

信用等级公告

联合[2016] 1317 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
2016 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
2016 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
二零一六年七月十八日



北京首都旅游集团有限责任公司

2016 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: 21 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: 偿还银行贷款

评级时间: 2016 年 7 月 18 日

财务数据

项 目	2013年	2014年	2015年	16年3月
现金类资产(亿元)	86.21	58.27	68.89	62.91
资产总额(亿元)	417.46	459.12	526.81	523.84
所有者权益(亿元)	128.67	157.84	183.45	181.75
短期债务(亿元)	83.12	152.10	160.88	161.98
全部债务(亿元)	125.76	190.90	220.73	223.02
营业总收入(亿元)	392.46	383.23	385.17	86.58
利润总额(亿元)	15.63	15.80	6.28	0.32
EBITDA(亿元)	34.71	38.08	32.52	--
经营性净现金流(亿元)	5.24	19.32	26.46	1.43
净资产收益率(%)	8.23	6.18	0.45	--
资产负债率(%)	69.18	65.62	65.18	65.30
速动比率(%)	63.53	43.88	49.63	49.20
EBITDA利息倍数(倍)	5.00	3.83	2.89	--
经营现金流动负债比率(%)	2.19	7.57	9.67	--
现金偿债倍数(倍)	4.11	2.77	3.28	--

注: 1. 2016年一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

杨学慧 姜雨彤

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 2016 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,对利润总额影响大。
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 2016 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京农业集团有限公司（以下简称“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年以来，公司多次收到北京市国资委拨付的国家资本金；截至2016年3月

底，公司注册资本442523.23万元，实收资本48.09¹亿元，北京市国资委为公司唯一出资人。

公司经营范围包括：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2015年底，公司设战略发展部、股权管理部、不动产管理部、品牌管理部等9个业务职能部门及中心，同时设6个党群综合部室和5个集团公司（总部）企业。截至2015年底，公司纳入合并财务范围子公司合计46家。

截至2015年底，公司（合并）资产总额526.81亿元，所有者权益合计183.45亿元（含少数股东权益72.39亿元）；2015年公司实现营业收入385.17亿元，利润总额6.28亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额523.84亿元，所有者权益合计181.75亿元（含少数股东权益72.62亿元）；2016年1~3月公司实现营业收入86.58亿元，利润总额0.32亿元。

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2015年注册总金额为21亿元的短期融资券，本次计划发行2016年第一期短期融资券21亿元（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全部用于偿还银行贷款。

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。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

¹ 注册资本和实收资本的差别系2014年后财政拨款入国有资本金，公司未做工商变更所致。

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、委托贷款规模快速增长对资金占用、债务规模快速增长及未来投资规模大等因素对公司带来的不利影响。

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。

目前，公司资产质量优良，主营业务突出且收入规模大；近年来，公司盈利能力有所下滑，且下属酒店的集中改造扩建、环球影院的投资未来将持续加重，均将导致公司相关资金占用以及债务规模快速增长，整体偿债能力有所下降。

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。

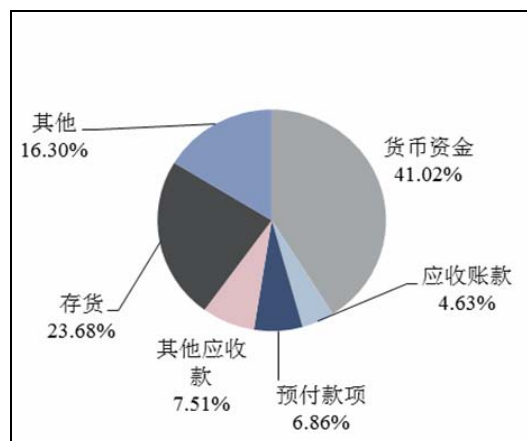
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015年，公司流动资产波动中有所下降，年均复合降幅4.00%；截至2015年底为，177.93亿元，同比上升18.06%，主要来自一年内到期的非流动资产增加。截至2015年底，公司流动资产以货币资金（占41.02%）和存货（占23.68%）为主。

