84	37.46	991530.46
非流动资产：				
可供出售金融资产	4626.57	11628.31	151.34	17380.85
长期股权投资	188700.27	218965.89	16.04	225036.25
股权分置流通权	10.86	7840.94	72100.18	
投资性房地产	1930.91	1227.45	-36.43	128963.84
固定资产原值	1572396.12	1624069.40	3.29	
减：累计折旧	613291.80	655455.59	6.87	
固定资产净值	959104.32	968613.81	0.99	
减：固定资产减值准备	1428.57	1978.18	38.47	
固定资产净额	957675.75	966635.63	0.94	895999.29
在建工程	64107.84	127502.68	98.89	121869.42
工程物资				
固定资产清理	1.30	4.89	276.15	-649.40
无形资产	83363.90	128456.96	54.09	127058.21
商誉	4271.92	4271.92	0.00	5527.82
合并价差	54584.85	52429.49	-3.95	
长期待摊费用	28044.82	33620.03	19.88	42220.04
递延所得税资产	398.06	472.40	18.68	4881.98
递延税款借项	329.57	329.52	-0.02	
其他非流动资产	12439.24	13922.14	11.92	60901.80
非流动资产合计	1400485.86	1567308.24	11.91	1629190.10
资产总计	2015970.73	2413352.08	19.71	2620720.56

注：公司 2007 年合并财务报表采用 2006 年以前颁布的《企业会计准则》和《企业会计制度》及其补充规定，但财务报表格式已参照《新企业会计准则》格式予以调整；期初数据为追溯调整值，下同。

附件 5-2 2007 年~2008 年 9 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	期初	期末	变动率(%)	2008 年 9 月
流动负债：				
短期借款	348361.05	536400.21	53.98	649226.00
应付票据	17471.52	18292.50	4.70	14864.70
应付账款	117572.98	126410.35	7.52	136513.64
预收款项	81615.35	93710.30	14.82	86995.14
应付职工薪酬	32486.89	25915.25	-20.23	68333.95
应交税费	18834.45	33502.78	77.88	23161.36
应付利息	52.62	45.05	-14.39	1796.51
应付股利	2335.66	5261.23	125.26	4813.27
其他应付款	183216.80	218871.57	19.46	235995.91
一年内到期的非流动负债	27729.46	36414.42	31.32	35500.00
其他流动负债	132293.97	8348.52	-93.69	638.85
流动负债合计	961970.75	1103172.17	14.68	1257839.33
非流动负债：				
长期借款	106778.30	146462.30	37.16	144012.65
应付债券	103462.51	103732.51	0.26	103681.25
长期应付款	44093.14	39757.09	-9.83	48586.14
专项应付款	107.58	678.04	530.27	785.04
预计负债	6622.00	0.00	-100.00	
递延所得税负债	1638.45	3071.25	87.45	13129.67
其他非流动负债	3698.47	3429.45	-7.27	1555.92
非流动负债合计	266400.43	297130.65	11.54	311750.67
负债合计	1228371.18	1400302.82	14.00	1569590.00
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	379127.19	379427.19	0.08	379427.19
资本公积	186280.13	216659.49	16.31	220785.60
盈余公积	55129.44	61499.41	11.55	56392.42
未确认投资损失	-44982.80	-58124.57	29.22	
未分配利润	49789.82	105039.62	110.97	66767.48
外币报表折算差额	1959.34	2176.80	11.10	2176.80
归属于母公司所有者权益合计	627303.12	706677.94	12.65	725549.48
少数股东权益	160296.43	306371.32	91.13	325581.07
所有者权益（或股东权益）合计	787599.55	1013049.26	28.62	1051130.56
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2015970.73	2413352.08	19.71	2620720.56

