

信用等级公告

联合[2010] 458 号

联合资信评估有限公司通过对华天酒店集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

华天酒店集团股份有限公司
主体长期信用等级为
A⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年八月六日

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.lianheratings.com.cn

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）与华天酒店集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与华天酒店集团股份有限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，未因华天酒店集团股份有限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华天酒店集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、华天酒店集团股份有限公司主体长期信用等级自 2010 年 8 月 6 日至 2011 年 8 月 5 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内华天酒店集团股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年八月六日

华天酒店集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：A⁺

评级展望：稳定

评级时间：2010年8月6日

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	2010年6月
资产总额(亿元)	22.95	31.36	39.12	42.88
所有者权益(亿元)	7.77	12.87	14.60	15.00
长期债务(亿元)	4.16	3.38	8.06	9.40
全部债务(亿元)	9.83	11.28	16.16	19.19
营业收入(亿元)	6.12	9.01	12.71	6.49
利润总额(亿元)	1.98	1.47	1.79	0.97
EBITDA(亿元)	3.17	3.38	4.53	--
营业利润率(%)	56.78	47.48	46.01	49.93
净资产收益率(%)	22.45	10.31	10.58	--
资产负债率(%)	66.16	58.97	62.69	65.02
全部债务资本化比率(%)	55.86	46.71	52.54	56.12
流动比率(%)	112.76	73.42	74.03	70.18
全部债务/EBITDA(倍)	3.10	3.33	3.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.96	3.94	4.23	--

注：公司自2007年1月1日起执行财政部2006年发布的企业会计准则；2010年6月财务数据未经审计。

分析师

孙恒志 黄 静

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对华天酒店集团股份有限公司（以下简称“公司”或“华天酒店”）的评级反映了其作为湖南省知名旅游酒店上市公司，在区域行业中的领先地位，以及在行业前景、酒店经营规模和品牌知名度等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到旅游行业景气度波动、公司目前处于扩张期，资本支出较大、债务负担加重等可能对其信用水平的不利影响。

未来，伴随中国经济增长，人均收入增加和消费结构的升级，中国旅游业发展前景良好。随着公司旗下酒店业务快速成长，资产收购计划的逐步实施，公司整体经营实力有望得到进一步增强，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增长以及人均收入水平的提高为旅游业的长期健康发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是湖南省知名旅游酒店上市公司，其经营发展受到政府的高度重视，区域行业地位突出。
3. 公司旗下酒店业务快速成长，自营酒店的数量和规模得到迅速提升，目前公司已拥有7家自营高星级酒店。

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，近两年全球性金融危机的爆发和传染病的蔓延对旅游行业产生较大冲击。
2. 公司受运营初期较高成本及期间费用影响，利润总额与营业收入增长不匹配。
3. 公司有息债务规模上升较快，债务负担较重。
4. 公司未来投资规模大，若如期开展收购酒店、灰汤温泉一期项目建设，资金压力大。

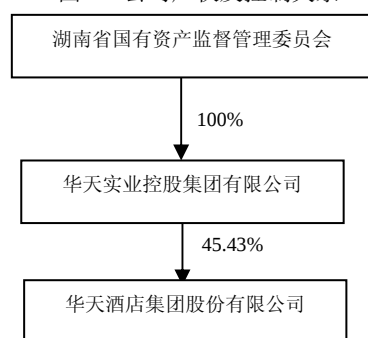
5. 公司灰汤温泉项目投资额大，盈利尚存在不确定性。
6. 公司营业外收入规模较大，在利润中占比较大。

一、企业概况

华天酒店集团股份有限公司(以下简称“公司”或“华天酒店”)原名湖南华天大酒店股份有限公司,系经湖南省体改委湘体改字【1994】34号文批准,并经湖南省人民政府湘政办函【1995】210号文同意,由华天实业控股集团有限公司(以下简称“华天集团”)独家发起,在对华天大酒店改组的基础上采取社会募集方式设立的股份有限公司。1996年经中国证监会证监发【1996】107号文和证监发字【1996】108号文批准于深交所上市交易(股票代码:“000428”)。2010年7月,公司名称正式变更为现名。经历次增资扩股后,截至2010年6月底,公司注册资本变更为5.53亿元人民币。

公司控股股东华天集团,持有华天酒店45.43%的股份。华天集团原系军队企业,1998年11月20日中共广州军区委员会以【1998】广党字第15号文件批复,整体移交该集团给湖南省人民政府。湖南省国资委根据《湖南省人民政府关于省国资委履行出资人职责有关问题的通知》【湘政发(2004)16号】,履行出资人职责。公司与实际控制人之间的产权及控制关系的如图:

图1 公司产权及控制关系



资料来源：公司提供

公司属旅游服务行业,经营范围为:提供住宿、餐饮、洗衣、物业清洗服务;投资汽车出租、文化娱乐产业;零售香烟;研制、生产、销售光电高技术产品及相关软件,并提供相关技术服务;计算机系统集成;经营允许的进出口业务;酒店管理咨询服务等。

公司下设综合部、人力资源部、市场营销部、客房部、餐饮部、证券部、财务部、投审部等职能部门;2010公司成立了酒店管理事业部、商业地产管理事业部、旅游管理事业部三大事业部,三个事业部与四大委员会一起直属董事会管理,负责公司的三大业务领域的管理与决策(详见附件1);截至2010年6月底,公司拥有全资子公司10家、控股子公司9家(详见附件2)。

截至2009年底,公司(合并)资产总额391228.08万元,所有者权益合计145959.03万元(其中含少数股东权益16536.91万元);2009年公司实现营业收入127055.85万元,利润总额17899.98万元。

截至2010年6月底,公司(合并)资产总额428768.94万元,所有者权益合计149997.70万元(其中含少数股东权益15406.84万元);2010年1~6月,公司实现营业收入64901.33万元,利润总额9747.75万元。

公司注册地址:长沙市解放东路300号;
公司法定代表人:陈纪明。

二、行业分析

公司主营业务为酒店业,属旅游产业中的子行业,和国家旅游消费发展水平有较强的相关性。旅游业的发展以整个国民经济发展水平为基础并受其制约,其对外部经济、政治、社会和自然等条件具有较强的依赖性,其发展程度和增长趋势直接影响酒店行业业绩。

1. 世界旅游产业

20世纪50年代以来,相对稳定的政治环境、高速发展的社会经济和不断进步的科学技术,促进了世界旅游产业的快速发展,全世界国际旅游人数和国际旅游收入呈现持续上升趋势,并已经成为全球经济中最具规模和增长最快速的新兴产业之一。根据联合国世界旅游组织公报数据显示,近十几年,国际旅游业收入年均增长率在8%以上,高于同期全球经济增长

幅度，行业产值已达到世界国内生产总值的11%左右。从旅游目的地分布看，旅游热点地区目前主要集中在欧洲、北美洲和亚太地区，国际旅游收入稳居世界前15位的旅游目的地国家中，欧洲占9席（西班牙、法国、意大利、德国、英国、奥地利、希腊、土耳其、瑞士），北美洲占3席（美国、加拿大、墨西哥），亚太地区占3席（中国、土耳其、澳大利亚），这其中又以包括中国在内的亚太地区旅游业发展速度最快。

近两年，受全球性金融危机以及传染病的负面影响，国际旅游产业整体陷入收缩态势，旅游人数和收入增幅呈现明显回落，并且从2008年第四季度开始出现负增长。根据联合国世界旅游组织公布数据显示，2008年全球旅游人数达到9.24亿人次，同比增长1.76%，虽然人数再创新高，但增幅已大幅下滑，并且全年呈现“高开低走”特征。2008年上半年国际旅游人数同比增长约5%，但下半年受金融危机影响，国际旅游陡然下滑，7至12月国际旅游人数未增反降1%。2009年，金融危机的蔓延以及甲型H1N1传染病的爆发进一步加剧了旅游产业的下滑，全年国际旅游人数下降至8.8亿人次，同比下滑4.76%。同期，全球旅游业收入变化趋势与出游人数基本相似，全年下滑6%。分地区看，受客源地经济显著衰退，出游意愿下降的影响，欧洲和北美洲等经济发达地区受危机冲击最大，全年跌幅在5%以上，亚太以及中东等新兴国家的旅游业状况相对较好，并且率先于2009年第三季度开始恢复正增长。总体看，伴随全球经济的稳步回升，旅游产业正呈现逐步回暖趋势。

2. 中国旅游产业

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、最具国际竞争优势的产业之一。根据国家旅游局统计数据，2008年，中国国内旅

游人数、入境旅游人数和出境旅游人数分别为17.10亿人次、1.30亿人次和0.46亿人次，分别同比增长6.21%、-1.40%和11.93%。同年，中国继续保持全球最大的国内旅游市场、第四大入境旅游接待国（前三位分别为法国、西班牙和美国）和亚洲最大出境旅游客源国的地位。

根据国家旅游局统计数据显示，2009年，中国实现旅游总收入1.29万亿元，同比增长11.3%。其中，国内旅游人数和收入分别达到19.02亿人次和1.02万亿元，同比增长11.1%和16.4%；入境旅游人数和入境旅游外汇收入分别为1.26亿人次和397亿美元，同比下降2.7%和2.9%；出境旅游人数4766万人次，同比增长4.0%。总体看，2009年，国民旅游消费持续旺盛，在此驱动下，国内旅游表现突出，中国旅游三大市场依然保持国内升、出境升、入境降的“两升一降”的格局，但是入境旅游降幅逐季持续收窄，8月入境游客和旅游外汇收入首次实现了双双正增长，反弹回升趋势逐步明朗。

