

信用等级公告

联合[2009] 053 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 年度企业主体长期信用等级为
AA

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 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果: AA
评级展望: 稳定
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
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
长期债务(亿元)	16.67	21.02	25.02	24.77
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	--
主营业务利润率(%)	31.41	30.33	31.39	32.46
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
全部债务资本化比率(%)	42.45	43.74	45.37	47.40
流动比率(%)	71.56	63.72	76.69	78.83
全部债务/EBITDA(倍)	2.96	2.58	2.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.35	6.14	6.97	--

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对北京首都旅游集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为北京市人民政府授权经营的国有资产投资主体在行业前景、政府支持、市场地位和产业链整合等方面的优势。同时联合资信也关注到行业波动性、现有债务纠纷以及公司组织结构庞大等因素对公司生产经营和内部管理带来的负面影响。

未来随着中国经济持续快速发展, 人均可支配收入将不断增加, 中国旅游业发展前景良好。2008 年北京奥运会举办后, 公司计划投资规模将逐渐回落, 债务负担呈下降趋势; 随着公司战略规划逐步实施, 公司整体盈利能力和竞争实力有望不断增强。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 中国国民经济的持续快速发展以及人均收入水平的提高为旅游业的健康发展提供了良好的外部环境。

2. 公司是北京市人民政府授权经营的国有资产投资主体, 政府对公司经营发展高度重视, 公司在行业中的地位突出。

3. 北京市旅游资源丰富, 是中国最重要的旅游目的地之一, 北京奥运会的成功举办进一步巩固了公司在行业中的龙头地位。

4. 公司旅游产业链完整, 并拥有众多知名品牌, 经营实力强, 经营风险小。

关注

1. 旅游产品属于弹性消费产品, 易受宏观经济环境以及突发公共事件的影响。

2. 公司旅行社业务盈利水平低, 加之公司承担部分政府职能, 提升盈利水平受一定局限。

3. 公司其他应收款规模较大, 存在一定回收风险。

4. 公司下属公司数量众多, 管理链较长。

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 年度企业主体长期信用等级自 2009 年 2 月 9 日至 2010 年 2 月 8 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内首旅集团的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、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”)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”文件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、控股和参股企业。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)。

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、行业分析

公司主营业务为旅游相关产业,主要经营板块覆盖了“吃、住、行、游、购、娱”等环节,旅游行业的整体经营环境和发展趋势将直接影响到公司的经营和投资收益。

1. 行业概况

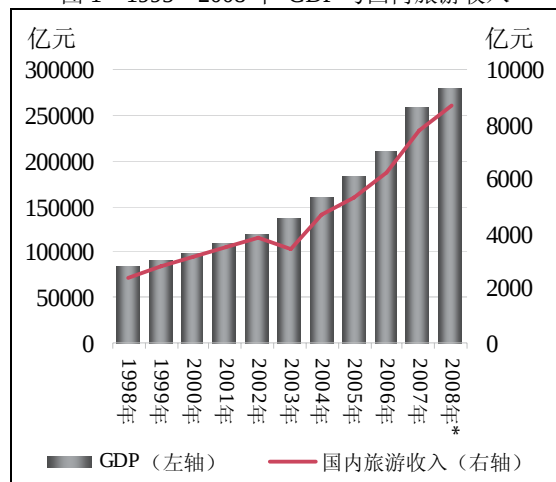
国内旅游行业现状

中国旅游业自1978年作为一个经济产业起步以来,经过近30年的发展,产业形象日益鲜明,规模不断壮大,已成为国民经济中发展速度最快、具有明显国际竞争优势的产业之一。近年来,中国旅游业发展快速,主要特征为:

(1)从近十年国内旅游人数以及旅游收入情况来看,随着人们收入的提高以及假期的增多,国内旅游市场呈逐步放大趋势。从旅游业的发展规律看,GDP的增长和人均可支配收入的增加是旅游业发展的根本动力。近年来,中国GDP及城乡居民收入的稳定、快速增长直接推动了旅游行业的快速启动,国内出游人数和旅游总收入总体保持稳步增长趋势,但需要注意的是,2003年由于受到SARS的影响,中国国内旅游人数以及旅游收入呈现负增长(参见图1和表1)。2008年以来,尽管

受到自然灾害、突发事件及全球金融危机等因素的影响，中国旅游业依然保持了较为平稳的发展势头。根据中国国家旅游局预测，2008年全年中国国内旅游可达17亿人次，增长约6%；国内旅游收入8700亿元，增长约12%。

图1 1995~2008年*GDP与国内旅游收入



数据来源：国家统计局

注：2008年*GDP数据为中国科学院预测科学研究中心预测数据；国内旅游收入为中国国家旅游局预测数据。

表1 近5年国内旅游情况

年度	国内出游人数 (亿人次)	增长率 (%)	旅游收入 (亿元)	增长率 (%)
2003年	8.7	-0.9	3442	-11.2
2004年	11	26.6	4711	36.9
2005年	12	9.09	5286	12.21
2006年	13.9	15.02	6230	17.86
2007年	16.1	15.83	7771	24.74
2008年*	17	6	8700	12

数据来源：国家旅游局

注：2008年*数据为中国国家旅游局预测数据。

(2) 从国内旅游消费方式和旅游消费结构来看，绝大部分属于观光旅游，文化型、享受型极少。即走马观花式的参观型旅游活动多，而修学、健身、寻根、考察、探奇、了解风土人情的专项特点旅游较少。一般游客住低档旅馆，饮食简单。据统计，在国内旅游消费结构中，吃住行比重高达85%，而游览购物仅占15%。

(3) 从旅游的地域性和客源分布来看，国内旅游热点集中在经济较发达，知名度较高，旅游基础设施较完善的旅游胜地，如北京、江浙沪、广东等地。像敦煌、九寨沟、西双版纳、黄果树瀑布等风景点由于交通不便相对处

于温冷点。

(4) 中国国内旅游的配套设施和服务方面，近几年在各级政府和主管部门努力下，采取了不少措施，如改善交通、增辟景点、美化环境，修建规格不等的饭店，虽在一定程度上有所提高，但整体还不完善，尤其是在旅游安全配套环节上。此外，由于中国国内旅游市场庞大，为国内旅游服务的配套设施的发展远远不能满足旅游消费者的需求，国内旅游者基本上停留在吃、住、行和安全的基本保障上，距离享受性服务差距很大。

总体看，中国国内旅游市场正处于蓬勃发展阶段，收入规模逐年递增，在国民经济中的地位和作用日益加强。但由于旅游地区的分布不均，造成国内部分地区的旅游配套设施的建设还不完善，是中国目前国内旅游人均消费水平偏低的主要原因之一。

