

跟踪评级公告

联合[2012] 1161 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”AAA的信用等级，上调“10首旅债”、“10首旅MTN1”和“10首旅MTN2”的信用等级至AAA；并维持“12首旅MTN1”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十五日



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.lianheratings.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	2004/02/19-2014/02/18	AAA	AAA
10 首旅债	9 亿元	2010/05/06-2016/05/06	AAA	AA+
10 首旅MTN1	6 亿元	2010/03/23-2015/03/23	AAA	AA+
10 首旅MTN2	4 亿元	2010/04/27-2015/04/27	AAA	AA+
12 首旅MTN1	18 亿元	2012/10/18-2015/10/18	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 12 月 25 日

财务数据

项 目	2009年	2010年	2011年	12年3月
现金类资产	69.23	70.06	75.37	62.34
资产总额(亿元)	305.75	335.25	363.47	356.71
所有者权益(亿元)	110.14	112.56	119.12	120.20
短期债务(亿元)	45.98	38.72	54.05	55.04
全部债务(亿元)	91.98	93.42	99.65	100.69
营业总收入(亿元)	230.97	316.99	346.27	90.94
利润总额(亿元)	11.01	13.15	13.54	2.56
EBITDA(亿元)	26.56	28.54	30.48	--
经营性净现金流(亿元)	47.60	18.38	16.90	1.02
营业利润率(%)	28.16	25.82	27.81	18.44
净资产收益率(%)	6.44	7.79	7.18	--
资产负债率(%)	63.98	66.42	67.23	66.30
全部债务资本化比率(%)	45.51	45.35	45.55	45.58
流动比率(%)	100.97	103.30	94.50	96.76
全部债务/EBITDA(倍)	3.46	3.27	3.27	--
EBITDA利息倍数(倍)	6.96	8.07	5.61	--
经营现金流负债比(%)	33.01	11.72	8.82	--

注：1. 2012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得到完善，规模优势进一步增强。公司各业务板块运营情况良好；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。2011年底，公司获得中国人民银行签发的《支付业务许可证》，该牌照的获得为公司第三方支付业务发展以及六大板块产业链的进一步完善提供了重要基础和保障。

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，联合资信决定维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；维持“04首旅债”AAA的信用等级，上调“10首旅债”、“10首旅MTN1”和“10首旅MTN2”的信用等级至AAA；并维持“12首旅MTN1”AAA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，公司旗下的北京首商集团股份有限

公司（以下简称“首商股份”）与北京新燕莎控股（集团）有限责任公司（以下简称“新燕莎集团”）完成重组事项，公司商品销售业务发展空间得到进一步拓展。

3. 跟踪期内，公司各业务板块运营情况良好，整体保持了较好的盈利能力。

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. 公司未来投资规模较大，对外筹资压力较大。

3. 跟踪期内，公司所涉两起诉讼纠纷案尚未完结，相关方案正在实施过程中，联合资信将持续关注相关事项进展情况。

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2011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2012年3月底,公司本部设计财务部、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54381人。

截至2011年底,公司(合并)资产总额363.47亿元,所有者权益合计119.12亿元(含少数股东权益44.55亿元);2011年公司实现营业总收入346.27亿元,利润总额13.54亿元。

截至2012年3月底,公司(合并)资产总额356.71亿元,所有者权益合计120.20亿元(含少数股东权益46.23亿元);2012年1~3月公司实现营业总收入90.94亿元,利润总额2.56亿元。

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

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也

出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年前三季度实现国内生产总值 35.3 万亿元，同比增长 7.7%，环比增长 2.2 个百分点。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1~9 月，全国民间固定资产投资 15.9 万亿元，同比名义增长 25.1%（扣除价格因素实际增长 23.4%），增速与 1~8 月份持平。其中，东部地区投资 7.9 万亿元，同比增长 21.6%；中部地区投资 4.8 万亿元，同比增长 28.3%；西部地区投资 3.2 万亿元，同比增长 29.6%。2012 年 1~9 月，全国规模以上工业企业实现利润 3.5 万亿元，同

比下降 1.8%。在 41 个工业大类行业中，26 个行业利润同比增长，14 个行业同比下降，1 个行业由同期盈利转为亏损。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增长 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万

亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~7月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至2012年9月底，中国广义货币供应量M2余额为94.4万亿元，同比增长14.8%。人民币贷款余额61.51万亿元，同比增长16.3%。前三季度社会融资规模为11.7万亿元。金融机构贷款利率继续下行。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

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。根据国家旅游局统计数据显示，2011年国内旅游收入1.93万亿元，同比增长23.6%。2011年中国国内旅游出游人数达26.4亿人次，同比增长13.2%，反映出国内宏观经济运行相对平稳，且国内居民出游欲望仍较为强烈，出游消费已呈现出一定的惯性。入境旅

游方面，2011年全球经济恶化、人民币持续升值，受此影响中国入境游市场增长低于预期，全年共计接待入境旅游者1.35亿人次，同比增长1.24%；2011年中国出境旅游市场呈现良好运行态势，出境旅游人数保持较快增长。2011年中国出境旅游总人数0.70亿人次，同比增长22.4%。总体看，2011年中国旅游经济业保持较快发展，国内旅游及出境旅游增长均高于预期，入境旅游则受到日本地震、中东动荡以及欧债危机等因素影响，增速低于预期。

在国内旅游市场快速增长带动下，2011年北京市旅游业发展形势良好。2011年北京市共接待旅游总人数2.14亿人次，同比增长16.4%；实现旅游总收入3216.2亿元，同比增长16.2%。其中，接待国内旅游人数2.09亿人次，同比增长16.7%；实现国内旅游收入2864.3亿元，同比增长18.1%。接待入境旅游人数520.4万人次，同比增长6.2%；在接待入境游客中，外国游客447.4万人次，同比增长6.1%；港澳台游客73.0万人次，同比增长6.6%；全年共实现旅游外汇收入54.16亿美元，同比增长7.4%。

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。

总体看，跟踪期内，中国旅游业总体保持较快发展。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

2011年以来,受益于实体经济的持续复苏,人均收入的稳步增长以及相关消费刺激政策的延续,国内的零售行业仍保持了良好的发展势头。根据《2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年社会消费品零售总额183919亿元,比上年增长17.1%,扣除价格因素,实际增长11.6%。按经营地统计,城镇消费品零售额159552亿元,增长17.2%;乡村消费品零售额24367亿元,增长16.7%。按消费形态统计,商品零售额163284亿元,增长17.2%;餐饮收入额20635亿元,增长16.9%。在限额以上企业商品零售额中,汽车类零售额比上年增长14.6%,粮油类增长29.1%,肉禽蛋类增长27.6%,服装类增长25.1%,日用品类增长24.1%,文化办公用品类增长27.6%,通讯器材类增长27.5%,化妆品类增长18.7%,金银珠宝类增长42.1%,中西药品类增长21.5%,家用电器和音像器材类增长21.6%,家具类增长32.8%,建筑及装潢材料类增长30.1%。

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《北京市 2011 年国民经济和社会发展统计公报》,2011 年北京市实现地区生产总值 16000.4 亿元,比上年增长 8.1%。其中,第一产业增加值 136.2 亿元,增长 0.9%;第二产业增加值 3744.4 亿元,增长 6.6%;第三产业增加值 12119.8 亿元,增长 8.6%。产业结构不断调整优化,2011 年三次产业结构为 0.9:23.4:75.7。

2011 年北京市全市完成地方财政收入(公共财政预算)3006.3 亿元,比上年增长 27.7%。其中,实现增值税和营业税 237.8 亿元和 1071.5 亿元,分别增长 13.2%和 25.3%,实现企业所得税和个人所得税 683.7 亿元和 272.9 亿元,分别增长 33.3%和 26.7%。地方财政支出(公共财政预算,含中央追加支出)3246.5 亿元,增长 19.5%。其中,用于社会保障和就业、交通运输的支出均增长 28.5%,用于医疗卫生的支出增长 20.7%。2011 年全市完成国税、地税税收(费)收入 8004.7 亿元,比上年增长 24%。其中,地税税收(费)收入 2666.6 亿元,比上年增长 26.7%。伴随着北京市经济持续快速发展,其财政实力稳步增强。

