

信用等级公告

联合[2014] 2181 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
2015 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
2015 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

二零一四年十二月二十四日

北京首都旅游集团有限责任公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 9 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 置换银行贷款及补充营运资金

评级时间: 2014 年 12 月 24 日

财务数据

项 目	2011年	2012年	2013年	14年3月
现金类资产(亿元)	65.94	68.90	82.26	86.23
资产总额(亿元)	363.47	364.22	417.46	407.11
所有者权益(亿元)	119.12	121.98	128.67	129.05
短期债务(亿元)	54.05	46.39	83.12	94.58
全部债务(亿元)	99.65	97.56	125.76	138.96
营业总收入(亿元)	346.27	368.31	392.46	89.74
利润总额(亿元)	13.54	14.55	15.63	1.49
EBITDA(亿元)	30.48	32.68	34.71	--
经营性净现金流(亿元)	16.90	14.61	5.24	1.33
净资产收益率(%)	7.18	7.47	8.23	--
资产负债率(%)	67.23	66.51	69.18	68.30
速动比率(%)	64.32	66.72	63.53	62.27
EBITDA利息倍数(倍)	5.60	5.35	5.31	--
经营现金流动负债比(%)	8.82	7.92	2.19	--
现金偿债倍数(倍)	7.33	7.66	9.14	9.58

注: 1. 2014年1季度财务数据未经审计;

2. 短期债务计算时已包含计入其他流动负债的短期融资券。

3. 现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

分析师

李 阳 刘晓蒙

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

Http: //www.lhratings.com

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”)拟发行的2015年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是北京市属综合性旅游企业集团,其经营发展受到政府的高度重视,区域行业地位突出。
2. 公司货币资金充裕,资产流动性良好。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司未来投资规模较大,对外筹资压力较大。
2. 公司投资收益波动大,对利润总额有一定贡献。
3. 近年来,公司短期债务大幅增长,整体债务负担有所加重。

信用评级报告声明

一、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构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京首都旅游集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因北京首都旅游集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京首都旅游集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京首都旅游集团有限责任公司 2015 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

北京首都旅游集团有限责任公司（以下简称“公司”）前身系1998年成立的北京旅游集团有限责任公司，是经北京市人民政府（以下简称“北京市政府”）京政函[1998]3号文件批准，由北京市北京饭店（以下简称“北京饭店”）、北京首汽股份（集团）公司（以下简称“首汽股份”）和北京市北京展览馆（以下简称“北京展览馆”）等原北京市旅游局所属的33家全资、控股和参股企业划转组建成立。其后，公司先后接收了康辉旅行社集团、中国民族旅行社和海洋国际旅行社等中央脱钩企业，并于2000年变更为现名。2004年，经北京市人民政府京政函[2004]28号文等相关文件批复，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”）和北京东来顺集团有限责任公司（以下简称“东来顺集团”）进行战略重组，北京市政府将上述四家集团整体划转入公司。2007年，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）《关于同意将北京东方饭店的资产无偿划入北京首都旅游有限责任公司的批复》（京国资产权字[2007]97号）文件，北京市人民政府国有资产监督管理委员会同意将北京东方饭店划入公司。2009年，根据京国资[2009]444号文件，北京市人民政府国有资产监督管理委员会同意将北农集团划转给公司，公司对北农集团行使出资人职责，北农集团保留独立法人地位。2010年，根据北京市国资委《关于北京首都旅游集团有限责任公司与北京西单友谊集团实施重组的通知》（京国资[2010]186号），北京西单友谊集团（以下简称“西友集团”）的国有资产无偿划转给公司。2011年5月25日，根据北京市国资委《关于拨付2010年、2011年国有资本经营预算资金的通知》，公司增加国家资本金11000万元。2011年12月26日，根据北京

市国资委《关于拨付2011年国有资本经营预算资金的通知》，公司增加国家资本金7000万元。2012年6月19日，根据北京市国资委《关于拨付2012年国有资本经营预算资金的通知》，公司增加国家资本金12000万元。2012年11月7日，根据北京市国资委《关于拨付2012年国有资本经营预算资金的通知》，公司增加国家资本金5000万元。2013年12月17日，根据北京市国资委《关于拨付2013年国有资本经营预算资金的通知》，公司增加国家资本金10200万元。截至2014年3月底，公司注册资本236867.00万元，北京市国资委为公司唯一出资人。

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。截至2013年底，公司本部设计划财务部、运营管理部、人力资源部、投资发展部、法律事务部等14个职能部门。