国际旅游行业现状

国际旅游业包括了入境游业务和出境游业务。

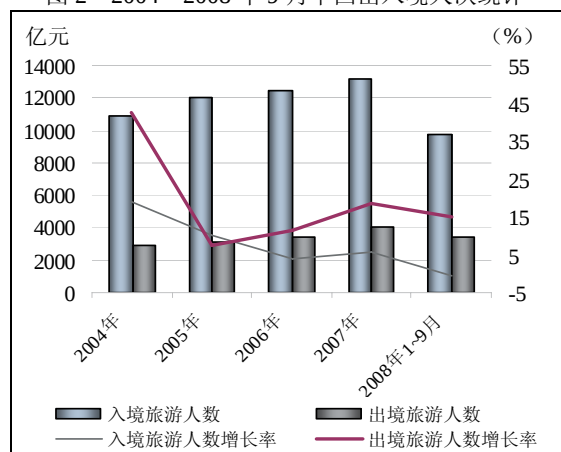
中国人文历史悠久，拥有众多的名胜古迹等良好的旅游环境，再加上2008年北京奥运会、2010年广州亚运会和上海世博会的召开扩大了中国在世界上的影响范围，中国入境旅游业务发展快速；同时，由于国内旅游业在某种程度上已满足不了部分居民的旅游需求，境外旅游成为了中国旅游业的有益补充。

根据国家统计局公布的2004年~2007年出入境人次看，近四年，中国出入境人数稳步增加，但增长率有大幅下降，主要是因为2003年国内旅游业受SARS影响，出入境人次大幅减少，2004年国内旅游业复苏，同年出入境人次出现大幅增长所致。2007年，中国全年入境和出境旅游人数分别为13187万人次和4095万人次，分别同比增长5.5%和18.6%，实现国际旅游外汇收入419亿美元，同比增长23.5%。同期，中国国内旅游市场规模已第二年位居全球第一，出境旅游市场和入境旅游市场规模均位居全球第四，中国已经成为世界旅

游大国。

2008 年 1~9 月，美国次贷危机引发的全球性金融危机对旅游需求特别是入境旅游需求造成一定不利影响，中国入境旅游呈现下降的态势，除了香港同胞之外，入境旅游的外国人、澳门同胞和台湾同胞与上年同期相比都有一定程度的下降。2008 年 1~9 月，中国入境旅游累计人数达 9729.74 万人次，同比增长 -0.37%，增幅比去年同期下降了 6.28 个百分点；入境过夜旅游累计人数达 3975.67 万人次，同比增长 -1.40%，增幅比去年同期下降了 11.30 个百分点；旅游（外汇）收入累计 298.28 亿美元，同比增长 -3.26%，增幅比去年同期下降了 15.42 个百分点。

图 2 2004~2008 年 9 月中国出入境人次统计



数据来源：中国国家旅游局

2. 竞争环境

虽然中国旅游业的总体规模已经位居世界前列，但中国旅游企业的实力还非常弱小。无论从资产规模、营业收入规模、赢利能力角度看，还是从业务地点分布、业务类型多样性角度看，中国旅游企业与国外有竞争力的旅游企业相比都还存在相当巨大的差距。

仅从上市旅游公司的数量来看，根据国家统计局数据显示，在 2008 年全国 1604 多家上市公司中，旅游类上市公司仅有 29 家，约占总数的 1.81%。旅游类上市公司比重较低的现象与旅游业在国民经济中的重要地位不太相称，在一定程度上也说明目前旅游类公司的整

体实力偏弱。

整体来看，受到旅游行业经营模式特殊性的影响，旅游企业之间即是相互依存的合作伙

3. 政策环境

作为第三产业的主要支柱产业，旅游业的快速发展的背后离不开政府的大力支持与宽松的政策环境。中国旅游业自 1978 年作为一个经济产业起步以来，国家给予了许多实质性的政策支持。国家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。国家在“十一五”规划中又明确提出要“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，把旅游业培育成国民经济的重要产业体现了国民经济发展的总体趋势，有利于促进经济社会协调发展。“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。

4. 行业发展

根据目前国际国内旅游市场发展趋势和中国旅游产业存在的问题，中国旅游市场未来开发战略定位于“大力发展入境旅游、规范发展出境旅游、全面发展国内旅游”，突出入境旅游和国内旅游在中国旅游业发展中的主导作用和基础地位，强调大力发展入境旅游和全面发展国内旅游，同时规范发展出境旅游，发挥其在平衡国际贸易中的积极作用。未来随着旅游产业规模扩张和旅游市场客源结构的变化，中国的旅游产业发展进入了转型时期，旅

游产品结构将呈现多样化和系列化,从单一的传统旅游产品体系向传统旅游产品和现代旅游产品体系交相辉映的复合型结构转变。

5. 北京旅游业

北京是世界闻名的旅游胜地和著名的文化古城。全市对外开放的旅游景点达 200 多处,分宫殿园囿、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 个系列,是中国最重要的旅游热点城市之一。2001 年 7 月 13 日北京成功获得 2008 年夏季奥运会主办权,其后几年除 2003 年受“非典”影响外,其余年份北京市接待游客量均保持增长态势,入境人数平均每年递增 20 万人次。

根据北京市旅游局统计数据,2007 年北京入境旅游、出境旅游和国内旅游均创历史新高,其中,接待海外旅游者 435.5 万人次,较上年增长 11.6%;星级饭店全年累计接待国内旅游者 1290.2 万人次,较上年增长 4.6%;出境旅游目的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几十个国家和地区。

2008 年,出于对奥运会期间公共安全的考虑,中国入境审批和安检工作有所加强,同期一些在北京举行的大型活动也有所限制或取消。2008 年 1~9 月,北京市累计接待入境游客 286.1 万人次,比上年同期下降 10.7%。其中,接待港澳台同胞 31.7 万人次,下降 22.1%;接待外国游客 254.4 万人次,下降 9.1%。从洲际客源市场看,各洲的入境游客数量与上年同期相比均呈下降趋势。其中,美洲下降 18.0%;非洲下降 20.4%;欧洲下降 24.7%;大洋洲下降 25.9%;亚洲下降 28.7%。

整体看,旅游行业发展有着良好的政策环境,是国家重点支持的服务业之一。未来随着国民经济的快速增长和人均收入水平的不断提高,中国旅游业将进入一个平稳发展期。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。

三、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

规模较大、竞争力较强

公司是北京市政府投资组建的大型旅游企业,也是中国目前最大的旅游企业集团之一,控制的资产总量超过 200 亿元。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。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基本保证。同时,公司承担着北京部分大型活动的服务工作任务,在一定程度上代表着首都形象,北京市政府对公司的发 展高度重视。总体看,公司规模较大,外部发展环境良好,竞争实力较强。

