

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 778 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持北京首都旅游集团有限责任公司AAA的主体长期信用等级,评级展望为稳定;并维持“04首旅债”、“10首旅债”、“10首旅MTN1”、“10首旅MTN2”和“12首旅MTN1” AAA的信用等级;并维持“13首旅CP001” A-1的信用等级。

特此公告。



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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>.

北京首都旅游集团有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
04 首旅债	10 亿元	2004/02/19-2014/02/19	AAA	AAA
10 首旅债	9 亿元	2010/05/06-2016/05/06	AAA	AAA
10 首旅 MTN1	6 亿元	2010/03/23-2015/03/23	AAA	AAA
10 首旅 MTN2	4 亿元	2010/04/27-2015/04/27	AAA	AAA
12 首旅 MTN1	18 亿元	2012/10/18-2015/10/18	AAA	AAA
13 首旅 CP001	16 亿元	2013/04/11-2014/04/11	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2010年	2011年	2012年	13年3月
现金类资产	70.06	75.37	71.74	71.41
资产总额(亿元)	335.25	363.47	364.22	369.72
所有者权益(亿元)	112.56	119.12	121.98	122.55
短期债务(亿元)	38.72	54.05	46.39	62.99
全部债务(亿元)	93.42	99.65	97.56	112.28
营业总收入(亿元)	316.99	346.27	368.31	89.79
利润总额(亿元)	13.15	13.54	14.55	1.91
EBITDA(亿元)	28.54	30.48	32.68	--
经营性净现金流(亿元)	18.38	16.90	14.61	0.41
营业利润率(%)	25.82	25.98	25.34	24.78
净资产收益率(%)	7.79	7.18	7.47	--
资产负债率(%)	66.42	67.23	66.51	66.85
全部债务资本化比率(%)	45.35	45.55	44.44	47.81
流动比率(%)	103.30	94.50	97.82	99.17
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	3.27	2.98	--
EBITDA利息倍数(倍)	8.07	5.61	5.35	--
经营现金流负债比(%)	11.72	8.82	7.92	--

注: 1. 2013 年一季度财务数据未经审计

2. 公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算时已计入短期债务。

分析师

王珂

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

跟踪期内, 北京首都旅游集团有限责任公司(以下简称“公司”)继续推进下属主要经营主体的战略重组, “吃、住、行、游、购、娱”六大要素为主的经营产业链进一步完善, 规模优势进一步增强, 营业总收入稳定增长; 充沛的现金类资产和经营活动现金流入量, 保证了较强的偿债能力。

未来, 伴随着国民人均收入增长和消费结构的升级背景下, 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, 进而对其信用基本面形成良好支撑。

“04首旅债”由中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)公开评级, 中国银行主体长期信用等级为AAApi。

综合考虑, 联合资信确定维持公司AAA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“04首旅债”、“10首旅债”、“10首旅MTN1”、“10首旅MTN2”和“12首旅MTN1”AAA的信用等级; 并维持“13首旅CP001”A-1的信用等级。

优势

1. 公司是北京市属综合性旅游企业, 拥有完整的旅游服务产业链和全面的配套能力, 经营规模较大, 区域行业地位突出, 整体竞争优势明显。
2. 跟踪期内, 公司继续推进与旗下主要酒店业务经营主体的资产整合工作, 进一步优化了酒店资产和收入结构, 对拓展酒店品牌连锁运营起到积极作用。
3. 北京市于2013年1月1日起实施的外籍人士72小时过境免签政策将有效促进公司旅游、零售以及酒店等相关业务发展, 公司经营发展面临良好的

外部环境。

4. 跟踪期内，现金类资产、EBITDA和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力较强。

关注

1. 旅游行业易受宏观经济环境以及突发公共事件的影响，近两年全球经济周期性波动及自然灾害频发，对旅游行业产生较大冲击。

2. 跟踪期内，投资收益和营业外支出对利润总额有一定影响。

3. 跟踪期内，受原材料、人工成本有所上升影响，公司营业利润率有所下降。

4. 公司未来投资规模较大，对外筹资压力较大。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照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主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业主体概况

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,公司收到北京市财政局拨付资本金7000万元。截至2012年底,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3月底,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;拥有在职员工39843人。

截至2012年底,公司(合并)资产总额364.22亿元,所有者权益合计121.98亿元(含少数股东权益43.98亿元);2012年公司实现营业总收入368.31亿元,利润总额14.55亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额369.72亿元,所有者权益合计122.55亿元(含少数股东权益45.65亿元);2013年1~3月公司实现营业总收入89.79亿元,利润总额1.91亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。2012年中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,2012年中国规模以

上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。2012年中国消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年CPI同比增长2.6%；PPI受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响同比下降1.7%。

宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房市泡沫，稳步推动增长方式的转变。

四、行业及区域经济环境

1. 旅游行业

公司所属行业为旅游业，跟踪期内，中国旅游业总体保持平稳较快发展，但入境游客数量受外部经济环境影响同比有所下降。根据《中华人民共和国 2012 年国民经济和社会发展统计公报》，2012 年国内出游人数 29.6 亿人次，比上年增长 12.1%；国内旅游收入 22706 亿元，增长 17.6%。入境旅游人数 13241 万人次，下降 2.2%。其中，外国人 2719 万人次，增长 0.3%；香港、澳门和台湾同胞 10521 万人次，下降 2.9%。在入境旅游者中，过夜旅游者 5772 万人次，增长 0.3%。国际旅游外汇收入 500 亿美元，增长 3.1%。国内居民出境人数 8318 万人次，增长 18.4%。其中因私出境 7706 万人次，增长 20.2%，占出境人数的 92.6%。

行业政策方面，2011年3月公布的《中国国民经济和社会发展十二五规划纲要》提出要全面发展国内旅游，积极发展入境旅游，有序发展出

境旅游；2012年2月国务院七部委联合发布的《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》（[银发【2012】32号）文件，以加强和改进对旅游业的金融服务，完善金融支持政策，促进旅游业加快发展。总体看，中央和地方政府近年来推行的旅游刺激方案能够平缓因外部不利经济环境而带来的负面影响，最大限度保持中国旅游产业的相对平稳发展。

随着人均收入的增长和消费结构的升级，未来中国旅游业仍具备十分广阔的发展空间。

2. 商品零售业

跟踪期内，中国零售行业保持了较好的发展趋势。根据《2012年国民经济和社会发展统计公报》，2012年社会消费品零售总额210307亿元，比上年增长14.3%，扣除价格因素，实际增长12.1%。按经营地统计，城镇消费品零售额182414亿元，增长14.3%；乡村消费品零售额27893亿元，增长14.5%。按消费形态统计，商品零售额186859亿元，增长14.4%；餐饮收入额23448亿元，增长13.6%。在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长7.3%，粮油类增长19.9%，肉禽蛋类增长18.0%，服装类增长17.7%，日用品类增长17.5%，文化办公用品类增长17.7%，通讯器材类增长28.9%，化妆品类增长17.0%，金银珠宝类增长16.0%，中西药品类增长23.0%，家用电器和音像器材类增长7.2%，家具类增长27.0%，建筑及装潢材料类增长24.6%。

长期看，随着消费逐渐替代投资成为经济增长的主导力量，在居民收入持续增长、城市化进程逐步推进、社会保障体系逐步完善等多种因素促进下，可以预计消费品零售总额将保持较快的增长势头，零售业发展空间广阔。

3. 区域经济发展状况

公司经营的业务主要集中在北京市。根据《北

北京市 2012 年国民经济和社会发展统计公报》，2012 年北京市实现地区生产总值 17801 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 150.3 亿元，增长 3.2%；第二产业增加值 4058.3 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 13592.4 亿元，增长 7.8%。人均地区生产总值达到 87091 元（按年平均汇率折合 13797 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:23.1:76.1 变化为 0.8:22.8:76.4。

2012 年北京市完成地方公共财政预算收入 3314.9 亿元，比上年增长 10.3%。其中，实现增值税和营业税 314 亿元和 1152.7 亿元，分别增长 32.1%和 7.6%；实现企业所得税和个人所得税 752.5 亿元和 281.5 亿元，分别增长 10.1%和 3.1%。地方公共财政预算支出（含中央追加支出）3685.3 亿元，增长 13.6%。其中，用于文化体育与传媒、交通运输、教育、社会保障和就业、农林水事务的支出分别增长 61.7%、22.4%、20.9%、19.2%和 18.9%。伴随着北京市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。

固定资产投资方面，2012 年北京市完成全社会固定资产投资 6462.8 亿元，比上年增长 9.3%。其中，国有及国有控股单位完成投资 3972.6 亿元，比上年增长 15%；民间投资完成 2087.1 亿元，比上年增长 4.9%。分产业看，第一产业投资 145.4 亿元，增长 2.1 倍；第二产业投资 719.8 亿元，下降 5.6%，其中工业投资 707.8 亿元，下降 5.9%；第三产业投资 5597.5 亿元，增长 9.7%。2012 年北京市完成基础设施投资 1789.2 亿元，增长 27.8%，主要投向交通运输和公共服务业，交通运输投资 712 亿元，所占比重为 39.8%，公共服务业投资 508.1 亿元，所占比重为 28.4%。房地产开发方面，2012 年北京市完成房地产开发投资 3153.4 亿元，比上年增长 3.9%。其中住宅投资 1628 亿元，下降 8.5%；办公楼投资 384.8 亿元，增长 5.8%；商业营业用房投资 275.9 亿元，下降 7%。