截至2013年底，公司（合并）资产总额417.46亿元，所有者权益合计128.67亿元（含少数股东权益47.24亿元）；2013年公司实现营业收入392.46亿元，利润总额15.63亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额407.11亿元，所有者权益合计129.05亿元（含少数股东权益48.72亿元）；2014年1~3月公司实现营业收入89.74亿元，利润总额1.49亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区雅宝路10号3层；法定代表人：段强。

二、本期短期融资券概况

公司于2014年注册总额度为21亿元的短期融资券，已于2014年10月17日发行了12亿元2014年第二期短期融资券，本次计划发行2015年第一期短期融资券9亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

本期短期融资券所募集的资金中6.5亿元拟用于置换公司银行贷款，2.5亿元拟用于补充公司营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

中国经济持续增长，人均可支配收入不断增加，良好的外部环境带动了中国旅游业的快速发展。“十二五”规划提出将推动现代服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点，从长期看，中国旅游业面临的基本环境向好，行业内优势企业仍具备广阔的发展空间。

公司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，公司在区域行业中的领导地位，以及在经营规模、产业布局、品牌知名度等方面的显著优势。同时联合资信也关注到旅游行业景气度波动、公司管理链条较长、政府抑制“三公消费”政策等因素可能对其信用水平带来不利影响。

近年来，公司对下属主要经营主体进行了战略重组，业务涵盖了旅游主业“吃、住、行、游、购、娱”六大要素，形成了较为完整的经营产业链，规模优势进一步增强，营业总收入稳定增长。

目前，公司资产质量优良，主营业务突出且收入规模大，债务负担适宜，整体偿债能力较强。

未来，伴随着国民人均收入增长和消费结构的升级，公司作为北京市唯一的综合性旅游企业集团，经营规模和盈利水平有望继续保持增长。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013年，随着公司业务规模持续扩大，公司资产总额稳步增长，年均复合增长率为7.17%。截至2013年底，公司资产总额417.46

亿元，同比增长14.62%；其中流动资产合计占46.25%，非流动资产占53.75%，资产构成较稳定，以非流动资产为主。

流动资产

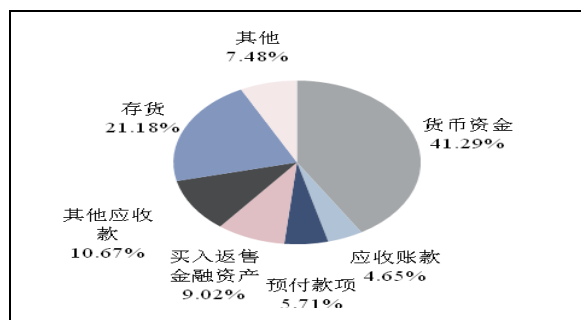
2011~2013年，公司流动资产年复合增长率为3.27%，2013年底为193.06亿元，同比增长7.04%。截至2013年底，公司流动资产以货币资金（占41.29%）、存货（占21.18%）和其他应收款（占10.67%）为主。

2011~2013年，公司货币资金年均复合增长10.59%。截至2013年底，公司货币资金79.71亿元，同比增长19.55%，主要为银行存款（占98.92%）；使用受限的货币资金为3.96亿元（占4.96%），主要为存放中央银行法定准备金、单用途商业预付卡存管资金等。

2011~2013年，公司预付款项逐年下降，年均复合下降8.44%。截至2013年底预付款项为11.03亿元，同比下降6.97%，构成主要为旅游团预付的团费、押金等。

2011~2013年，公司应收账款逐年稳定增长，年均复合增长14.87%。截至2013年底，公司应收账款账面余额为9.46亿元，同比增长10.30%，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；采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，账龄在1年以内的占66.10%，1-2年的占1.32%，2-3年的占2.32%，3年以上的占30.26%，3年以上应收账款较2012年底大幅增长27.60个百分点，账龄有所延长；公司累计计提坏账准备0.47亿元，计提比例为5.01%。总体看，公司应收账款占流动资产比重低，账龄有所延长，存在一定回收风险。

图4 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年,公司其他应收款年均复合下降4.81%。截至2013年底,公司其他应收款账面余额21.49亿元,同比增长15.41%,主要是往来款和项目保证金等;前五名欠款单位合计占45.84%;采用账龄分析法计提坏账准备中,账龄在1年以内的占29.04%,1~2年的占58.07%,2-3年的占4.30%,3年以上的占8.59%,账龄在1年以内的其他应收款占比较2012年大幅下降53.25个百分点,账龄有所延长;2013年底公司累计计提坏账准备0.89亿元,计提比例为4.13%。公司前五名其他应收款欠款单位如下表所示:

