

信用等级公告

联合[2012] 228 号

联合资信评估有限公司通过对中国港中旅集团公司 2012 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国港中旅集团公司
2012 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月五日

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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

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）与中国港中旅集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国港中旅集团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。

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，未因中国港中旅集团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中国港中旅集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国港中旅集团公司 2012 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月五日

评级业务专用章

中国港中旅集团公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 50 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 4 月 5 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	133.64	155.10	149.14	212.48
资产总额(亿元)	457.38	512.34	550.02	608.59
所有者权益(亿元)	207.31	226.26	248.94	255.92
短期债务(亿元)	43.59	75.11	61.56	57.36
全部债务(亿元)	144.96	166.41	166.54	206.38
营业收入(亿元)	436.54	396.18	483.79	412.94
利润总额(亿元)	16.31	23.65	26.09	22.02
EBITDA(亿元)	39.34	49.18	51.13	--
经营性净现金流(亿元)	35.06	30.08	25.96	17.26
净资产收益率(%)	6.54	7.41	7.28	--
资产负债率(%)	54.67	55.84	54.74	57.95
速动比率(%)	132.29	113.44	114.56	143.39
EBITDA 利息倍数(倍)	6.84	11.58	10.63	--
经营现金流流动负债比(%)	24.97	16.02	13.88	--
现金偿债倍数(倍)	2.67	3.10	2.98	4.25

注: 公司 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

肖 雪 董蓁洋

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 中国港中旅集团公司(以下简称“公司”)拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司已经形成以旅游(包括旅游地产)为主业, 以钢铁、物流为支柱的业务格局, 产业结构互补性较强。
2. 作为中国内地及香港地区最大的跨地区综合性旅游集团, 公司拥有内地和香港完整的旅游服务链条和全面的配套能力, 竞争优势明显。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流入规模大, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 旅游行业易受宏观经济形势影响, 公司近年旅游板块毛利率水平逐年下降。
2. 公司收入及利润主要来自钢铁板块, 钢铁行业的景气度波动对公司产生较大影响, 铁矿石价格的波动加大了公司该板块的成本控制压力。
3. 本期短期融资券发行规模大, 对公司现有债务结构影响较大。

一、主体概况

2005年6月30日，香港中旅（集团）有限公司（以下简称“香港中旅”）和招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”）共同签署了《关于招商局集团向香港中旅（集团）有限公司移交中国招商国际旅游管理总公司管理权的协议》，招商局集团向香港中旅成建制无偿转让所持有的中国招商国际旅游管理总公司。中国招商国际旅游管理总公司系由招商局集团出资组建的全民所有制企业，于1987年1月3日取得由国家工商行政管理总局颁发的企业法人营业执照。

2006年8月15日，根据国务院国有资产监督管理委员会发布的国资改革（2006）1015号《关于理顺香港中旅（集团）有限公司管理体制有关问题的通知》的规定，中国招商国际旅游管理总公司更名为中国港中旅集团公司（以下简称“中国港中旅”或“公司”），作为国资委代表国务院履行出资人职责的国有独资企业，并将香港中旅6位负责人代中国旅行社总社持有的香港中旅全部股权调整为中国港中旅持有，香港中旅成为中国港中旅的全资子公司。按香港中旅2005年度审计的所有者权益总额，相应调增中国港中旅注册资本，不再进行资产评估。中国港中旅与香港中旅实行“一套机构、两块牌子”的体制。

上述重组通过香港中旅100%股权注入中国港中旅，并由中国港中旅以增发259775.00万元股本，已于2007年2月14日完成，中国港中旅成为香港中旅的唯一股东。

2007年6月，中国中旅（集团）公司（在中国旅行社总社的基础上于1990年7月组建的大型旅游企业集团，以下简称“中国中旅”）与中国港中旅重组方案报经国务院审批，同意中国中旅并入中国港中旅并成为其全资子公司，具体的重组方案已于2007年8月15日报国务院国有资产监督管理委员会审批通过。截至2010年底，公司注册资本54.13亿元。公司实际控制人

为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围为经营管理国务院授权范围内的国有资产，其中一般经营项目包括旅游、钢铁、房地产开发经营及物流贸易的投资、管理，特许经营项目为客运。

截至2010年底，公司（合并）资产总额550.02亿元，所有者权益合计248.94亿元；2010年公司实现营业收入483.79亿元，利润总额26.09亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额608.59亿元，所有者权益合计255.92亿元；2011年1~9月公司实现营业收入412.94亿元，利润总额22.02亿元。