产业链完整、经营专业化

2004 年,公司与新燕莎集团、全聚德集团、东来顺集团和古玩城集团成功进行了资产合并重组,产业链得以进一步完善,业务涵盖了旅游主业“吃、住、行、游、购、娱”六大要素,形成了可以互动的、完整的产业链条,具有较强的集团优势。为了更好的实现产业链条各环节的有机结合,公司对现有的六大业务板块进行关联性的业务整合,实现了整体业务流程再造;同时,以具有竞争优势的经营品牌为支撑,分别实行相对独立的专业化经营和连锁化经营,通过经营运作,组建起了围绕旅游主业的 专业化公司。

品牌众多、知名度高

公司旗下拥有众多知名品牌和企业,并形成了六大经营板块的十大主导品牌:

(1) 酒店管理业品牌：“建国”和“如家”两大品牌。“建国”品牌是定位于商务人士的精品商务酒店品牌，是中国最著名的酒店管理品牌之一，其运作实体北京首旅建国酒店管理有限公司，在全国控股、管理着五十余家酒店，在中国饭店业集团 20 强中排名第 5 位。“如家”是以经济型酒店为核心的品牌，实行品牌连锁经营，目前如家连锁店在中国有上百家，已覆盖北京、上海、广州等主要商务城市。“如家”品牌是“中国饭店集团十大品牌”。

(2) 餐饮管理业品牌：中华老字号“全聚德”和“东来顺”两大品牌。公司两大餐饮品牌的经营实体分别为全聚德集团和东来顺集团，其中全聚德集团规模较大，以烤鸭为主，是以一个品牌为主的综合性餐饮集团公司。东来顺集团以清真品牌为核心，主营清真餐饮和清真食品市场。“全聚德”和“东来顺”都为“中国驰名商标”。

(3) 商业管理品牌：“燕莎”和“古玩城”两大品牌。“燕莎”品牌的经营实体为新燕莎集团，是公司下属从事商业运营管理的公司，拥有燕莎友谊商城、贵友大厦和新燕莎铜锣湾商业公司等子公司；“古玩城”品牌的经营实体为古玩城集团，以经营古玩、珠宝、古典家具、书画、拍卖、汽车等专业市场为主业。其中，下属北京古玩城是中国久负盛名的经营古玩的品牌企业。

(4) 旅游旅行服务品牌：“康辉”和“神舟”两大品牌。公司两大旅行服务品牌的经营实体神舟国旅集团和中国康辉旅行社是中国旅行社协会理事成员、太平洋亚洲地区旅游组织（PATA）、国际航协（IATA）和美国旅游经营商协会（USTOA）的成员。这两家旅行社的业务均已形成批发、区域性分中心和零售网络体系，其整体综合实力均在国内旅行社业中名列前茅。目前这两家旅行社已在全国开设上百个分支机构，建立起了较为完善的营销网络系统。“康辉”品牌为“中国十大旅行社品

牌”，并入选中国 500 最具价值品牌排名。

(5) 汽车服务业品牌：“首汽”品牌。“首汽”品牌的经营实体——首汽股份是中国最大的旅游汽车公司之一，拥有 8000 余辆各类车型，是集汽车运营、租赁、销售与维修、油品供应等为一体的股份制企业。旗下首汽租赁是京城最早从事专业性汽车租赁服务的公司之一。首汽租赁与国内汽车租赁企业共同创建了“中国旅游汽车租赁网”，目前已在二十几个主要城市开通。首汽国宾车队成立 50 年来，共接待了一千多位（次）外国国家元首、政府首脑及数千个（次）外国政府部长以上级别的代表团，被称为“世界一流的车队”。

(6) 景区管理业品牌：“首旅股份”品牌。“首旅股份”品牌的经营实体为首旅股份，是沪市上市公司，定位为景区类投资管理的公司。

2. 人员素质

公司现有 9 位主要高层管理人员，全部为大学本科及以上学历，年龄在 50 岁以上的有 7 位，40 岁~50 岁的 2 位。公司董事长段强，现年 52 岁，经济学博士，中国旅游协会副会长。段强先生 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 月起任公司党委书记、董事长。

公司总裁刘毅先生，现年 48 岁，MBA、EMBA 硕士学位，高级经济师。刘毅先生 1978 年 9 月参加工作，1983 年 7 月入党，历任西苑饭店客房部副经理，北京市旅游局团委书记、管理一处副处长、行业管理处处长、党组副书记和纪检组长。1998 年，刘毅先生开始接任公司党委副书记、董事，兼任首旅股份公司党委书记、董事长、总经理，2008 年 6 月任北京首都旅游集团有限责任公司董事、总

裁。

公司现有员工 32845 人，其中大专及以上学历的占 26.85%；具有初级职称以上的占 7.64%。从年龄结构看，30 岁以下的占 26.35%，30~50 岁的占 61.95%，50 岁及以上的占 11.70%。

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；公司员工年龄结构正常，文化素质能够满足经营需要。

四、经营管理

1. 治理结构

公司按照《公司法》的规定，已初步建立了符合现代企业制度的法人治理结构。公司建立了董事会、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。公司董事会由 8 名董事组成，设董事长 1 人，副董事长 2 人；监事会由 5 名监事组成。董事会是公司的经营决策机构，对出资者负责。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理对董事会负责。按照精干、高效的原则，公司本部设立总裁办公室、人力资源部、计划财务部、管理部、市场部、资本经营部、运营管理部等职能部门，建立了与业务相适应的内部机构。

公司建立了以资本为纽带的治理体制，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，以及企业的设立和企业领导体制。近年来，公司已逐步理顺了产权关系，初步形成了以“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，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；主业比较突出的下属公司、直属企业为第二级管理架构，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。

2. 内部控制

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》等制度。通过这一套较为完善的企业内部制度，以制度来规范企业的各项经营管理活动。

高管人员管理

公司按照现代企业制度的要求，结合公司“资产重组、业务整合、创新体制、转变机制”的工作要求，坚持依法管理、高效配置、分级分类、职责管理和激励约束等五大基本原则，采用直接聘任、内部竞聘、公开选聘、社会招聘相结合的多种渠道选聘机制，建立和完善激励机制和有效的监督制约机制，以培养一批适应市场竞争需求，符合国际化和现代化要求、素质高、专业能力强的职业经营管理者队伍。

资金管理

针对公司存款多、贷款多的特点，公司设立了结算中心，以加强资金管理，提高资金使用效率，节约财务费用。下属企业根据经营和业务需要向金融机构借入资金，必须向公司本部报告，经批准后方可实施，且下属企业只能在国家批准的专业银行及商业银行开立基本账户存放资金。下属企业的产权、股权、权益转让收入由公司统一收取和管理。

担保管理

公司严格限制各下属公司对外提供担保的条件和审批手续,规定所属公司不得向集团公司以外的其他企业提供任何形式的贷款担保。对于集团公司内部之间的担保,公司规定在相关授权机构批准后,公司本部和下属公司可以为其他集团下属公司提供贷款担保。