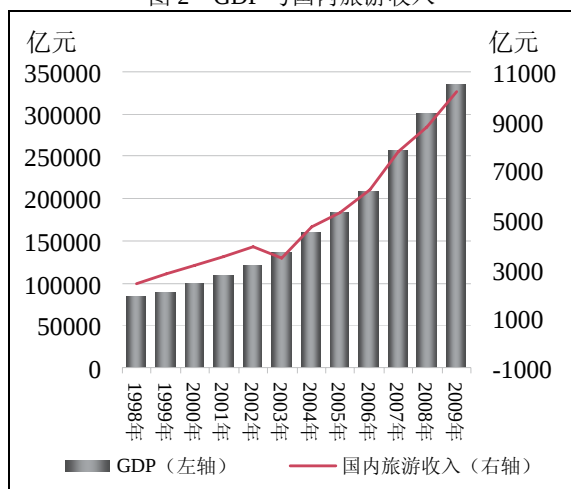
国内旅游现状

近十年，随着国民经济健康快速的增长、人均可支配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同期呈现负增长（参见图1和图2），显现出行业对外部环境存在较强的敏感性，容易受到各种突发事件影响。从其后几年的恢复情况看，旅游行业又体现出一定的韧性，在受到各类突发事件和自然灾害冲击后，能够在较短时间内得以恢复。

近两年，中国自然灾害和突发事件频发，全球金融危机也在2008年下半年逐渐传导入国内，但中国国内旅游市场依然保持了较为平

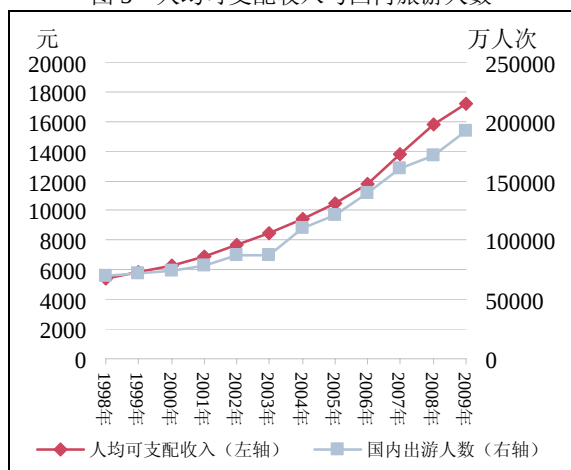
稳的发展态势。2008 年，国内旅游人数为 17.10 亿人次，同比增长 6.21%，同期实现国内旅游收入 8749.00 亿元，同比增长 12.59%；2009 年，国内旅游出现恢复性增长，国内旅游人数 19.02 亿人次，同比增长 11.1%，国内旅游收入 1.02 万亿元，同比增长 16.4%。中国国内旅游的持续增长，反映出国内宏观经济运行相对平稳，且国内居民出游欲望仍较为强烈，出游消费已呈现出一定的惯性。

图 2 GDP 与国内旅游收入



资料来源：国家旅游局和国家统计局

图 3 人均可支配收入与国内旅游人数



资料来源：国家旅游局和国家统计局

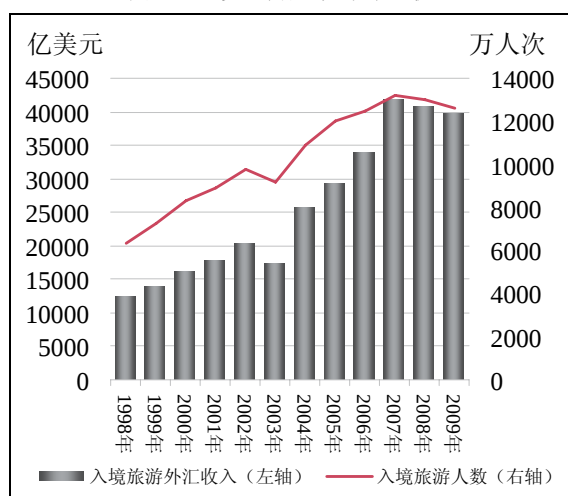
国际旅游现状

国际旅游包含了入境旅游和出境旅游两大市场。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成功申办和召开扩大了中国在世界上的影响范围，中

国入境旅游市场近十几年得到快速发展；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。

入境旅游方面，近两年，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较明显负面影响，中国入境旅游呈现显著下降态势，除了香港同胞入境人数小幅增加之外，入境旅游的澳门和台湾同胞、外国人与上年同期相比都有一定程度的下降。根据国家旅游局公布数据显示，2008 年，中国入境旅游人数 13.00 亿人次，同比下降 1.40%，其中港澳台同胞合计入境旅游人数同比下降 0.06%，外国人入境人数同比下降 6.83%，这其中又以日本和韩国为代表的亚洲国家入境旅游人数下降最快，为 -9.39%。同期，中国入境旅游外汇收入 408.43 亿美元，同比下降 2.57%（见图 3）。2009 年，受甲型 H1N1 流感的暴发和金融危机的蔓延，中国入境旅游整体表现疲软。同期，中国入境旅游人数和入境旅游外汇收入分别实现 1.26 亿人次和 397 亿美元，同比依然延续下降态势，但降幅已开始逐季度收窄，其中入境旅游人数和入境旅游外汇收入的降幅分别由第一季度的 7.15% 和 15.38% 收窄至年底的 2.7% 和 2.9%，回暖趋势明朗。

图 4 入境旅游人数与外汇收入

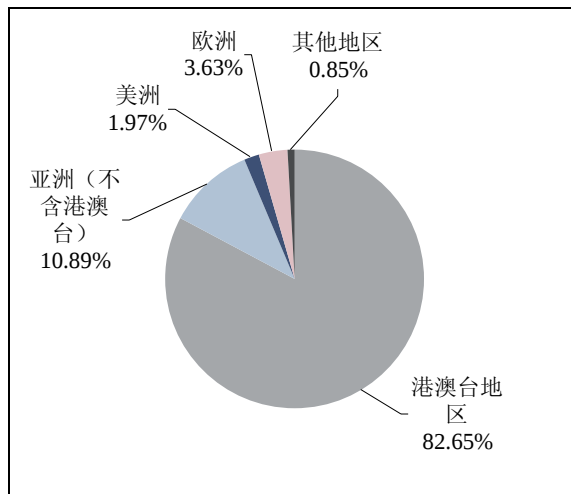


资料来源：国家旅游局

从入境游客所属地区和国家分布看，目前

中国入境旅游市场主要客源地还是来自港澳台和以日本、韩国和马来西亚为主的亚太地区（见图4）。近两年，世界主要经济体国家都不同程度受到了金融危机的波及，这些国家往往也是中国入境旅游的主要客源地，其经济衰退已经对中国入境旅游产生了较为明显的负面影响。

图5 2009年中国入境旅游客源地分布



资料来源：国家旅游局

出境旅游方面，受益于人民币汇率的升值，国际旅游产品价格的调整以及国际对中国市场促销力度的增加，近两年，出境旅游市场呈现相对良好运行态势，出境旅游人数保持较快增长，但增幅有所回落。2008年和2009年，中国出境旅游总人数分别达到0.46亿人次和0.48亿人次，分别同比增长11.93%和4.0%，考虑到未来国内外宏观经济的回暖和稳定，出境旅游有望继续保持较好发展。

3. 政策环境

中国旅游业作为第三产业的主要支柱产业，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，国家也相应给予了许多实质性的政策支持和积极的政策导向。国家在“十一五”规划中曾明确提出要“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”。

2008年，受全球金融危机波及，中国旅游

三大市场也呈现出增长放缓甚至是负增长趋势。为了拉动旅游内需，2009年上半年，国家旅游局和中央有关部门陆续提出了“全国乡村旅游倍增计划”、“国民休闲计划”、“旅游促进就业行动计划”等刺激计划，旨在结合国家扩大内需政策，采取具体措施倡导奖励旅游（对优秀员工）、福利旅游（对低收入群体，企业可把奖励旅游、福利旅游支出列入其经营成本）等方式，引导国民休闲旅游沿着正常、安全、持续的方向发展。与此同时，各省市地区也根据自身实际情况特点推出了具有针对性的发展战略，通过发行旅游消费券、减免景区门票收费等方式增加旅游市场的有效需求。2009年，国务院常务会议通过了《关于加快发展旅游业的意见》（国发[2009]41号），提出“把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业”的最新定位，使旅游业纳入国家发展战略获得实质性进展。此外，旅游业发展也作为重要方面纳入《文化产业振兴规划》、《服务贸易中长期发展规划纲要》等国家战略。

总体看，中央和地方政府近一段时间推行的旅游刺激方案存在积极意义，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。

4. 酒店子行业

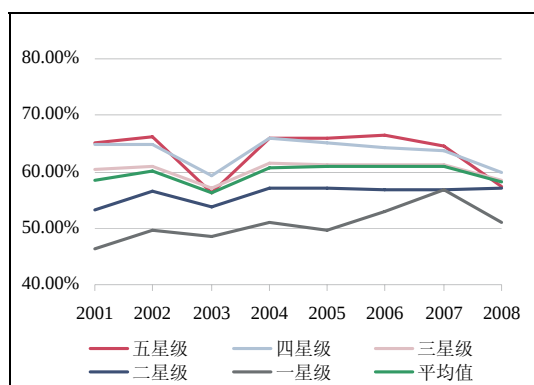
在旅游业快速发展的带动下，作为其重要子行业，中国酒店业也保持了较快的增长速度。2004~2008年，中国星级酒店营业额从1170.50亿元增长到1762.01亿元，持续增长的旅游消费需求为中国酒店行业提供了广阔的发展空间。

根据2008年中国旅游业统计公报数据显示，2008年末全国共有星级酒店14099家，同比增长3.8%；其中，五星级饭店432家，比上年末增加63家；四星级饭店1821家，增加226家；三星级饭店5712家，增加405家；二星级饭店5616家，减少102家；一星级饭店518家，减少76家，

全国星级酒店总体规模继续稳步增长。总体看，中国酒店行业自2004年开始新一轮高速扩张，但供给已呈现相对过剩局面，行业竞争较为激烈。据国家旅游局预测，到2015年，全国将新增各类住宿设施约20万家，其中星级饭店约1万家，五星级饭店将超过500家。未来大众旅游需求呈现多样性、商务客源增多等因素促使高星级酒店与经济型酒店成为行业中表现作为活跃的两部分。