公司注册地址：北京市宣武区广安门内大街338号港中旅大厦9楼；法定代表人：张学武。

二、本期短期融资券概况

公司计划2012年度发行第一期50亿元短期融资券，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券募集资金50亿元，其中40亿元用于偿还下属子公司银行贷款，剩余10亿元用于补充下属子公司营运资金。

三、主体长期信用状况

近年来，全球宏观环境仍然处于较不稳定的状态，金融风险也存在向财政领域进一步转移的趋势，中国旅游产业形势依然严峻；长期看中国经济有望继续保持良好、快速的发展态势，中国旅游业仍具备十分广阔的发展空间。钢铁行业方面，2011年下半年以来受欧债危机进一步加重，内需减缓和紧缩政策影响，钢铁需求有所放缓，钢材价格出现大幅下跌，行业景气度明显弱化。

公司作为中国最大的综合性旅游集团，已形成以旅游（包括地产）为主业，以钢铁、

物流为支柱产业的业务格局，产业结构互补性较强。公司管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平较高，管理风险低。作为中国内地及香港地区最大的跨地区综合性旅游集团，公司拥有内地和香港完整的旅游服务链条和全面的配套能力，竞争优势明显。联合资信也注意到，公司旅游板块易受宏观经济形势影响，钢铁板块受行业影响有一定的成本控制压力。

目前，公司资产构成合理，资产流动性正常，资产质量较好。营业收入持续增长，盈利能力及经营活动获取现金能力较强。整体债务负担合理。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供的 2008~2010 年财务报表均已经安永华明会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2011 年 1~9 月财务报表未经审计。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 550.02 亿元，所有者权益（含少数股东权益）248.94 亿元；2010 年公司实现营业收入 483.79 亿元，利润总额 26.09 亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额 608.59亿元，所有者权益（含少数股东权益）255.92亿元；2011年1~9月公司实现营业收入 412.94亿元，利润总额22.02亿元。

1. 资产流动性

2008年~2010年，公司资产总额年均增长 9.66%。截至2010年底，公司资产总额550.02亿元，其中流动资产占 50.08%，非流动资产占 49.92%，相比2009年，公司资产构成以变化不大。

2008年~2010年，公司流动资产年均增长 10.89%。截至2010年底，公司流动资产275.47亿元，其中货币资金、应收票据和存货占比较

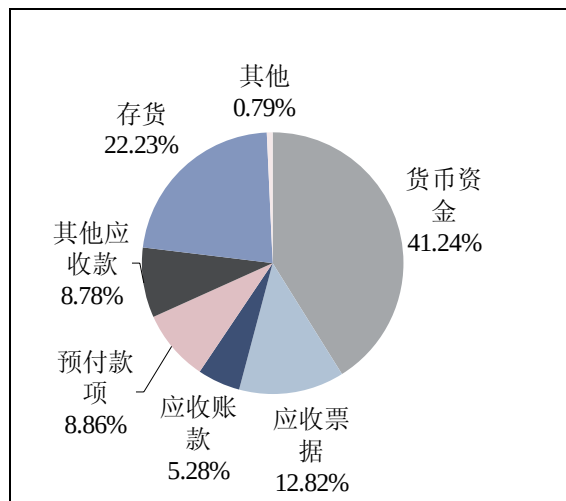
高。

2008年~2010年，公司货币资金年均增长 0.83%，变化不大；截至2010年底，公司货币资金113.61亿元，其中银行存款100.52亿元，公司货币资金较多。

2008年~2010年，公司应收票据年均增长 27.30%。截至2010年底，公司应收票据35.32亿元，全部为银行承兑汇票，变现能力强。

2008年~2010年，公司应收账款年均增长 16.45%。截至 2010 年底，公司应收账款余额 15.81 亿元，公司采用单项认定法和组合测试（账龄分析）法共计提坏账准备 1.26 亿元，计提较为充分；从账龄来看，公司应收账款主要以 1 年以内为主。

图1 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2008年~2010年，公司预付账款波动较大，三年分别为29.57亿元、14.99亿元和24.40亿元；其中2009年较2008年大幅下降49.32%，主要原因是部分在建工程完工导致工程预付款减少。截至2010年底，公司预付账款24.40亿元，其中1年以内占98.00%，1~2年占2.00%，主要是国丰钢铁的预付工程款和原材料款。