零售业方面，2012年北京市实现社会消费品零售额7702.8亿元，比上年增长11.6%。限额以上批发和零售企业中，汽车类实现零售额1531.4亿元，增长12.4%；中西药品类实现零售额621.3亿元，增长20.6%；通讯器材类实现零售额292.8亿元，增长57.9%；书报杂志类实现零售额124.9亿元，增长26%；体育娱乐用品类实现零售额89.2亿元，增长17.9%。限额以上批发和零售企业实现网上零售额596.8亿元，增长99.8%。

旅游业方面，2012年北京市接待入境旅游者500.9万人次，比上年下降3.8%。其中，外国人434.4万人次，下降2.9%；港、澳、台同胞66.5万人次，下降8.9%。旅游外汇收入51.5亿美元，下降4.9%。全年接待国内旅游者2.3亿人次，增长8.4%。国内旅游收入3301.3亿元，增长15.3%。国内外旅游收入总计达到3626.6亿元，增长12.8%。全年出境游人数272.5万人次，增长47.9%。总体看，欧美经济复苏缓慢影响北京市入境旅游人数和外汇收入同比有所下降；出境游和国内旅游市场保持良好发展态势。

行业政策方面，经国务院批准，北京市于2013年1月1日起对45个国家持有第三国签证和机票的外籍人士在北京口岸实行72小时过境免签政策(以下简称“72小时过境免签政策”)。72小时过境免签政策是指外籍人士从一国经转某国前往第三国，不必申请过境国签证即可过境，并可停留不超过72小时。该项政策实施将促进北京市旅游业和相关行业的发展，带动旅游交通、餐饮、购物、住宿、休闲等消费以及会议、会展、会奖、商务、航空业发展，为公司主营业务经营发展提供有力条件。

跟踪期内，北京市经济保持持续快速增长，财政实力稳步加强。零售业、出境游和国内旅游市场发展态势良好。72小时过境免签政策的实施将促进公司旅游、零售以及酒店等相关业务发展。总体看，公司经营发展面临良好的外部环境。

五、基础素质分析

公司是北京市政府投资组建的大型旅游企业，也是中国目前大型旅游企业集团之一。2012年公司实现的营业收入在北京市市属商贸旅游企业中位居第一；利润总额在北京市市属商贸旅游企业中位居第一。截至2013年3月底，公司拥有纳入合并报表范围的二级全资及控股子公司共53家。目前，公司已经确立了酒店管理、商业管理、餐饮管理、旅游旅行服务、汽车服务和景区管理六大板块，下属企业在相关领域具有较强的竞争优势。公司地处首都，北京丰富的旅游资源为公司业务的发展提供了保证。同时，公司也承担着北京主要大型活动的接待和服务任务，在一定程度上代表着首都形象，北京市政府对公司的重视。总体看，公司规模较大，竞争实力较强。

六、管理分析

跟踪期内，为强化内部集约化、信息化管理，公司继续全面推进“5+1”集约化综合信息平台建设。“5+1”信息平台包括：资金归集、集中采购、客源共享、物业资产管理、人力资源开发平台以及综合信息管理平台。目前资金归集、集中采购和客源共享已投入正常使用；物业资产管理、人力资源开发平台以及综合信息管理平台建设正在全面推进。

资金归集平台方面，2012年公司归集资金38亿元，归集资金单位160家，账户245个，存款率达到90%，资金归集率为85%（已归集资金占公司全部资金的比例），全年节约财务费用约1.5亿元。

集中采购平台方面，2012年公司通过集中采购平台节省约10%-12%的成本支出，进一步发挥了公司整体规模效应，协助下属企业有效地控

制了采购成本。

总体看，跟踪期内，公司通过建设“5+1”集约化综合信息平台，不断强化内部集约化、信息化管理，对规范内部管理制度、提供管理水平起到了积极作用。

七、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，公司各板块业务收入保持稳定增长趋势。2012年公司实现营业总收入368.31亿元，其中主营业务收入360.84亿元（占营业收入比重为97.97%），同比增长6.54%；实现利润总额14.55亿元，同比增长7.46%。

跟踪期内，公司业务结构保持稳定，仍以酒店餐饮、商品销售和旅行社三大业务板块为主，2012年上述三大业务板块收入合计占比91.60%，同比上升0.38个百分点。2012年酒店、餐饮和旅行社，汽车客运、修理、租赁业务占比均有所上升；商品销售；文化娱乐业务和物业销售、租赁业务收入占比有所下降。

从毛利率来看，2012年主营业务毛利率为26.29%，同比下降0.85个百分点，主要由于原材料、人工等成本上升较快；分板块看，物业销售、租赁和文化娱乐业两个业务板块毛利率同比有所上升；其余板块均有所下滑。公司业务利润主要来自酒店、餐饮业务和商品销售业务，2012年上述两大板块业务实现毛利润分别占主营业务毛利润的54.15%和26.68%。

2013年1~3月，公司实现营业总收入89.79亿元，其中主营业务收入88.06亿元，同比下降1.43%；主营业务收入构成中，酒店餐饮业务、商品销售业务和旅行社业务占比合计90.66%；主营业务毛利润率为25.70%，较2012年下滑0.59个百分点。

表1 跟踪期内公司主营业务构成及利润率

项目	2011年			2012年			2013年一季度		
	业务收入 (万元)	占比 (%)	利润率 (%)	业务收入 (万元)	占比 (%)	利润率 (%)	业务收入 (万元)	占比 (%)	利润率 (%)
酒店、餐饮	592258.38	17.49	80.50	639728.41	17.73	80.30	142941.92	16.23	80.52
商品销售	1702762.19	50.27	13.76	1765363.40	48.92	13.26	458722.61	52.09	11.98
旅行社	796944.39	23.53	7.52	900202.53	24.95	3.86	196759.21	22.34	3.99
汽车客运、修理、租赁	129924.98	3.84	33.10	142424.44	3.95	31.31	38031.11	4.32	32.24
物业销售、租赁	117403.42	3.47	56.65	86194.67	2.39	69.42	26117.85	2.97	76.02
文化娱乐业	18795.68	0.55	60.11	8676.25	0.24	95.63	934.21	0.11	82.78
其他	28920.88	0.85	83.49	65778.28	1.82	80.98	17062.87	1.94	90.70
合计	3387009.92	100.00	27.14	3608367.99	100.00	26.29	880569.78	100.00	25.70

资料来源：公司提供

2. 酒店、餐饮业务

2012年公司酒店、餐饮业务收入呈现稳定增长趋势，实现收入63.97亿元，同比增长8.00%；毛利率为80.30%，同比下滑0.20个百分点，主要由于通货膨胀导致原材料价格上涨以及人工成本持续上升。2013年一季度，酒店、餐饮业实现收入14.29亿元，占2012全年的22.34%；毛利率较2012年小幅上升0.22个百分点。

餐饮、酒店板块收入核算时仅包含客房、公寓、写字楼、餐饮收入。酒店、餐饮行业企业经营的商品部、健身娱乐、洗衣、商务中心、电话等收入计入商品销售等板块。

(1) 酒店业

公司的酒店业务主要由下属的北京首都旅游股份有限公司（以下简称“首旅股份”）、北京首都旅游国际酒店集团有限公司（以下简称“首酒集团”）、有北京首旅建国酒店管理有限公司（以下简称“首旅建国”）等子公司运营。首旅股份于2000年6月1日在上海证券交易所上市（股票代码SH. 600258，公司持股比例为60.12%）。2012年首旅股份实现营业收入 30.41亿元，同比增长19.72%；利润总额 1.85 亿元，同比增长16.35%。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有 30 家三星级以上（包括三星级）酒店企业，其中包括 13 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、北京凯宾斯基、深圳凯宾斯基、广州天伦万怡、河南兴亚和西安建国）、8 家四星级饭店（香山、民族、京伦、和平、新侨、亮马河、北京建国、前门）、9 家三星级饭店（永安、燕翔、新北纬、北展、东方、宣武门商务、崇文门、和平里、上园）。经济型酒店方面，截至 2013 年 3 月底，公司自有的欣燕都直营店 23 家，挂牌经营 2 家，全权委托管理 1 家；客房间数 2111 间。

2012年，公司酒店平均客房出租率为69.52%，同比下滑2.88个百分点；其中三、四、五星酒店客房出租率分别同比下滑4.26个、1.65个和3.88个百分点。从平均房价来看，2012年，各星级酒店出租价格均有所上升，平均租金为530.22元/间，同比上涨5.36%。公司部分酒店加大了软、硬件环境的改善，逐渐改变以接待低价旅游团队客人为主的经营状况，将客源市场积极向商务散客和高端客户倾斜。

表2 公司酒店经营指标

酒店星级	出租率（%）		出租价格（元/件）	
	2011年	2012年	2011年	2012年
五星级	63.84	59.58	737.39	769.05
四星级	75.61	73.96	552.54	601.79
三星级	74.99	71.11	328.38	366.57
平均	72.40	69.52	503.26	530.22