2011 年,北京市全年完成全社会固定资产投资 5910.6 亿元,比上年增长 13.3%。完成基础设施投资 1400.2 亿元,增长 0.3%,主要投向交通运输和公共服务业,交通运输投资 680.7 亿元,所占比重为 48.6%,公共服务业投资 379.4 亿元,所占比重为 27.1%。全年完成房地产开发投资 3036.3 亿元,比上年增长 10.1%。其中住宅投资 1778.3 亿元,增长 21.7%;办公楼投资 363.8 亿元,增长 40.4%;商业营业用房投资 296.7 亿元,下降 11.8%。

总体来看,北京市经济保持持续快速增长,产业结构不断优化,第三产业占比逐步提升,财政实力稳步加强,公司经营面临的外部环境良好。

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。2011 年公司实现的营业收入在北京市市属企业中排名 4 位,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2012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55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发 展高度重视。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，截至2011年底，公司结算中心归集资金达到21.55亿元，资金集中管理单位166个、归集银行账户245个，资金归集率达到86%（已归集资金占公司全部资金的比例）。通过结算中心的资金归集，2011年公司整体减少财务费用支出达1.74亿元。

集中采购平台方面，2011年，通过集采平台，公司采购成本全年平均下降约10%，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，公司各板块业务呈现稳定的发展趋势。2011年公司实现营业总收入346.27亿元，其中主营业务收入338.70亿元（占营业收入比重为97.81%），同比增长9.20%；实现利润总额13.54亿元，同比增长3.44%。

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，2011年上述三大业务板块收入合计占比91.29%，同比上升2.28个百分点。2011年酒店、餐饮，商品销售和 文化娱乐业务收入占比均有所上升；旅行社、汽车客运、修理、租赁和物业销售、租赁业务收入占比有所下降。

从业务盈利水平看，2011年主营业务毛利率为27.14%，同比上升0.14个百分点；其中酒店、餐饮，商品销售，旅行社和汽车客运、修理、租赁四个业务板块板块利润率同比有所下滑；物业销售、租赁，文化娱乐业和其他业务毛利率同比有所上升。公司业务利润主要来自酒店、餐饮业务和商品销售业务，2011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51.86%和25.48%。

2012年1~3月，公司实现营业总收入90.94亿元，其中主营业务收入89.32亿元，同比增长8.87%；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91.16%，商品销售业务占比较2011年底有所上升；主营业务毛利率为25.96%，同比下滑0.04个百分点，较2011年底下滑1.18个百分点。

表1 跟踪期内公司主营业务构成及利润率

项目	2010年			2011年			2012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	502326.94	16.24	81.92	592258.38	17.49	80.50	154826.26	17.33	80.43
商品销售	1390245.28	44.94	14.37	1702762.19	50.27	13.76	469872.43	52.61	11.70
旅行社	861001.28	27.83	7.91	796944.39	23.53	7.52	189446.86	21.21	4.22
汽车客运、修理、租赁	120714.44	3.90	33.97	129924.98	3.84	33.10	36166.58	4.05	33.98
物业销售、租赁	167203.35	5.41	48.98	117403.42	3.47	56.65	24880.28	2.79	74.70
文化娱乐业	10342.67	0.33	46.60	18795.68	0.55	60.11	2636.66	0.30	42.31
其他	41563.94	1.34	67.79	28920.88	0.85	83.49	15324.78	1.72	80.39
合计	3093397.90	100.00	27.00	3387009.92	100.00	27.14	893153.85	100.00	25.96

资料来源：公司提供

2. 酒店、餐饮业务

2011年公司酒店、餐饮业务收入呈现快速增长趋势，实现收入59.23亿元，同比增长17.90%。2011年该业务板块毛利率为80.50%，同比下滑1.42个百分点，主要是通货膨胀带来的原材料价格上涨以及人工成本持续上升。2012年一季度，酒店、餐饮业保持了良好经营状况，实现收入15.48亿元，同比增长9.09%；毛利率较2011年小幅下滑0.07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“首旅集团”）、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%）。2011年首旅股份实现营业收入 25.40亿元，同比增长10.23%；利润总额 1.59 亿元，同比下降50.06%，主要由于下属景区门票分成影响（详见旅行社板块分析）。

截至2011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2011年底，公司自有的欣燕都酒店连锁店总数达到25家，其中营业店24家、筹建店1家；客房总数2102间，营业客房数1963间。

2011年，公司酒店平均客房出租率为72.40%，同比上升5.25个百分点；其中四、五星酒店客房出租率均较2010年有所上升，三星级酒店有所下降。从平均房价来看，2011年，各星级酒店出租价格均有所上升，平均租金为481.34元/间，同比上涨4.55%。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）	
	2010年	2011年	2010年	2011年
五星级	58.11	63.84	669.93	737.39
四星级	71.39	75.61	517.47	552.54
三星级	76.35	74.99	286.10	328.38
平均	67.15	72.40	481.34	503.26

资料来源：公司提供

公司参股的如家酒店集团（公司持股16.26%）于2006年10月在美国纳斯达克上市（股票代码：HMIN），目前在全国近200座城市拥有连锁酒店1000多家，形成了遥遥领先业内的国内最大的连锁酒店网络体系。2011年如家酒店集团实现营业收入39.60亿元，净利润3.52亿元。

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其全资控股的首都酒店集团和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，产生的差价为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1~6月份，首旅股份实现营业收入14.2亿元，较上年同期增长16.13%

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了基础。

（2）餐饮业

目前，公司旗下有两大餐饮品牌集团，分别为全聚德集团和东来顺集团。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。

截至2011年底，全聚德集团在北京、上海、重庆、长春、青岛、哈尔滨、郑州、杭州、新疆、沈阳等地拥有“全聚德”品牌直营店23家（含新疆全聚德控股有限公司下辖三家分公司）、“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。同时公司还拥有大陆地区“全聚德”特许加盟店55家和海外“全聚德”特许加盟店3家，“丰泽园”品牌特许加盟店1家。2011年，全聚德集团新开直营店1家（沈阳店）。

2011年9月，全聚德集团整合旗下各品牌资源打造的高端餐饮新品牌“全聚德·食王府”（隶属于王府井店核算）在全聚德王府井店五层试营业，为利润规模的提升创造了条件。2011年全聚德集团实现营业收入17.72亿元，同比增长35.06%；利润总额1.92亿元，同比增长32.87%；各店面接待宾客747.41万人次，同比增长45.15%。

2011年，东来顺集团新开2家外埠直营店，新增加盟店7家；目前直营店23家，其中北京地区10家。目前加盟店123家。东来顺集团形成了北京直营店为骨干、外埠直营连锁协调发展的向全国延伸发展局面。2011年，东来顺集团实现营业收入3.13亿元，实现利润总额0.16亿元。

3. 商品销售业务

2011年公司商业销售业务板块收入保持快速增长趋势，实现收入170.28亿元，同比增长22.49%，

主要来自于市场份额扩大。2011年该板块毛利率为13.76%，同比下降0.61个百分点。2012年一季度，商品销售业务保持了良好经营状况，实现收入46.98亿元，同比增长6.77%；毛利率较2011年底下滑2.06个百分点。

计入商品销售板块的收入主要包括下属商场商品销售收入和汽车及油品销售收入。商铺租赁收入计入物业销售、租赁板块。

资产重组

2011年7月25日，北京市西单商场股份有限公司完成了以发行的A股股票作为对价收购首旅集团持有的新燕莎集团100%股权的重组事项，并变更公司名称为北京首商集团股份有限公司（首商集团），股票名称变更为“首商股份”（股票代码：600723）。本次发行后，公司直接持有首商集团37.79%的股权；公司下属全资子公司西友集团持有首商集团19.99%的股权；公司合计持有首商集团57.78%的股权，成为其控股股东。