2008年~2010年，公司其他应收款分别为 10.00 亿元、28.03 亿元和 24.19 亿元；其中 2009 年增幅较大主要是购买商业银行理财产品大幅增加所致。截至2010年底，公司其他应收款账

面余额31.27亿元，共计提坏账准备7.09亿元；采用单项认定法对广东国际信托投资有限公司、东明国际有限公司等长期未收回的其他应收款项计提了充分的坏账准备。

表1 公司2010年底其他应收款情况（单位：万元）

类别	2010年底	
	账面余额	坏账准备
采用单项认定法计提坏账准备的其他应收款	153982.1	55544.8
采用组合测试（账龄分析）法计提坏账准备的其他应收款	158761.5	15330.3
合计	312743.6	70875.1

资料来源：公司审计报告

2008年~2010年，公司存货稳步增长，2010年底存货原值61.27亿元，计提跌价准备0.03亿元，2010年底公司存货净额为61.24亿元，存货主要由原材料（占66.24%）和其他（占27.93%，主要是土地资产等）。

截至2011年9月底，公司资产总额608.59亿元，较2010年底增长10.65%；资产构成中，流动资产占55.85%，非流动资产占44.15%，与2010年底相比，流动资产占比有所提高，主要是交易性金融资产、应收账款、预付账款等增加所致。公司交易性金融资产20.80亿元，较上年底大幅增长主要是短期委托贷款理财增加所致。

总体看，公司流动资产在总资产中占较大比重。流动资产中，以现金类资产和存货为主；资产流动性正常，资产质量较好。

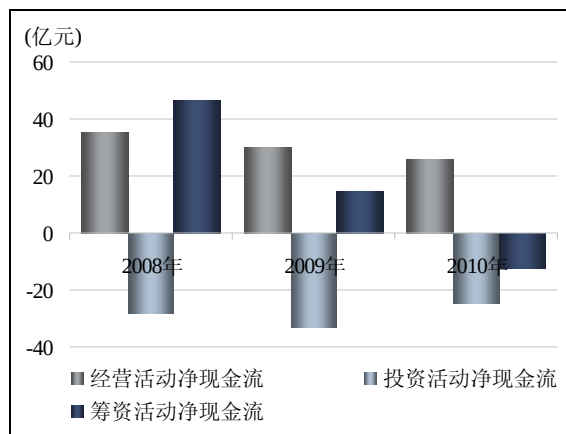
2. 现金流分析

从经营活动来看，2008年~2010年，公司经营产生的现金流入量有所波动，与营业收入波动基本一致；经营活动产生现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金，同期，公司经营活动保持较强的获取现金能力，经营活动产生的现金流量净额分别为35.06亿元、

30.08亿元和25.96亿元。

从收入质量看，2008年~2010年，公司现金收入比分别为115.63%、112.60%和113.44%，保持稳定增长。

图2 公司现金流量



资料来源：公司审计报告

从投资活动来看，2008年~2010年，公司投资活动现金流入主要是收到其他与投资活动有关的现金；2010年公司投资活动现金流入为25.64亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金18.78亿元，较上年增长较快主要是银行理财产品到期所释放的资金增长所致。公司投资活动现金支出主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金，2010年为50.59亿元。2008年~2010年，公司投资活动现金流量净额均为负值，分别为-27.96亿元、-33.22亿元和-24.96亿元。

2008年~2010年，公司筹资活动前现金流量净额7.11亿元、-3.14亿元和1.00亿元，公司经营产生的现金流基本能满足公司投资活动需求。

2008年~2010年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款所收到的现金，筹资活动现金支出主要是偿还债务和支付一定的股利及银行利息；2008年~2010年，公司筹资活动现金流量净额分别为46.27亿元、14.60亿元和-12.51亿元。

2011年1~9月，公司经营产生的现金流量净额为17.26亿元。投资活动现金流入主要

来自于取得投资收益收到的现金；投资活动现金流出继续保持较大规模，2011年1~9月投资活动现金流出为47.51亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金20.66亿元（主要用于购买银行理财产品），公司投资活动净现金流为-38.10亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为44.88亿元。

总体来看，公司经营活动产生的现金流入规模大，获取现金的能力较强，但投资活动支付的现金规模较大，对外筹资仍是解决资金欠缺的主要手段。

3. 短期偿债能力分析

截至2010年底，公司全部债务为166.54亿元，较上年变化不大；公司债务构成以长期债务为主，其中短期债务占36.97%，长期债务占63.03%。截至2011年9月底，公司债务总额206.38亿元，其中短期债务占27.79%，长期债务占72.21%，与2010年底相比，长期债务所占比重大幅提升。