投资管理

在投资管理方面,下属公司单项投资金额超过 50 万元的、从第一笔资金算起,预计累计金额超过 50 万元的、投资额占企业资产总额 10%以上的投资,一律事先向集团公司有关部门提出项目申请报告,并按国家有关规定办理审批手续;投资额在 500 万元以上、2000 万元以下的项目均需经公司行政办公会议批准;投资额超过 2000 万元的项目则需经公司董事会批准。

资产处置管理

按照公司规定,公司内各企业进行公司制、股份制改造,以及合资、合作兴办企业等经济活动,其资产必须经具有资产评估资格的机构进行评估,并经国有资产管理部門确认后,方可进行;对发生产权变动、资产转移的,下属企业应及时进行财务处理。

联合资信注意到,公司系原北京市旅游局所属企业基础上组建而成,尽管公司一直在加大企业内部管理力度、压缩管理层级,但目前公司下属公司数量仍然较多,管理链较长,管理难度较大。

总体看,公司建立了较为完善的治理结构

和良好的管理机制,内部管理制度比较健全,管理水平较高。

五、经营分析

1. 经营现状

2005 年~2007 年,公司主营业务收入稳步增长,年均增长率为 17.65%。2007 年,公司实现主营业务收入 2023402.57 万元,实现主营业务利润 645641.18 万元,主营业务利润率 31.91%。从各主营业务板块分析,2007 年公司酒店、餐饮业务实现收入 445924.95 万元,占比 22.04%;商品销售业务实现收入 606628.80 万元,占比 29.98%;旅行社业务实现收入 586601.59 万元,占比 28.99%;其余业务(含汽车客运、修理、租赁业务,房地产销售、租赁业务,文化娱乐业务和其他业务)合计实现收入 384247.23 万元,占比 18.99%(见表 2)。

总体看,2005 年~2007 年,公司主营业务构成和盈利能力基本保持稳定;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。

2008 年 1~9 月,公司实现营业收入 1577221.65 万元,业务收入构成基本稳定,仍以酒店餐饮、商品销售为主,3 项业务合计占比为 80.38%;同期,公司实现营业利润 92425.31 万元,占 2007 年全年的 63.19%。

表 2 2005 年~2008 年 9 月公司主营业务构成

项 目	2005 年			2006 年			2007 年			2008 年 1~9 月		
	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 (%)	业务收入 (万元)	占比 (%)	利润率 (%)
酒店、餐饮	398554.54	27.27	82.89	395877.90	23.33	86.34	445924.95	22.04	87.05	440202.29	27.91	83.96
商品销售	378840.88	25.92	17.53	481461.34	28.38	15.31	606628.80	29.98	16.37	349319.94	22.15	24.00
旅行社	481174.81	32.92	6.31	578729.24	34.11	5.43	586601.59	28.99	3.64	478219.68	30.32	3.68
汽车客运、 修理、租赁	22409.16	1.53	18.70	80790.60	4.76	28.07	107299.28	5.30	18.12	249848.12	15.84	12.82
物业销售、 租赁	66652.99	4.56	25.11	89918.03	5.30	34.71	106925.78	5.28	66.62	10001.16	0.63	91.87
文化娱乐业	76547.08	5.24	25.36	29523.47	1.74	67.39	104285.79	5.15	13.45	19775.94	1.25	91.64
其他	37545.84	2.57	66.80	40443.92	2.38	70.91	65736.38	3.25	48.79	29854.52	1.89	49.63

合计	1461725.31	100.00	31.41	1696744.51	100.00	30.33	2023402.57	100	31.91	1577221.65	100.00	32.46
----	------------	--------	-------	------------	--------	-------	------------	-----	-------	------------	--------	-------

资料来源：公司年报

酒店、餐饮业务

(1) 酒店业

截至 2007 年底，公司拥有 30 家三星级以上（包括三星级）酒店企业，其中包括 12 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、广州天伦万怡和河南兴亚）、8 家四星级饭店（香山、民族、京伦、和平、新侨、亮马河、北京建国和西安建国）、10 家三星级饭店（前门、永安、燕翔、新北纬、北展、东方、越秀、崇文门、和平里、丰泽园）。公司酒店主要集中在长安街沿线、燕莎商圈等繁华地段。

酒店业是公司重要的支柱产业之一，所属酒店总收入约占北京市酒店业总收入的五分之一。公司酒店业长期以来保持着持续、稳定的成长，是公司利润的重要来源。2007 年，公司三星级以上酒店平均客房出租率为 67.60%，较 2006 年下降了 1.58 个百分点，平均房价为 646 元/间夜，较 2006 年增长了 5.31%（见表 3）。平均客房出租率下降的主要原因是部分饭店为了满足奥运标准进行装修所致。同时，公司部分酒店也有意通过软、硬件环境的改善，努力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，因此平均房价有所上升。

表 3 公司酒店经营指标

酒店星级	出租率 (%)		出租价格 (元)	
	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年
五星级	65.41	64.99	877	891
四星级	70.83	70.60	523	567
三星级	74.42	68.85	275	308
平均	69.18	67.60	614	646

数据来源：公司提供

2008 年 1~9 月，公司饭店企业累计平均客房出租率为 58.51%，同比下降 8.73 个百分点，累计平均房价为 785.25 元/间夜，同比增长 34.47%。从饭店整体情况看，各星级饭店出

租率大部分呈下降趋势，但平均房价普遍有所增长。

2007 年各酒店企业（其中中国如家快捷酒店管理公司（以下简称“如家”）只包含北京四家：菜市口店、永安宾馆店、新北纬店、小西天店）共实现营业收入 41.94 亿元，同比增加 5.47 亿元，增幅为 15.00%；实现利润总额 8.18 亿元，比上年同期增长了 1.2 亿元，增幅为 17.23%。

2008 年 1~9 月，公司各星级饭店分别实现营业收入和利润总额 34.56 亿元和 7.59 亿元，分别同比增长 13.01%和 31.45%，除 5 家饭店出现亏损外，其余饭店均为盈利状态，或比上年同期有不同幅度增长。

2006 年 10 月，公司所属的如家在美国纳斯达克上市，成为在海外上市的第一个中国酒店企业。如家以直营店为发展重点，在保证华东、华北的发展前提下，重点发展华南、西南的广州、深圳、成都、重庆、长沙等城市。目前，如家已覆盖全国 80 多个重要商务城市，拥有连锁酒店近 300 家。

(2) 餐饮业

近几年，公司对下属餐饮企业进行了重新整合，使得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。目前，公司旗下有两大餐饮品牌企业，分别为全聚德集团和东来顺集团。

通过整合，全聚德集团已拥有众多知名品牌，汇集了“全聚德”、“仿膳饭庄”、“丰泽园”及“聚德华天”等老字号餐饮企业。2007 年 11 月 20 日，全聚德集团作为首只饮食概念的中小板股，在深圳证券交易所挂牌上市（证券简称为“全聚德”，证券代码为“002186”），募集资金 4.1 亿元。为适应北京奥运会和上市需要，2007 年，全聚德集团启动了 ISO22000 食品安全管理体系认证工作，形成了约 41.6 万字、57 份作业指导书的质量/食品安全/环境