通过上述重组，新燕莎集团已进入上市公司并实现资产证券化，原有商业资产将获得更大的发展空间。本次重组有助于打造北京市具备强大市场影响力和竞争力的商业零售企业。2011年首商集团实现营业收入116.88亿元，同比增长20.80%；实现利润总额7.29亿元，同比增长27.84%。

首商集团和新燕莎集团均为立足北京、面向全国的商业零售企业，目前首商集团的业态主要为大众时尚百货和专营专卖，新燕莎集团的业态主要为都市高端百货、社区休闲购物中心、奥特莱斯名品折扣和大型综合购物中心。西单商场和新燕莎集团在市场定位上优势互补，“西单商场”和“燕莎、贵友、新燕莎MALL”等品牌在不同的消费者群体中均具备较大影响力。

近年来，首商集团强化品牌结构调整，有效推动公司定位性品牌提升，将春、秋两季的调整

作为各企业品牌结构性调整工作的重点。2011年公司品牌调整总数合计2135个，调整经营面积达8.4万平方米。随着公司各企业定位性品牌的引进，置后品牌的淘汰，以及存量品牌的移位与重装，公司各品类经营结构持续优化，各卖场商品布局更趋合理。首商股份重组后，通过统一内部管理体制，确定了设立西单品牌总部、建立公司三级管控模式的方案，即首商股份——品牌企业——门店制。公司通过管理体制调整工作，进一步优化了组织结构、理顺了责权关系、规范了编制设置，为公司业务发展提供了良好基础。

汽车销售和油品销售分别由北京首汽汽车修理有限公司和中油首汽石油销售公司运营，2011年实现汽车销售收入22.34亿元，销量12518台，平均售价18.65万元；2011年油品销售收入17.37亿元，销量25.65万吨，其中零售收入10.96亿元，销量14.81万吨，平均单价7395元/吨，批发收入6.41亿元，销量10.84万吨，平均单价5917元/吨。

4. 旅行社板块

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。2011年公司旅行社板块实现收入79.69亿元，同比下降7.44%；毛利率为7.52%，同比下滑0.39个百分点。2012年一季度，旅行社业务实现收入18.94亿元，同比增长12.54%；毛利率为4.22%。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。2011年康辉国旅实现营业收入60.01亿元，实现利润总额0.13亿元。2011年，神舟国旅实现营业收入17.32亿元，利润总额63.92万元。

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。2011年南山景区实现收入3.03亿元，同比下降28.03%，主要由于本期南山文化与观音苑公司就南山景区门票收入分成的相关事项签署了《南山文化旅游区门票收入分成协议》，门票分成期限自2011年1月1日起至政府有关部门确定的南山文化旅游区单一门票制结束。南山文化据此协议共计提门票分成款1.88亿元。

表3 2009~2012年3月南山景区经营指标

（单位：万元、万人次）

项 目	2010年	2011年	12年一季度
入园人数	312.62	354.26	145.24
营业收入	42063.70	30252.16	12821.90
其中：			
门票收入	27935.87	13447.58	5731.29
利润总额	22589.83	6719.97	5529.35

资料来源：公司提供

2011年公司直属的北京野生动物园入园人数45.39万人，同比增长28.65%；实现营业收入3239.63万元，同比增长21.28%；实现利润总额791.97万元；同比增长20.68%。

总体看，跟踪期内，南山景区门票分成影响了公司景区景点业务收入及利润规模，如果剔除门票分成因素影响，南山公司收入同比增长16.40%，经营业绩呈现高速增长的发展态势。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。2011年公司汽车服务业实现收入12.99亿元，同比增长7.62%；毛利率为33.10%，同比下滑0.87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。2012年一季度，汽车服务业务实现收入3.62亿元，同比增长13.84%；毛利率较2011年底上升0.88个百分点。

公司汽车服务业经营实体是首汽股份。2011年12月首汽股份中标海南旅游车经营权，目前在海南运营车辆达到300辆，市场地位进一步巩固；2011年首汽租赁公司新增青岛第三分公司、苏州分公司、石家庄分公司、武汉分公司、广州子公司5个外埠经营网点，业务范围进一步扩大。

6. 物业销售、租赁业务

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。2011年受房地产销售收入波动影响，公司物业销售、租赁业务收入同比有所下滑，为11.74亿元。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，2011年为56.65%，同比上升7.67个百分点；该板块实现毛利润对公司主营业务毛利润的贡献率为6.44%。

表4 2009~2011年公司物业销售、租赁业务收入情况(单位:万元)

业务划分	2010年	2011年
房地产销售	94977.11	29203.62
物业租赁	65109.49	75322.56
合计	160086.60	104526.18

资料来源:公司提供

(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。2009~2012年3月公司房地产销售合计实现收入19.03亿元,主要来自华龙美钰项目和华龙美晟项目,未来上述项目预计结转收入19.58亿元。

公司目前在建项目还包括E5霞公府高级公寓,该项目隶属于公司下属的紫金置业(公司持股76%)开发的北京饭店二期霞公府项目。该项目为集商业、酒店和服务式公寓、会议中心、高档公寓、停车场以及综合配套设施等为一体的高档综合类物业。该项目位于天安门正东300米,北京饭店南侧,整体为由东向西相连的E3、E4、E5三块地块组成,其中E5为霞公府高级公寓,由南、北两栋7层楼座组成,主力户型为440-590平米的三居室和四居室。霞公府高级公寓共74套,面积约35073平方米。以2012年06月15日该项目的最新销售报价均价106000元/平方米为基础,预计该项目未来总收入约为37.18亿元。

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月开工建设,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2012年3月31日,已完成投资87733.65万元,完成销售额64415.34万元销售,结转收入30307.77万元(面积:约10807.95m ² 、套数118套、平均单价2.8万元),结转成本14753.18万元,预计2012年累计实现销售额74755.6万元。
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月开工建设,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2012年3月31日,已完成投资122612.57万元,结转收入139672.14万元(面积:约85793.28m ² 、套数994套、平均单价1.63万元),结转成本98110.15万元
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。
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26套,面积为12,284.69m ² ,均价10.04万元/m ² 。截至2012年3月31日,E4万豪行政公寓及会展中心精装

			修工程完成95%。 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。
--	--	--	--

资料来源：公司提供

总体来看，未来公司房地产销售业务收入预计超过56亿元，对公司整体收入规模有一定贡献。同时，联合资信关注到公司房地产板块经营易受国家宏观调控的影响。公司目前已无其他土地储备。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。2011年实现收入7.53亿元，同比增长15.67%，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。

商业企业房屋场地租赁收入主要来自新燕莎控股、西单商场的转租收入；古玩城集团房屋场地租赁收入为古玩城集团自有物业或租入物业经装修改造后出租给经营古玩玉器等业务的商户的收入；凯威大厦、燕京大厦以自由物业作为写字楼出租；饭店企业房屋场地租赁收入为饭店将自有经营场所如餐厅、商品部、健身场所等出租取得的收入。

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。

7. 文化娱乐业务

公司文化娱乐业务包括文化娱乐业和会展业务。2011年该业务板块实现收入1.88亿元，同比增长82.52%。

在文化娱乐方面，公司拥有北京梨园剧场、北京歌剧舞剧院和北展剧场等剧院，其中北京市政府外办等外事部门已将北京之夜列为重要的外事接待场所。

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。

8. 其他业务

公司其他业务收入包括首付通卡手续费收入、物业输出和物业管理等。2011年公司实现其他业务收入2.89亿元。

首付通卡业务主要由首采联合经营。首付通商旅卡是由首采联合组织公司旗下优质商户发行的商旅服务业会员卡，可实现在公司所属332家营业场所消费，业务涵盖：商场、餐饮、酒店、度假村、旅游及票务、珠宝及古玩、汽车服务、食品、娱乐及休闲、体育及健身等领域。首采联合依托公司六大板块内实体资源及旗下优势品牌和广泛社会资源，通过“首付通”储值卡业务，第三方支付业务、电子商务及积分会员服务等在B2B、B2C以及C2C领域拓展扩张，实现线上线下旅游消费多功能服务。2011年，首付通卡实现销售2.02亿元，下属签约商户332家，刷卡POS机终端达到844台；互联网支付系统注册企业会员达83家，年交易金额2.06亿元。