图1 2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告整理

2013~2015年，公司货币资金波动下降，年均复合降幅4.31%。截至2015年底，公司货币资金72.99亿元，同比上升12.07%，构成主要为银行存款（占98.51%）。同期，公司使用受限的货币资金为4.45亿元（主要为存放中央银行法定准备金等），占比6.10%。

2013~2015年，公司应收账款有所下降，年均降幅4.30%。截至2015年底，公司应收账款账面价值8.23亿元，同比下降0.77%。公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款占54.16%，按余额百分比法计提坏账准备的应收账款占38.31%。按账龄计提坏账准备组合中，账龄为一年内的应收账款占比71.43%，三年以上的占比24.29%，账龄较短，公司应收账款中存在部分可能无法收回款项（占比2.70%），公司已单独计提，公司应收账款坏账准备综合计提0.50亿元（占比5.72%）。公司应收账款规模较小且计提较为充分。

2013~2015年，公司预付款项有所增长，年均增长率5.23%。截至2015年底，公司预付款项为12.21亿元，同比增长8.98%，主要是公司为旅游团预付的团费、机票费等。公司预付款项主要为账龄在一年以内的预付款项（占比为84.05%），预付款项超过一年未结转的主要为预付尚未结算的工程款、预付门票分成款等。

公司其他应收款主要为向联营企业提供的短期借款和项目保证金等。2013~2015年，公

司其他应收款快速下降,年均复合降幅19.48%。截至2015年底,公司其他应收款13.36亿元,同比下降32.54%,主要系公司收回部分向联营企业提供的短期借款及委托贷款等,其他应收款前五名占比38.59%。截至2015年底,公司按账龄组合计提坏账准备的其他应收款占比41.39%,账龄在一年内的其他应收占比59.79%;按余额百分比组合计提坏账准备的其他应收款占比17.90%;公司8.00%的其他应收款单独计提坏账准备,截至2015年底,公司其他应收款坏账准备累计计提1.52亿元(占比10.23%)。

表1 截至2015年底前五名其他应收款

债务人名称	款项性质	账面余额
达芬奇家居股份有限公司	短期借款	2.00
北京产权交易所有限公司	股权交易保证金	1.99
上海古胤置业有限公司	委托贷款的利息	0.71
南靖县土楼管理委员会	短期借款及利息	0.52
北京永安兴业房地产开发有限公司	往来款	0.52
合计		5.74

资料来源:公司审计报告

2013~2015年,公司存货分别为40.89亿元、38.72亿元和42.14亿元。2015年同比增长8.83%,主要系房地产开发投入所致;从构成来看,房地产开发成本、开发产品和库存商品分别占60.87%、17.78%和16.71%。截至2015年底,公司计提存货跌价准备余额0.11亿元。

截至2015年底,公司新增21.83亿元一年内到期的非流动资产主要为向联营企业(达芬奇家居15.00亿元和上海古胤6.90亿元)²提供的委托贷款即将到期由其他非流动资产转入所致。由于相关委托贷款均设有抵质押物,公司委托贷款的回收风险较小。

2013~2015年,公司其他流动资产波动增长。截至2015年底,公司其他流动资产6.80亿

元,同比下降6.06%。主要构成为对钟鼓楼京苑置业有限公司的委托贷款3.25亿元

截至2016年3月底,公司资产总额523.84亿元,较2015年底降幅0.56%,下降主要来自非流动资产的下降。从结构上来看,流动资产占比34.05%,非流动资产占65.95%,资产结构较2015年底变化不大。

总体看,公司货币资金充裕,资产流动性良好。

2. 现金流分析

图2 公司现金流分析



资料来源:公司审计报告整理

从经营活动情况来看,2013~2015年,公司经营产生的现金流入波动增长,近三年公司经营活动现金流入量分别为457.69亿元、447.80亿元和477.81亿元,以销售商品、提供劳务收到的现金为主,占比近90%;公司经营活动现金流出分别为452.45亿元、428.48亿元和451.35亿元,以购买商品、接受劳务支付的现金为主;综上,2013~2015年,公司经营产生的现金流量净额分别为5.24亿元、19.32亿元和26.46亿元,经营活动现金整体保持净流入状态。从收入实现质量看,近三年公司现金收入比分别为101.44%、105.63%和109.07%,收入实现质量较高。此外,公司收到/支付的其他与经营活动有关的现金主要为旅行社团款、预付款、保证金等;集中采购的往来款项、资金集中管理平台的往来款项。