“三合一”的管理体系文件，明确了食品安全管理的标准和程序。另外，公司还投入 30 多万元，建立了食品检测实验室，并坚持开展食品的定期抽检。

近几年，东来顺集团按照“保持自身传统，尊重当地饮食文化、挖掘当地菜品特色，注重菜品风味结构、坚持炒涮结合”的经营思路，在认真总结以往经验的基础上，制定了新店开发办法，在规避风险、降低收购成本、提高谈判策略、缩短培育期等各个环节，形成了规范成熟的新店开发思路。直营店数量从 2004 年的 3 家，发展到目前的 30 余家，其中北京地区 9 家；加盟店 140 家，其中北京地区 34 家。形成了北京直营店为骨干，外埠直营连锁协调发展，外埠直营店、加盟店数量首度超过北京地区，向全国延伸的发展局面。

2007 年，公司各餐饮企业共完成营业收入 13.43 亿元，同比增长 3.32 亿元，增幅为 32.86%。2007 年，各餐饮企业共实现利润总额 1.40 亿元，同比增加 0.32 亿元，增幅为 29.45%。其中，2007 年，全聚德集团和东来顺集团共实现主营业务收入 10.78 亿元，比上年增长 18.07%；完成利润总额 1.06 亿元，比上年增长 11.47%。

2008 年 1~9 月，公司餐饮企业实现营业收入 9.43 亿元，同比增长 15.44%，其中全聚德集团和东来顺集团分别实现收入 7.70 亿元和 1.39 亿元；同期，实现利润总额 1.05 亿元，同比增长 8.4%，其中全聚德集团和东来顺集团分别实现 0.89 亿元和 0.11 亿元。

商品销售业务

公司从事商品销售业务的主要是新燕莎集团。近两年，公司对商业板块进行了关键性调整，进行专业化“瘦身”计划。从新燕莎集团剥离了“非商业”企业 12 家。随着饭店业、餐饮业、汽车服务业资产的剥离，新燕莎集团已逐步成为纯粹的、以都市商业为主营业务的企业。围绕“品牌做专、总部做实”的发展思

路，新燕莎集团明确了“主打燕莎品牌”、提升“贵友品牌”的主攻方向，取得了明显成效：

(1) 燕莎商城、贵友大厦建国门店调整了商户和品牌结构，形成了新的经营亮点和新的视觉形象，增强了企业核心竞争能力，强化了都市高档百货店的品牌形象，各企业均超额完成预算，成功实现年度培育目标。经营场地平均出租率、商户开业率、商户成活率均比去年大幅提升，累计租金收取率达到 99%，实现了商户稳定运营的良好局面。

(2) 外埠成长企业亏损状况得到遏制。2005 年成立的燕莎太原店通过加强品牌引进，使经营形式得到改善，近两年，除哈尔滨奥特莱斯外，新燕莎集团所有成长型企业全部超额完成预算任务，培育期大大缩短。

(3) 近两年，新燕莎集团重点推进了质量管理体系的认证工作，各核心企业进一步加快了企业管理与国际接轨的步伐，努力使经营水平与国际知名品牌的经销要求相匹配，国际化服务水平进一步提高。2007 年，新燕莎集团共实现营业收入 45.17 亿元，同比增长 8.35 亿元，增幅为 22.68%；实现利润总额 3.97 亿元，比上年增长 1.23 亿元，增幅 44.89%。2008 年 1~9 月，新燕莎集团分别实现营业收入和利润 34.93 亿元和 1.92 亿元，分别同比增长 19.26% 和增幅 17.55%。

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。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。

康辉旅行社创建于 1984 年，是国家特许经营中国公民出境旅游的组团社。经过 20 几年的发展，康辉旅行社已成为中国大型旅行社

集团企业之一，目前已在全国设有 100 多家以资本为纽带的子公司。2006 年，康辉旅行社连续第四年入选国家旅游局评定的“全国旅行社百强企业”年度综合业绩排名，并位居国际社第三位；2007 年，康辉旅行社成为北京市首批 5A 级旅行社；“中国康辉”品牌也入选中国 500 最具价值品牌排名。

神舟旅行社是由原北京中国国际旅行社、北京市中国旅行社、北京海外旅游公司、北京市旅行社、神州国际旅游公司、方舟旅行社等旅行社及相关企业重新组建而成，主要从事入境业务、国内旅游业务和出境旅游业务。2007 年，神舟旅行社开发的修学旅游、文化音乐交流游产生了很好的市场反映。同时，商务游业务开发同样取得进展。目前，ABB、一汽丰田、华为等大公司已成为神舟旅行社的大型商务客户。2006 年，神舟旅行社再次入选中国旅行社 100 强排名。

2007 年，公司各旅行社企业共实现营业收入 68.23 亿元，同比增加 10.36 亿元，增幅为 17.90%；2007 年，康辉旅行社实现利润总额 1751.08 万元；2007 年，神州旅行社实现利润总额 536 万元。2008 年 1~9 月，公司各旅行社企业共分别实现营业收入 47.82 亿元，同比减少 0.37%。

其他业务

(1) 汽车服务业（汽车客运、修理、租赁）

公司经营汽车服务业的主要是首汽股份。首汽股份集汽车出租、汽车租赁、汽车销售和维修服务、汽车油品供应于一体，拥有全国唯一的国宾车队。首汽股份在与友联汽车成功实现重组后，出租汽车已超过 8000 辆，是全国接待能力最强的汽车公司之一，下属国宾车队成功完成了“中非合作论坛”、“好运北京”等重大政治和比赛的接待任务。

近两年，首汽股份的制度创新和技术创新初步完成了内控体系的搭建，实现了企业的闭环管理、授权管理和职责管理的管理体系，使

管理者在安全管理、服务质量管理和资产质量管理方面形成了统一的评价标准。经过于有关部门认定，首汽股份的服务规范已经转化成为了北京市地方标准（DB），为城市出租车行业标准的建设做出了重要贡献，企业的社会效益得到进一步提高。

2007 年，首汽股份共实现营业收入 30.48 亿元，同比增加 5.55 亿元，增幅为 22.26%；实现利润总额 7887 万元，增幅为 42.39%。2008 年 1~9 月，首汽股份分别实现营业收入和利润总额 24.98 亿元和 6826 万元，分别同比增长 9.19% 和 7.23%。