公司第三方支付平台的盈利模式包括向接入商家收取手续费、向客户及银行收取交易收取费（参照银行POS收单费率表）以及沉淀资金的运作收入（主要是利息收入）。

2011年12月31日，首采联合获得中国人民银行签发的《支付业务许可证》，业务类型为：预付卡发行与受理（仅限北京市）、互联网支付（全国）。《支付业务许可证》又被业界称为“第三方支付牌照”。该牌照的获得是公司第三方支付业务发展的重要基础和保障。

9. 未来发展

根据公司制定的“十二五”发展规划，未来公司将坚持“中国服务”理念，以“品牌+资本”为核心，以“调整结构、创新经营、强化管理”为主题的经营管理方针。具体来看，未来公司各主要板块要协调发展，形成更加明显的市场优势。酒店服务板块重点完善品牌体系，积极引进国际知名管理品牌，努力打造自主管理品牌，形成高档、中档、经济型酒店三级运营体系和覆盖全国的经营网络。旅游商业板块尽快理顺产权关系，充分利用资本市场加快发展，坚持以北京为重点同时

适应向外扩张的多业态和多品牌立体化经营发展模式。餐饮服务板块在完善投融资模式的基础上，积极建立以食品加工和配送为支撑的、规范的、市场化的连锁发展网络。旅游旅行板块抓住现代旅游服务业迅猛发展的机遇，运用差异化策略，建立能够赖以加速发展的新型核心业务。汽车服务板块坚持以汽车运营为主业的发展方向，形成高端化与大众化协调发展的经营格局，同时重点加大汽车租赁、汽车销售与修理的发展力度。景区景点服务板块紧密结合“首旅海南第二产业集群”发展战略及全国重点地区的建设与发展，着力整合景区景点服务板块的资源。

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、企业内部信息化建设（电子商务）、燕莎中心扩建及改造、新增全聚德和东来顺分店、旅游景区开发等。目前公司在建和拟建项目计划总投资合计约107亿元，其中自筹资金比例为42.59%，贷款资金占比约57.41%。截至2012年3月底，在建和拟建项目已完成投资8.80亿元，2012年~2014年，公司预计投资支出分别为25.65亿元、31.63亿元和25.12亿元。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；3. 募集资金1.8亿元已用于偿还银行贷款；4. 募集资金1.8亿元已用于补充营运资金；5. 募集资金0.21亿元贯通购物广场收购项目款尚未支付。

九、财务分析

公司提供的2011年财务报表已经京都天华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了带强调事项段的无保留意见审计报告，强调事项为：首旅集团购买黑龙江省北亚房地产综合开发有限公司（以下简称“北亚房地产”）建设的哈尔滨华风国际商城项目内E座酒店房产，已支付定金1.5亿元及预付款4.5亿元，共计6亿元。因北亚房地产违约，2007年4月10日，经北京仲裁委员会仲裁，裁决北亚房地产返还首旅集团预付款4.5亿元、双倍返还定金3亿元。截至审计报告日，首旅集团尚未收到上述款项（详见下文重大诉讼）。2012年一季度财务数据未经审计。

2011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55家（详见附件2），较2010年新增子公司4家：分别为首商股份、北京首采运通电子商务有限责任公司、北京晨钟暮鼓置业有限公司、上海京诺投资有限公司和北京京海航程投资有限公司；减少1家：黑龙江建国酒店投资管理有限公司。合并报表范围变化对公司财务数据影响较小。

截至2011年底，公司（合并）资产总额363.47

亿元，所有者权益合计119.12亿元（含少数股东权益44.55亿元）；2011年公司实现营业总收入346.27亿元，利润总额13.54亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额356.71亿元，所有者权益合计120.20亿元（含少数股东权益46.23亿元）；2012年1~3月公司实现营业总收入90.94亿元，利润总额2.56亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，在酒店、餐饮以及商品销售业务收入增长带动下，公司2011年公司实现营业总收入346.27亿元，较2010年增长9.24%，增长稳定。公司经营规模的扩大也使得同期各项成本和开支增加，公司营业总成本三年复合增长22.02%。

2011年，公司期间费用合计79.18亿元，同比增长10.25%，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23.14%，较2010年小幅上升。

2011年，公司实现投资收益0.53亿元，较2010年有所下降，主要为处置长期股权投资产生的投资收益下降所致；公司营业外收入1.70亿元，主要为固定资产处置利得。2011年，公司利润总额和净利润分别为13.54亿元和8.55亿元，利润总额同比增长2.95%，净利润同比下降2.51%。

从盈利指标看，2011年公司营业利润率为27.81%，较2010年上升1.99个百分点；2011年总资产收益率和净资产收益率分别为6.39%和7.18%。

2012年1~3月，公司实现营业总收入90.94亿元，同比增长8.11%；利润总额2.56亿元，同比下降0.62%；净利润1.26亿元，同比下降15.33%，归属于母公司所有者的净利润出现亏损0.51亿元；公司营业利润率18.44%，较2011年有所下降。

总体看，跟踪期内，公司整体盈利能力略有波动。

2. 现金流及保障

2011年实现经营活动产生的现金流入量现金流入442.47亿元，较2010年有所增加。公司主营业务为商贸旅游服务业，收入的现金回流情况良好，近三年公司现金收入比基本稳定，三年平均为113.19%，2011年为116.18%。2011年公司经营活动产生的现金流量净额为16.90亿元。

2011年投资活动产生的现金流出规模较大，为26.09亿元，主要是购建固定资产支出及投资支付的现金，大部分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。2011年，公司收到其他与投资活动有关的现金2.11亿元，主要是公司下属首汽股份的子企业租赁公司收回的融资租赁款1.34亿元。2011年，公司投资活动产生的现金流量净额为-21.73亿元。

2011年，公司筹资活动现金流入量为78.37亿元；2011年公司筹资活动产生的现金流净额为-2.09亿元。

2012年1~3月，公司经营活动现金流量净额为1.02亿元，投资活动现金流量为-2.95亿元，筹资活动现金流量净额为-1.38亿元。

综合来看，跟踪期内，公司经营活动现金流保持较大规模，收入实现质量较好，但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2011年底，公司资产总额363.47亿元，同比增长8.42%；其中流动资产合计占48.31%，非流动资产占51.69%，资产构成较稳定。

流动资产

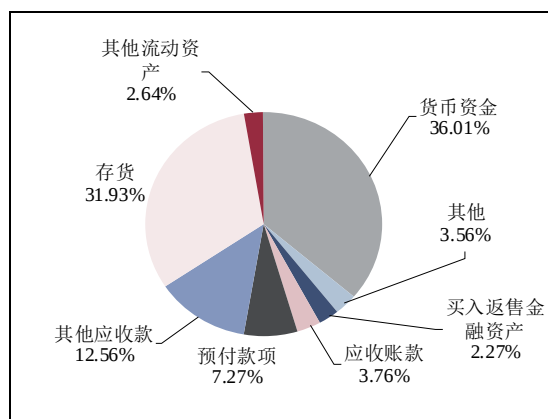
截至2011年底，公司流动资产合计181.02亿元，同比增长11.77%。流动资产构成中货币资金、预付款项、存货和其他应收款占比较大。

截至2011年底，公司货币资金65.18亿元，

同比增长6.83%，主要为银行存款（占95.26%）；使用受限的货币资金为2.63亿元（占4.03%），主要为存出保证金、进口信用证质押金和银行承兑汇票保证金。

截至2011年底，公司应收账款账面余额7.11亿元，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。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61.54%，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8.16%，集中程度不高。2011年底公司累计计提坏账准备0.30亿元，计提比例为4.25%。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，坏账计提比例合理公司。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。