尽管随着高星级酒店供给快速增加，其客房出租率并未相应出现大幅下降。除2003年受SARS影响下滑外，高星级酒店的客房出租率均保持稳定，且明显高于低星级酒店（如图6所示），高星级酒店需求十分旺盛。

图6 各星级酒店客房出租率情况



资料来源：国家旅游局

另一方面，酒店业对外部宏观经济以及突发事件较为敏感，波动性较大。2008年以来，受金融危机和甲型H1N1流感疫情的影响，中国主要地区的星级酒店平均房价和出租率同比均有所下滑。联合资信注意到，经济型酒店在本轮经济危机中受影响相对较小，由于定位于低端消费，并且受益于星级酒店客人转入经济型酒店带来的增量效应，其指标降幅略低。传统低星级酒店目前正面临来自经济型酒店越来越大的竞争压力，酒店效益呈现分化局面。

随着改革开放进程的加速，国际知名酒店管理集团如喜来登、希尔顿和香格里拉等纷纷进入中国市场。国内品牌如锦江国际集团、首旅集团等酒店管理集团通过多年的积累，也已

具备较强的管理能力和资本实力，酒店业的市场竞争呈现白热化。随着酒店行业竞争的加剧，单体酒店受制于营销渠道与品牌影响力，竞争力日趋下降，未来酒店业将呈现品牌化、规模化和集团化的趋势。

总的来看，酒店管理业呈现资本支出小、利润率高、风险小的行业特点。从中长期看，旅游产业政策推动和旅游需求拉动将成为驱动中国旅游业长期高速增长的基本动力，随着中国旅游业的持续发展，酒店行业仍面临良好的发展机遇。

5. 行业展望

酒店旅游行业属敏感型行业，旅游产品作为弹性消费品，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。从短期看，尽管目前全球经济发展积极因素不断增多，但宏观环境仍然处于较不稳定的状态，全球金融风险也存在向财政领域进一步转移的趋势，部分国家经济形势进一步恶化，全球就业率和居民收入增长率受惯性影响短期内也难以有明显改观。另外，一些外汇短缺或外债沉重的国家为了节约外汇度过危机，也有可能采取限制出境旅游等措施（如1997年亚洲金融危机时期，部分东盟国家就曾经采取提高出境税和护照费、发布行政命令等措施，限制本国国民出境旅游），这都会对中国的入境旅游业产生负面影响。总体看，短期内中国旅游产业，特别是高端入境旅游业形势依然严峻，行业内企业发展将呈现更为明显的两极分化趋势。

从长期看，中国旅游业面临的基本环境没有改变，中国经济有望继续保持良好、快速的发展态势，人均收入的增长和消费结构的升级将根本性的推动中国旅游行业的发展。目前，中国人均国内旅游仅有1次/年，远低于中等发达国家3次的平均水平。根据旅游发达国家的经验，一个国家人均GDP超过3000美元时，才进入旅游业的繁荣期。世界旅游组织测算，

到 2015 年中国将有望超越法国成为全球最大的入境旅游接待国和第四大出境旅游客源国。综合来看，中国酒店旅游业仍具备十分广阔的发展空间，未来行业有望迎来新一轮的长期增长周期。

6. 湖南省旅游业发展

湖南省拥有大量历史古迹、自然景观和少数民族风情的旅游资源，其中韶山毛泽东故居、南岳衡山、张家界国家森林公园、湘西凤凰古城、常德桃花源等旅游景点享誉海内外。截至 2009 年底，全省共有等级旅游区（点）233 家，其中 4A 级及以上旅游区（点）43 家，丰富的旅游资源为湖南省旅游业发展提供了广阔的空间。另一方面，湖南省地处中南部，与东部经济发达地区相比，旅游业的发展相对落后。2009 年湖南省共接待入境旅游者 130.87 万人次，实现旅游外汇收入 6.73 亿美元，位列中国地方国际旅游（外汇）收入第 12 位（见表 1）。

表 1 2009 年地方国际旅游（外汇）收入情况排名

排名	省份/直辖市	旅游外汇收入 (万美元)	增长率(%)
1	广东	1002813	9.3
2	上海	474402	-4.58
3	北京	435668	-2.3
4	江苏	401601	3.5
5	浙江	322358	6.6
6	福建	259923	8.59
7	辽宁	185621	21.62
8	山东	176530	26.9
9	天津	118264	18.1
10	云南	117221	16.34
11	陕西	77107	16.81
12	湖南	67270	8.95
13	广西	64334	6.93
14	黑龙江	63868	-26.58
15	安徽	56584	24.51

资料来源：中国旅游局

受全球金融危机影响，2008 年湖南省旅游业增长明显放缓，其中入境旅游收入出现一定程度的下滑。根据 2008 年湖南省国民经济和社会发展统计公报数据显示，全省实现旅游总收入 851.75 亿元，同比增长 16.3%，增速较 2007

年下降 8.2 个百分点。其中旅游外汇收入 6.17 亿美元，同比下降 3.8%。

为应对不利形势，湖南省省委、省政府多次召开会议，从法规和政策上强力支持旅游产业快速发展。2009 年 1 月，省旅游局在全国率先启动“湘景·湘游—湖南人游湖南”系列主题活动，向全省居民免费派发百万元旅游消费券；并同时启动国内市场的“湘景·湘约—中国人游湖南”主题活动。4 月底，省旅游局又联合省高速公路管理局在全国率先推出“锦绣潇湘红五月，快乐湖南自驾游”活动，先后赴广州、深圳、武汉、南昌促销，推出 10 多条黄金旅游自驾线路，通过发放旅游消费券和免收湖南境内高速公路费用的奖励措施，引导省内外万台自驾车畅游湖南。湖南省旅游局已初步制订完成《湖南建设旅游产业大省发展战略实施纲要》，根据《纲要》，全省旅游业将力争用 5 年时间实现两个翻番。即到 2014 年，全省旅游总收入超过 2000 亿元，占 GDP 比重达到 15% 左右，进入全国十强行列，基本实现湖南成为旅游产业大省、强省的目标。

在经济回暖以及政府刺激政策的带动下，2009 年，湖南省接待国内旅游者 15934.16 万人次，同比增长 25.3%；接待入境旅游者 130.87 万人次，同比增长 17.9%。实现旅游总收入 1099.47 亿元，同比增长 29.1%。其中，国内旅游收入和旅游外汇收入分别为 1053.52 亿元和 6.73 亿美元，同比分别增长 30.3%和 9.0%。

随着消费结构的升级以及旅游业的快速发展，湖南省酒店业经营规模持续扩大。根据湖南省统计局数据显示，2008 年全省酒店业实现营业额 106.62 亿元，较 2004 年增长 97.8%。作为旅游产业的重要载体，湖南省酒店接待能力较强。截止 2008 年底，湖南省星级宾馆达到 569 家，星级宾馆数量位居全国第 8 名。分星级来看，五星级酒店占 3.9%，四星级占 12.9%，三星级和二星级分别占 42.7%和 37.4%，一星级占 3.2%，总体星级水平偏低。从入住率来看，2004~2008 年，湖南省星级饭店平均客房出租

率连续五年均高于 70%，稳居全国第一，其中 2008 年为 72.58%。

从省内酒店行业竞争格局看，目前省内酒店企业存在发展模式单一，产业集中度低等问题，企业的实力和规模也相对弱小。2008 年湖南省酒店企业合计 2476 个，其中 92.9% 为单体店，连锁经营类企业仅为 12 个。从企业平均规模来看，连锁经营企业平均营业额达 2276.43 万元，而单体店仅为 425.66 万元，连锁经营酒店企业具备较强的规模优势。

总体看，湖南省旅游资源丰富，酒店行业发展迅速，随着经济的平稳增长、行业支持的不 断推进以及基础设施配套的完善，当地酒店旅游业的发展具有较大的增长潜力。

三、基础素质

1. 公司规模及竞争力

公司是湖南省国资委控股企业，华天酒店作为湖南省最知名旅游酒店品牌，酒店类上市公司，在整合湖南旅游资源战略中具有天然优势。总店长沙华天大酒店是湖南省首家享有盛誉的超豪华五星级酒店，先后加入“国际金钥匙组织”、“中国名酒店组织”。公司获得“中国饭店业集团 20 强”、“全球饭店业 300 强”、服务领域国际最高荣誉“五星钻石奖”、“中国饭店民族品牌先锋”，2004 年加入“世界一流酒店组织”，2005 年荣获首届“中外酒店‘白金奖’——中国最受欢迎的酒店”。

2009 年 2 月，公司荣获“湖南省文明单位”、“湖南省旅游市场开发工作先进单位”；3 月，荣获“年度餐饮先进企业”；3 月下旬，在 2009 亚洲酒店论坛暨第四届中国酒店星光奖颁奖典礼上，公司被评为“中国最佳本土酒店管理集团”，陈纪明董事长荣膺“改革开放 30 年，影响中国酒店 30 人”殊荣；4 月，省旅游产业发展工作会议对上，公司荣获“2008 年度湖南省旅游星级饭店优秀品牌奖”，并连续 6 年获评“全省旅游教育培训工作先进单位”；11 月 25

日，公司荣获湖南省质量管理奖，成为湖南省服务行业第一家获奖企业，并获得 20 万元的政府奖励；12 月，酒店荣获湖南省百强企业、大众最爱之湖南旅游饭店第一名及“崛起的中国品牌—社会责任贡献奖”等系列荣誉。

截至 2010 年 6 月底，公司直营 7 家高星级酒店、31 家经济型酒店、托管或承包经营十多家酒店，华天品牌影响力在不断扩大。在湖南地区，无论规模和经济效益，“华天”占据酒店业的龙头地位。

2. 人员素质

公司董事长陈纪明先生，男，1960 年 9 月生，中共党员，研究生结业，经济师。曾任湖南华天文化娱乐发展有限公司总经理、紫东阁华天大酒店总经理、华天大酒店董事长、总经理；华天实业控股集团有限公司副总经理、常务副总经理、党委委员、董事，现任华天实业控股集团有限公司董事长、党委书记，公司第二届董事会董事长。