表1 2013年底公司前五名其他应收款欠款单位
(单位:万元)

欠款单位名称	金额	形成时间	欠款性质
单位 1	78790	2012 年	往来款
单位 2	6540	2010 年	项目保证金
单位 3	5203	2007 年	往来款
单位 4	4150	2013 年	借款
单位 5	3832	2010 年	代垫款
合计	98515		

资料来源:公司提供资料

2011~2013年,公司存货年均复合下降15.90%。截至2013年底,公司存货的账面余额为40.97亿元,同比下降28.70%,主要由于开发成本大幅下降;从构成来看,房地产开发成本、开发产品和库存商品分别占54.01%、21.98%和18.90%。截至2013年底,公司计提存货跌价准备余额0.08亿元,存货净额为40.89亿元。

截至2013年底,公司买入返售金融资产17.41亿元,同比增长246.58%,构成主要为买断式回购证券。公司结算备付金余额3.19亿元,同比增长18.19%,主要是世纪证券的经纪业务客户结算备付金增长所致。

截至2013年底,公司其他流动资产4.33亿元,同比下降22.44%,主要系预缴增值税及保本理财产品减少所致。

截至2014年3月底,公司资产总额407.11亿元,较2013年底下降2.48%。其中流动资产和非流动资产占资产总额比重分别为44.52%和

55.48%,与2013年底相比,非流动资产占比小幅提升。

总体看,公司货币资金充裕,资产流动性良好。

2. 现金流分析

2011~2013年,公司经营活动产生的现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主,近三年波动中有所增长,年均复合增长1.71%。2013年公司实现经营活动产生的现金流入量457.69亿元,同比增长4.99%,主要来自回购业务资金净增加额的增长。从收入实现情况看,近三年公司现金收入比逐年下降,三年平均为106.31%,2013年公司现金收入比为101.44%,同比下降7.18个百分点,主要是因为预收账款的减少。公司经营活动产生的现金流出量主要是购买商品、接受劳务支付的现金以及支付其他与经营活动有关的现金,2013年为452.45亿元,同比增长7.30%。2013年公司经营活动产生的现金流量净额为5.24亿元。

2011~2013年,公司投资活动产生的现金流入量快速增长,年均复合增长102.75%,2013年为17.92亿元,其中收到其他与投资活动有关的现金大幅增长至14.43亿元,主要由于公司卖出回购金融资产大幅增长。2013年投资活动现金流出29.70亿元,其中购建固定资产支出及投资支付的现金主要为公司为完善各项经营配套设施对下属酒店及饭店进行的改扩建及装修工程。2011~2013年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-21.73亿元、-7.04亿元和-11.78亿元。

2011~2013年,公司筹资活动现金流入规模呈逐年增长趋势,2013年公司筹资活动现金流入量为105.24亿元,主要来自取得借款收到现金;筹资活动流出方面,2011~2013年,公司筹资活动产生的现金流出年均增长3.47%。2013年公司筹资活动产生的现金流净额为19.11亿元。

2014年1~3月,公司经营活动现金流量净

额为1.33亿元；现金收入比为106.69%，较2013年小幅回升；投资活动现金净流量为-5.35亿元；筹资活动现金流量净额为10.57亿元。

综合来看，公司经营活动现金流规模较大，收入实现质量有所下降；近几年下属酒店的集中改造投资加重了公司的资本性支出，公司存在一定的外部资金需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率和速动比率波动中有所下降，三年平均值分别为88.55%和64.64%，2013年底分别为80.60%和63.53%，较2012年分别下降17.22个百分点和3.19个百分点。2011~2013年，公司经营现金流动负债比快速下降，2013年为2.19%，较2012年下降5.73个百分点。2014年3月底，公司流动比率和速动比率分别为79.92%和62.27%，分别较2013年减少0.68和1.27个百分点。考虑到公司经营现金流入量以及现金类资产规模大，且流动负债构成中代理买卖证券款和预收款项占有一定的比重，总体看，公司短期支付能力良好。

截至2014年3月底，公司及下属子公司对外担保金额1.32亿元，担保比率为1.03%，公司对外担保数额不大，公司或有负债风险低。

截至2014年3月底，公司总部及各子公司共获得贷款授信总额度为275.73亿元，尚未使用的额度为230.70亿元，间接融资渠道畅通。（已使用额度45亿元小于短期借款和长期借款之和，因为有一部分借款为非集团综合授信合作银行贷款及信托贷款）。