资料来源：公司提供

酒店资产整合

2012年2月6日,公司控股子公司首旅股份第四届董事会第二十二次会议审议通过了《关于公司与控股股东首旅集团进行资产置换的重大关联交易提案》,首旅股份拟与公司及公司全资控股的首都酒店集团和北京市旅店公司通过资产置换的形式实现资产重组。具体方案为公司将持有的首旅建国75%股权、首都酒店集团持有的北京首旅酒店管理有限公司100%股权、欣燕都酒店86.6%股权以及北京市旅店公司持有的欣燕都酒店13.4%的股权置入首旅股份,同时首旅股份置出北京市北展展览分公司的全部资产及负债给公司。除已有酒店品牌管理公司进行管理的酒店、非控股酒店和特殊原因的个别酒店外,公司旗下的11家酒店的经营管理权将全部注入首旅股份。公司拟置出资产交易标的股权合计为2.04亿元;首旅股份拟置出资产合计的评估值1.85亿元,产生的差价0.18亿元,由首旅股份以现金方式向公司补齐。

目前上述重组已顺利完成,首旅股份合计拥有106家饭店(含产权酒店及受托管理酒店)、近3万间客房。2012年6月20日,中国旅游饭店业协会公布的中国最具规模30家酒店管理公司排名中,首旅股份的经营规模位居第三位。此次资产重组为首旅股份带来新的收入和利润增长点,2012年首旅股份实现营业收入30.41亿元,同比增长19.72%;利润总额1.85亿元,同比增长16.35%。

总体看,此次资产置换将加快公司酒店业务资源的整合进程,有利于改善公司与下属子公司同业竞争的不利局面;有助于优化公司酒店资产和收入结构、拓展酒店品牌连锁运营,为公司未来发展和综合实力的提高奠定基础。

(2) 餐饮业

目前,公司旗下有两大餐饮品牌集团,分别为中国全聚德(集团)股份有限公司(以下简称

“全聚德集团”)和东来顺集团。全聚德集团于2007年11月20日在A股上市,股票简称“全聚德”,代码:002186,公司持股比例46.48%。跟踪期内,全聚德集团及东来顺集团在食品原材料价格不断上涨的条件下,通过创新成本管理和菜品价格适时调整等措施,并充分利用自身品牌优势,积极消化和传导成本上涨的不利因素,使得餐饮板块保持相对稳定的经营业绩。2012年全聚德集团实现营业收入19.44亿元,同比增长7.84%;利润总额2.16亿元,同比增长12.73%;各店面接待宾客747.41万人次,同比增长45.15%。

截至2012年底,全聚德集团在北京、上海、重庆、长春、青岛、郑州、杭州、新疆、沈阳、合肥等地拥有“全聚德”品牌直营店24家(含新疆全聚德控股有限公司下辖三家分公司;含参股49%但实际经营管理的北京鸿德华坤餐饮管理有限责任公司,即北京西客站店)、“仿膳”品牌直营店1家,“丰泽园”品牌直营店2家,“四川饭店”品牌直营店1家;拥有大陆地区“全聚德”特许加盟店60家和海外“全聚德”特许加盟店5家,“丰泽园”品牌特许加盟店1家。成员餐饮企业共94家。

2012年,东来顺集团新开2家本、外埠直营店,新增加盟店8家;目前直营店23家,其中北京地区10家。目前加盟店121家,其中北京地区30家。

3. 商品销售业务

2012年公司商业销售业务板块收入保持增长趋势,实现收入176.54亿元,同比增长3.68%,主要来自于市场份额扩大。2012年该板块毛利率为13.26%,同比下降0.50个百分点。2013年一季度,商品销售业务实现收入45.87亿元,占2012全年的25.98%;毛利率较2012年下滑1.28个百分点。

北京首商集团股份有限公司(以下简称“首商股份”)是公司商业销售业务板块的核心企业,首商股份是北京市商业零售业的传统优势企业,

于1996年7月16日上海证券交易所上市（证券简称为“首商股份”，证券代码为“600723”）。目前首商股份通过原有的西单商场、友谊商店、法雅体育等以及新燕莎集团经营商品销售业务。2012年首商集团实现营业收入122.25亿元，同比增长4.60%；利润总额8.07亿元，同比增长10.70%。

4. 旅行社、景区板块

计入公司旅行社板块的收入主要包括下属各旅行社业务收入以及景区景点管理业务中的门票收入。2012年公司旅行社板块实现收入90.02亿元，同比增长12.96%；毛利率为3.86%，同比下滑3.66个百分点。2013年一季度，旅行社业务实现收入19.68亿元，同比基本持平；毛利率为3.99%。跟踪期内，影响旅行社业务经营业绩的主要原因包括①受国际政局动荡及日本地震及核泄漏的影响余波未散，致使国际旅游市场有所萎缩②人民币升值导致入境游人次有所下降；③物价上涨导致旅行社运营成本增加，压缩了利润空间。旅行社收入是公司重要的收入来源，但受行业特点所限，旅行社行业利润很薄，基本是零利润经营，但为公司其他业务提供了重要的客源支持。

（1）旅行社业务

公司下属旅行社主要为中国康辉旅行社有限责任公司（以下简称“康辉旅行社”）和北京神舟国际旅行社集团有限公司（以下简称“神舟旅行社”）等。2012年康辉国旅实现营业收入71.01亿元，实现利润总额0.19亿元；2012年，神舟国旅实现营业收入20.24亿元，利润总额220万元。

公司其他旅行社品牌还包括中国海洋国际旅行社、北京星晨方舟国际旅行社和北京首旅雅高旅行社等。

（2）景区景点管理业

公司景区景点管理业务的经营主体为首旅股份，相关业务收入分别计入旅行社板块和酒

店、餐饮板块核算。

首旅股份旗下海南南山文化旅游开发有限公司（以下简称：“南山文化”）拥有的南山景区，以独特的山景、海景和佛教文化为依托，拥有国内最大的素食餐厅，是国家著名AAAA级风景区。2012年南山景区实现收入3.33亿元，同比增长10.3%；利润总额7363万元，同比增长9.6%。

表3 南山景区经营指标（单位：万人次、万元）

项 目	2011年	2012年	13年一季度
入园人数	354.26	382.83	151.15
营业收入	30252.16	33317.59	13614.12
其中：			
门票收入	13447.58	14682.79	6823.81
利润总额	6719.97	7363.47	5991.59

资料来源：公司提供

2012年公司直属的北京野生动物园入园人数50.66万人，同比增长11.6%；实现营业收入4403万元，同比增长35.9%；实现利润总额1232万元，同比增长54.5%。

总体看，跟踪期内，南山景区经营业绩保持稳定增长。考虑到未来公司全力打造“首旅海南第二产业集群”的发展战略将有利于南山景区的长远发展，公司景区景点业务有望保持稳定的经营状况。

5. 汽车服务业

公司汽车服务业板块业务收入仅包括首汽股份的汽车客运、修理、租赁；汽车及油品销售收入计入公司商品销售板块。2012年公司汽车服务业实现收入14.24亿元，同比增长9.62%；毛利率为31.31%，同比下滑1.79个百分点，主要受油价上涨以及汽车保有量上升带来的经营成本上升影响。2013年一季度，汽车服务业务实现收入3.80亿元，占2012全年的26.69%；毛利率较2012年上升1.11个百分点。

6. 物业销售、租赁业务

表4 公司物业销售、租赁业务收入情况（单位：万元）

业务划分	2011年	2012年
房地产销售	29203.62	3815.76
物业租赁	75322.56	82378.91
合计	104526.18	86194.67

资料来源：公司提供

公司物业板块收入主要由房地产开发销售以及租赁业务构成。2012年由于房地产项目确认

收入同比下降，公司物业销售、租赁业务收入同比有所下滑，为8.62亿元。由于公司开发的房地产项目以及租赁的物业多位于北京市中心城区或核心商业区，销售价格及租金处于高位，导致该板块毛利率保持较高水平，2012年为69.42%。

（1）房地产开发销售

公司房地产销售板块经营主体包括：北京紫金世纪置业有限责任公司（紫金置业）、华龙旅游实业发展总公司（华龙总公司）、北农集团等。2012年公司房地产销售合计实现收入0.38亿元。