公司经过多年的发展和积累，通过内部培养和人才的引进，已建立起一支卓有成效的专业人才管理队伍，截至 2009 年底，公司现有员工 7051 人（合并口径），从专业构成来看，其中服务人员占 77.49%，销售人员占 1.28%，工程技术人员占 5.97%，财务人员占 5.93%，行政人员占 9.33%。按学历情况分，公司大中专学历占 92.19%，本科学历占 7.39%，研究生学历占 0.43%。

综上，公司高级管理人员具有多年的酒店行业经验丰富，员工人才管理队伍建设为后续酒店快速扩张、管理输出业务奠定了坚实的基础。

3. 政府支持

2009 年 2 月，湖南省旅游产业发展领导小组会议明确提出进一步推进湖南省旅游产业发展的七点意见。公司作为湖南国资委旗下的酒店龙头企业，有望成为湖南省国有酒店资产的整体重组平台。

四、企业管理

1. 治理结构

公司董事会共有董事 9 人，其中独立董事 3 人；监事会共有监事 5 人，其中职工监事 2 人，股东监事 3 人。公司严格按照《公司法》、《证券法》相关规定和要求召开三会，并接受中国证监会、湖南省证监局和深圳证券交易所的监管。

公司在资产、机构、业务、人员、财务等方面实现了与控股股东的分开。目前公司的控股股东也有酒店经营性资产，与公司之间存在托管经营的关联交易行为。控股股东为了防范可能出现的同业竞争问题，已明确表示支持上市公司主业做大、做强，并出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，控股股东承诺适当时期，将通过股权转让、资产注入等方式将其酒店股权逐步转入公司。将通过股权转让、资产重组等方式将拥有的株洲华天大酒店、紫东阁华天大酒店、郴州华天大酒店的股权逐步转入公司。具体工作时间安排为：在与公司协商一致并获得湖南省国资委批准的前提下，在 2008 年 12 月 31 日以前将所持株洲华天大酒店 44.71% 股权注入公司，一并解决株洲华天大酒店与公司之间经营性欠款的历史遗留问题；2012 年 12 月 31 日以前将所持紫东阁华天大酒店 38.87% 股权、郴州华天大酒店 41.82% 股权注入公司。2009 年度，公司已完成了株洲华天大酒店的股权收购工作，正在积极推动紫东阁华天大酒店、郴州华天大酒店的资产注入工作，计划在 2012 年前择机将上述酒店资产注入公司。

2. 管理制度

货币资金的控制

公司用最低限度的资金占用额最大限度地保证公司生产经营活动的正常进行，保证公司生产经营目标的实现。在办理货币资金人员岗位职责分工方面，做到出纳、会计等不相容岗位相互分离；银行印鉴章两枚财务专用章由财

务部门负责保管使用，法人代表（或授权人）印章由本人或指定专人保管，分别按照公司审批权限制度、授权批准制度和印章使用规定使用，达到部门之间的相互制约，流动资金的管理实行由财务部集中统一管理和资金有偿占用制度，确保货币资金的安全。

重大投资的控制

公司对重大投资建立了严格的选择、申报、审查、决策、实施、评估和退出程序。公司在《公司章程》中明确了董事会、股东大会关于重大投资的审批权限，对重大投资的对象、决策权限及审议程序等做出了具体规定，规范了公司的投资行为，保证了公司投资的安全，防范了投资风险。

对控股子公司的控制管理

公司制定了较为规范的管理制度和 workflows，加强对控股子公司的管理。公司向控股子公司委派董事、监事及高级管理人员，规定控股子公司重大事项报告制度和审议程序，控股子公司产权变动、重大投资、资产抵押等都须经过公司批准后方可实施。同时，公司经理层明确了对控股子公司的管理职责。

公司对控股子公司财务实行集中管理。公司对控股子公司财务人员实行统一委派、统一管理，定期实行岗位轮换。对控股子公司的资金实行集中控制，由公司统筹安排整体融资计划，各控股子公司与银行签订的年度授信协议需报公司批准。对控股子公司投资、费用实行预算控制。

公司建立了内部信息交流平台，及时传递信息，实现资源共享。公司定期召开经营活动分析会，了解、检查控股子公司经营情况和财务状况，使子公司的经营处于受控状态。公司制定各控股子公司的年度经营目标和考核办法。通过对控股子公司实施绩效考核，激发控股子公司员工积极性，确保控股子公司经营目标的顺利实现。

对外担保的控制

为规范公司对外担保行为，有效控制公司

对外担保风险，公司在《公司章程》中明确了股东大会、董事会关于对外担保事项的审批权限。公司对外担保的内部控制遵循合法、审慎、互利、安全的原则，严格控制担保风险。

2009年，公司担保事项均为公司本部与公司控股子公司之间的贷款担保，为公司整体发展提供必要的支持。不存在违规担保的情况。公司无逾期担保事项发生。

总体上看，公司管理制度较为健全，管理水平较高，整体管理风险较小。

五、经营分析

1. 业务构成

2007~2009年公司营业收入快速增长，酒

店经营一直是公司的主业，也是公司重要的收入和利润来源，三年收入占比均保持在78%以上。2010年1~6月公司营业收入64901.33万元，较2009年同期增长16.19%。公司以华天品牌为依托，以自营高星级酒店发展为主、品牌输出为辅进行酒店连锁经营管理。2008年以来虽受国际金融危机及酒店行业激烈竞争影响，但酒店服务业毛利率稳定维持在55%以上。

截至2010年6月底，公司形成了拥有7家自营高星级酒店，21家自营经济型酒店，承包、托管、加盟、特许经营30多家酒店的核心产业。此外，2008-2009年公司房地产业逐渐形成一定收入，但总体占比在20%以下；同时具有较高毛利率的光电惯导业务是公司酒店主业以外的重要补充。

表2 公司营业收入及成本情况

单位：万元

项目	2010年1-6月			2009年		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
A.酒店服务业						
餐饮	29089.74	44.82%	51.34%	47154.04	37.11%	47.76%
娱乐	3541.17	5.46%	71.13%	4514.7	3.55%	74.16%
客房	21843.19	33.66%	61.30%	40395.99	31.79%	61.66%
其他	3968.60	6.11%	66.28%	7664.52	6.03%	78.53%
B.房地产业	5253.41	8.09%	33.62%	25227.38	19.86%	30.38%
C.光电产品	1205.22	1.86%	64.05%	2099.22	1.65%	61.85%
合计	64901.33	100.00%	55.48%	127055.85	100.00%	51.75%
项目	2008年			2007年		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
A.酒店服务业						
餐饮	36867.08	40.90%	45.75%	27192.95	44.45%	48.10%
娱乐	3249.14	3.60%	80.52%	3669.97	6.00%	75.04%
客房	27828.61	30.87%	59.01%	19002.88	31.06%	68.04%
其他	5231.47	5.80%	89.21%	3426.58	5.60%	81.81%
B.房地产业	16036.67	17.79%	40.09%	--	--	--
C.光电产品	924.00	1.03%	79.24%	7890.00	12.90%	78.97%
合计	90136.97	100.00%	52.95%	61182.38	100.00%	61.78%

资料来源：公司年报

2. 酒店经营模式

公司经营高星级酒店的方式有自营、承包和托管三种。

自营酒店为公司拥有自有产权的酒店，收入和费用均纳入报表合计；承包经营酒店为公司不拥有产权，通过定期支付承包费用而取得

经营权的酒店，收入和费用也纳入合计；托管经营酒店为公司不拥有产权，通过提供技术和管理而受托管理的酒店，公司定期按照营业收入和利润固定比例提取管理费，收入和费用不纳入合计，收取的管理费直接计入营业收入。

与公司受托和承包较多数量的酒店相比，

公司自营酒店在 2006 年以前仅有总店长沙华天大酒店 1 家，为了增大自营酒店的规模，公司陆续收购了潇湘华天、益阳华天、北京世纪城和武汉华天大酒店等 6 家酒店，公司自营酒店的数量和规模得到了迅速提升，截至 2010 年 6 月底，公司已拥有 7 家自营高星级酒店。

托管经营酒店对公司来说能够达到品牌输出的效果，且无需占用资金，虽然利润空间较小，但有利于公司考察当地的酒店经营环境，起到为将来的承包和收购前期调研的效果。

表3 公司各类主要酒店明细

模式	家数	单位名称	建筑面积 (平方米)	星级
自营	1	长沙华天大酒店	120000	5
	2	潇湘华天大酒店	85611	5
	3	益阳华天大酒店	33000	5
	4	武汉凯悦门华天大酒店	40756	5
	5	长春华天大酒店	42474	5
	6	株洲华天大酒店	43669	5
	7	北京世纪华天大酒店	44134	4
托管/ 承包	1	衡阳华天大酒店	54000	4
	2	常德华天大酒店	23400	4
	3	长沙芙蓉华天大酒店	38000	4
	4	北京钓鱼台山庄华天	12120	5
	5	永州华天大酒店	17000	4
	6	浏阳华天大酒店	35000	5
	7	岳阳华天大酒店	23500	4

资料来源：公司提供

经济性酒店方面，2007 年起由公司控股的湖南华天之星酒店管理有限公司（以下简称“华天之星”）负责具体运作，华天之星在股权设置上为公司控股，华天集团和管理层参股，截至 2009 年底，共有 21 家自营，其余采用托管及加盟方式。

公司在经济型酒店运作上稳健扎实，利用华天的品牌知名度，从湖南本地开始逐步铺设网点。对新设网点的选择，华天之星有较为严格的条件：①装修成本每间不超过 4 万元，大部分在 3.3-3.5 万元之间，单店投入约 400-500 万元；②租金控制在 0.6-0.7 元/平米·天；③入