自2005年以来，公司已成功发行并兑付多期短期融资券以及中期票据等债务融资工具；此外，公司旗下拥有首旅股份、首商股份和全聚德等3家上市公司。总体看，公司在资本市场具有较强的融资能力，直接融资渠道便利。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司计划于2015年发行第一期9亿元短期融资券，分别占2014年3月底公司短期债务和全部债务的9.52%和6.48%，对公司现有债务存在一定影响。

截至2014年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.30%和51.85%。以2014年3月底财务数据为基础，考虑到公司2014年10月发行了12亿元“14首旅CP002”，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至69.86%和55.35%。由于本期短期融资券所筹资金部分将用于置换银行贷款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

截至2014年11月底，公司存续期内2016年到期的公开发行债券为9亿元“10首旅债”。

表2 截至2014年11月底存续期内公开发行债券

名 称	额 度	存 续 期
10 首旅债	9 亿元	2010/03/23-2016-05-06
10 首旅 MTN1	6 亿元	2010/03/23-2015-3-23
10 首旅 MTN2	4 亿元	2010/04/27-2015-4-27
12 首旅 MTN1	18 亿元	2012/10/18-2015-10-18
14 首旅 CP001	30 亿元	2014/03/06-2015-03-06
14 首旅 CP002	12 亿元	2014/10/15-2015-10-17

资料来源：公开资料整理

2011年底、2012年底、2013年底以及2014年3月底，公司现金类资产(剔除受限制的货币资金)分别为65.94亿元、68.90亿元、82.26亿元和86.23亿元，分别为本期短期融资券发行规模的7.33倍、7.66倍、9.14倍和9.58倍，同时考虑公司2016年到期的9亿元“10首旅债”，公司现金类资产（剔除使用受限制的货币资金）分别

为本期短期融资券和2016年到期的“10首旅债”合计金额18亿元的3.66倍、3.83倍、4.57倍和4.79倍。公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度强。

2011~2013年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券额度的49.16倍、48.44倍和50.85倍，分别为本期短期融资券和2016年到期的“10首旅债”合计金额18亿元的24.58倍、24.22倍、25.43倍，保障程度高。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券的1.88倍、1.62倍和0.58倍，保障程度一般。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响；公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

六、结论

中国经济持续增长，人均可支配收入不断增加，良好的外部环境带动了中国旅游业的快速发展。“十二五”规划提出将推动现代服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点，从长期看，中国旅游业面临的基本环境向好，行业内优势企业仍具备广阔的发展空间。

公司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”，公司在区域行业中具有领导地位，以及在经营规模、产业布局、品牌知名度等方面具备显著优势。同时联合资信也关注到旅游行业景气度波动、公司管理链条较长、政府抑制“三公消费”政策等因素可能对其信用水平带来不利影响。

近年来，公司对下属主要经营主体进行了战略重组，业务涵盖了旅游主业“吃、住、行、游、购、娱”六大要素，形成了较为完整的经营产业链，规模优势进一步增强，营业总收入稳定增长。