从短期偿债能力看，2008年~2010年，公司流动比率、速动比率有所波动，2010年底分别为147.31%和114.56%，2011年9月底分别为173.87%和143.39%。从经营活动对流动负债的覆盖程度来看，2008年~2010年，公司经营现金流动负债比分别为24.97%、16.02%和13.88%，经营活动对流动负债的保护程度较好。总体看，公司短期偿债能力较好。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2012年发行本期50亿元短期融资券，占2011年9月底公司全部债务的24.23%，对公司债务规模及债务结构影响大。

截至2011年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.95%和44.64%。以2011年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至

61.14%和50.05%，考虑到公司本期短期融资券部分将用于偿还银行借款，公司实际债务负担仍然在合理范围。

2008年~2010年，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的2.67倍、3.10倍和2.98倍。截至2011年9月底，公司现金类资产合计212.48亿元，为本期短期融资券发行规模的4.25倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度良好。

以2010年财务数据为基础，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保护倍数为11.18倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度良好。

截至2011年9月底，公司对外担保金额2.23亿元，占净资产的0.86%，其中对港中旅（沈阳）置业有限公司购房业主提供了2.12亿元的贷款担保。总体看，公司对外担保比例低，或有负债风险很小。

截至2011年9月底，公司获得人民币授信322亿元，尚未使用206亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度良好，公司间接融资渠道畅通。联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有极强的偿还能力。

六、综合评价

公司作为中国最大的综合性旅游集团，已形成以旅游（包括地产）为主业，以钢铁、物流为支柱产业的业务格局，产业结构互补性较强。公司管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平较高，公司主体信用风险很低。

目前，公司流动资产质量良好，现金类资产充裕，直接、间接融资渠道畅通，经营活动现金流入量大，对本期短期融资券覆盖程度良好。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	1117511.80	1221730.80	1136068.50	0.83	1371608.18
交易性金融资产	909.80	2859.30	2197.00	55.40	208012.29
应收票据	217953.30	326366.20	353172.80	27.30	545184.01
应收账款	107288.90	131724.00	145497.50	16.45	164279.42
预付款项	295726.30	149888.20	244042.40	-9.16	274524.15
应收利息	228.00	96.70	0.00	-100.00	2829.03
应收股利					25.70
其他应收款	99963.40	280335.90	241868.50	55.55	228836.41
存货	382842.40	419885.90	612361.70	26.47	595982.98
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	17869.30	17497.70	19496.90	4.45	7758.13
流动资产合计	2240303.20	2550384.70	2754705.30	10.89	3399040.30
非流动资产：					
可供出售金融资产	29132.50	39247.60	182249.10	150.12	87426.01
持有至到期投资					
长期应收款	6657.70	4804.70	4058.70	-21.92	-386.76
委托贷款					15000.00
长期股权投资	85535.30	104729.10	96015.20	5.95	107431.65
投资性房地产	141609.00	178060.90	198875.70	18.51	200045.79
固定资产	1497844.10	1740518.20	1665253.80	5.44	1616781.36
在建工程	247612.10	162878.30	231781.40	-3.25	292828.44
工程物资	155.00	142.60	142.60	-4.08	3331.36
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	299687.10	315913.50	328001.40	4.62	331403.47
开发支出					
商誉	7550.30	6515.80	6302.40	-8.64	9402.96
长期待摊费用	4220.30	5423.00	5425.50	13.38	13768.35
递延所得税资产	8700.50	10030.00	13557.30	24.83	9829.76
其他非流动资产	4833.50	4754.20	13824.10	69.12	0.00
非流动资产合计	2333537.40	2573017.90	2745487.20	8.47	2686862.39
资产总计	4573840.60	5123402.60	5500192.50	9.66	6085902.69