住率首年需达到 80%。以此测算网点投资回收期不超过四年。

表 4 华天之星酒店管理公司自营或受托经营酒店

名称	经营方式	名称	经营方式	备注
长沙识字岭店	自营	郑州杜岭店	自营	
长沙星沙店	自营	喜迎宾华天	自营	
长沙车站北路店	自营	湘君华天	自营	
长沙五一西路店	自营	衡阳石鼓书院店	自营	未开业
长沙芙蓉中路店	自营	常德石化店	自营	未开业
衡阳解放西路店	自营	青海华天	受托	
湘潭基建店	自营	南岳衡山华天假日	受托	
益阳秀峰湖店	自营	沅陵华天假日酒店	受托	未开业
株洲新华西路店	自营	石长华天假日酒店	受托	未开业
北京花园桥店	自营	益阳华天假日酒店	受托	
上海宜川路店	自营	娄底华天商务酒店	受托	
南昌站前路店	自营	望城华天商务酒店	受托	未开业
武汉六渡桥店	自营	湘潭晶都华天酒店	受托	未开业
岳阳东茅岭店	自营	华天之星永州店	受托	未开业
武汉街道口店	自营	石门尧业华天	受托	未开业
郑州经三路店	自营			

注：华天之星受托经营包括托管、特许、加盟等方式

资料来源：公司提供

在网点的管理上，华天之星能够享受到公司在酒店经营方面的经验。华天之星门店的店长均由华天酒店范围内前厅、客房、销售和财务等部门的近 2000 名主管中选拔产生，日常运作按照《华天之星运作手册》进行规范。《华天之星运作手册》对经济型酒店日常运作的各个方面均进行了详细的规定，确保了日常管理的规范化。截至 2009 年底，公司拥有 21 家自营经济型酒店。

3. 经营状况

公司近年来自营酒店服务业收入比重不断提高，截至 2009 年底，80%以上收入主要来自自营酒店，其中尤以长沙华天总店及潇湘华天酒店为主。

长沙华天总店

华天大酒店位于中国湖南长沙市解放东路 300 号，是一所股份制的豪华型五星级涉外定点旅游酒店，于 1985 年 8 月 1 日开始兴建，1988

年5月8日试营业。

酒店包括A座客房B座客房共708间，房型分为标准客房、高级（套）客房、豪华（套）客房、商务（套）客房、行政客房、大使套房、主席套房、总统套房。其中B座25楼至28楼为商务楼层，酒店针对商务楼层客人提供专职管家服务。2007-2009年接待人次稳定增长，平均房价保持平稳，收入稳步提升。

华天总店是中国饭店业集团20强、全球饭店业集团300强，湖南省第一家五星级酒店，湖南省第一家旅游业上市公司，湖南省唯一获得获得“五星钻石奖”酒店、湖南省第一家国际金钥匙会员酒店，湖南长沙唯一中国名酒店组织会员酒店，湖南唯一世界一流酒店组织会员酒店。

表5 公司酒店服务业收入明细

单位：万元

项 目	2010年1-6月		2009年		2008年	2007年
	收入	同比增加	收入	同比增加	收入	收入
酒店服务业务						
长沙华天酒店	11315.89	632.47	22726.13	707.48	22018.65	22774.71
酒店管理公司（托管、承包）	720.41	40.30	13701.47	-1202.36	14903.83	13997.97
潇湘华天	8693.54	2261.82	14752.11	4584.25	10167.86	1433.04
益阳华天	2710.83	319.27	5209.27	771.69	4437.58	4429.49
武汉华天	2664.07	105.96	5270.09	276.47	4993.62	3127.9
世纪华天	4026.26	1533.75	6052.06	4174.94	1877.12	
东方华天	763.60	10.49	1456.1	-903.18	2359.28	3612.49
长春华天	5732.64	1704.23	10048.89	4747.22	5301.67	
华天娱乐	1257.93	-39.48	2416.97	4.85	2412.12	2880.32
华天之星	5674.37	2610.82	7504.58	3179.8	4324.78	1036.46
株洲华天	5377.48	5377.48	9809.07	9809.07		
总计	48937.02	14557.11	98946.74	26150.23	72796.51	53292.38

资料来源：公司提供

注：统计口径与表2不同；2010年1-6月酒店管理公司数据未包含岳阳华天、衡阳华天、芙蓉华天和常德华天4家承包或托管酒店，合计酒店服务业收入9417.20万元。

潇湘华天

潇湘华天大酒店位于芙蓉中路593号，地处长沙市交通便利的芙蓉中路最繁华的CBD中央商务区，毗邻长沙市东西主干道五一大道。由公司投资并管理的五星级超豪华城市商务酒

店。

该酒店总投资近5亿元，建筑面积85000多平方米。酒店拥有总统套房，商务套房等各类客房575间，2008-2009年接待人次迅速提升，收入快速增长。

表6 公司自营酒店主要经营指标

项 目	总店 (5星)	潇湘 (5星)	长春 (5星)	益阳(5星)	武汉(5星)	世纪(4星)	华天之星
客房间数	708	575	366	282	247	236	2505
接待人次(含餐饮、娱乐接待人次)							
2007年	983,000	-	-	468,500	237,000	-	-
2008年	1,000,000	729,000	653,000	490,600	258,000	96,000	390,900
2009年	1,100,000	960,000	1,000,000	504,300	265,000	394,200	664,300
2010年1-6月份	439,304	396,231	385,858	245,177	90,188	185,408	502,498
客房出租率							
2007年	67.59%	-	-	84.21%	65.12%	-	-

2008 年	62.73%	49.74%	39.77%	87.37%	65.41%	22.12%	45.80%
2009 年	67.36%	64.31%	54.00%	63.57%	73.44%	41.31%	53.64%
2010 年 1-6 月份	72.31%	68.03%	59.00%	65.12%	73.81%	51.88%	64.26%
平均房价（元/天）							
2007 年	498.31	-	-	305.19	430.68	-	-
2008 年	493.83	506.58	455.61	304.54	483.70	620.88	129.52
2009 年	500.44	484.53	410.91	317.59	473.97	473.99	122.07
2010 年 1-6 月份	492.18	506.72	398	338.97	469.48	495.96	118.79

资料来源：公司提供

4. 餐饮特色

华天酒店作为湖南省酒店巨头，高星级酒店和经济型酒店中的商务酒店均有配套的餐饮经营。从2009年公司营业收入构成来看，127055.85万元的年营业收入中，有37.11%来自餐饮。控股子公司湖南华天湘菜产业发展股份有限公司（股权比例55%）主要负责以湘菜为特征的农副产品收购和销售，食品的销售。

华天酒店是湖南省内最大的湘菜经营企业，更是全国餐饮业十强。与社会餐饮不同，华天的餐饮紧紧依附于华天的酒店产业，从1994年推出美食街，以湖南小吃臭豆腐、火焙鱼、碱面、米粉等为主打的200多种美食，在长春、北京，一家华天美食街的日营业额可达5万元。

2010年的上海世博会上，专门设有一个443平方米的湘菜展馆，已全权交给华天经营，4月1日，展馆开始试营业，经营时间184天。

5. 主要投资项目

公司2009~2011年主要投资项目为宁乡灰汤温泉华天城项目（省重点项目），开发建设和规划控制面积约7平方公里；其中征用地3800亩以上，租用地4000亩以上。范围西起灰汤温泉乌江以东500米处，东接偕乐桥乡及黄

茅山一带，南与湘乡交界，北至东雾山（具体以双方共同框定的项目总体用地蓝线范围为依据及各子项目建设用地红线范围为准）。项目建设内容：依托灰汤温泉建设大型国际会议度假中心（五星级酒店）、室内外温泉泳池、体育活动中心、生态主题公园和网球场等休闲健身场所、大型游乐场所、大型湿地公园、酒店式公寓、高档商品住宅小区等。总投资40亿元，规划项目第一期投资约10亿元，第二、三期的投资将按合同与规划分期进行，滚动开发。

同时2010年公司凭借在酒店经营领域的良好口碑，进行商业地产开发，目前在建项目有湘潭国金大厦和益阳大厦，其中湘潭国金约有10000平米的商业地产，益阳大厦约有16亩土地做商业地产及住宅开发。

资金来源方面，宁乡灰汤温泉华天城项目分三期开发，其中第一期10亿元，由中国工商银行长沙全通支行提供10年期项目贷款5亿元，截至2010年6月底，公司已累计投入近3亿元用于开工建设；第二、三期根据一期情况采用滚动开发模式。湘潭国金大厦和益阳大厦总投资5亿元，建设资金全部由公司自筹，后期光大银行长沙分行提供8-10年期经营性物业4亿元资金支持。

表 7 主要投资项目

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		资金落实情况	2009 年	2010 年	2011 年
			贷款	自筹				
宁乡灰汤温泉华天城（省重点工程）	宁乡灰汤温泉华天城项目开发建设和规划控制面积约 7 平方公里；其中征用地 3800 亩以上，租用地 4000 亩以上。	40 亿元 5 个项目组成；226 亩，高尔夫、花园洋房；三期开发	50%	50%	第一期建设由中国工商银行长沙全通支行提供 10 年期项目贷款 5 亿元，公司已累计投入近 3 亿元	开工建设	酒店封顶	2011 年春节前试营业

湘潭国际金融大厦	改造成为四星级酒店,裙楼改造成为商业地产	2 亿元		100%	光大银行长沙分行提供 8-10 年期经营性物业 4 亿元资金支持。			计划 2011 年春节前营业
益阳大厦	改造成为四星级酒店,周边做商业地产开发	3 亿元		100%				计划于 2011 年春节前营业

资料来源:公司提供

6. 未来发展

2010年公司计划通过关注市场信息、加大营销力度,持续产品创新、提升服务质量,提升职业素养、打造专业管理团队等方式,规范管理,创新经营,提高自营高星级酒店和华天之星经济性酒店盈利水平。

重点项目推进计划:启动湖南湘潭国际金融大厦、益阳大厦的装修改造工程,力争在2011年春节前开业;重点建设湖南宁乡灰汤温泉中部华天城第一期项目,力争2011年春节前第一期项目中的酒店试营业。

资产收购计划:2010年,按照公司发展战略规划,计划通过“酒店+房地产”的发展模式,进行资产并购,进一步增强公司实力,达成公司发展战略目标。根据公司在非公开发生股票时的承诺,华天集团所属的长沙紫东阁华天、郴州华天等酒店资产将陆续进入公司。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007年度和2008年度财务报表已经开元信德会计师事务所有限公司审计,2009年度财务报表已经天健会计师事务所有限公司审计,均出具了标准无保留意见的审计报告。2010年上半年财务报表未经审计。