目前，公司资产质量优良，主营业务突出且收入规模大，债务负担适宜，整体偿债能力

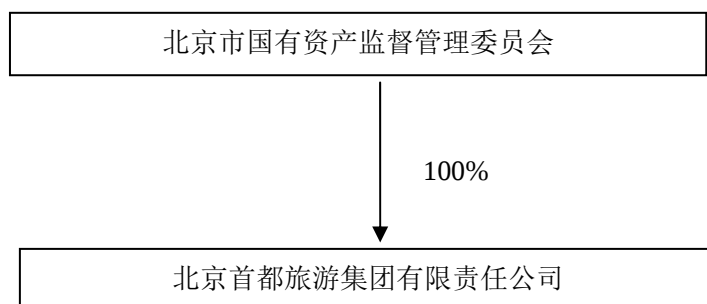
较强。

未来，伴随着国民人均收入增长和消费结构的升级，公司作为北京市唯一的综合性旅游企业集团，经营规模和盈利水平有望继续保持增长。

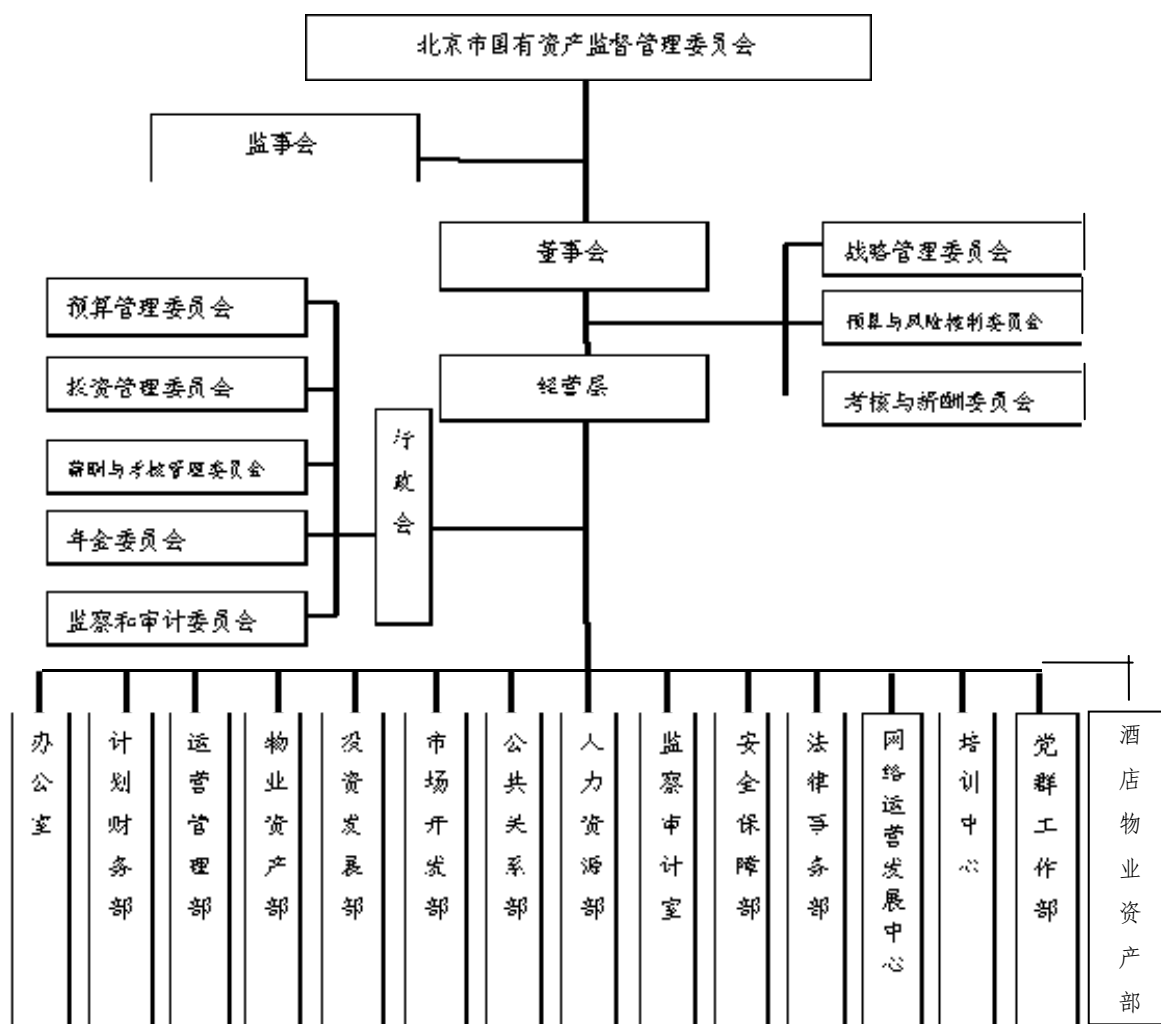
本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响；公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件1-1 公司股权结构图