表5 目前公司在建房地产开发项目情况

项目	开发主体	项目简介	项目进展
华龙美钰项目	华龙总公司	项目位于宣武区右安门内半步桥街60号，共3栋楼，其中1、3号为住宅楼，2号为综合楼。总建筑面积约91,422m ² ，住宅总面积约为5.85万m ² ，住房总套数627套。目前该项目施工基本完成并办理了竣工备案手续。	该项目2008年10月施工建设，采用项目公司管理模式，由专门的人员进行财务核算。预计总收入164,804.64万元，预计项目总投资120,384.63万元，截至2013年3月31日，已完成投资91,581万元，完成销售额79,203万元销售，结转收入30,307.77万元（面积：约10,807.95m ² 、套数118套、平均单价2.8万元），结转成本14,753.18万元，预计2013年累计实现销售额49,051万元。
华龙美晟项目	华龙总公司	项目坐落于崇文区安乐林路32号，共7栋楼，预计建筑总面积约147,461m ² ，其中住宅总面积约为11.5万m ² 。目前已完成5栋建设及竣工验收，并已陆续办理业主入住，其余2栋正在办理前期规划手续，尚未拆迁建设。	该项目2006年2月施工建设，采用项目公司管理模式，由专门的人员进行财务核算。预计总收入201,012.93万元，预计项目总投资150,554.30万元。截至2013年3月31日，已完成投资132,668.88万元，结转收入142,171.45万元（面积：约88,495.95m ² 、套数1002套、平均单价1.61万元），结转成本99,360.15万元
通州区于家务乡次中心项目	北农集团	2007年，北农集团通过竞拍，取得通州区渠头王各庄村南两块原属北京永乐店农场的约443亩土地使用权。2008年，通过与通州区于家务乡政府、聚富苑开发建设公司协商，取得原渠头乡中学名下约60亩土地使用权。三块土地共计503亩，规划名称“通州区于家务乡次中心”项目	北农集团和紫峰房地产签署了《委托经营协议》，委托紫峰房地产全权运作该项目，双方约定采取共同投资的方式对合作项目进行土地一级开发和入市申请工作，其中，北农集团投资60%，紫峰房地产投资40%。2011年9月，北京市土地储备中心通州分中心与北农集团签署协议，收储北农集团持有的503亩国有土地，收储价格为3.7亿元。目前，北农集团正在积极协助、配合北京市土地储备中心通州分中心办理土地入市申请工作。项目用地计划在2013年进行摘牌，摘牌后开始进行二级开发一期项目建设，项目总建筑面积23万平方米，其中保障房7.6万平方米，商品房12.7万平方米，商业2.46万平方米；总投资178,984万，获得土地后首先进行项目大市政和保障房建设。
北京饭店二期扩建项目	紫金置业	项目系北京饭店二期改扩建工程，预计开发建设项目总投资为48.3亿元，基坑总承包方为中国建筑第八工程局，地上地下结构工程总包方为北京城建集团，精装修工程总承包方为北京建工集团。该项目包含一部分豪华公寓商品房项目	E5霞公府公寓、地下整体已于2011年12月31日完工，并办理了竣工验收备案手续。该公寓共74套，面积约35,073m ² 。截至2012年3月31日，已销售29套，面积为13,702m ² ，均价10.04万元/m ² 。 E4北京万豪行政公寓于2012年9月28日隆重开业。 E3回迁商业已于2011年11月完成竣工验收，并交予大

			明眼镜、一商集团、新北方、东华服装4家回迁单位。其中大明眼镜已开业；有关工程转入维保阶段。 E3自营商业拟整体出租给燕莎经营，根据燕莎的调整意见正在完善方案，计划于2012年5月开始结构改造施工,11月底完成并交予燕莎精装修。燕莎金街购物中心计划2013年11月开业。
--	--	--	---

资料来源：公司提供

公司目前无其他土地储备。未来房地产相关业务的投资规划将以发展旅游地产为主，并不断推出地产物业精品、着力打造地产物业品牌。公司房地产业务未来具体投资项目尚未最终确定。

（2）物业租赁

公司物业租赁业务主要是由下属商业企业（包括新燕莎控股、西单商场等），物业出租企业（古玩城集团）、写字楼出租企业（凯威大厦、燕京大厦等）、饭店企业（共涉及20余家饭店）经营。2012年实现收入8.24亿元，同比增长9.43%，主要由于新燕莎集团在全面改造提升物业商业价值基础上的店面转租的收入增长所致。

7.未来发展

未来三至五年，公司将继续牢固树立“品牌+资本”和“中国服务”的先进理念和经营思想，加快落实集团“十二五”投资规划，着力推进集团重大投资项目的进展，主要是推进六大板块、“一线六点”、海南第二集群等重大经营性投资项目。酒店板块重点推进“诺金”、“谭阁美”、“安麓”三大品牌的建设、布局；零售商业板块大力推动在国内重要城市奥特莱斯直营店的连锁发展，还要发展都市高档百货、购物中心，主题专营店以及国际一线品牌代理分销等业务，初步形成不同业态的连锁体系；餐饮板块，全聚德继续推动在全国店面网点布局，同时推动仿膳、丰泽园、四川饭店等品牌的升级策划，实现多元品牌发展，并积极推动餐饮品牌向食品工业的延伸。东来顺集团要进行品牌细分，建立规范的连锁管理系统，清理低效店面，迅速拓展高效

益店面网络；汽车服务板块的投资重点是汽车租赁业务的全国拓展和汽车4S店、出租运营车辆规模的扩张；旅行及景区板块主要构建以休闲度假目的地为核心业务、以旅游地产开发为主盈利点的大型综合性项目；海南第二首旅产业集群要完成悦榕庄二期开发建设，南山景区升级开发等项目；“一线六点”重点推进长亮广场、燕莎中心升级改造、贵宾楼北京饭店整体化改造；另外，公司还要推进、实施土地房产权属完善、华龙地产新项目、北农集团于家务地产开发项目等项目。

未来公司投资项目主要包括现有酒店改造（燕翔饭店）、酒店建设（海南悦榕庄）、股权收购、商业发展（金街购物中心、天津奥莱）、新增全聚德和东来顺分店、旅游景区开发、汽车服务业发展等。目前公司在建和拟建项目计划总投资合计约116.7亿元，其中自筹资金比例为44.35%，贷款资金占比约55.65%。截至2013年3月底，在建和拟建项目已完成投资20.8亿元，2013年~2015年，公司预计投资支出分别为24.51亿元、38.16亿元和33.19亿元。

公司未来投资规模较大，存在一定筹资压力。

总体看，跟踪期内，公司通过对下属各大业务板块进行资源整合，形成了完整的商贸旅游服务产业链和全面的配套能力，规模竞争实力逐步增强。公司营业总收入稳步增长，业务盈利能力略有波动。目前酒店餐饮业务、商品销售业务和旅行社业务为公司三大支柱产业。未来上述三大支柱产业将全部实现资产证券化，可有效改善公司资本结构。

八、募集资金使用情况

“04 首旅债”于 2004 年 2 月发行，募集资金 10 亿元，计划用于北京饭店“北京宫”项目和北京饭店改扩建项目（2008 年奥运会总部饭店）。目前两个项目已经全部完工。

“10 首旅债”于 2010 年 5 月发行，募集资金 9 亿元，其中募集资金 4 亿元已全部投入北京饭店二期改扩建工程，目前该项目土建及机电安装工程已全部完成，正在进行机电系统调试验收、室内精装修及室外铺装工作；募集资金 1.19 亿元已全部投入北京国际饭店会议中心改扩建工程，目前工程已经完工；募集资金 1.8 亿元已用于偿还银行贷款；募集资金 1.8 亿元已用于补充营运资金；募集资金 0.21 亿元贯通购物广场收购项目款尚未支付。

“10 首旅 MTN1”、“10 首旅 MTN2”、“12 首旅 MTN1”和“13 首旅 CP001”募集资金已正常使用。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告；2013 年一季度财务数据未经审计。

2012 年底纳入公司合并报表范围内二级全资及控股子公司共计 53 家（详见附件 1-3），较 2011 年因投资新增子公司 1 家：安麓酒店；因股权处置减少 1 家：黑龙江华龙广场有限公司。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 364.22 亿元，所有者权益合计 121.98 亿元（含少数股东权益 43.98 亿元）；2012 年公司实现营业总收入 368.31 亿元，利润总额 14.55 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 369.72 亿元，所有者权益合计 122.55 亿元（含少数股东权益 45.65 亿元）；2013 年 1~3 月公司实现

营业总收入 89.79 亿元，利润总额 1.91 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司各板块业务收入保持稳定增长趋势。2012 年公司实现营业总收入 368.31 亿元，其中主营业务收入 360.84 亿元（占营业收入比重为 97.97%），同比增长 6.54%。原材料、人工等成本不断上涨以及经营规模的扩大使得同期各项成本和开支快速上升，2012 年公司营业成本 266.28 亿元，同比增长 7.79%，增幅高于主营业务收入 1.25 个百分点。2012 年公司营业利润率为 25.34%，较 2011 年下滑 0.64 个百分点。

2012 年，公司期间费用合计 84.02 亿元，同比增长 6.11%，主要由于经营规模的扩大带来了部分销售费用和管理费用的增长；占营业总收入的比重为 22.81%，较 2011 年小幅下降。

2012 年，公司实现投资收益 10.71 亿元，较 2011 年大幅增长，主要来自处置长期股权投资产生的投资收益 10.32 亿元；2012 年公司投资收益占利润总额比重为 73.61%，同比大幅上升，投资收益对利润总额贡献程度较高。

2012 年公司营业外收入 1.05 亿元，同比下降 38.45%，主要由于固定资产处置利得下降。2012 年公司营业外支出 6.86 亿元，占利润总额比重为 47.15%，其中 6.40 亿元债务重组损失。

2012 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 6.93% 和 7.47%，同比均有所上升。

2013 年 1~3 月，公司实现营业总收入 89.79 亿元，占 2012 全年的 24.38%；利润总额 1.91 亿元，占 2012 全年的 13.13%；营业利润率 24.78%，较 2012 年下滑 0.56 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司营业总收入稳步增长；成本不断上升导致营业利润率有所下降；投资收益和营业外支出对利润总额有一定影响。

2. 现金流及保障

2012 年公司实现经营活动产生的现金流入量

435.92亿元，同比下降1.48%，主要由于收取利息、手续费及佣金的现金、回购业务资金净增加额、收到的税费返还以及收到其他与经营活动有关的现金同比下降。2012年公司经营活动产生的现金流量净额为14.61亿元，同比下降13.55%。2012年公司现金收入比为108.62%，同比下滑6.37个百分点，收入实现质量有所下降。

2012年投资活动产生的现金流入规模较大，为26.09亿元，主要来自处置子公司及其他营业单位收到的现金净额8.19亿元。2012年投资活动现金流出19.49亿元，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固定资产的投资以及下属饭店更新改造支出。2012年，公司投资活动产生的现金流量净额为-7.04亿元。