公司自2008年1月1日起执行财政部2006年发布的企业会计准则。截至2009年底,公司纳入合并范围的二级子公司合计15家,较2008年增加3家,分别为湖南灰汤温泉华天城置业有限公司、株洲华天大酒店有限公司和长春华天酒店管理有限公司。

截至2009年底,公司(合并)资产总额391228.08万元,所有者权益合计145959.03万

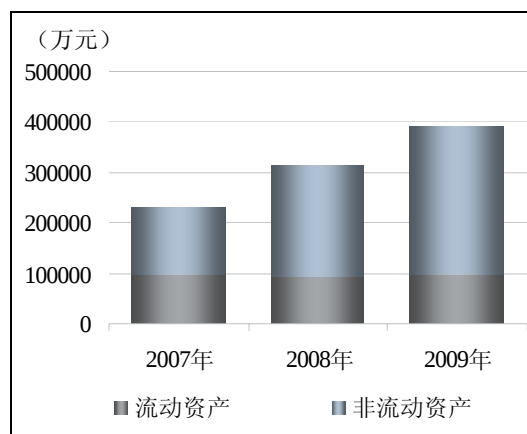
元(其中含少数股东权益16536.91万元);2009年公司实现营业收入127055.85万元,利润总额17899.98万元。

截至2010年6月底,公司(合并)资产总额428768.94万元,所有者权益合计149997.70万元(其中含少数股东权益15406.84万元);2010年1~6月,公司实现营业收入64901.33万元,利润总额9747.75万元。

2. 资产质量

公司资产以非流动资产为主,2007~2009年非流动资产占比逐年提高(见图7)。截至2009年底,公司资产总额391228.08万元,其中流动资产合计占25.43%,非流动资产占74.57%。

图7 公司资产构成情况

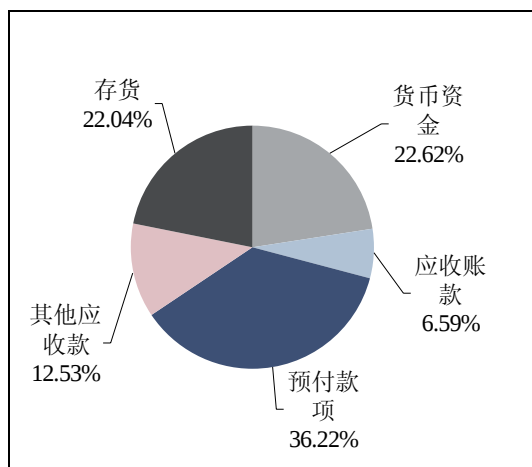


资料来源: 公司年报

流动资产

截至2009年底,公司流动资产合计99478.39万元,主要以货币资金(占22.62%)、预付账款(占36.22%)、存货(占22.04%)和其他应收款(占12.53%)为主(见图8)。

图8 2009年公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2009 年底，公司货币资金 22501.44 万元，主要由银行存款（占 97.60%）构成。

截至 2009 年底，公司应收账款余额为 6553.17 万元。从应收账款账龄分布看，账龄在 1 年以内的占 80.06%，1-2 年的占 18.11%，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 17.98%，集中度低。公司累计计提坏账准备 540.37 万元，平均计提比率 7.62%。总体看，公司应收账款数额所占比重小，且质量较好。

公司预付账款主要为预付工程款和股权收购款。截至 2009 年底，公司预付账款 36033.89 万元，较 2008 年增长 7.98%。

截至 2009 年底，公司其他应收款余额 14067.08 万元，前五位的欠款合计占 75.52%，其中欠款额最大的北京万市房地产开发有限公司（以下简称“北京万市公司”）欠款（补偿款和滞纳金）7071.29 万元，占其他应收款的 50.27%，集中程度高。根据 2009 年 5 月北京市高级人民法院以[2009]高民终字第 1721 号民事判决书作出的终审判决及当年 9 月公司申请法院强制执行的通知，北京万市公司以其 16 栋钓鱼台山庄别墅（包括出租的和将要出租的）租赁收益权转让给公司，全部用来偿还所欠公司的债务，直至还清为止。截至 2009 年底，公司确认收到补偿款及滞纳金 4919.37 万

元，计入“营业外收入”。从账龄结构看，公司其他应收账款账龄在 1 年以内的占 62.29%，账龄在 1~3 年的占 25.17%，账龄在 3 年以上的占 12.54%。公司累计计提坏账准备 1602.46 万元，平均计提比例 11.39%，坏账计提比例较合理。总体看，公司部分其他应收款可能存在一定的收回风险。

2007~2009 年，公司存货逐年减少，年均增长率为-30.71%，主要是公司已完工房地产项目销售结转所致。截至 2009 年底，公司存货的账面余额为 21925.27 万元，其中开发成本和原材料分别占 69.98%和 13.93%。公司华天苑、星沙乐活小镇等房地产项目均采用“酒店+地产”的开发模式，且绝大部分已经实现预售，公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

截至 2009 年底，公司非流动资产 291749.68 万元，主要以固定资产（占 78.87%）、无形资产（占 6.08%）和长期待摊费用（占 8.31%）为主。

截至 2009 年底，公司固定资产原值 299836.27 万元，较上年增长 26.21%，主要是当年收购长春华天酒店和株洲华天酒店等所致。公司固定资产主要为下属酒店的房产（占 75.01%）以及配套机器设备（占 14.48%），按照取得时的实际成本计价，公司酒店大部分地处城市核心区域，地理位置优越，升值潜力强，资产质量良好。截至 2009 年底，公司固定资产累计折旧 69725.69 万元；在建工程 11269.25 万元，主要为灰汤温泉酒店工程和益阳置业商住楼工程；公司无形资产 17751.94 万元，主要为土地使用权（占 98.92%）；随着规模的扩大及酒店装修费用的增加，公司长期待摊费用逐年增长，截至 2009 年底为 24249.05 万元。

2010 年 6 月 30 日，公司完成对湘潭国际金融大厦有限公司 100%的股权收购，湘潭国际金融大厦有限公司纳入合并范围。截至 2010 年 6 月底，公司资产总额 428768.94 万元，较 2009 年底增长 9.60%。其中流动资产合计占

25.06%，非流动资产占 74.94%，资产构成较 2009 年底基本一致。

总体看，公司资产以优质酒店资产为主，近几年资产保持较快增长，资产质量优良。

3. 负债及所有者权益

2007~2009 年，公司所有者权益增长较快，年均复合增长 37.09%，主要是 2008 年公司公开发行新股使得实收资本和资本公积同时增加所致。此外，公司合并范围的增加也导致少数股东权益持续增长，年均复合增长率为 65.98%。截至 2009 年底，公司所有者权益合计为 145959.03 万元，其中实收资本占 37.89%，资本公积占 26.69%，未分配利润占 22.08%，盈余公积占 2.01%，少数股东权益占 11.33%，所有者权益构成稳定。

截至 2010 年 6 月底，公司所有者权益合计 149997.70 万元，较 2009 年底增长 2.77%，所有者权益构成较 2009 年底变化很小。

截至 2009 年底，公司负债合计 245269.04 万元，其中流动负债占 54.79%，非流动负债占 45.21%，和 2008 年底相比，公司流动负债占比下降 15.98 个百分点，负债结构有所改善。

截至 2009 年底，公司流动负债 134383.16 万元，主要以短期借款（占 45.39%）、一年内到期的非流动负债（占 14.86%）、预收账款（占 12.06%）和其他应付款（占 12.62%）为主。

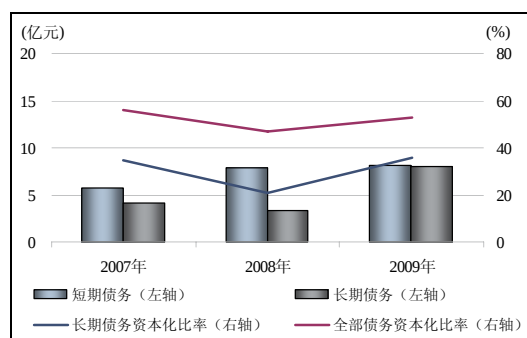
截至 2009 年底，公司短期借款 61000.00 万元，主要为抵押借款和信用借款，分别占 63.93%和 34.43%；公司一年内到期的非流动负债 19969.71 万元，较 2008 年增长 194.83%，主要为一年内到期的抵押借款增加所致；公司预收账款 16203.90 万元，同比增长 100.31%，其中 65.58%为销售房款；公司其他应付款 16963.07 万元，主要为应付关联方工程款。

截至 2009 年底，公司非流动负债 110885.89 万元，以长期借款（占 72.71%）和长期应付款（占 20.98%）为主。截至 2009 年底，公司长期借款 113500.00 万元，主要为抵

押借款；长期应付款 24201.81 万元，主要为湖南国金大厦有限公司和益阳华天置业有限公司等子公司的产权式酒店销售款，上述子公司采用售后租回方式（经营租赁）销售产权式酒店，按照有关会计处理规定，将收到的销售款项作为负债处理。

2007~2009 年，公司债务总额年均增长 28.24%。截至 2009 年底，公司债务总额 161589.71 万元，其中短期债务占 50.11%，长期债务占 49.89%。

图 9 公司债务负担变化情况



资料来源：公司年报

2007~2009 年，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均有所波动，三年加权平均值分别为 62.27%、51.45%和 31.00%，2009 年底上述指标分别为 62.69%、52.54%和 35.58%。

截至 2010 年 6 月底，公司负债合计 278771.24 万元，较 2009 年底增长 13.66%，主要来自一年内到期的非流动负债和长期借款的增加。其中流动负债占 54.92%，非流动负债占 45.08%。

截至 2010 年 6 月底，公司债务总额 191869.71 万元。和 2009 年底相比，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均有小幅上升，分别为 65.02%、56.12%和 38.52%。