² 截至2016年6月底,达芬奇家居委托贷款已结清本息,上海古胤委托贷款尚未到期。

从投资活动情况来看, 2013~2015年, 公司投资活动现金流入量呈波动增长, 近三年分别为17.92亿元、12.29亿元和26.31亿元, 主要为公司收回长期应收款、赎回理财产品、结构性存款等款项; 公司投资活动现金流出量波动较大, 分别为29.70亿元、127.65亿元和71.43亿元, 2014年大幅增加主要系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支出, 以及公司发放委托贷款、支付借款、购买理财产品、处置世纪证券产生的损失款等。综上, 2013~2015年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为-11.78亿元、-115.36亿元和-45.12亿元, 公司投资活动现金整体为流出状态, 且波动较大。此外, 公司购买东方信德支付的23.88亿元主要计入支付的其他与投资有关的现金科目。

2013~2015年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为-6.54亿元、-96.04亿元和-18.66亿元, 近年来, 公司酒店升级改造项目较多, 未来环球影城项目陆续推进将增加资本支出, 公司对外融资需求大。

从筹资活动情况来看, 为满足公司经营及投资需求, 2013~2015年, 公司筹资活动现金流入量规模呈逐年增长趋势, 并保持较大规模, 分别为105.24亿元、201.11亿元和295.55亿元, 公司融资方式主要为吸收投资和借款; 随着债务规模扩大和部分债务到期, 公司筹资活动现金流出逐年增长, 分别为86.13亿元、125.97亿元和266.47亿元。综上, 2013~2015年, 公司筹资活动产生的现金流净额分别为19.11亿元、75.14亿元和29.08亿元, 基本与公司资金需求相匹配。

2016年1~3月, 公司经营性现金流量净额、投资性现金流量净额和筹资性现金流量净额分别为1.43亿元、-10.94亿元和-2.47亿元。

总体看, 公司经营活动现金流规模较大, 收入实现质量较高, 近三年持续净流入, 但由于下属酒店的改造扩建以及环球影城项目的投资增加了公司的资本支出, 公司经营活动难以

满足投资资金需求, 尤其是2014年, 公司发放委托贷款规模大幅增长对资金有一定占用, 公司主要依靠外部筹资平衡公司投资活动资金需求, 公司融资需求较强。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 2013~2015年, 公司流动比率和速动比率波动持续下降, 三年平均值分别为66.35%和50.69%, 2015年底上述两项指标分别为65.03%和49.63%, 同比分别增加5.98个百分点和5.75个百分点。2013~2015年, 公司经营现金流动负债比随经营现金流净额增长较快, 近三年平均值为7.54%; 2015年为9.67%, 同比上升2.10个百分点。截至2016年3月底, 公司流动比率和速动比率分别为65.57%和49.20%。总体看, 公司短期债务规模快速增长, 短期偿债能力有所下降。

截至2016年3月底, 公司及下属子公司对外担保余额0.02亿元, 公司对外担保比率低, 公司或有负债风险低。

截至2016年3月底, 公司总部及各子公司共获得贷款授信总额度为398亿元, 贷款余额74.54亿元, 间接融资渠道畅通。

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, 公司旗下拥有首旅酒店、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, 直接融资渠道通畅。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司计划于2016年发行第一期21亿元短期融资券, 分别占2016年3月底公司短期债务和全部债务的12.96%和9.42%, 对公司现有债务存在一定影响。

截至2016年3月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.30%和55.10%。以2016年3月底财务数据为基础, 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66.64%和57.31%。由于本期短期融资券所筹资金将用于偿还银行贷款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

2013~2015年底，公司现金类资产(剔除受限制的货币资金)分别为86.21亿元、58.27亿元和68.89亿元，分别为本期短期融资券发行规模的4.11倍、2.77倍、3.28倍；2016年3月底，公司现金类资产62.91亿元，为本期短期融资券的3.00倍。公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度强。