(2) 物业销售、租赁业务

公司下属物业板块企业主要为古玩城集团。北京古玩城市场集团，是公司旗下的全资企业，以经营古玩、珠宝、古典家具、书画、拍卖、汽车等专业市场为主业。其中，北京古玩城是中国久负盛名的经营古玩的品牌企业。它云集了全国及港澳台地区著名的古玩、珠宝经营商，是目前亚洲最具影响的古玩艺术品交易市场，是最早获得国家文物局批准的文物监管市场。古玩市场是商业价值与文化价值兼具的产业，已经被列入了北京六大文化产业之一，称为文化创意产业。目前古玩城集团已经形成了古玩、字画、珠宝、古典家具等专业市场，突出古玩交易将是今后的重点。

(3) 会展业

公司经营会展业的主体是北京展览馆。北京展览馆位于北京西直门繁华商业区，场馆总面积 3 万平方米，其中室内展馆面积 2.2 万平方米，室外展场面积 1 万平方米，由 12 个展厅组成，是以展览、会议业务为核心，餐饮、娱乐、旅游、酒店多元化发展的综合性、现代化会展中心。北京展览馆是北京第一座大型综合性的展览馆，也是北京的三大著名展馆之一，目前承接的展览业务约占北京市场的四分之一。

2. 经营效率

2005年~2007年,公司资产总额年均增长14.62%,所有者权益(不含少数股东权益)年均增长10.75%,主营业务收入和利润总额分别增长17.65%和52.48%。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。总体看,公司经营效率较高。

3. 未来发展

发展规划

根据公司发展规划,未来公司将继续专注主业,坚持做大、做强旅游产业,努力实现经营的品牌化、资产的“精制”化和管理的现代化。在品牌化方面,公司将在“首旅”这一品牌下,逐步加强酒店管理业的“建国”和“如家”品牌、餐饮业的“全聚德”和“东来顺”品牌、商业的“燕莎”和“古玩城”品牌、旅行社的“康辉”和“神州”品牌、汽车业的“首汽”品牌、景区业的“首旅”品牌建设;在资产的“精制”化方面,资产要向旅游服务主业及品牌企业集中,在北京形成四大中心,逐步提高资产质量及使用效率;在管理的现代化方面,将以市场化为中心,全面实施管理流程的再造和管理体制的创新。公司将通过并、改、卖、破等方式,加快对众多的非主业的小企业的退出、处理、转换步伐,大力推进企业的股份制改革,加强企业权益、投资和资金管理,建立严格的管控措施,逐步完善公司现代企业制度建设。

经营预测

公司对2008年~2009年的经营预测如表4所示:

表4 公司2008年~2009年经营预测数据

项目(万元)	2007年	2008年E	2009年E
主营业务收入	2023402.57	2160000	2400000
利润总额	162746.47	170000	200000
净利润	106244.13	54500	61000
折旧	82678.02	85436	89197
摊销	12964.28	14245	15323
利息支出	43253.93	45559	43162
短期债务余额	591107.12	475501	453000
长期债务余额	250194.81	286000	286000
少数股东权益	306371.32	332676	365752
所有者权益	706677.94	730958	830267
资产总额	2413352.08	2637618	2824316
资产负债率(%)	58.02	59.67	57.65
全部债务资本化比率(%)	45.37	41.72	38.19
净资产收益率(%)	10.49	7.46	7.35
EBITDA 利息倍数(倍)	6.97	6.92	8.06

资料来源:公司提供。

注:公司所有者权益和净利润为归属母公司的所有者权益和净利润。

公司现有投资项目70余项,主要是对下属饭店、餐饮企业的扩建和改造工程,单位投资额度不大,投资比较分散。2008年北京奥运会的举办后,公司未来两年投资项目仍将以改扩建为主,但总体投资规模将呈下降趋势。公司投资项目资金主要通过自有资金和银行借款解决。

从主营业务收入和实现利润情况来看,考虑到公司未来经营规模的扩大和目前尚处于培育期的饭店和商业企业经营状况的改善,以及物价水平提高等因素,公司预计2007年~2009年主营业务收入和净利润将分别保持8.91%和10.86%的复合增长。从近三年公司经营情况看,2005年~2007年,公司主营业务收入和净利润增长率分别为17.65%和82.64%。公司对未来两年的业务收入和利润预测较为谨慎,实现的可能性较大。

根据公司的收入盈利预测和投资计划安排,公司未来两年将加大对银行借款的偿还力度,以降低财务费用。预计2008年和2009年,公司总债务规模呈小幅下降趋势,未来两年公司债务合计分别为761501万元和739000万元。从负债水平看,由于公司盈利能力的增

强和借款偿还力度的加大,2008年和2009年,公司负债水平将呈逐年下降趋势,总体债务负担有所减轻。

从净资产和总资产变化来看,2008年和2009年,公司所有者权益将稳步增长,主要是盈余公积和未分配利润的增加;公司资产总额的年复合增长率为8.18%,主要源于所有者权益的增长。

综合上述分析,联合资信认为,公司实现收入和盈利预测的可能性较大。在现有投资规模保持稳定的前提下,公司债务和资产预测基本合理。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2005年~2007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,均为带强调事项段的无保留意见审计报告(强调事项分别为:①截至2005年审计报告日,公司参股公司世纪证券有限责任公司尚未完成该年度会计报表的审计工作,故公司对该公司进行权益法核算时采用的是该公司未经审计的会计报表;②截至2006年审计报告日,公司与北亚地产的酒店购买协议纠纷案尚未完结,公司未收到北亚地产返还的4.5亿元预付款和3亿元的定金赔偿款;③截止2007年审计报告日,北亚房地产尚未向公司给付上述款项)。

公司从2005年起开始执行《企业会计准则》。2007年,除纳入合并范围内的首旅股份和全聚德于2007年1月1日起执行财政部2006年颁布的《新企业会计准则》及其应用指南外,公司本部及其他子公司执行财政部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。公司2007年财务报表参照《新企业会计准则》格式予以调整编制。

公司以持续经营为基础编制财务报表,2006年报告期内公司报表合并范围增加:海

南三亚国宾馆有限责任公司(注册资本10000万元,公司持股比例51%,投资额5100万元),西安建国饭店有限公司(注册资本533.77万元,公司持股比例80%,投资额6896.73万元),深圳京凯怡实业有限责任公司(注册资本30000万元,公司持股比例96.67%,投资额29000万元),大运河俱乐部(注册资本1000万元,公司持股比例100%,投资额461.53万元),西安友谊购物大厦有限公司(注册资本3183.26万元,公司持股比例100%,投资额3183.26万元);2007年报告期内公司报表合并范围增加:首旅集团鸟巢餐饮服务公司(注册资本500万,公司持股比例100%,投资额500万元)。上述6家控股子公司的资产规模和经营规模相对较小,财务报表的合并对公司的财务报表影响不大,2005年~2007年会计报表的可比性较强。