总体看，2007~2009 年，公司有息债务增长较快，总体债务负担偏重。

4. 盈利能力

2007~2009年,随着公司旗下酒店业务的快速成长,公司营业收入增长较快,年均复合增长44.11%,其中2009年公司实现营业收入127055.85万元,同比增长40.96%。经营规模的扩大也使得同期各项成本开支和营业税金增加,2007~2009年,公司营业成本和营业税金及附加年均复合增长率分别为61.90%和54.57%,均高于营业收入增长速度,其中营业成本增幅高于同期收入增幅的原因主要是新增酒店初期营运成本相对较高。上述因素导致公司营业利润率逐年下降,自2007年的56.78%降至2009年的46.01%。

2007~2009年,公司期间费用年均复合增长36.65%,主要是合并范围增加、经营规模扩大带来管理费用(主要包括后台非服务人员的薪酬福利、酒店资产折旧费、酒店装修改造的长期待摊费用以及对外承包经营酒店支付的租赁费用等)的增长,另外公司债务规模的扩大也导致了财务费用支出的增加。截至2009年底,公司期间费用合计48898.06万元,占营业收入的38.49%,期间费用占比较大。

2007~2009年,公司营业外收入分别为11525.53万元、8956.75万元和9471.59万元,主要是企业合并收入。公司在购买湖南国际金融大厦有限公司(股权购买日为2007年4月12日)、湖北凯旋门大酒店管理有限公司(购买日为2008年6月30日)、长春华天酒店管理有限公司(购买日为2009年5月31日)等公司股权时均按照取得时的实际成本计价,经复核后,将合并成本与子公司购买日可辨认净资产公允价值的差额确认为企业合并收入,计入当年营业外收入。此外,2009年营业外收入还包括北京万市房地产开发有限公司等缴纳的补偿款及滞纳金4919.37万元。

2007~2009年,公司利润总额和净利润呈波动趋势,其中2008年较2007年均出现下滑,主要是营业成本大幅增加的同时新增酒店经营效益尚未完全释放所致。2009年,世纪华天

酒店和潇湘华天酒店进入快速成长期,收入大幅增加,公司新增的长春华天酒店经营情况良好,使得公司利润总额和净利润有所回升,分别为17899.98万元和15443.28万元,同比分别增长21.78%和16.45%,但仍低于同期收入增长速度。

从整体盈利指标看,2007~2009年,公司总资产收益率和净资产收益率呈下降态势,三年平均值分别为8.83%和12.87%,2009年底两项指标分别为7.87%和10.58%。总体看,公司整体盈利能力较强。

2010年1~6月,公司实现营业收入64901.33万元,占2009年全年的51.08%,经营状况稳定。2010年6月,公司收购湘潭国际金融大厦有限公司100%的股权,将合并成本2440.09万元与其可辨认净资产公允价值6278.12万元之间的差额确认为企业合并收入(3838.03万元),使得2010年上半年实现营业外收入3909.30万元,构成公司利润的重要组成部分。2010年1~6月,公司实现净利润8623.28万元,占2009年全年的55.84%;营业利润率49.93%,较2009年底略有上升。

总的来看,随着酒店数量和规模的增加,公司营业收入持续增长。但受新增酒店初期成本相对较高及期间费用较大等因素影响,利润与收入的增幅不匹配。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2007~2009年,公司流动比率和速动比率均呈下降趋势,三年平均值分别为81.59%和57.64%,2009年底分别为74.03%和57.71%,主要是流动负债逐年增加所致。2010年6月底,公司流动比率和速动比率分别为70.18%和52.40%;2007~2009年,公司经营现金流动负债比有所波动,三年平均值为35.01%,2009年底为43.15%。总体看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2007~2009年,公司EBITDA年均复合增长率为19.63%,2009

年公司 EBITDA 为 45339.25 万元。随着债务规模的不断增加，公司 EBITDA 利息倍数（考虑了资本化利息支出）呈下降趋势，2009 年为 4.23 倍，公司对利息支出保护能力较强；全部债务/EBITDA 有所上升，2009 年为 3.56 倍，公司对债务整体保护能力较强。

截至 2010 年 6 月底，公司无对外担保等或有事项。

截至2010年6月底，公司本部及各子公司共获得银行贷款授信总额度为23.04亿元，其中已使用额度为19.04亿元，间接融资渠道畅通。同时，公司为深圳证券交易所上市公司，直接融资渠道畅通。

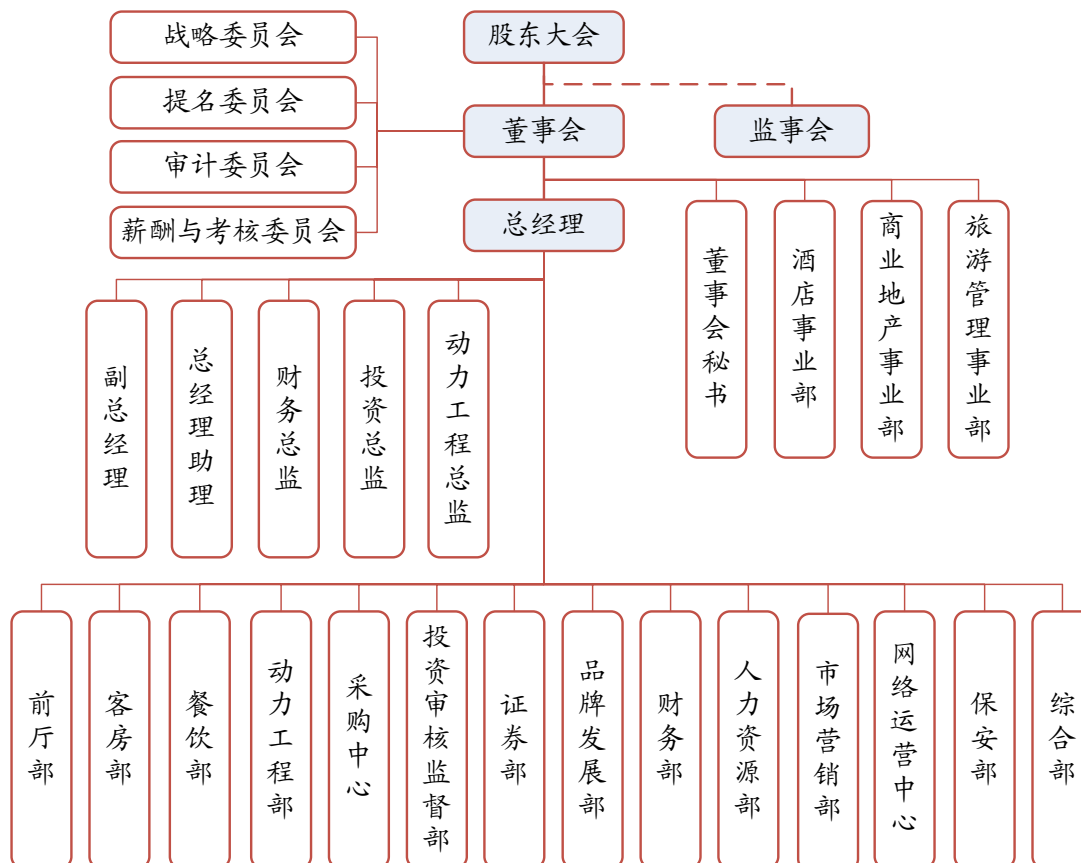
七、综合评价

湖南省旅游资源丰富，酒店行业发展迅速，随着经济的平稳增长、行业支持的不 断推进以及基础设施配套的完善，当地酒店旅游业的发展具有较大的增长潜力。

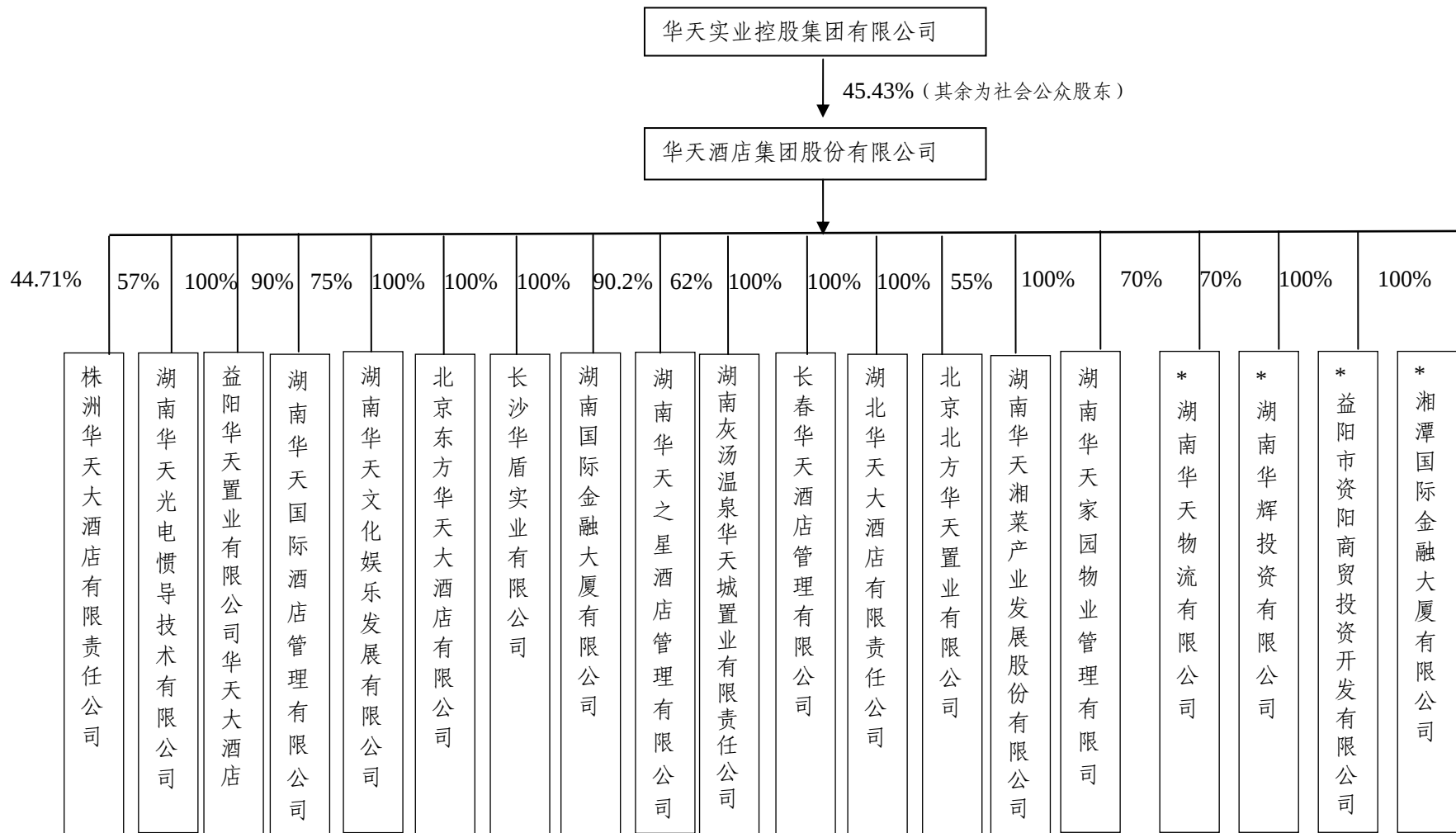
公司作为湖南省最知名旅游酒店上市公司，在区域行业中的领导地位，以及在行业前景、经营规模和品牌知名度等方面具有显著优势。近年来，公司酒店业务规模持续扩大，收入规模较快增长。但受新增酒店初期成本相对较高及期间费用较大等因素影响，利润与收入的增幅不匹配、资本支出大、债务负担加重等可能对其信用水平构成不利影响。