2012年，公司筹资活动现金流入量为79.63亿元，主要来自取得借款收到现金；筹资活动产生的现金流净额为-6.48亿元。

2013年1~3月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量和筹资活动现金流量净额分别为0.41亿元、-9.72亿元和14.18亿元；现金收入比为111.39%，较2012年上升2.77个百分点。

综合来看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量保持较大规模，现金流量净额同比有所下降；收入实现质量有所波动。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. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额364.22亿元，同比增长0.21%；其中流动资产合计占49.52%，非流动资产占50.48%，资产构成较稳定。

流动资产

截至2012年底，公司流动资产合计180.36亿元，同比下降0.37%。流动资产构成中货币资金（占36.97%）、预付款项（占6.57%）、存货（占

31.80%）和其他应收款（占9.87%）占比较大。

截至2012年底，公司货币资金66.68亿元，同比增长2.30%。公司预付款项11.85亿元，同比下降9.88%，构成主要为旅游团预付的团费、押金等。公司其他流动资产5.58亿元，同比增长16.71%，主要来自待抵扣进项税（占29.03%）和出售消费卡预缴增值税（57.17%）增长。公司买入反售金融资产5.02亿元，同比增长22.47%，构成主要为买断式回购证券。公司结算备付金余额2.70亿元，同比下降7.15%，主要是世纪证券的经纪业务客户结算备付金减少所致。

截至2012年底，公司应收账款账面余额8.58亿元，同比增长20.11%，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62.53%，账龄较短；公司累计计提坏账准备0.37亿元，计提比例为4.31%。考虑到公司应收账款整体账龄较短，且欠款单位多为银行或有长期合作关系的旅行社，坏账计提比例合理。总体看，公司应收账款占流动资产比重低，质量较好，整体回收风险较小。

截至2012年底，公司其他应收款账面余额18.63亿元，同比大幅增长，主要由于合并报表范围变化导致；其中欠款额较大的北亚房地产公司欠款（代付购房预付款及定金）8亿元和黑龙江建国欠款2.64亿元；前五位欠款单位合计占56.81%，集中程度较高；采用账龄分析法计提坏账准备中，账龄在1年以内的占82.29%，整体账龄较短；2012年底公司累计计提坏账准备0.82亿元，计提比例为4.42%，计提比例不高。

截至2012年底，公司存货的账面余额为57.46亿元，同比下降0.83%。从构成来看，房地产开发成本和库存商品分别占84.04%和12.63%；2012年底，公司计提存货跌价准备余额0.12亿元，存货净额为57.35亿元。

截至2012年底，公司非流动资产183.86亿元，

同比增长0.78%；构成主要以长期股权投资（占15.95%）、固定资产（占54.13%）、无形资产（占11.53%）为主。

截至2012年底，公司长期股权投资29.32亿元，同比增长19.03%，主要来自权益法核算的长期股权投资增加；构成主要为对酒店、旅行社等企业的投资，其中以成本法核算（占51.99%）的股权投资主要包括对北京华都饭店有限公司、长影世纪城等；以权益法核算（占48.01%）的股权投资包括如家酒店连锁（香港）管理有限公司（公司持股19.00%）、北京首都航空控股有限公司（公司持股30.00%）、宁夏沙湖股份有限公司（公司持股30.00%）、聚德华天控股有限公司（公司持股30.91%）等。2012年底公司长期股权投资计提减值准备1.01亿元。

截至2012年底，公司固定资产原值185.41亿元，构成主要为下属酒店的房产以及配套机器设备；公司固定资产累计折旧90.34亿元，计提减值准备2.31亿元。公司多数酒店房产取得时间早，均按照历史实际成本入账，大部分酒店地处北京市核心区域，地理位置优越，升值潜力强。

截至2012年底，公司在建工程7.35亿元，同比下降22.54%，构成主要为海南三亚国宾馆悦榕庄二期改造工程、燕翔饭店改扩建项目以及新世纪饭店、西苑饭店和亮马河大厦装修改造工程等。

截至2012年底，公司无形资产21.21亿元，同比下降2.24%，主要来自土地使用权（占92.98%）增加。公司可供出售金融资产1.98亿元，同比下降5.55%，构成主要由可供出售权益工具（占94.44%，主要包括中国太平洋保险（集团）股份有限公司、中外运空运发展股份有限公司和交通银行股份有限公司）和基金（占5.56%）。公司其他非流动资产5.23亿元，同比下降25.41%，构成主要是股权投资差额。公司投资性房地产10.15亿元，同比下降4.86%，构成主要

以用于出租的商业中心等房屋建筑物为主（占97.63%）。

截至2013年3月底，公司资产总额369.72亿元，较2012年底增长1.51%，其中流动资产合计189.33亿元，较2012年底增长4.98%，占资产总额比重为51.52%，占比超过非流动资产；非流动资产180.39亿元，较2012年底下降1.89%。

总体看，跟踪期内，公司资产总额整体稳步增长，资产构成相对稳定。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计121.98亿元（其中少数股东权益43.98亿元），同比增长2.40%。2012年底归属母公司所有者权益中，实收资本占56.74%，资本公积占30.06%，盈余公积占8.37%，未分配利润占3.87%。截至2012年底，公司实收资本同比增长4.06%，主要来自①2012年6月19日公司收到北京市财政局拨付资本12000万元用以增加公司国家资本金②2012年11月7日公司收到北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于拨付2012年国有资本经营预算资金的通知：增加公司国家资本金5000万元。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计122.55亿元（其中少数股东权益45.65亿元），较2012年底增长0.47%，其中未分配利润较2012年底增长31.13%。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至2012年底，公司负债合计242.24亿元，同比下降0.87%；其中流动负债占76.11%，非流动负债占23.89%，负债结构不尽合理。

截至2012年底，公司流动负债合计184.38亿元，同比下降3.75%；构成主要以短期借款、应付账款、预收款项、代理买卖证券款、其他应付款为主。

截至2012年底，公司短期借款38.16亿元，同比增长64.42%，主要由于经营规模扩张导致短期

资金需求较大。公司应付账款24.85亿元，同比增长7.66%，主要来自子公司应付的商品销售货款、旅行社应付机票款及团费增加。公司预收款项30.03亿元，同比增长14.87%，主要由于经营规模扩张导致预收房费、团费、定押金等款项增长较快。公司其他应付款40.42亿元，同比下降9.39%，主要由于西友集团偿还萃力国际投资有限公司3.3亿元预收合作款和京海航程偿还4.35亿元往来借款；其中金额较大的主要包括应付北京市西城区房改办存入保证金以及天天家园拆迁补偿款。公司代理买卖证券款19.25亿元，同比下降1.35%，主要为下属子公司世纪证券个人客户代理业务略有下降所致；公司一年内到期的非流动负债13.47亿元，较上年底大幅增长，主要是一年到期的长期保证借款增长所致；公司其他流动负债1.76亿元，同比下降89.98%，主要由于2011年11月16日发行的16亿元短期融资券“11首旅CP01”到期偿还。

截至2012年底，公司非流动负债57.86亿元，以长期借款（占5.03%）、长期应付款（占4.65%）、应付债券（占83.41%）和预计负债（占4.65%）为主。截至2012年底，公司应付债券48.26亿元，同比增长60.97%，主要来自2012年10月18日发行的18亿元中期票据“12首旅MTN1”。公司长期应付款2.69亿元，同比增长1.69%，构成主要为司机保证金。

截至2012年底，公司全部有息债务总额97.56亿元，同比下降2.10%；其中短期债务占47.55%，长期债务占52.45%。截至2012年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.51%和44.44%，分别同比下降0.72和1.11个百分点；长期债务资本化比率为29.55%，同比上升1.87个百分点，主要由于发行中期票据导致的长期债务快速增长。

截至2013年3月底，公司负债合计247.17亿元，较2012年底增长2.04%；其中流动负债占

77.24%，非流动负债占23.76%。截至2013年3月底，公司全部有息债务总额112.28亿元，较2012年底增长15.09%，主要来自短期借款快速增长。公司资产负债率和全部债务资本化比率均较2012年底小幅上升，分别为66.85%和47.81%；长期债务资本化比率略有下降，为28.68%。

总体看，跟踪期内，公司负债规模小幅上升，总体债务负担适宜。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2012年底，公司流动比率为97.82%，同比上升3.32个百分点；速动比率为66.72%，同比上升2.40个百分点。2012年公司经营性净现金流较2011年下降，使得经营现金流动负债比小幅下降至7.92%。截至2013年3月底，流动比率和速动比率分别为99.17%和67.34%，分别较2012年底上升1.35和0.62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，公司短期支付能力正常。

从长期偿债能力指标看，2012年公司EBITDA利息倍数为5.35倍，保持了对利息支出较强的保护能力；全部债务/EBITDA为2.98倍，公司对债务整体保护能力良好。

5. 存续期内债券偿还能力分析

截至目前，公司存续期内债券6期，合计金额63亿元，分别为“04首旅债”、“10首旅债”、“10首旅MTN1”、“10首旅MTN2”、“12首旅MTN1”和“13首旅CP001”，偿还期分布在2014年至2016年间，其中一年内待偿还债券本金26亿元（“04首旅债”+“13首旅CP001”），2015年待偿还债券本金28亿元（“10首旅MTN1”+“10首旅MTN2”+“12首旅MTN1”），2016年待偿还债券本金9亿元（“10首旅债”），公司2015