图1 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司其他应收款账面余额25.33亿元，同比增长20.85%，增幅较大的主要来自一方面原子公司黑龙江建国不再纳入合并报表范围导致其他应收款增加2.6亿元；另一方面约2亿元北亚房地产委托贷款由其他流动资产重分类至其他应收款。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的其他应收款4.23亿元，其中账龄在1年以内的占72.70%，1~3年的占6.53%，3年以上的占20.77%。

2011年底公司累计计提坏账准备2.58亿元，计提比例为10.19%，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。

截至2011年底，公司存货的账面余额为57.94亿元，同比增长20.58%，主要自下属子公司房地产开发成本的增长。从构成来看，房地产开发成本和库存商品分别占82.93%和11.67%。截至2011年底，公司计提存货跌价准备余额0.13亿元，存货净额为57.81亿元。

截至2011年底，公司预付款项13.15亿元，同比增长88.94%，增长部分主要来自首旅股份下属子企业南山文化预付观音苑公司的南山文化旅游区门票分成款和京诺投资支付上海环通建设开发有限公司的工程投资款；其他预付款主要是为旅游团预付的团费、押金等。

截至2011年底，公司结算备付金余额2.91亿元，同比大幅下降，主要是世纪证券的经纪业务客户结算备付金（占98.28%）减少所致。

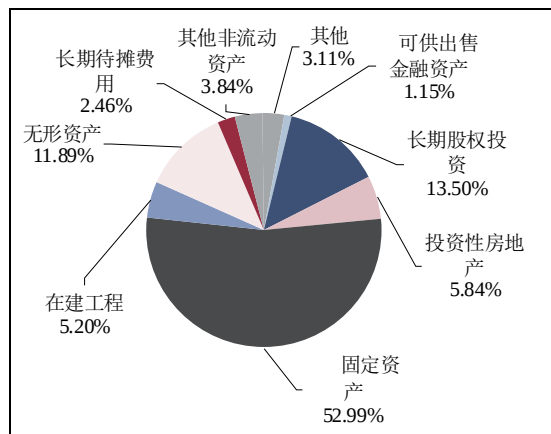
截至2011年底，公司其他流动资产4.78亿元，同比增长21.77%，主要来自待抵扣进项税（占35.98%）和出售消费卡预缴增值税（48.33%）增长。

截至2011年底，公司买入返售金融资产4.10亿元，同比大幅增长，主要来自买断式回购证券。

非流动资产

截至2011年底，公司非流动资产182.45亿元，同比增长5.29%；构成主要以长期股权投资（占13.50%）、固定资产（占52.99%）、无形资产（占11.89%）为主。

图2 2011年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司长期股权投资24.64亿元，同比增长53.19%，主要来自本期新增对北京首都航空控股有限公司的投资以及以权益法核算的长期股权投资期末账面价值增长所致。公司长期股权投资多为对酒店、旅行社等的投资，其中以成本法核算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16.26%）、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。2011年底公司长期股权投资计提减值准备1.10亿元。

2009~2011年，公司固定资产净额年复合增长1.65%。截至2011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，其中本期增加9.46亿元主要为①下属全聚德集团王府井丹耀大厦房产及装修改造工程完工转入导致房屋及建筑物增加2.06亿元；②下属首汽集团更新运营车辆导致运输工具本年增加4.41亿元。截至2011年底，公司固定资产累计折旧87.07亿元，计提减值准备1.66亿元。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2011年底，公司在建工程9.49亿元，同比增长17.96%，主要为海南三亚国宾馆二期改造工程、燕翔饭店改扩建项目、谭阁美新源里项目、漠河砂宝斯矿业建筑工类项目以及长富宫客房改造工程等增长所致。

截至2011年底，公司无形资产21.69亿元，同比增长26.02%，主要来自下属首酒集团的子企业燕翔饭店以及三亚国宾馆悦榕庄一期工程本期取得的土地使用权。公司无形资产构成中土地使用权占93.22%。

截至2011年底，公司可供出售金融资产2.10亿元，同比增长2.94%，主要是由于公司本期新购入债券以及原持有的权益性金融资产期末公允价值变动所致；构成主要由可供出售债券（占18.10%）、可供出售权益工具（占75.71%，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6.19%）。

截至2011年底，公司其他非流动资产7.01亿元，同比下降9.98%，构成主要是股权投资差额；公司投资性房地产10.66亿元，同比下降5.48%，构成主要以用于出租的商业中心等房屋建筑物为主（占97.47%）。

截至2012年3月底，公司资产总额356.71亿元，较2011年底下降1.86%，其中流动资产合计177.42亿元，较2011年底下降1.99%，占资产总额比重为49.74%；非流动资产179.29亿元，较2011年底下降1.73%，占资产总额比重为50.26%。资产构成相对稳定，较2011年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产总额整体稳步增长，资产构成稳定。

所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益合计119.12亿元（其中少数股东权益44.55亿元），同比增长5.82%。2011年底归属母公司所有者权益中，实

收资本占57.03%，资本公积占31.03%，盈余公积占8.40%，未分配利润占2.58%，所有者权益稳定性较好。

截至2011年底，公司实收资本42.53亿元，同比增长1.80亿元，主要来自①2011年5月25日，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于拨付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1.10亿元；②2011年12月26日，公司收到北京市财政局拨付资本金0.70亿元。截至2011年底，公司资本公积23.14亿元，同比下降1.00%，主要是本期公司可供出售金融资产期末公允价值变动减少所致。

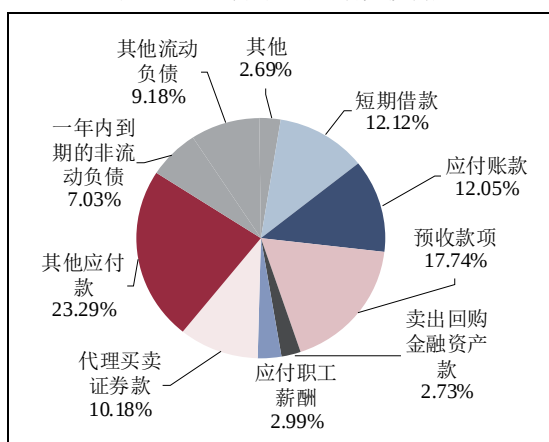
截至2011年底，公司未分配利润1.92亿元，同比增长124.15%，主要是由于2011年首商股份重组完成，公司执行关于期间损益归属的承诺调减了期初未分配利润2.10亿元以及下属子公司西友集团调减年初未分配利润0.10亿元。公司2011年审计报告（京都天华审字（2012）第0896号）第31页“五、会计政策、会计估计变更及差错更正”已对上述事项进行说明。

截至2012年3月底，公司所有者权益合计120.20亿元（其中少数股东权益46.23亿元），较2011年底增长0.91%，其中未分配利润较2011年底下降24.85%，主要是本期归属于母公司所有者的净利润亏损0.51亿元。

负债

截至2011年底，公司负债合计244.35亿元，同比增长9.73%；其中流动负债占78.40%，非流动负债占21.60%，负债结构不尽合理。

图3 2011年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司流动负债合计191.56亿元，同比增长22.18%，主要来自短期借款以及应付款项、其他应付款的增长；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2011年底，公司短期借款23.21亿元，同比增长54.98%，主要来自新增的信用借款；短期借款构成以信用借款（占55.22%）和保证借款（占44.55%）为主。

截至2011年底，公司应付账款23.08亿元，同比增长20.57%，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；账龄在1年以内的占90.38%。

截至2011年底，公司预收款项33.98亿元，同比增长65.26%，主要为营业务快速发展带来的预收房租、团款、押金和消费款增长所致；账龄在1年以内的占96.47%。

截至2011年底，公司其他应付款44.61亿元，同比增长34.57%，主要来自下属华龙总公司房地产开发项目支付的保证金、工程款以及北京饭店二期收取的购房定金增长；账龄在1年以内的占50.03%，单项金额较大的欠款合计占31.54%，主要是应付的拆迁补偿款、项目转让款等。