附件 6 2006 年至 2008 年 1~9 月利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~9 月
一、营业收入	1711220.73	2040281.35	19.23	1577221.65
其中: 主营业务收入	1698950.26	2023402.57	19.10	
其他业务收入	12270.47	16878.78	37.56	
减: 营业成本	1148495.12	1378553.62	20.03	1032034.01
其中: 主营业务成本	1147616.10	1377761.39	20.05	
其他业务成本	879.02	792.23	-9.87	
营业税金及附加	35476.24	40418.02	13.93	33163.77
销售费用	179592.51	203852.91	13.51	159222.32
管理费用	244708.31	255914.00	4.58	218970.18
财务费用	33022.68	44454.90	34.62	43780.46
资产减值损失	61.45	-221.42	-460.33	-65.11
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)				
投资收益(损失以“一”号填列)	14899.44	28945.42	94.27	2309.29
汇兑收益(损益以“一”号添列)				
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	84763.87	146254.75	72.54	92425.31
加: 营业外收入	33574.97	25283.40	-24.70	1509.27
减: 营业外支出	16836.17	8791.68	-47.78	2244.34
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	101502.67	162746.47	60.34	91690.24
减: 所得税费用	36019.71	56932.43	58.06	35974.30
未确认投资损失	-5659.05	430.10	-107.60	
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	59823.91	106244.13	77.59	55715.95
其中: 归属于母公司所有者的净利润	35714.38	67445.51	88.85	26013.48
少数股东损益	24109.52	38798.62	60.93	29702.46

附件 7-1 2005 年至 2008 年 1~9 月公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~9 月
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	1550777.4	1828645.5	2159820.5	18.01	1619520.71
收到的税费返还	489.82	929.71	181.77	-39.08	19.03
收到的其他与经营活动有关的现金	211001.39	282431.24	197441.29	-3.27	702112.60
现金流入小计	1762268.7	2112006.4	2357443.6	15.66	2321652.35
购买商品、接受劳务支付的现金	1027030.0	1247634.4	1563694.2	23.39	1135725.53
支付给职工以及为职工支付的现金	161374.45	183399.98	200592.15	11.49	155925.24
支付的各项税费	85323.44	102413.01	126448.62	21.74	106875.99
支付的其他与经营活动有关的现金	419366.38	433482.02	354914.10	-8.00	880188.88
现金流出小计	1693094.3	1966929.5	2245649.1	15.17	2278715.64
经营活动产生的现金流量净额	69174.39	145076.96	111794.48	27.13	42936.71
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	21542.30	24198.44	99310.44	114.71	45090.96
取得投资收益所收到的现金	15690.03	8074.30	19035.63	10.15	3505.59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	7972.13	42112.50	23955.86	73.35	8262.64
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			326.21		10.00
收到的其他与投资活动有关的现金		8504.97	90554.88		2150.43
现金流入小计	45204.47	82890.21	233183.02	127.12	59019.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	135269.13	161082.87	170929.81	12.41	153785.60
投资所支付的现金	119449.99	80605.35	111993.57	-3.17	98567.47
支付的其他与投资活动有关的现金	4455.47	2003.25	59933.03	266.76	5509.84
现金流出小计	259174.59	243691.47	342856.41	15.02	257862.90
投资活动产生的现金流量净额	-213970.13	-160801.26	-109673.39	-28.41	-198843.28
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	23985.01	13126.75	70124.50	70.99	88738.91
借款所收到的现金	594488.90	929532.75	839561.81	18.84	837731.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	1962.88	49363.67	797.64	-36.25	32978.25
现金流入小计	620436.80	992023.17	910483.95	21.14	959546.16
偿还债务所支付的现金	467877.22	904449.53	732896.80	25.16	730041.32
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	56808.95	63523.65	73288.19	13.58	60200.76
支付的其他与筹资活动有关的现金	968.77	5840.35	30443.66	460.58	43771.37
现金流出小计	525654.94	973813.53	836628.65	26.16	834037.45
筹资活动产生的现金流量净额	94781.86	18209.64	73855.30	-11.73	125508.71
四、汇率变动对现金的影响	-591.25	-598.55	-906.82	23.84	
五、现金及现金等价物净增加额	-50605.13	1886.79	75069.56	--	-30397.87