年需集中偿还的债券本金规模相对较大。

表6 截至2012年11月底，公司存续期内债券明细情况

名 称	额 度	存续期	品种
04 首旅债	10 亿元	2004/02/19-2014/02/19	公司债
10 首旅债	9 亿元	2010/05/06-2016/05/06	公司债
10 首旅MTN1	6 亿元	2010/03/23-2015/03/23	中期票据
10 首旅MTN2	4 亿元	2010/04/27-2015/04/27	中期票据
12 首旅MTN1	18 亿元	2012/10/18-2015/10/18	中期票据
13 首旅CP001	16 亿元	2013/04/11-2014/04/11	短期融资券
合计	63 亿元	--	--

资料来源：公司提供

截至2013年3月底，公司现金类资产为71.41亿元，为待偿还本金总额的1.13倍；分别为2014年、2015年和2016年待偿还本金的2.75倍、2.55倍和7.93倍，保障能力较强。

2012年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为435.92亿元和14.61亿元，分别待偿还本金总额的6.92倍和0.23倍；分别为2014年、2015年和2016年待偿还本金的16.77倍、15.57倍和48.44倍，保障能力较强。2012年公司经营活动现金流量净额为14.61亿元，为待偿还本金总额的0.23倍；分别为2014年、2015年和2016年待偿还本金的0.56倍、0.52倍和1.62倍，总体看，公司经营活动现金流入量对存续期内债券偿还保障能力较强。

2012年公司EBITDA为32.68亿元，为待偿还债券本金的0.52倍；分别为2014年、2015年和2016年待偿还本金的1.26倍、1.17倍和3.63倍，

整体看，公司对存续期内债券偿还能力较强。

6. 债权保护条款

“04 首旅债”由中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）提供无条件的不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，中国银行的主体长期信用等级为 AAApi，担保实力强，中

国银行对“04 首旅债”提供的担保可有效提升本期债券的信用水平。

7. 过往债务履约情况

根据公司过往债务公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

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，公司的发展得到了地方政府的大力支持。近年来，公司通过兼并重组，经营规模不断扩大，对下属各大业务板块进行资源整合，形成了完整的商贸旅游服务产业链和全面的配套能力。目前，公司资产质量优良，主营业务突出且收入规模大，收入现金实现质量良好，债务负担适宜，整体偿债能力较强。

总体看，公司整体抗风险能力很强。

截至2013年3月底，公司及下属子公司对外担保金额0.26亿元，其中下属子公司华龙实业对北京百力塑料制品有限公司提供的连带责任保证担保125.71万元因被担保方关停并转已逾期。总体看，公司对外担保数额不大，或有负债风险较低。

截至2013年3月底，公司总部及各子公司共获得贷款授信总额度为253.73亿元，尚未使用的额度为183.03亿元，间接融资渠道畅通。

公司分别于2005年、2006年、2009年、2010年、2011年和2013年成功发行6期短期融资券；于2004年和2010年发行两期公司债券；于2010年、2011年和2012年发行四期中期票据。此外，公司旗下拥有3家上市公司（首旅股份、首商股份、全聚德）。总体看，公司在资本市场具有较强的融资能力，直接融资渠道畅通。

十、重大诉讼

2007年4月25日，公司披露了酒店购买协议纠纷案胜诉及委托贷款纠纷案。

1. 酒店购买协议纠纷案胜诉

2006年3月，公司与北亚房地产签署《哈尔滨华风国贸中心酒店（暂定名）之转让协议》，约定公司购买北亚房地产开发建设的哈尔滨华风国际商城项目内E座内酒店房产，交易价格为8亿元。2006年公司支付定金1.5亿元及预付款4.5亿元，共计6亿元，并通过原子公司黑龙江建国委托华夏银行向北亚房地产提供2亿元贷款。

北亚房地产至今未恢复E座酒店的工程施工，工程建设处于全面停滞状态，不能提供履约担保，亦未能向公司提供上述债权人签署的承诺函。

由于北亚房地产拖欠黑龙江省卫健建筑工程有限公司、黑龙江华风建筑工程有限公司等工程款，华风国际商城项目67775.5平方米的国有土地使用权以及华风国际商城部分房产被法院查封。鉴于北亚房地产违约，公司向北京仲裁委员会提起仲裁，2007年4月10日北京仲裁委员会以（2007）京仲裁字第0307号裁决书裁定解除本公司与北亚房地产签订的上述转让协议；北亚房地产返还本公司预付款4.5亿元、双倍返还定金3亿元等。

2007年8月3日北京市高级人民法院出具了（2007）高民初字第160号民事判决书，判决北亚房地产于本判决生效之日起十日内偿还华夏银行股份有限公司北京中轴路支行贷款本金人民币2亿元及利息。同时判决北亚房地产所有的华风国际商城项目的全部国有土地677,715.5平方米使用权以及华风国际商城项目内A2、A3、B1、B2、C2、C3栋1-5层、D1、D2、D3栋1-5层、E栋1-19层、F栋1-5层、地下一层总计建筑

面积218,416.94平方米的房产享有优先受偿权。

鉴于上述情况，公司于2011年7月与北京东方信德投资有限公司（以下简称“东方信德”）达成了合作方案：即公司先将北亚房地产的全部债权协议转让给黑龙江建国，连同以股东借款形式提供给黑龙江建国收购华风在建工程的款项，累计形成对黑龙江建国约10.78亿元的股东借款债权；之后公司将对黑龙江建国的全部股权和债权一并转让给东方信德，整体退出华风商城项目，其中股权款项由东方信德一次性支付，债权款项由东方信德和黑龙江建国共同负责分期偿还。该方案已得到北京市国资委的同意批复。

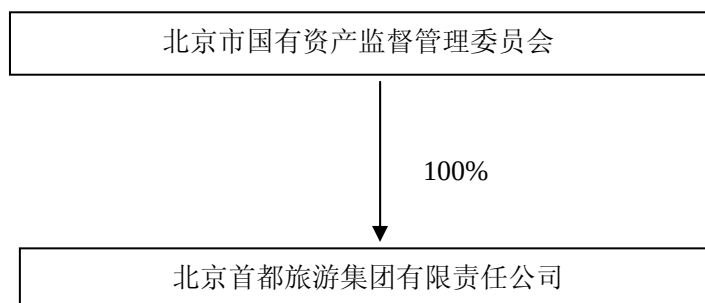
2011年8月，公司收到东方信德支付黑龙江建国股权转让价款500万元，并办理了相应的工商变更手续。

2012年，公司与东方信德及其关联公司达成了系列协议，将持有的黑龙江华龙广场有限公司全部权益转让给东方信德关联公司，目前2亿元现金对价已经到账，华龙广场股权转让已全部完成。有关司法债权的回收，公司和东方信德方正在共同推进司法程序中。联合资信将持续关注上述事项的进展情况。

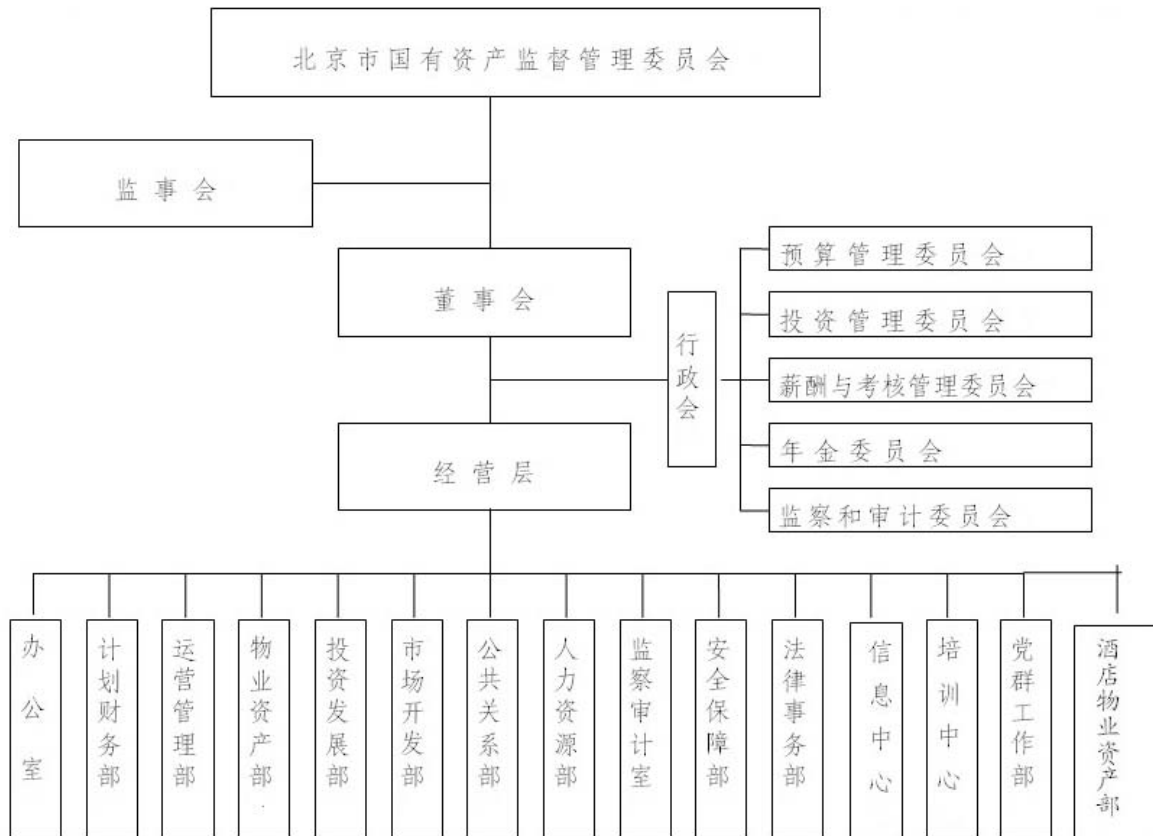
十一、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“04首旅债”、“10首旅债”、“10首旅MTN1”、“10首旅MTN2”和“12首旅MTN1”AAA的信用等级；并维持“13首旅CP001”A-1的信用等级。