截至2011年底，公司代理买卖证券款19.51

亿元，同比下降47.78%，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17.59亿元，同比增长23.97%，主要来自2011年11月16日发行的16亿元短期融资券“11首旅CP01”。

截至2011年底，公司非流动负债52.79亿元，以长期借款（占29.57%）和应付债券（占56.80%）为主。截至2011年底，公司长期借款15.61亿元，同比下降43.70%，主要为抵押借款和保证借款；应付债券29.98亿元，同比增长0.06%。

截至2011年底，公司全部有息债务总额99.65亿元，同比增长3.35%；其中短期债务占54.24%，长期债务占45.76%。

截至2011年底，公司资产负债率为67.23%，同比上升0.81个百分点；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为45.55%和27.68%，同比均有所下降。

截至2012年3月底，公司负债合计236.51亿元，较2011年底下降3.21%；其中流动负债占77.53%，非流动负债占22.47%。截至2012年3月底，公司全部有息债务总额100.69亿元，较2011年底增长1.04%；其中短期债务和长期债务分别增长1.83%和0.13%。公司资产负债率和长期债务资本化比率均有所下降，分别为66.30%和27.52%；全部债务资本化比率略有上升，为45.58%。

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2011年底，公司流动比率为94.50%，同比下降8.80个百分点；速动比率为64.32%，同比下降8.44个百分点。2011年公司经营性净现金流较2010年减少，使得经营现金流动负债比由2010年的11.72%下降至2011年

的8.82%。2012年3月底，流动比率和速动比率分别为96.76%和63.97%，分别较2011年上升2.26和下降0.35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，2011年公司EBITDA利息倍数为5.61倍，同比有所下降，公司对利息支出保护能力强；全部债务/EBITDA为3.27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2012年11月底，公司现有存续期债券4期，合计金额47亿元，分别为“04首旅债”、“10首旅债”、“10首旅MTN1”、“10首旅MTN2”和“12首旅MTN1”，偿还期分布在2014年至2016年间，其中2014年待偿还债券本金10亿元（04首旅债），2015年待偿还债券本金28亿元（10首旅MTN1、10首旅MTN2和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	2004/02/19-2014/02/18	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
合 计	47	--	--

资料来源：公司提供

截至2012年3月底，公司现金类资产为62.35亿元，为待偿还本金的1.33倍；2011年经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为442.47亿元和16.90亿元，分别待偿还本金的9.41倍和0.36倍，经营活动现金流入量对待偿还债券的保障程度较高；2011年公司EBITDA为30.48

亿元，分别为2014年、2015年和2016年待偿还本金的3.05倍、1.09倍和3.39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

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B201211536608），截至2012年12月4日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，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。

总体看，公司整体抗风险能力较强。

截至2012年3月底，公司及下属子公司对外担保金额0.28亿元，对外担保数额不大，公司或有负债风险较低。

截至2012年3月底，公司总部及各子公司共获得贷款授信总额度为198.99亿元，尚未使用的额度为145.67亿元，间接融资渠道畅通。

公司分别于2005年、2006年、2009年、2010

年和2011年成功发行5期短期融资券；于2004年和2010年发行两期公司债券；于2010年和2011年发行三期中期票据。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。

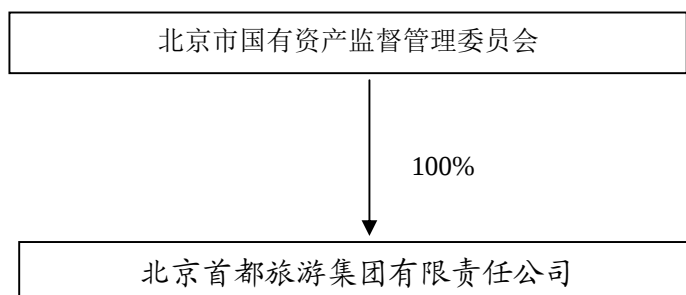
2011年8月，公司收到东方信德支付黑龙江建国股权转让价款500万元，并办理了相应的工商变更手续。

2012年公司将持有的黑龙江华龙广场有限公司股权转让给相关投资人，并签署了系列交易协议，2亿元现金对价已到账，华龙广场转让完毕。有关司法债权的回收，公司和相关投资人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。