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	344647.20	581702.00	356513.00	1.71	132195.13
交易性金融负债					
应付票据	91216.30	108299.90	142796.10	25.12	258648.33
应付账款	326293.20	369746.80	487477.70	22.23	396290.16
预收款项	252303.60	277756.20	339715.20	16.04	423610.69
应付职工薪酬	108513.60	120229.70	138027.80	12.78	128369.62
应交税费	20988.50	55618.70	58489.50	66.94	24184.23
应付利息	289.80	2945.00	3109.50	227.56	21013.02
应付股利					36603.73
其他应付款	259840.10	300526.70	227165.00	-6.50	353551.60
一年内到期的非流动负债		61127.60	116307.90	--	182714.93
其他流动负债		149.00	379.90	--	-2288.05
衍生金融工具					
流动负债合计	1404092.30	1878101.60	1869981.60	15.40	1954893.39
非流动负债：					
长期借款	813249.90	613696.70	650984.60	-10.53	816709.55
应付债券	200499.30	299315.00	398767.10	41.03	673523.02
长期应付款	24562.00	12315.20	1654.80	-74.04	1882.79
专项应付款	1183.00	180.00	220.00	-56.88	180.00
预计负债		897.70	885.90	--	783.23
递延所得税负债	41021.10	39798.80	58017.70	18.93	50518.27
递延收益					34781.00
其他非流动负债	16088.60	16470.20	30232.50	37.08	-6545.68
非流动负债合计	1096603.90	982673.60	1140762.60	1.99	1571832.17
负债合计	2500696.20	2860775.20	3010744.20	9.73	3526725.57
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	513886.00	513886.00	541294.00	2.63	541294.00
资本公积	22500.10	54872.60	81418.20	90.23	39772.17
盈余公积	155763.20	157256.10	160205.40	1.42	161907.98
未分配利润	271262.20	351000.30	441446.80	27.57	523872.20
外币报表折算差额	40309.80	42571.00	49128.20	10.40	43166.97
归属于母公司所有者权益合计	1003721.30	1119586.00	1273492.60	12.64	1310013.32
少数股东权益	1069423.10	1143041.40	1215955.70	6.63	1249163.80
所有者权益（或股东权益）合计	2073144.40	2262627.40	2489448.30	9.58	2559177.12
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4573840.60	5123402.60	5500192.50	9.66	6085902.69

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	4365356.00	3961826.40	4837929.20	5.27	4129417.84
减: 营业成本	3896774.40	3399819.40	4263401.30	4.60	3674917.99
营业税金及附加	28785.70	19991.20	22159.90	-12.26	22750.12
销售费用	108137.00	98356.00	116326.10	3.72	89700.70
管理费用	199633.70	200192.90	210627.80	2.72	157826.50
财务费用	26359.60	32769.10	26196.40	-0.31	3732.06
资产减值损失	-985.00	-3358.20	6629.20	--	-188.78
加: 公允价值变动收益	-5868.30	10145.10	19103.70	--	-26.73
投资收益 (损失以“—”号填列)	46893.10	14197.70	33334.20	-15.69	34286.67
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	147675.40	238398.80	245026.40	28.81	214939.19
加: 营业外收入	24735.30	12159.80	25663.20	1.86	8254.36
减: 营业外支出	9293.90	14054.40	9750.10	2.42	3042.77
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	163116.80	236504.20	260939.50	26.48	220150.78
减: 所得税费用	27627.90	68900.00	79661.60	69.81	49043.29
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	135488.90	167604.20	181277.90	15.67	171107.49
其中: 归属于母公司所有者的净利润	78881.20	86218.20	103530.90	14.56	92973.97
少数股东损益	56607.70	81386.00	77747.00	17.19	78133.52