附件1-1 公司股权结构图



附件1-2 公司组织结构图



附件1-3 公司下属二级子企业（按合并口径）

序号	企业名称	注册地址	业务性质	注册资本	持股比例 (%)	投资额
1	首旅股份	北京市西城区	旅游服务及酒店	23,140 万元	60.27	29,147.34 万元
2	首酒集团	北京市东城区	酒店、旅游及房地产	46,800.76 万元	100	165,259.37 万元
3	首汽股份	北京市东城区	汽车运营、修理及租赁	21,009.76 万元	83.10	25,499.46 万元
4	北京展览馆	北京市西城区	承办展览、酒店	3,655.91 万元	100	3,655.91 万元
5	华龙实业	北京市朝阳区	饭店及旅游	10,833.50 万元	100	26,278.51 万元
6	康辉旅行社	北京市朝阳区	旅游服务	7,000 万元	51.00	3,570.00 万元
7	北京饭店	北京市东城区	酒店	60,000 万元	100	60,000.00 万元
8	长富宫中心	北京市朝阳区	酒店及写字楼	3,590 万美元	74.07	16,866.62 万元
9	亮马河大厦	北京市朝阳区	酒店及写字楼	2,800 万美元	60.00	7,188.96 万元
10	新世纪饭店	北京市海淀区	酒店及写字楼	1,925 万美元	40.00	2,866.02 万元
11	贵宾楼	北京市东城区	酒店	1,000 万美元	60.00	1,830.56 万元
12	凯威大厦	北京市朝阳区	酒店及写字楼	1,080 万美元	100	1,080 万美元
13	西友集团	北京市西城区	投资管理	25,450 万元	100	25,450.00 万元
14	斯博人才	北京市海淀区	信息交流与咨询	100 万元	100	100 万元
15	西苑饭店	北京市海淀区	酒店	14,177.40 万元	100	20,849.18 万元
16	上园饭店	北京市海淀区	酒店及写字楼	638 万元	100	3,117.06 万元
17	全聚德	北京市宣武区	餐饮	14,156 万元	46.48	11,405.18 万元
18	首旅香港	香港特别行政区	投资	15,600 万港币	100	16,880.00 万元
19	京港国际	香港特别行政区	投资	400 万港币	87.50	254.51 万元
20	兆龙饭店	北京市朝阳区	酒店	5,000 万元	100	5,000.00 万元
21	首旅培训中心	北京市海淀区	培训	750 万元	100	750.00 万元
22	和平宾馆	北京市东城区	旅游服务	832 万美元	77.68	19,229.25 万元
23	国际饭店	北京市东城区	酒店	880 万元	100	15,942.82 万元
24	燕京物业	北京市朝阳区	写字楼	700 万元	100	700.78 万元
25	聚全	北京市宣武区	餐饮	3,076 万元	100	3,076.00 万元
26	建国饭店	北京市朝阳区	酒店	2,300 万美元	100	2,300 万美元
27	金长城	北京市朝阳区	饭店管理	640 万元	100	640.00 万元
28	古玩城	北京市朝阳区	投资管理	16,772 万元	100	18,290.98 万元
29	东来顺	北京市东城区	餐饮	5,500 万元	100	6,310.73 万元
30	三亚国宾馆	海南省三亚市	旅游、餐饮服务	10,000 万元	100	10,000.00 万元
31	京凯怡	广东省深圳市	酒店	30,000 万元	100	30,000.00 万元
32	大运河俱乐部	北京市通州区	娱乐	1,000 万元	97.00	970.00 万元
33	燕莎中心	北京市朝阳区	物业出租	46,057.73 万元	40.64	13,797.88 万元
34	明阳和平	海南省海口市	旅游	5,440 万元	100	3,566.70 万元
35	海旅控	海南省三亚市	旅游饭店	15,000 万元	98.00	13,873.55 万元
36	天伦万怡	广东省广州市	酒店	20,010 万元	100	20,010.00 万元
37	颐和园宾馆	北京市海淀区	酒店	1,465 万美元	60.00	6,621.13 万元
38	鸟巢餐饮	北京市朝阳区	餐饮	500 万元	100	500.00 万元
39	利达汇通	北京市朝阳区	房地产开发经营	4,861.30 万元	100	5,469.23 万元
40	世纪证券	广东省深圳市	证券经济与交易	70,000 万元	97.16	85,448.41 万元
41	新侨饭店	北京市东城区	餐饮	2,040.82 万美元	100	6,070.90 万元
42	丰盛世纪	北京市朝阳区	房地产开发经营	30,000 万元	100	34,702.93 万元
43	北农集团	北京市西城区	房地产开发经营	10,000 万元	100	39,284,035.27 万元
44	首采联合	北京市朝阳区	商务服务	10,000 万元	100	10,000.00 万元
45	美国新斯维克	美国	投资管理	350 万美元	100	350 万美元
46	法国新斯维克	法国	投资管理	33,054 美元	100	33,054 美元
47	首商股份	北京市朝阳区	投资管理	65,840.76 万元	37.79	69,656.06 万元
48	首采运通	北京市朝阳区	电子商务	2,000 万元	100	2,200.00 万元
49	晨钟暮鼓	北京市东城区	房地产开发	10,000 万元	40.00	800.00 万元
50	京诺投资	上海市浦东新区	投资管理	3,000 万元	100	3,000.00 万元
51	京海航程	北京市朝阳区	投资管理	45,000 万元	100	45,000.00 万元
52	绿野晴川	北京市大兴区	动物驯养、旅游观赏	18,749.49 万元	100	16,207.60 万元
53	安麓酒店	北京市朝阳区	酒店	98 万美元	40.00	247.93 万元

附件2-1 2010~2013年3月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	610135.74	651792.13	666761.66	4.54	686435.84
交易性金融资产	20850.11	33834.58	50602.64	55.79	64863.54
结算备付金	126506.25	29091.41	27010.02	-53.79	27620.53
应收票据	7.25	21.61	3.85	-27.17	0.11
应收账款	69571.12	68098.24	82078.53	8.62	95966.85
预付款项	69608.50	131517.04	118521.91	30.49	136435.04
应收利息	195.94	852.37	938.98	118.91	1249.23
应收股利	0.00	89.76	120.32	--	12.09
买入返售金融资产	19890.00	41013.79	50227.62	58.91	40681.01
其他应收款	184731.73	227415.53	178022.45	-1.83	180987.83
存货	478863.29	578086.77	573470.65	9.43	607707.60
一年内到期的非流动资产	24.24	600.00	0.04	-95.92	0.04
其他流动资产	39261.89	47809.48	55796.30	19.21	51348.76
流动资产合计	1619646.05	1810222.73	1803554.96	5.52	1893308.48
非流动资产：					
可供出售金融资产	20369.64	21005.32	19840.49	-1.31	16771.11
持有至到期投资					
长期应收款	11259.27	7179.69	4557.92	-36.37	3126.14
长期股权投资	160820.75	246358.84	293245.26	35.03	293245.26
投资性房地产	112808.81	106628.57	101450.00	-5.17	99993.40
股权分置流通权					
固定资产	1003831.09	966818.58	995205.08	-0.43	951189.44
在建工程	80431.32	94877.49	73495.15	-4.41	90466.09
工程物资	7.76	88.38	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理					
生产性生物资产	1041.79	1185.69	1420.53	16.77	1549.45
无形资产	172123.63	216918.32	212068.29	11.00	209906.94
开发支出					
商誉	16323.21	16440.09	14330.97	-6.30	14330.97
长期待摊费用	49073.56	44960.63	40672.10	-8.96	38753.67
递延所得税资产	26906.65	31897.48	30029.73	5.64	32336.40
其他非流动资产	77881.61	70105.42	52288.81	-18.06	52066.80
非流动资产合计	1732879.07	1824464.49	1838604.34	3.01	1803931.13
资产总计	3352525.12	3634687.22	3642159.30	4.23	3697239.60