2013~2015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21.79倍、21.32倍和22.75倍，保障程度高。2013~2015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0.25倍、0.92倍和1.26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。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、委托贷款规模快速增长对资金占用、债务规模快速增长及未来投资规模大等因素对公司带来的不利影响。

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。

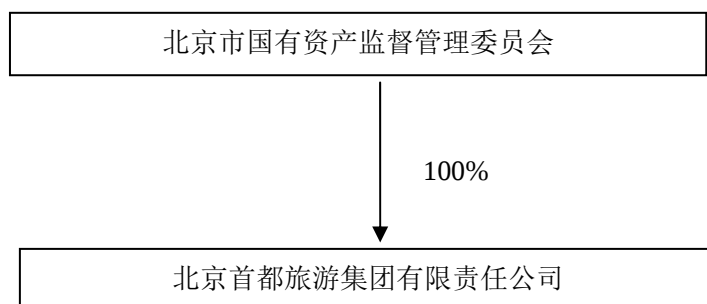
目前，公司资产质量优良，主营业务突出且收入规模大；近年来，公司盈利能力有所下滑，且下属酒店的集中改造扩建、环球影院的投资未来将持续加重，均将导致公司相关资金占用以及债务规模快速增长，整体偿债能力有所下降。

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。

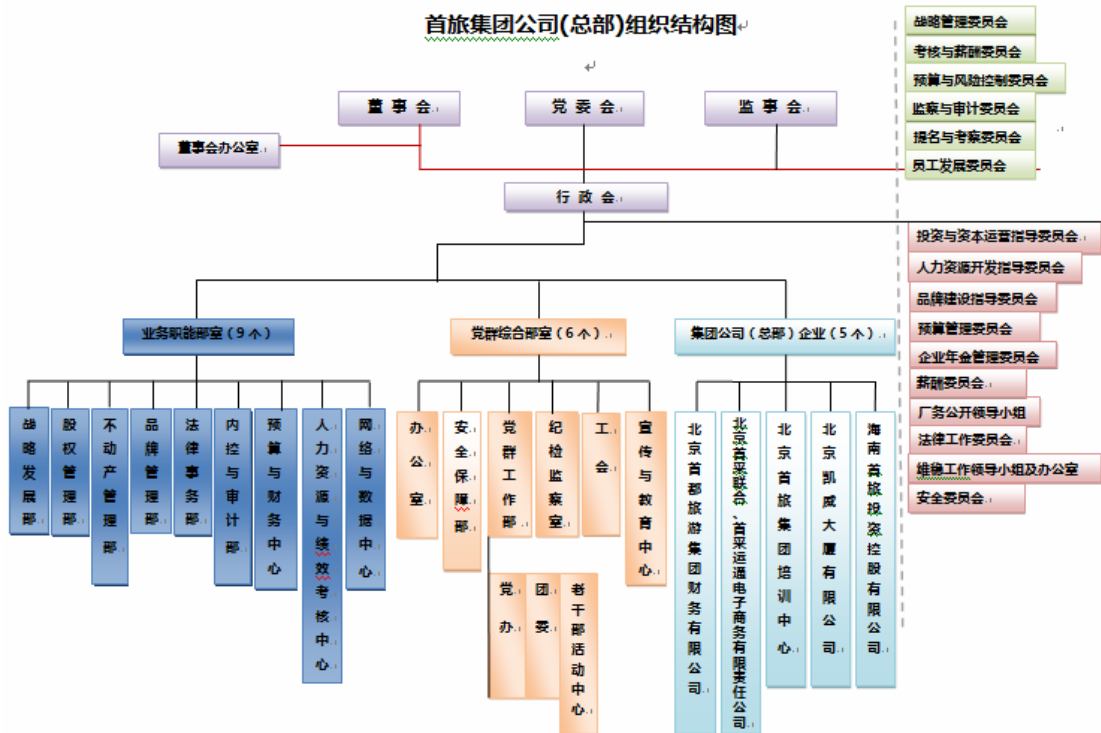
本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响；公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