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)。

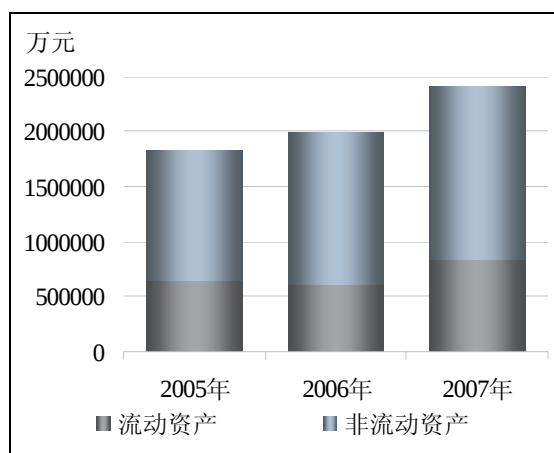
截至2008年9月底,公司(合并)资产总额2620720.56万元,所有者权益合计1051130.56万元(其中归属母公司的所有者权益合计725549.48万元);2008年1~9月,公司实现营业收入1577221.65万元,净利润55715.95万元(其中归属母公司所有者的净利润26013.48万元)。

2. 资产质量

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(见图3)。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%。

图 3 2005~2007 年公司资产构成情况



资料来源：公司年报

流动资产

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%。

非流动资产

2005 年~2007 年，公司长期股权投资年均增长 2.25%。公司长期股权投资较为分散，共有投资公司 181 家。

2005 年~2007 年，公司固定资产净额年均增长 7.71%。截至 2007 年底，公司固定资产原值 1624069.40 万元，主要为房屋、建筑物和机器设备，累计折旧 655455.59 万元；在建工程 127502.68 万元，主要为下属酒店和会展中心等的改扩建及装修工程。

2005 年~2007 年，公司无形资产年均增长 48.65%，主要是土地使用权的增长。截至 2007 年底，公司无形资产 128456.96 万元，其中土地使用权占 95.19%。

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。

总体看，近几年，公司资产总额平稳增长，资产构成稳定，以固定资产为主，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2005 年~2007 年，公司少数股东权益增长较快，年均增长 43.29%，主要是由于增加新设控股企业以及通过资本运作手段所并购的控股企业所致。截至 2007 年底，公司少数股东权益 306371.32 万元。

2005 年~2007 年，公司归属母公司的所有者权益平稳增长，年均 10.75%，主要源于资本公积和未分配利润的增加。截至 2007 年底，公司归属母公司所有者权益为 706677.94 万元，其中实收资本占 53.69%，资本公积占 30.66%，未分配利润占 14.86%，所有者权益构成稳定。

负债

2005 年~2007 年，公司负债规模的增长速度略小于资产规模的增长速度，年均增长率为 12.23%。截至 2007 年底，公司负债合计 1400302.82 万元，其中流动负债占 78.78%，长期负债占 21.22%，负债结构不尽合理。

2005 年~2007 年，公司流动负债年均增长 10.44%。截至 2007 年底，公司流动负债 1103172.17 万元，主要以短期借款（占 48.62%）、其他应付款（占 19.84%）、应付账款（占 11.64%）和预收款项（占 8.49%）为主。

2005 年~2007 年，公司非流动负债年均增长 19.73%。截至 2007 年底，公司非流动负债 297130.45 万元，以长期借款（占 39.29%）和应付债券（占 34.91%）为主。截至 2007 年底，公司长期借款 146462.30 万元，应付债券为 103732.51 万元，公司应付债券为“2004 年北京首都旅游集团有限责任公司 10 亿元公

司债券”。

2005 年~2007 年，公司债务总额年均增长 25.39%。截至 2007 年底，公司债务总额 841301.93 元，其中短期债务占 70.26%，长期债务占 29.74%。

2005 年~2007 年，公司资产负债率和长期债务资本化比例有所波动，2007 年分别为 58.02%和 19.81%。公司全部债务资本化比率逐年增长，2005 年~2007 年分别为 42.45%、43.74%和 45.37%。

总体看，公司负债以短期负债为主，债务结构不尽合理；2005 年~2007 年，公司有息债务增长较快，总体债务负担正常。

截至 2008 年 9 月底，公司所有者权益合计 1051130.56 万元，较 2007 年底增长 3.76%，其中少数股东权益为 325581.07 万元，归属母公司的所有者权益为 725549.48 万元。公司归属母公司的所有者权益构成基本稳定，仍以实收资本（占 52.30%）和资本公积（占 30.43%）。

截至 2008 年 9 月底，公司负债合计为 1569590.00 万元，负债构成变化不大，其中流动负债占 80.14%。

截至 2008 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.89%、47.40%和 19.07%，债务负担略有加重。

4. 盈利能力

2005 年~2007 年，公司主营业务收入增长较快，三年平均增长率为 17.65%，主要是商业和酒店餐饮业务收入增加所致。2007 年公司实现主营业务收入为 2023402.57 万元。经营规模的扩大使公司各项成本和开支增加，公司主营业务成本三年年均增长 19.23%，略高于主营业务收入增长速度。

2005 年~2007 年，公司利润总额和净利润三年年均增长率分别为 52.48%和 82.64%，主要是公司商业销售和酒店餐饮业务板块盈利能力的增强所致。

从盈利指标看, 2005 年~2007 年, 公司主营业务利润率基本保持稳定, 三年平均值为 31.08%, 2007 年为 31.39%; 公司总资本收益率和净资产收益率逐年提高。三年平均值分别为 7.31% 和 7.76%, 2007 年底两项指标分别为 8.06% 和 10.49%, 公司盈利能力有所增强。总体看, 公司整体盈利能力正常。

2008 年 1~9 月, 公司分别实现营业收入和净利润 1577221.65 万元和 55715.95 万元, 分别同比增长 9.76% 和 -10.59%。

5. 偿债能力

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, 公司具有一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看, 2005 年~2007 年, 公司 EBITDA 年均复合增长率为 29.24%, 2007 年为 301641.97 万元, EBITDA 利息倍数 6.97 倍, 公司对利息支出保护能力较强; 2005~2007 年, 全部债务/EBITDA 有所波动, 三年平均值为 2.76 倍, 2007 年为 2.79 倍, 公司对债务整体保护能力较强。

或有事项中, 截至 2007 年底, 公司下属北京首汽汽车修理有限公司和北京汽车市场投资管理中心分别为个人提供车贷担保 263.40 万元和 4452.10 万元; 公司本部为北京京会花园置业有限公司提供保证担保 8000.00 万元, 用于楼盘贷款融资, 三项担保总计 12715.50 万元, 占公司净资产的 1.26%。总体