附件2-2 2010~2013年3月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	149770.00	232110.00	381637.63	59.63	534487.63
交易性金融负债					
应付票据	16011.64	13748.18	7079.04	-33.51	4010.60
应付账款	191467.97	230845.36	248530.21	13.93	217320.97
预收款项	205621.66	339800.72	390322.79	37.78	368784.21
卖出回购金融资产款		52334.90	36810.00	--	50670.00
应付职工薪酬	56521.32	57201.02	64490.46	6.82	58703.55
应交税费	35439.66	35116.97	24294.13	-17.20	15833.13
应付股利					
应付利息	4529.48	1295.93	397.45	-70.38	1810.20
代理买卖证券款	373635.95	195104.40	192472.95	-28.23	178470.02
其他应付款	331548.09	446105.66	404196.14	10.41	368951.82
一年内到期的非流动负债	61463.21	134666.59	75158.35	10.58	91405.80
其他流动负债	141901.13	175912.26	17622.29	-64.76	17869.13
流动负债合计	1567910.10	1915627.26	1843770.64	8.44	1909173.70
非流动负债：					
长期借款	277297.27	156115.16	29074.33	-67.62	14977.61
应付债券	299643.69	299818.72	482615.73	26.91	477960.93
长期应付款	26153.66	26430.41	26876.86	1.37	32403.95
专项应付款	1426.11	1893.72	2324.23	27.66	2524.23
递延收益					
预计负债	44303.65	34989.85	26882.83	-22.10	26057.66
递延所得税负债	4905.50	3901.91	4797.64	-1.11	4463.98
其他非流动负债	5236.03	4732.83	6020.23	7.23	4153.21
非流动负债合计	658965.93	527882.61	578591.86	-6.30	562541.56
负债合计	2226876.03	2443509.87	2422362.49	4.30	2471715.26
所有者权益：					
实收资本（或股本）	407277.19	425277.19	442523.23	4.24	442523.23
资本公积	233711.97	231366.91	234430.87	0.15	232906.43
减：库存股	778.89	1006.36	1785.29	51.40	1785.29
盈余公积	60506.79	62638.31	65293.29	3.88	65293.29
未分配利润	8574.80	19220.57	30192.86	87.65	20787.98
外币报表折算差额	6318.24	6133.60	5732.38	-4.75	5732.38
归属于母公司所有者权益合计	717167.88	745642.94	779957.92	4.29	769028.60
少数股东权益	408481.21	445534.41	439838.89	3.77	456495.74
所有者权益合计	1125649.09	1191177.35	1219796.81	4.10	1225524.35
负债和所有者权益总计	3352525.12	3634687.22	3642159.30	4.23	3697239.60

附件3 2010~2013年3月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	3169904.03	3462653.34	3683089.96	7.79	897929.27
减: 营业成本	2260266.77	2470362.79	2662754.79	8.54	654931.31
利息支出	1377.36	2388.67	1762.80	13.13	457.29
手续费及佣金支出	8189.71	6931.70	4603.77	-25.02	1127.56
营业税金及附加	55731.01	62563.53	64348.30	7.45	14087.81
销售费用	302532.86	343315.96	360955.82	9.23	87416.96
管理费用	362318.47	388554.19	417171.51	7.30	106084.99
财务费用	53349.92	59908.05	62052.94	7.85	14842.09
资产减值损失	15068.44	7589.14	13321.20	-5.98	58.60
加: 公允价值变动收益	740.41	-2192.38	425.83	-24.16	359.08
投资收益	11235.84	5333.88	107145.13	208.80	-503.57
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益	-38.39	-67.35	-1.00	-83.83	0.00
二、营业利润	123007.34	124113.47	203688.78	28.68	18778.18
加: 营业外收入	18897.69	16986.93	10454.98	-25.62	451.87
减: 营业外支出	10361.18	5679.86	68638.85	157.38	151.00
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	131543.86	135420.54	145504.91	5.17	19079.06
减: 所得税费用	43831.93	49910.76	54385.41	11.39	11880.12
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	87711.92	85509.78	91119.51	1.92	7198.93
归属母公司所有者净利润	33515.26	24205.32	19693.06	-23.35	-9404.88
少数股东损益	54196.66	61304.46	71426.45	14.80	16603.81

附件4 2010~2013年3月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	13 年 1~3 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	3477845.75	3934874.91	3967779.37	6.81	950622.15
△客户存款和同业存放款项净增加额					
△处置交易性金融资产净增加额	-17062.19	-15590.89	-13810.10	-10.03	1526.79
△收取利息、手续费及佣金的现金	47538.84	39775.24	30247.00	-20.23	3767.63
△回购业务资金净增加额	-19824.89	31276.82	-15529.39	-11.49	-14911.45
收到的税费返还	561.93	1925.21	20.08	-81.10	0.30
收到其他与经营活动有关的现金	268419.45	432420.48	390503.84	20.62	125005.29
经营活动现金流入小计	3757478.88	4424681.78	4359210.81	7.71	1066010.72
购买商品、接受劳务支付的现金	2591585.44	2826749.05	2873941.27	5.31	710668.62
客户贷款及垫款净增加额					
支付利息、手续费及佣金的现金	9565.50	8302.37	6366.70	-18.42	745.72
支付给职工以及为职工支付的现金	317968.38	365014.02	400299.74	12.20	95211.22
支付的各项税费	173339.33	202923.89	201496.50	7.82	47763.37
支付其他与经营活动有关的现金	481236.75	852728.77	731036.39	23.25	207569.82
经营活动现金流出小计	3573695.40	4255718.09	4213140.59	8.58	1061958.75
经营活动产生的现金流量净额	183783.48	168963.69	146070.22	-10.85	4051.97
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	12220.40	2486.97	13272.71	4.22	20.43
取得投资收益收到的现金	12168.08	6726.59	6099.30	-29.20	141.34
处置固定资产、无形资产和其他长期	28447.03	13182.38	12056.80	-34.90	516.73
处置子公司及其他营业单位收到的现	109.30	50.00	81935.12	2637.98	660.00
收到其他与投资活动有关的现金	9192.16	21144.75	11153.55	10.15	79.74
投资活动现金流入小计	62136.96	43590.68	124517.48	41.56	1418.23
购建固定资产、无形资产和其他长期	134585.11	168496.21	143102.84	3.12	87167.86
投资支付的现金	38853.96	86684.81	22242.56	-24.34	9099.81
取得子公司及其他营业单位支付的现	12976.54	691.90	877.63	-73.99	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	1381.64	5044.12	28680.16	355.61	2323.65
投资活动现金流出小计	187797.25	260917.04	194903.19	1.87	98591.32
投资活动产生的现金流量净额	-125660.28	-217326.36	-70385.71	-25.16	-97173.08
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1261.74	19731.07	21910.51	316.72	0.00
取得借款收到的现金	691353.03	763378.00	772226.50	5.69	216700.00
收到其他与筹资活动有关的现金	514.80	541.36	2119.92	102.93	0.00
筹资活动现金流入小计	693129.57	783650.43	796256.93	7.18	216700.00
偿还债务支付的现金	724943.76	692006.63	730970.51	0.41	59617.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现	75914.99	110870.04	129080.83	30.40	15277.68
支付其他与筹资活动有关的现金	16617.93	1636.50	969.76	-75.84	0.00
筹资活动现金流出小计	817476.68	804513.16	861021.09	2.63	74895.50
筹资活动产生的现金流量净额	-124347.11	-20862.73	-64764.17	-27.83	141804.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的	-886.97	-1529.69	-140.66	-60.18	-3.04
五、现金及现金等价物净增加额	-67110.88	-70755.09	10779.69	--	48680.35
加: 期初现金及现金等价物余额	792462.31	725351.43	654596.34	-9.11	665376.03
六、期末现金及现金等价物余额	725351.43	654596.34	665376.03	-4.22	714056.37

附件5 2010~2012年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2010年	2011年	2012年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	87711.92	85509.78	91119.51	1.92
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	15068.44	7589.14	13321.20	-5.98
固定资产折旧	102291.33	96567.02	100915.97	-0.67
无形资产摊销	5032.27	7647.82	6465.21	13.35
长期待摊费用摊销	11157.10	10837.67	12890.45	7.49
待摊费用减少				
预提费用增加				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-587.96	-4683.81	-523.13	-5.67
固定资产报废损失	96.21	370.01	72.54	-13.17
公允价值变动损失	-740.41	2192.38	-425.83	-24.16
财务费用	51082.48	55092.98	61189.24	9.45
投资损失	-11235.84	-5136.70	-107145.13	208.80
递延所得税资产减少	-5947.87	-5014.30	1834.98	--
递延所得税负债增加	50.04	118.28	-58.10	--
存货的减少	-54496.00	-99344.75	-64759.47	9.01
经营性应收项目的减少	-22910.18	-98437.49	-16353.96	-15.51
经营性应付项目的增加	13367.05	108173.75	46492.22	86.50
其他	-6155.09	1124.87	1034.53	--
经营性活动产生的现金流量净额	183783.48	168963.69	146070.22	-10.85

附件6 主要财务指标

项 目	2010年	2011年	2012年	2013年3月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	53.26	50.29	49.04	--
存货周转次数(次)	5.15	4.67	6.23	--
总资产周转次数(次)	0.99	0.99	1.01	--
现金收入比(%)	111.39	114.99	108.62	111.39
盈利能力				
营业利润率(%)	25.82	25.98	25.34	24.78
总资本收益率(%)	5.97	6.39	6.93	--
净资产收益率(%)	7.79	7.18	7.47	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	33.89	27.68	29.55	28.68
全部债务资本化比率(%)	45.35	45.55	44.44	47.81
资产负债率(%)	66.42	67.23	66.51	66.85
偿债能力				
流动比率(%)	103.30	94.50	97.82	99.17
速动比率(%)	72.76	64.32	66.72	67.34
经营现金流动负债比(%)	11.72	8.82	7.92	--
EBITDA利息倍数(倍)	8.07	5.61	5.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	3.27	2.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	-0.05	0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.64	-0.89	1.24	--
现金偿债倍数(倍)	2.43	2.64	2.76	2.75
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.45	17.02	16.77	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.71	0.65	0.56	--

注：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。

附件 7 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/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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券待偿还额
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/一年内到期的债券待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券待偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券待偿还额

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
 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

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 9 短期债券信用等级设置及其含义

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