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 公司组织结构图



附件2 截至2016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	281277.95 万元	酒店、旅游及房地产
3	首汽股份	87.73	34167.66 万元	汽车运营、修理及租赁
4	北京展览馆	100	4655.91 万元	承办展览、酒店
5	华龙实业	100	10833.50 万元	饭店及旅游
6	康辉旅行社	51	7000 万元	旅游服务
7	北京饭店	100	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	2800 万美元	酒店及写字楼
10	新世纪饭店	40	1925 万美元	酒店及写字楼
11	贵宾楼	60	1000 万美元	酒店
12	凯威大厦	100	1080 万美元	酒店及写字楼
13	西友集团	100	25450 万元	投资管理
14	斯博人才	100	200 万元	信息交流与咨询
15	上园饭店	100	638 万元	酒店及写字楼
16	全聚德	42.67	30846.40 万元	餐饮
17	首旅香港	100	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	5000 万元	酒店
20	首旅培训中心	100	200 万元	培训
21	聚全	100	3076 万元	餐饮
22	建国饭店	100	2300 万美元	酒店
23	金长城	100	640 万元	饭店管理
24	古玩城	100	17258 万元	投资管理
25	东来顺	100	6500 万元	餐饮
26	三亚国宾馆	100	10000 万元	旅游、餐饮服务
27	京凯怡	100	30000 万元	酒店
28	大运河俱乐部	97	1000 万元	娱乐
29	燕莎中心	40.64	46057.73 万元	物业出租
30	天伦万怡	100	20010 万元	酒店
31	颐和园宾馆	60	1465 万美元	酒店
32	鸟巢餐饮	100	500 万元	餐饮
33	利达汇通	100	4861.30 万元	房地产开发经营
34	丰盛世纪	100	30000 万元	房地产开发经营
35	北农集团	100	10000 万元	房地产开发经营
36	首采联合	100	10200 万元	商务服务
37	美国新斯维克	100	350 万美元	投资管理
38	法国新斯维克	100	33054 美元	投资管理
39	首商股份	57.82	65840.76 万元	商业
40	首采运通	100	4000 万元	电子商务
41	京诺投资	100	3000 万元	投资管理
42	京海航程	100	45000 万元	投资管理
43	安麓酒店	40	198 万美元	酒店
44	财务公司	100	100000 万元	财务公司
45	北京首寰	40	330000 万元	投资管理
46	宝利投资	100	50000 美元	投资管理

附件3 主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	86.21	58.27	68.89	62.91
资产总额(亿元)	417.46	459.12	526.81	523.84
所有者权益(亿元)	128.67	157.84	183.45	181.75
短期债务(亿元)	83.12	152.10	160.88	161.98
长期债务(亿元)	42.64	38.80	59.85	61.04
全部债务(亿元)	125.76	190.90	220.73	223.02
营业总收入(亿元)	392.46	383.23	385.17	86.58
利润总额(亿元)	15.63	15.80	6.28	0.32
EBITDA(亿元)	34.71	38.08	32.52	--
经营性净现金流(亿元)	5.24	19.32	26.46	1.43
财务指标				
销售债权周转次数(次)	45.25	43.97	46.58	--
存货周转次数(次)	5.79	7.13	6.96	--
总资产周转次数(次)	1.00	0.87	0.78	--
现金收入比(%)	101.44	105.63	109.07	106.23
营业利润率(%)	25.31	23.99	24.77	26.95
总资本收益率(%)	6.73	5.45	2.86	--
净资产收益率(%)	8.23	6.18	0.45	--
长期债务资本化比率(%)	24.89	19.73	24.60	25.14
全部债务资本化比率(%)	49.43	54.74	54.61	55.10
资产负债率(%)	69.18	65.62	65.18	65.30
流动比率(%)	80.60	59.05	65.03	65.57
速动比率(%)	63.53	43.88	49.63	49.20
经营现金流负债比(%)	2.19	7.57	9.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.00	3.83	2.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.56	5.01	6.79	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	45.25	43.97	46.58	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	5.79	7.13	6.96	--
现金偿债倍数(倍)	4.11	2.77	3.28	--

注：公司2016年一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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业总成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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	(营业总收入 - 营业总成本 - 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%
经营现金流量负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 2016 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年进行定期跟踪评级，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

二零一六年七月十八日

评级业务专用章

7101030046109