附件 7-2 2005 年~2007 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转资本				
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	20220.14	37363.04	106244.13	129.22
加: 少数股东损益	21938.98	23794.05		
未确认投资损失	352.61	6285.66	-430.10	
计提的资产减值准备	1847.31	8148.51	4207.34	50.92
固定资产折旧	70411.91	76539.07	82678.02	8.36
无形资产摊销	2225.44	2688.14	3166.48	19.28
长期待摊费用摊销	9514.28	13312.37	9797.08	1.48
待摊费用减少(减: 增加)	-659.63	-1515.88	-2211.10	83.09
预提费用增加(减: 减少)	779.77	678.73	1280.25	28.13
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的	6754.08	-26207.58	-23834.31	
固定资产报废损失	-0.88	2.51		
财务费用	30171.97	38000.34	43253.93	19.73
投资损失(减: 收益)	15697.15	-19483.10	-29114.03	
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)			-74.34	
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)			26.90	
存货的减少(减: 增加)	850.50	6365.63	-135719.58	
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-162937.45	-9739.97	12962.88	
经营性应付项目的增加(减: 减少)	51906.83	-11154.57	39304.69	-12.98
其他	101.38	0.00	256.24	58.98
经营性活动产生的现金流量净额	69174.39	145076.96	111794.48	27.13
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	154774.91	159975.70	235697.73	23.40
减: 货币资金的期初余额	205380.03	158088.91	160628.17	-11.56
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	-50605.13	1886.79	75069.56	

附件 8 2005 年～2007 年主要财务数据比较

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
货币资金	154774.91	159975.70	236097.73	23.51
应收账款	37561.90	42486.41	45527.40	10.09
存货	115332.87	111062.70	311519.08	64.35
其他应收款	291078.05	244681.34	187243.31	-19.80
流动资产	647246.03	612913.58	846043.84	14.33
长期股权投资	209455.51	173757.64	218965.89	2.25
固定资产净额	833247.71	961100.76	966635.63	7.71
无形资产	58134.36	77205.24	128456.96	48.65
非流动资产	1189873.69	1382021.22	1567308.24	14.77
资产总额	1837119.72	1994934.80	2413352.08	14.62
流动负债	904520.66	961925.77	1103172.17	10.44
非流动负债	207257.71	256485.98	297130.65	19.73
负债合计	1111778.37	1218411.75	1400302.82	12.23
少数股东权益	149218.42	159353.50	306371.32	43.29
归属母公司的所有者权益	576122.94	617169.55	1013049.26	10.75
短期债务	368327.57	393562.03	591107.12	26.68
长期债务	166745.65	210240.81	250194.81	22.49
总债务	535073.22	603802.84	841301.93	25.39
主营业务收入	1461725.31	1696744.51	2023402.57	17.65
主营业务成本	969183.51	1147367.75	1377761.39	19.23
利润总额	70001.93	103079.79	162746.47	52.48
净利润	20220.14	37363.04	67445.51	82.64
主营业务收入	1461725.31	1696744.51	2023402.57	17.65
主营业务成本	969183.51	1147367.75	1377761.39	19.23
EBITDA	180585.29	233698.26	301,641.97	29.24

附件 9 主要财务指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	39.51	42.05	45.74	43.39
存货周转次数(次)	8.37	10.14	6.52	7.98
总资产周转次数(次)	0.83	0.89	0.92	0.89
盈利能力				
主营业务利润率(%)	31.41	30.33	31.39	31.08
总资本收益率(%)	5.60	7.19	8.06	7.31
净资产收益率(%)	3.51	6.05	10.49	7.76
现金收入比率(%)	106.26	107.77	106.74	106.95
财务构成				
资产负债率(%)	60.52	61.08	58.02	59.44
全部债务资本化比率(%)	42.45	43.74	45.37	44.30
长期债务资本化比率(%)	18.69	21.31	19.81	20.04
偿债能力				
流动比率(%)	71.56	63.72	76.69	71.77
速动比率(%)	58.81	52.17	48.45	51.64
经营现金流动负债比率(%)	7.65	15.08	10.13	11.12
EBITDA 利息倍数(倍)	6.35	6.14	6.97	6.60
全部债务/EBITDA(倍)	2.96	2.58	2.79	2.76
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.03	0.00	-0.06
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.09	-0.41	0.05	-1.12
本期债项偿债能力				
现金偿债倍数(倍)	1.36	1.37	1.97	1.67

附件 10 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注： 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 11 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	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

2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行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应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北京首都旅游集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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北京首都旅游有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京首都旅游集团有限责任公司出现重大变化，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。

如北京首都旅游集团有限责任公司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，直至北京首都旅游集团有限责任公司提供相关资料。

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北京首都旅游集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月九日