综合看，公司主体信用风险较低。

附件 1 截至 2010 年 6 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2010 年 6 月底公司股权结构图



注：标*为 2010 年新成立子公司，尚未开展业务；湖南华辉投资有限公司为 2010 年待清算的子公司。

附件3-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 6 月底
流动资产：					
货币资金	22659.06	21375.46	22501.44	-0.35	30551.58
交易性金融资产					
应收票据	900.00			-100.00	
应收账款	4923.92	7984.93	6553.17	15.36	6169.03
预付款项	15236.89	33372.12	36033.89	53.78	29521.55
应收利息					
应收股利					
其他应收款	10953.85	9189.60	12464.62	6.67	13896.64
存货	45671.56	24106.37	21925.27	-30.71	27222.78
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		39.16			82.19
流动资产合计	100345.28	96067.63	99478.39	-0.43	107443.77
非流动资产：					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	6174.29	6121.12	6031.81	-1.16	13179.56
投资性房地产					
固定资产	93684.42	164917.43	230110.57	56.72	237003.98
在建工程	9336.89	6148.47	11269.25	9.86	28809.88
工程物资		135.68			
无形资产	8957.93	15478.65	17751.94	40.77	17478.58
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	10474.72	22389.01	24249.05	52.15	22531.83
递延所得税资产	533.73	2307.29	2337.07	109.25	2321.34
其他非流动资产					
非流动资产合计	129161.97	217497.65	291749.68	50.29	321325.17
资产总计	229507.26	313565.28	391228.08	30.56	428768.94

附件3-2 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）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 6 月底
流动负债：					
短期借款	50200.00	70200.00	61000.00	10.23	62900.00
交易性金融负债					
应付票据		2000.00			
应付账款	4299.06	6336.13	9378.75	47.70	7352.21
预收款项	5101.40	8089.26	16203.90	78.22	17284.35
应付职工薪酬	1095.42	1042.79	1583.53	20.23	644.58
应交税费	6593.88	5028.22	6533.31	-0.46	5576.54
应付利息					
应付股利	69.11		2750.89	530.92	750.89
其他应付款	15134.45	31379.73	16963.07	5.87	23337.91
一年内到期的非流动负债	6500.00	6773.24	19969.71	75.28	34969.71
其他流动负债		3.69			277.35
流动负债合计	88993.32	130853.07	134383.16	22.88	153093.53
非流动负债：					
长期借款	41564.41	33784.41	80620.00	39.27	94000.00
应付债券					
长期应付款	10288.16	12712.80	23265.99	50.38	23828.54
专项应付款	2635.00			-100.00	
预计负债					
递延所得税负债		1080.84	2382.99		4177.13
其他非流动负债	8367.60	6476.63	4616.90	-25.72	3672.04
非流动负债合计	62855.17	54054.68	110885.89	32.82	125677.71
负债合计	151848.49	184907.75	245269.04	27.09	278771.24
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	34568.00	36868.00	55302.00	26.48	55302.00
资本公积	14793.23	49002.18	38953.84	62.27	36558.86
盈余公积	1158.68	1290.41	2935.39	59.17	2935.39
未分配利润	21136.51	33710.31	32230.90	23.49	39794.62
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	71656.42	120870.91	129422.13	34.39	134590.86
少数股东权益	6002.35	7786.62	16536.91	65.98	15406.84
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	77658.77	128657.53	145959.03	37.09	149997.70
负债和所有者权益（或股东权益） 总计	229507.26	313565.28	391228.08	30.56	428768.94

附件4 利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-6 月
一、营业收入	61182.38	90136.97	127055.85	44.11	64901.33
减：营业成本	23384.75	42405.98	61298.58	61.90	28891.20
营业税金及附加	3055.77	4938.02	7301.18	54.57	3601.77
销售费用	1097.49	1735.81	2372.05	47.02	1215.22
管理费用	21354.56	27586.24	37087.11	31.79	19967.77
财务费用	3735.90	6638.24	9438.90	58.95	5338.29
资产减值损失	193.89	903.84	858.55	110.43	-93.66
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）	54.93	-53.17	-89.31		57.75
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	8414.96	5875.67	8610.17	1.15	6038.49
加：营业外收入	11525.53	8956.75	9471.59	-9.35	3909.30
减：营业外支出	166.72	134.14	181.79	4.42	200.04
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	19773.78	14698.27	17899.98	-4.86	9747.75
减：所得税费用	2336.35	1436.21	2456.70	2.54	1124.47
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	17437.43	13262.06	15443.28	-5.89	8623.28
其中：归属于母公司所有者的净利润	16126.62	13311.62	14290.72	-5.86	8116.73
少数股东损益	1310.81	-49.56	1152.55	-6.23	506.55

附件5 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-6 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	59116.74	89286.82	134707.54	50.95	66346.03
收到的其他与经营活动有关的现金	28223.76	7980.52	10854.10	-37.99	5431.27
经营活动现金流入小计	87340.50	97267.34	145561.64	29.10	71777.30
购买商品、接受劳务支付的现金	16277.13	27353.45	41487.05	59.65	24671.60
支付给职工以及为职工支付的现金	11679.74	17391.95	17262.76	21.57	11839.52
支付的各项税费	6806.52	9438.93	11538.18	30.20	7036.35
支付的其他与经营活动有关的现金	18867.36	17512.29	17283.79	-4.29	10505.55
经营活动现金流出小计	53630.74	71696.62	87571.78	27.78	54053.03
经营活动产生的现金流量净额	33709.76	25570.72	57989.86	31.16	17724.27
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	519.11			-100.00	
取得投资收益收到的现金	143.80			-100.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	312.36	414.94	58.80	-56.61	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到的其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	975.27	414.94	58.80	-75.44	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	62981.79	44664.70	41948.65	-18.39	19573.77
投资支付的现金			19662.74		10610.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		14033.03	30778.97		130.65
支付的其他与投资活动有关的现金		12000.00	0.00		
投资活动现金流出小计	62981.79	70697.73	92390.36	21.12	30314.43
投资活动产生的现金流量净额	-62006.52	-70282.79	-92331.56	22.03	-30314.43
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	1220.00	36799.00	4145.00	84.32	
取得借款收到的现金	83900.00	76200.00	131000.00	24.96	73900.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		5260.00	4500.00		
筹资活动现金流入小计	85120.00	118259.00	139645.00	28.08	73900.00
偿还债务所支付的现金	43750.00	65980.00	83114.41	37.83	43620.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3687.34	7793.52	14509.47	98.37	8972.58
支付的其他与筹资活动有关的现金		1057.00	7768.34		667.12
筹资活动现金流出小计	47437.34	74830.52	105392.21	49.05	53259.71
筹资活动产生的现金流量净额	37682.66	43428.48	34252.79	-4.66	20640.29
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	9385.89	-1283.60	-88.91		8050.14
加: 期初现金及现金等价物余额	13273.17	22659.06	22590.35	30.46	22501.44
六、期末现金及现金等价物余额	22659.06	21375.46	22501.44	-0.35	30551.58

附件6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	10.51	13.05	17.48	--
存货周转次数(次)	0.51	1.22	2.66	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.33	0.36	--
盈利能力				
营业利润率(%)	56.78	47.48	46.01	49.93
总资本收益率(%)	12.01	8.31	7.87	--
净资产收益率(%)	22.45	10.31	10.58	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	34.86	20.80	35.58	38.52
全部债务资本化比率(%)	55.86	46.71	52.54	56.12
资产负债率(%)	66.16	58.97	62.69	65.02
偿债能力				
流动比率(%)	112.76	73.42	74.03	70.18
速动比率(%)	61.44	54.99	57.71	52.40
经营现金流动负债比(%)	37.88	19.54	43.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.96	3.94	4.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.10	3.33	3.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-0.40	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.22	-5.21	-3.20	--

注：公司自 2007 年 1 月 1 日起执行财政部 2006 年发布的企业会计准则；2010 年 6 月财务数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (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
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

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

联合资信评估有限公司关于 华天酒店集团股份有限公司 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）将在华天酒店集团股份有限公司主体长期信用等级有效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。

华天酒店集团股份有限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。华天酒店集团股份有限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天酒店集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现华天酒店集团股份有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如华天酒店集团股份有限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，直至华天酒店集团股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如华天酒店集团股份有限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华天酒店集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