看, 公司对外担保数额不大, 且集中度低, 整体风险较小。

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), 直接融资渠道较畅通。

七、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, 公司与黑龙江省北亚房地产综合开发有限公司 (以下简称“北亚地产”) 签署了酒店购买协议, 购买北亚地产开发建设的哈尔滨华风国际商城项目内 E 座酒店房产, 交易价格 8 亿元。协议签署后, 公司随即支付定金 1.5 亿元及预付款 4.5 亿元, 共计 6 亿元。后因北亚地产严重违约, 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 号裁决书对公司上述仲裁申请作出终局裁决: 裁定解除公司与北亚地产签署的购买酒店协议, 北亚地产退还公司购房预付款 4.5 亿元及双倍返还定金 3 亿元, 同时支付有关仲裁、财产保全、律师费等费用, 北亚地产应向公司支付款项合计约 7.57 亿元。2008 年 2 月 15 日, 公司向黑龙江省高级人民法院申请拍卖华风国际商城项目全部 67775.5 m² 国有土地使用权。目前, 该裁决正在执行过程中。

2. 委托贷款纠纷案

2006 年 4 月, 公司之子公司黑龙江建国委托华夏银行向北亚地产提供 2 亿元贷款, 期

限 12 个月。北亚地产将其开发建设的哈尔滨华风国际商城项目全部国有土地使用权 67775.5 平米及项目内部分房产抵押给华夏银行，作为对上述贷款的抵押担保，并办理好抵押登记等相关手续。鉴于北亚地产未按合同约定履行支付贷款利息的义务，2007 年 2 月，黑龙江建国委托华夏银行就上述委托贷款向北京市高级人民法院提起诉讼。2007 年 8 月 3 日，北京市高级人民法院（2007）高民初字第 160 号民事判决书判决北亚房地产败诉，该判决为生效判决，判决北亚房地产公司归还 2 亿元贷款本金及相应贷款利息共计约 2.1 亿元。该判决为生效判决，现正在执行过程中。

针对上述两案件，联合资信已于 2007 年 4 月和 6 月分别出具了两期跟踪评级报告。联合资信认为虽然公司在“酒店购买协议纠纷案”中胜诉，“委托贷款纠纷案”亦有抵押担保，但由于北亚地产已涉及多起诉讼事项且经营状况较差，公司涉案款项仍然存在不能全额收回的可能性。上述两案件共涉及公司投资资金 8 亿元人民币，分别占 2007 年底公司其他应收款和资产总额的 42.71%和 3.31%，如不能全额收回，预计将对公司总体经营状况产生一定影响。目前，公司正在积极追讨有关款项，并已采取相应补救措施。联合资信将密切关注上述案件的进展情况。

八、综合评价

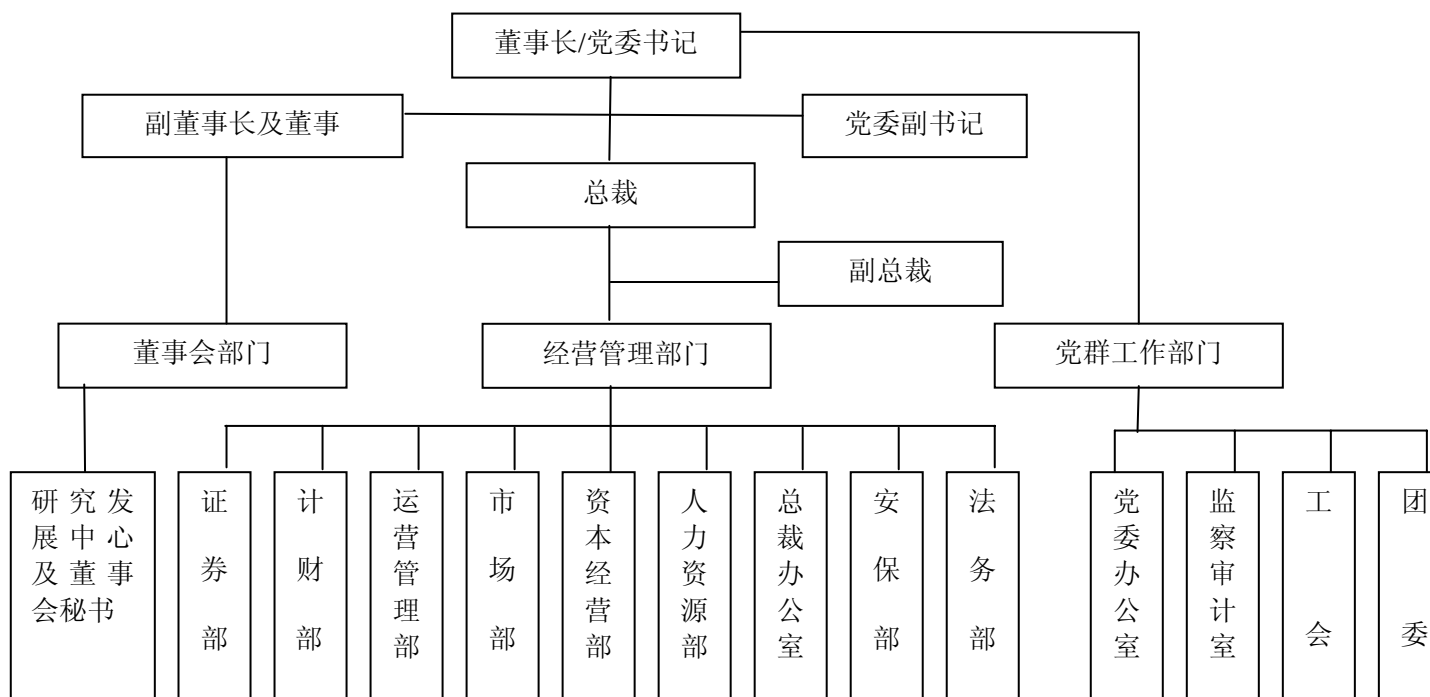
近年来，中国经济持续快速发展，人均可支配收入不断增加，良好的外部环境带动了我国旅游业的快速发展。近年来，中国旅游业规模不断壮大，已成为国民经济中发展速度最快、最具国际竞争优势的产业之一。北京市是中国重要的旅游热点城市之一，2008 年北京奥运会的成功举办将为北京旅游业带来新的发展机遇。

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，公司的发展可以得到地方政府的大力支持。近几年，公司通过兼并重组，经营规模不断扩大，产业链趋于完善，整体竞争力强，经营风险小。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，但公司流动负债规模大，具有一定的短期支付压力。公司短期偿债能力弱，对债务整体保护能力正常。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，公司整体竞争实力有望不断增强。

总体看，公司发展前景良好，整体信用风险小。

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、餐饮服务	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“－”号填列）				
投资收益（损失以“－”号填列）	14899.44	28945.42	94.27	2309.29
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”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“－”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“－”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

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%
净资产年年复合增长率	
营业收入年年复合增长率*	
利润总额年年复合增长率	
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

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

附件11 企业主体长期信用等级的定义

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，企业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

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 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北京首都旅游集团有限责任公司企业主体长期信用等级有效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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如北京首都旅游集团有限责任公司主体长期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