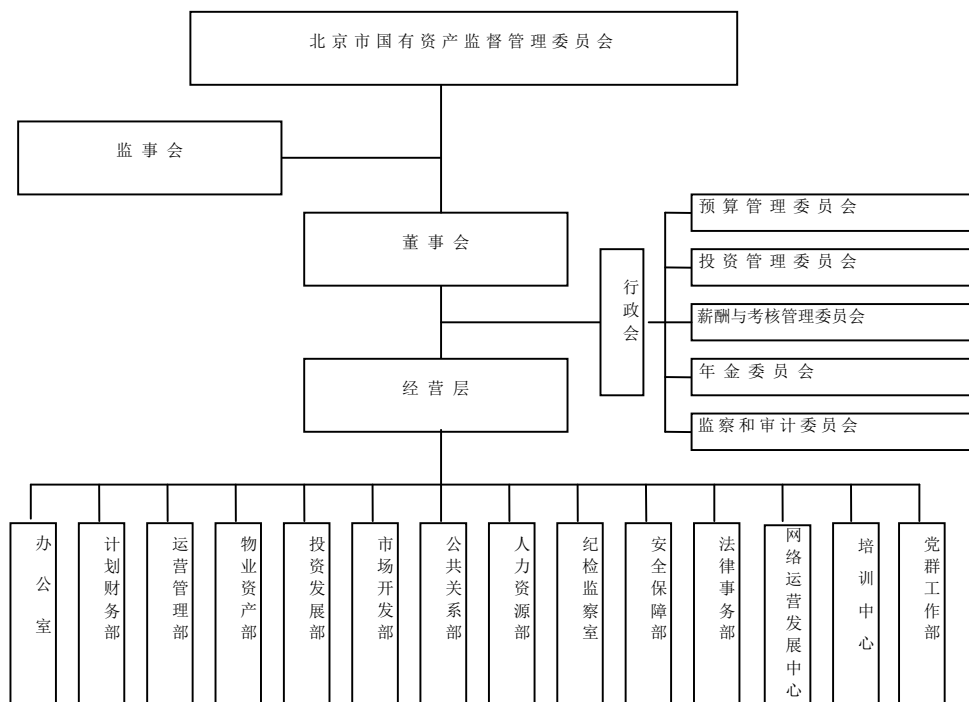
十一、结论

综合考虑，联合资信决定维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“04首旅债”AAA的信用等级，上调“10首旅债”、“10首旅MTN1”和“10首旅MTN2”的信用等级至AAA；并维持“12首旅MTN1”AAA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2 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	北京首都旅游股份有限公司	60.27	23,140万元	旅游服务及酒店
2	北京首都旅游国际酒店集团有限公	100	46,800.76万	酒店、旅游及房地产
3	北京北汽（集团）股份有限公司	83.25	21,009.76万	汽车运营、修理、租
4	北京展览馆	100	3,655.91万	承办展览、酒店
5	华龙旅游实业发展总公司	100	10,833.50万	饭店及旅游
6	中国康辉旅行社集团有限责任公司	51	7,000万元	旅游服务
7	北京市北京饭店	100	60,000万元	酒店
8	北京市长富宫中心有限责任公司	74.07	3,590万美元	酒店及写字楼
9	北京亮马河大厦有限公司	50	2,800万美元	酒店及写字楼
10	北京新世纪饭店有限公司	40	1,925万美元	酒店及写字楼
11	北京贵宾楼饭店有限公司	60	1,000万美元	酒店
12	北京凯威大厦有限公司	100	1,080万美元	酒店及写字楼
13	北京西单友谊集团	100	25,450万元	投资管理
14	北京斯博人才交流有限责任公司	100	100万元	信息交流与咨询
15	北京西苑饭店	100	14117.40万	酒店
16	北京市上园饭店	100	638万元	酒店及写字楼
17	中国全聚德(集团)股份有限公司	48.42	14,156万元	餐饮
18	首都旅游集团（香港）控股有限公司	100	15,600万港	投资
19	京港国际旅游有限公司	87.5	400万港币	投资
20	兆龙饭店有限公司	100	5,000万元	酒店
21	北京首旅学园培训中心	100	200万元	培训
22	北京和平宾馆有限公司	77.68	832万美元	旅游服务
23	北京国际饭店	100	880万元	酒店
24	北京首旅燕京大厦物业管理有限责	100	700万元	写字楼
25	北京首商集团股份有限公司	57.78	6,5840.76万	商业
26	北京聚全餐饮有限责任公司	100	3,076万元	餐饮
27	首旅建国酒店管理有限公司	75	3,240万元	饭店管理
28	北京市建国饭店公司	100	2,300万美元	酒店
29	北京金长城酒店管理公司	100	640万元	饭店管理
30	北京古玩城市场集团有限责任公司	100	16,772万元	投资管理
31	北京东来顺集团有限责任公司	100	5,500万元	餐饮
32	黑龙江华龙广场有限公司	100	15,000万元	销售日用百货
33	海南三亚国宾馆有限责任公司	100	10,000万元	旅游、餐饮服务
34	深圳京凯怡实业有限责任公司	100	30,000万元	酒店
35	北京大运河俱乐部有限责任公司	97	1,000万元	娱乐
36	北京燕莎中心有限公司	40.64	46,057.73万	物业出租
37	海南明阳和平旅业有限公司	100	5,440万元	旅游
38	海南旅游控股有限公司	98	15,000万元	旅游饭店
39	广州天伦万怡大酒店有限公司	100	20,010万元	酒店
40	北京颐和园宾馆有限公司	60	1465万美元	酒店
41	首旅集团鸟巢餐饮服务公司	100	500万元	餐饮
42	北京利达汇通房地产开发公司	100	4,861.30万	房地产开发经营
43	世纪证券有限责任公司	91.65	70,000万元	证券经济与交易
44	北京新侨饭店有限公司	100	7,612.26万	餐饮
45	北京世纪春天投资有限公司	100	3,880万元	场地出租
46	丰盛世纪置业有限公司	100	30,000万元	房地产开发经营
47	北京农业集团有限公司	100	10,000万元	房地产开发经营

48	北京首采联合电子商务有限公司	100	2,000万元	商务服务
49	新斯维克美国有限公司	100	350万美元	投资管理
50	新斯维克法国有限公司	100	3.31万美元	投资管理
51	北京首采运通电子商务有限责任公	100.00	2,000万元	电子商务
52	北京晨钟暮鼓置业有限责任公司	40.00	10,000万元	房地产开发
53	上海京诺投资有限公司	100.00	3,000万元	投资管理
54	北京京海航程投资有限公司	100.00	45,000万元	投资管理
55	北京绿野晴川动物园有限公司	100.00	6,749.5万元	动物驯养、旅游观赏

附件3-1 2009~2012年3月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

	2009年	2010年	2011年	变动率（%）	2012年3月
流动资产：					
货币资金	689449.97	610135.74	651792.13	-2.77	584251.03
交易性金融资产	2810.48	20850.11	33834.58	246.97	39220.12
结算备付金	38466.99	126506.25	29091.41	-13.04	38115.57
应收票据	21.88	7.25	21.61	-0.62	3.48
应收账款	48692.01	69571.12	68098.24	18.26	76478.23
预付款项	42114.10	69608.50	131517.04	76.72	117955.44
应收利息	126.36	195.94	852.37	159.72	1153.86
应收股利	0.00	0.00	89.76	--	134.39
买入返售金融资产	0.00	19890.00	41013.79	--	3012.00
其他应收款	199387.89	184731.73	227415.53	6.80	271154.96
存货	398691.26	478863.29	578086.77	20.41	601203.93
一年内到期的非流动资产	0.00	24.24	600.00	--	411.66
其他流动资产	36451.03	39261.89	47809.48	14.53	41117.99
流动资产合计	1456211.98	1619646.05	1810222.73	11.49	1774212.67
非流动资产：					
可供出售金融资产	34087.76	20369.64	21005.32	-21.50	19900.25
持有至到期投资					
长期应收款	8196.43	11259.27	7179.69	-6.41	4337.64
长期股权投资	145643.60	160820.75	246358.84	30.06	244252.84
投资性房地产	125166.98	112808.81	106628.57	-7.70	105147.12
股权分置流通权					
固定资产	935635.18	1003831.09	966818.58	1.65	942983.46
在建工程	51234.99	80431.32	94877.49	36.08	99093.66
工程物资	123.42	7.76	88.38	-15.38	73.55
固定资产清理	11.06	0.00	0.00	-100.00	-706.93
生产性生物资产	970.74	1041.79	1185.69	10.52	1225.86
无形资产	170003.96	172123.63	216918.32	12.96	220237.76
开发支出					
商誉	11558.91	16323.21	16440.09	19.26	16440.09
长期待摊费用	34154.87	49073.56	44960.63	14.73	44484.91
递延所得税资产	18410.68	26906.65	31897.48	31.63	29007.60
其他非流动资产	66137.62	77881.61	70105.42	2.96	66439.11
非流动资产合计	1601336.20	1732879.07	1824464.49	6.74	1792916.92
资产总计	3057548.19	3352525.12	3634687.22	9.03	3567129.59

附件3-2 2009~2012年3月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009年	2010年	2011年	变动率（%）	2012年3月
流动负债：					
短期借款	297550.00	149770.00	232110.00	-11.68	247110.00
交易性金融负债					
应付票据	22038.79	16011.64	13748.18	-21.02	15160.28
应付账款	131679.81	191467.97	230845.36	32.40	195945.76
预收款项	139714.73	205621.66	339800.72	55.95	336779.94
应付职工薪酬	41949.40	56521.32	57201.02	16.77	53799.90
应交税费	25772.37	35439.66	35116.97	16.73	18136.12
应付股利			1385.27	--	
应付利息	3403.11	4529.48	1295.93	-38.29	1718.22
代理买卖证券款	393975.21	373635.95	195104.40	-29.63	213833.13
其他应付款	232861.11	331548.09	446105.66	38.41	431671.83
一年内到期的非流动负债	10253.77	61463.21	134666.59	262.40	128161.79
其他流动负债	143034.80	141901.13	175912.26	10.90	173215.02
流动负债合计	1442233.09	1567910.10	1915627.26	15.25	1833623.81
非流动负债：					
长期借款	356452.76	277297.27	156115.16	-33.82	158100.12
应付债券	103511.11	299643.69	299818.72	70.19	298410.00
长期应付款	43629.89	26153.66	26430.41	-22.17	28856.82
专项应付款	1287.30	1426.11	1893.72	21.29	2883.72
递延收益					
预计负债	0.00	44303.65	34989.85	--	34739.58
递延所得税负债	6004.58	4905.50	3901.91	-19.39	3625.65
其他非流动负债	2998.08	5236.03	4732.83	25.64	4862.89
非流动负债合计	513883.72	658965.93	527882.61	1.35	531478.79
负债合计	1956116.81	2226876.03	2443509.87	11.77	2365102.60
所有者权益：					
实收资本	381827.19	407277.19	425277.19	5.54	425277.19
资本公积	227468.22	233711.97	231366.91	0.85	230538.10
减：库存股	571.87	778.89	1006.36	32.66	1006.36
盈余公积	58724.91	60506.79	62638.31	3.28	62287.95
未分配利润	98663.40	8574.80	19220.57	-55.86	14444.81
外币报表折算差额	6446.39	6318.24	6133.60	-2.46	6133.60
归属于母公司所有者权益合计	773701.97	717167.88	745642.94	-1.83	739688.01
少数股东权益	327729.40	408481.21	445534.41	16.60	462338.99
所有者权益合计	1101431.37	1125649.09	1191177.35	3.99	1202026.99
负债和所有者权益	3057548.19	3352525.12	3634687.22	9.03	3567129.59