附件 3-1 现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	5047815.00	4460962.80	5487925.10	4.27	4779918.23
收到的税费返还	7633.70	470.30	170.30	-85.06	433.73
收到其他与经营活动有关的现金	137659.10	99683.00	103250.10	-13.40	119247.95
经营活动现金流入小计	5193107.80	4561116.10	5591345.50	3.76	4899599.91
购买商品、接受劳务支付的现金	4156792.10	3657298.40	4604066.10	5.24	4136984.13
支付给职工以及为职工支付的现金	253584.70	256097.90	273590.50	3.87	225224.03
支付的各项税费	235307.80	169816.90	181412.00	-12.20	168686.90
支付其他与经营活动有关的现金	196781.20	177072.60	272684.70	17.72	196151.26
经营活动现金流出小计	4842465.80	4260285.80	5331753.30	4.93	4727046.31
经营活动产生的现金流量净额	350642.00	300830.30	259592.20	-13.96	172553.60
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	20030.40	4037.70	16553.60	-9.09	7333.27
取得投资收益收到的现金	29359.80	8998.90	19337.50	-18.84	76548.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12746.10	3566.70	32903.90	60.67	10040.75
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		-1024.30	-221.60	--	13.69
收到其他与投资活动有关的现金	103700.30	107407.90	187788.70	34.57	201.12
投资活动现金流入小计	165836.60	122986.90	256362.10	24.33	94137.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	365128.50	225536.40	327620.80	-5.28	193440.65
投资支付的现金	643.50	173545.80	148259.50	1417.88	75547.72
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		3050.90	-6614.40	--	-490.46
支付其他与投资活动有关的现金	79640.30	53040.00	36669.20	--	206632.36
投资活动现金流出小计	445412.30	455173.10	505935.10	6.58	475130.26
投资活动产生的现金流量净额	-279575.70	-332186.20	-249573.00	-5.52	-380992.76
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2421.60	27608.00	34412.50	276.97	1150.80
取得借款收到的现金	1038649.70	770212.10	1285403.10	11.25	897714.21
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	1041071.30	797820.10	1319815.60	12.59	898865.01
偿还债务支付的现金	454471.50	568651.60	1349928.50	72.35	395773.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	123870.20	83123.30	74018.20	-22.70	54326.88
支付其他与筹资活动有关的现金			21000.00	--	
筹资活动现金流出小计	578341.70	651774.90	1444946.70	58.06	450100.63
筹资活动产生的现金流量净额	462729.60	146045.20	-125131.10	--	448764.37
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-10912.50	3418.40	-4468.50	-36.01	-4785.58
五、现金及现金等价物净增加额	522883.40	118107.70	-119580.40	--	235539.63
加: 期初现金及现金等价物余额	413521.50	936404.90	1054512.50	59.69	1136068.55
六、期末现金及现金等价物余额	936404.90	1054512.60	934932.10	-0.08	1371608.18

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	135488.90	167604.20	181277.90	15.67
加: 资产减值准备	-985.00	-3358.20	6629.20	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	162757.80	197260.00	190586.90	8.21
无形资产摊销	8543.70	13862.30	9398.40	4.88
长期待摊费用摊销	1407.10	1751.00	2324.30	28.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-111.40	10238.80	1909.30	--
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	19.60	14.70	1.30	714.41
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	5868.30	-10145.10	-19103.70	--
财务费用(收益以“-”号填列)	41416.60	48364.60	42104.10	0.83
投资损失(收益以“-”号填列)	-46893.10	-14197.70	-33334.20	-15.69
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2411.40	-1326.30	-7597.20	77.50
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	7453.90	3594.60	11461.20	24.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	8678.90	-37176.10	-192475.90	--
发展中及已落成物业的增加				
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	19169.30	-200885.90	-206383.00	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	11830.20	125843.30	272083.90	379.57
其他	-1591.40	-613.90	709.80	--
经营活动产生的现金流量净额	350642.00	300830.30	259592.30	-13.95
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	936404.90	1054512.60	934932.10	-0.08
减: 现金的期初余额	413521.50	936404.90	1054512.50	59.69
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	522883.40	118107.70	-119580.40	--

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	14.43	10.12	10.11	--
存货周转次数 (次)	10.13	8.47	8.26	--
总资产周转次数 (次)	1.05	0.82	0.91	--
现金收入比 (%)	115.63	112.60	113.44	115.75
盈利能力				
营业利润率 (%)	10.07	13.68	11.42	10.46
总资本收益率 (%)	5.48	5.35	5.52	--
净资产收益率 (%)	6.54	7.41	7.28	--
财务构成				
长期债务资本化比率 (%)	32.84	28.75	29.66	36.80
全部债务资本化比率 (%)	41.15	42.38	40.08	44.64
资产负债率 (%)	54.67	55.84	54.74	57.95
偿债能力				
流动比率 (%)	159.56	135.80	147.31	173.87
速动比率 (%)	132.29	113.44	114.56	143.39
经营现金流流动负债比(%)	24.97	16.02	13.88	8.83
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.84	11.58	10.63	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.69	3.38	3.26	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.05	-0.02	0.01	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	1.24	-0.74	0.21	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	10.38	9.12	11.18	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.70	0.60	0.52	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.14	-0.06	0.02	--
现金偿债倍数(倍)	2.67	3.10	2.98	4.25

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。利息支出中未含资本化利息支出。

附件 5 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%
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 (含短期融资券) 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 (含短期融资券) 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 (含短期融资券) 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 6 短期债券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国港中旅集团公司 2012 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国港中旅集团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。中国港中旅集团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华侨城集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国港中旅集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如中国港中旅集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国港中旅集团公司、主管部门、交易机构等。