附件1-2 截至2014年3月底，公司组织结构图



附件2 截至2014年3月底，公司下属二级子企业（按合并口径）

序号	企业名称	持股比例（%）	注册资本	主营业务
1	首旅酒店	60.27	23140 万元	旅游服务及酒店
2	首旅置业	100.00	256277.95 万元	酒店、旅游及房地产
3	首汽股份	83.10	21009.76 万元	汽车运营、修理及租赁
4	北京展览馆	100.00	4655.91 万元	承办展览、酒店
5	华龙实业	100.00	10833.50 万元	饭店及旅游
6	康辉旅行社	51.00	7000 万元	旅游服务
7	北京饭店	100.00	70000 万元	酒店
8	长富宫中心	74.07	3590 万美元	酒店及写字楼
9	亮马河大厦	50.00	2800 万美元	酒店及写字楼
10	新世纪饭店	40.00	1925 万美元	酒店及写字楼
11	贵宾楼	60.00	1000 万美元	酒店
12	凯威大厦	100.00	1080 万美元	酒店及写字楼
13	西友集团	100.00	25450 万元	投资管理
14	斯博人才	100.00	100 万元	信息交流与咨询
15	上园饭店	100.00	638 万元	酒店及写字楼
16	全聚德	46.48	28312 万元	餐饮
17	首旅香港	100.00	15600 万港币	投资
18	京港国际	87.50	400 万港币	投资
19	兆龙饭店	100.00	5000 万元	酒店
20	首旅培训中心	100.00	200 万元	培训
21	聚全	100.00	3076 万元	餐饮
22	建国饭店	100.00	2300 万美元	酒店
23	金长城	100.00	640 万元	饭店管理
24	古玩城	100.00	17258 万元	投资管理
25	东来顺	100.00	6500 万元	餐饮
26	三亚国宾馆	100.00	10000 万元	旅游、饮食服务
27	京凯怡	100.00	30000 万元	酒店
28	大运河俱乐部	97.00	1000 万元	娱乐
29	燕莎中心	40.64	46057.73 万元	物业出租
30	明阳和平	100.00	5440 万元	旅游
31	海旅控	99.67	15000 万元	旅游饭店
32	天伦万怡	100.00	20010 万元	酒店
33	颐和园宾馆	60.00	1465 万美元	酒店
34	鸟巢餐饮	100.00	500 万元	餐饮
35	利达汇通	100.00	4861.30 万元	房地产开发经营
36	世纪证券	97.28	70000 万元	证券经济与交易
37	丰盛世纪	100.00	30000 万元	房地产开发经营
38	北农集团	100.00	10000 万元	房地产开发经营
39	首采联合	100.00	10200 万元	商务服务
40	美国新斯维克	100.00	350 万美元	投资管理
41	法国新斯维克	100.00	33054 美元	投资管理
42	首商股份	57.78	65840.76 万元	商业
43	首采运通	100.00	4000 万元	电子商务
44	晨钟暮鼓	40.00	10000 万元	房地产开发
45	京诺投资	100.00	3000 万元	投资管理
46	京海航程	100.00	45000 万元	投资管理
47	绿野晴川	100.00	18749.49 万元	动物驯养、旅游观赏
48	安麓酒店	40.00	98 万美元	酒店
49	财务公司	100.00	100000 万元	财务公司
50	北京首寰	40.00	30000 万元	投资管理

附件3 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	65.94	68.90	82.26	86.23
资产总额(亿元)	363.47	364.22	417.46	407.11
所有者权益(亿元)	119.12	121.98	128.67	129.05
短期债务(亿元)	54.05	46.39	83.12	94.58
长期债务(亿元)	45.59	51.17	42.64	44.38
全部债务(亿元)	99.65	97.56	125.76	138.96
营业总收入(亿元)	346.27	368.31	392.46	89.74
利润总额(亿元)	13.54	14.55	15.63	1.49
EBITDA(亿元)	30.48	32.68	34.71	--
经营性净现金流(亿元)	16.90	14.61	5.24	1.33
财务指标				
销售债权周转次数(次)	50.29	49.04	45.25	--
存货周转次数(次)	4.67	6.23	7.76	--
总资产周转次数(次)	0.99	1.01	1.00	--
现金收入比(%)	114.99	108.62	101.44	106.69
营业利润率(%)	25.98	25.34	25.31	25.87
总资本收益率(%)	6.39	6.93	6.73	--
净资产收益率(%)	7.18	7.47	8.23	--
长期债务资本化比率(%)	27.68	29.55	24.89	25.59
全部债务资本化比率(%)	45.55	44.44	49.43	51.85
资产负债率(%)	67.23	66.51	69.18	68.30
流动比率(%)	94.50	97.82	80.60	79.92
速动比率(%)	64.32	66.72	63.53	62.27
经营现金流动负债比(%)	8.82	7.92	2.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.60	5.35	5.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	2.98	3.62	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	49.16	48.44	50.85	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.88	1.62	0.58	--
现金偿债倍数(倍)	7.33	7.66	9.14	9.58

注：公司2014年1季度财务数据未经审计；销售债权周转次数(次)和总资产周转次数(次)计算时取值为营业总收入，存货周转次数(次)计算时取值为营业总成本；短期债务计算时已包含计入其他流动负债的短期融资券；现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

附件 4 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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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%
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
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	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

附件 5 短期债券信用等级的定义

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 2015 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

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

二零一四年十二月二十四日