附件4 2009~2012年3月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009年	2010年	2011年	变动率 (%)	2012年3月
一、营业总收入	2309685.86	3169904.03	3462653.34	22.44	909384.30
其中: 营业收入	2258645.80	3122143.18	3421837.01	23.09	901597.74
营业总成本	2244225.58	3058834.54	3341614.03	22.02	881662.52
减: 营业成本	1576145.10	2260266.77	2470362.79	25.19	661952.59
利息支出	1037.31	1377.36	2388.67	51.75	680.27
手续费及佣金支出	8865.00	8189.71	6931.70	-11.57	1394.35
营业税金及附加	46468.53	55731.01	62563.53	16.03	15473.57
销售费用	263856.92	302532.86	343315.96	14.07	85426.07
管理费用	302642.49	362318.47	388554.19	13.31	102840.52
财务费用	44527.37	53349.92	59908.05	15.99	16725.73
资产减值损失	682.86	15068.44	7589.14	233.37	-2830.57
加: 公允价值变动收益	1504.54	740.41	-2192.38	--	-114.70
投资收益	17568.34	11235.84	5333.88	-44.90	-2106.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益	-28.10	-38.39	-67.35	54.83	0.00
二、营业利润	84505.07	123007.34	124113.47	21.19	25501.08
加: 营业外收入	31663.42	18897.69	16986.93	-26.75	947.69
减: 营业外支出	6064.32	10361.18	5679.86	-3.22	846.15
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	110104.17	131543.86	135420.54	10.90	25602.63
减: 所得税费用	39135.21	43831.93	49910.76	12.93	13049.64
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	70968.96	87711.92	85509.78	9.77	12552.99
少数股东损益	38873.27	54196.66	61304.46	25.58	17679.11
五、归属于母公司所有者的净利润	32095.69	33515.26	24205.32	-13.16	-5126.13

附件5 2009年~2012年3月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009年	2010年	2011年	变动率(%)	2012年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	2486995.23	3477845.75	3934874.91	25.78	981159.06
△客户存款和同业存放款项净增加额	10211119.68	0.00	0.00	-100.00	18796.27
△处置交易性金融资产净增加额	0.00	-17062.19	-15590.89	--	-4998.78
△收取利息、手续费及佣金的现金	50878.76	47538.84	39775.24	-11.58	7810.33
△回购业务资金净增加额	0.00	-19824.89	31276.82	--	1046.89
收到的税费返还	308.27	561.93	1925.21	149.90	2.07
收到其他与经营活动有关的现金	296195.42	268419.45	432420.48	20.83	258267.39
经营活动现金流入小计	13045497.37	3757478.88	4424681.78	-41.76	1262083.24
购买商品、接受劳务支付的现金	1710855.90	2591585.44	2826749.05	28.54	766624.05
客户贷款及垫款净增加额	9967746.84	0.00	0.00	-100.00	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	9902.45	9565.50	8302.37	-8.43	2074.62
支付给职工以及为职工支付的现金	270456.25	317968.38	365014.02	16.17	98285.78
支付的各项税费	137720.09	173339.33	202923.89	21.39	60416.06
支付其他与经营活动有关的现金	472805.24	481236.75	852728.77	34.30	324494.52
经营活动现金流出小计	12569486.77	3573695.40	4255718.09	-41.81	1251895.03
经营活动产生的现金流量净额	476010.60	183783.48	168963.69	-40.42	10188.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	21714.81	12220.40	2486.97	-66.16	309.07
取得投资收益收到的现金	13063.98	12168.08	6726.59	-28.24	126.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	13762.31	28447.03	13182.38	-2.13	2144.06
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	316.91	109.30	50.00	-60.28	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	22857.82	9192.16	21144.75	-3.82	0.00
投资活动现金流入小计	71715.83	62136.96	43590.68	-22.04	2579.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	97245.96	134585.11	168496.21	31.63	26849.85
投资支付的现金	12730.28	38853.96	86684.81	160.95	32.40
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	34773.57	12976.54	691.90	-85.89	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	45639.18	1381.64	5044.12	-66.76	5217.80
投资活动现金流出小计	190388.99	187797.25	260917.04	17.07	32100.05
投资活动产生的现金流量净额	-118673.16	-125660.28	-217326.36	35.33	-29520.77
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2451.52	1261.74	19731.07	183.70	0.00
取得借款收到的现金	940045.65	691353.03	763378.00	-9.89	34615.48
收到其他与筹资活动有关的现金	256.12	514.80	541.36	45.38	0.00
筹资活动现金流入小计	942753.29	693129.57	783650.43	-8.83	34615.48
偿还债务支付的现金	925717.03	724943.76	692006.63	-13.54	24135.33
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	84913.52	75914.99	110870.04	14.27	24237.73
支付其他与筹资活动有关的现金	2959.96	16617.93	1636.50	-25.64	0.00
筹资活动现金流出小计	1013590.50	817476.68	804513.16	-10.91	48373.06
筹资活动产生的现金流量净额	-70837.21	-124347.11	-20862.73	-45.73	-13757.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-916.01	-886.97	-1529.69	29.23	-3.75
五、现金及现金等价物净增加额	285584.22	-67110.88	-70755.09	--	-33093.89
加: 期初现金及现金等价物余额	436051.70	792462.31	725351.43	28.97	654596.34
六、期末现金及现金等价物余额	721635.93	725351.43	654596.34	-4.76	621502.45

附件6 2009年~2011年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009年	2010年	2011年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	70968.96	87711.92	85509.78	9.77
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	682.86	15068.44	7589.14	233.37
固定资产折旧	101235.38	102291.33	96567.02	-2.33
无形资产摊销	4845.95	5032.27	7647.82	25.63
长期待摊费用摊销	11246.74	11157.10	10837.67	-1.84
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	-14771.42	-587.96	-4683.81	-43.69
固定资产报废损失	130.53	96.21	370.01	68.36
公允价值变动损失	-1504.54	-740.41	2192.38	--
财务费用	47872.74	51082.48	55092.98	7.28
投资损失	-17568.34	-11235.84	-5136.70	-45.93
递延所得税资产减少	-1689.61	-5947.87	-5014.30	72.27
递延所得税负债增加	-63.66	50.04	118.28	--
存货的减少	2996.23	-54496.00	-99344.75	--
经营性应收项目的减少	21790.73	-22910.18	-98437.49	--
经营性应付项目的增加	256174.88	13367.05	108173.75	-35.02
其他	-6336.82	-6155.09	1124.87	--
经营活动产生的现金流量净额	476010.60	183783.48	168963.69	-40.42
二、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	721635.93	725351.43	654596.34	32.19
减: 货币资金的期初余额	436051.70	792462.31	725351.43	23.24
加: 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	285584.22	-67110.88	-70755.09	-20.69

附件7 主要财务指标

项 目	2009年	2010年	2011年	2012年3月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	48.96	53.26	50.29	--
存货周转次数(次)	4.09	5.15	4.67	--
总资产周转次数(次)	0.80	0.99	0.99	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	28.16	25.82	27.81	18.44
总资本收益率(%)	5.40	5.97	6.39	--
净资产收益率(%)	6.44	7.79	7.18	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	29.46	33.89	27.68	27.52
全部债务资本化比率(%)	45.51	45.35	45.55	45.58
资产负债率(%)	63.98	66.42	67.23	66.30
偿债能力				
流动比率(%)	100.97	103.30	94.50	96.76
速动比率(%)	73.33	72.76	64.32	63.97
经营现金流流动负债比(%)	33.01	11.72	8.82	--
EBITDA利息倍数(倍)	6.96	8.07	5.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.46	3.27	3.27	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.39	0.06	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.37	1.64	-0.89	--

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8 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	() 年数据：增长率（本期上期）上期
净资产年复合增长率	() 年数据：增长率本期前年 ()
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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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9 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及其含义同中长期债券。