

信用等级公告

联合[2015] 2396 号

联合资信评估有限公司通过对云南世博旅游控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

云南世博旅游控股集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年十二月一日



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

云南世博旅游控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 12 月 1 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	41.58	59.81	81.70	97.15
所有者权益(亿元)	18.60	27.97	34.19	52.58
长期债务(亿元)	8.48	14.66	8.78	13.42
全部债务(亿元)	10.92	18.42	21.45	25.30
营业收入(亿元)	20.41	22.61	20.97	15.22
利润总额(亿元)	0.85	1.04	1.16	-0.07
EBITDA(亿元)	2.03	3.18	4.21	--
营业利润率(%)	21.74	24.24	23.67	25.15
净资产收益率(%)	3.26	2.53	2.01	--
资产负债率(%)	55.27	53.23	58.15	45.88
全部债务资本化比率(%)	37.00	39.71	38.55	32.49
流动比率(%)	198.36	211.86	111.47	125.91
全部债务/EBITDA(倍)	5.39	5.79	5.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.14	3.25	3.03	--

注: 1、公司 2015 年三季度财务数据未经审计;

2、公司于 2015 年 4 月发行的“15 滇世博 CP001”已计入全部债务和短期债务中。

分析师

杨学慧 孔祥一

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”)对云南世博旅游控股集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为云南省旅游行业的龙头企业,在品牌形象、资源获取、政府支持及产业链完整性等方面的显著优势。同时,联合资信也关注到中央抑制“三公”消费相关政策的出台、新《旅游法》的颁布短期内给旅游产业造成不利影响,以及公司旅行社业务毛利率低、公司债务负担加重等因素对公司的经营可能带来的不利影响。

公司以旅游景区为核心,形成了一条较为完整的产业链,云南省园艺博览局资产划转事项的完成进一步提升了公司规模。未来随着公司新开发旅游项目的陆续建成及对现有资源的进一步整合,公司盈利能力有望得到提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 云南省旅游资源丰富,公司拥有的元阳梯田、丽江老君山等旅游资源优良,世博园品牌效应较高,公司区位优势明显。
2. 公司作为云南省国资委下属的大型旅游产业集团,在资源获取和政府支持等方面具有显著优势。
3. 云南省园艺博览局资产划转事项的完成增加了公司的国家资本金,进一步扩大了公司的资产和权益规模。
4. 公司以旅游景区为核心,辅以旅行社、酒店、交通运输、会展、旅游地产等业务,形成了一条较为完整的产业链。

关注

1. 2013 年以来政府限制“三公消费”、“八项规定”、“六项禁令”等政策的出台及新《旅游法》的颁布一定程度上改变国内旅游形

成的传统结构及消费方式，短期内给旅游产业带来不利影响。公司酒店和旅行社板块盈利能力有所下降。

2. 公司期间费用较高，对利润形成较大侵蚀，整体盈利能力较弱。
3. 公司在建及拟建项目较多，未来几年将面临较大的资本支出压力，对外融资压力大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与云南世博旅游控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南世博旅游控股集团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，未因云南世博旅游控股集团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云南世博旅游控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、云南世博旅游控股集团有限公司主体长期信用等级自 2015 年 12 月 1 日至 2016 年 11 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

云南世博旅游控股集团有限公司（以下简称“公司”或“世博旅游集团”）前身是成立于1997年的云南省园艺博览集团有限公司，注册资本10000万元，属于云南省政府设立的国有独资公司，云南省国有资产经营有限责任公司为其国有资本出资人。2004年4月，云南省园艺博览集团有限公司更名为云南世博集团有限公司。经多次股权变更，截至2015年9月底，云南省世博集团有限公司最终控制人变更为云南省国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”），持股比例100%。

2009年，根据云南省政府“云政复[2009]34号”文及云南省国资委“云国资产权函[2009]144号”规定，云南世博集团有限公司和云南旅游产业集团有限公司进行资产重组后，更名为云南世博旅游控股集团有限公司，股东为云南省国资委，注册资本增加至10亿元。2009年11月，云南省国资委对世博旅游集团增资2500万元。2015年5月5日公司获得财政厅批复《云南省财政厅关于关于省园艺博览局资产转增云南世博旅游控股集团有限公司国家资本金的批复》（云财资〔2015〕102号），按省园艺博览局评估后净资产187814.84万元增加世博旅游集团国家资本金，增加后公司资本金增至290314.84万元，公司已于2015年6月23日完成工商变更手续，目前资产划转工作已完成。截至2015年9月底，公司注册资本29.03亿元。

公司经营范围包括园艺博览，展览展销，花卉生产贸易，旅游及旅游资源开发，人才业务培训，咨询服务，国内贸易（专营项目凭许可证经营）（以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动）。

截至2015年9月底，公司纳入合并报表范围的子公司21家（附件2），其中上市公司1家，为云南旅游股份有限公司（股票代码

SZ002059，以下简称“云南旅游”）。公司总部下设总经理办公室、人力资源部、财务部、投资部、经营部、研发部、工程部、景区事业部等部门（附件1-2）。

截至2014年底，公司（合并）资产总额81.70亿元，所有者权益合计34.19亿元（其中少数股东权益14.32亿元）；2014年公司实现营业收入20.97亿元，利润总额1.16亿元。

截至2015年9月底，公司合并资产总额为97.15亿元，所有者权益合计为52.58亿元（其中少数股东权益14.25亿元）。2015年1~9月，公司实现营业收入15.22亿元，利润总额-0.07亿元。

公司地址：云南省昆明市白龙小区白龙路375号；法定代表人：王冲。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，

进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2. 政策环境

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000

万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 行业概况

中国旅游业自 1978 年作为一个经济产业起步以来，经过 30 多年的发展，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。

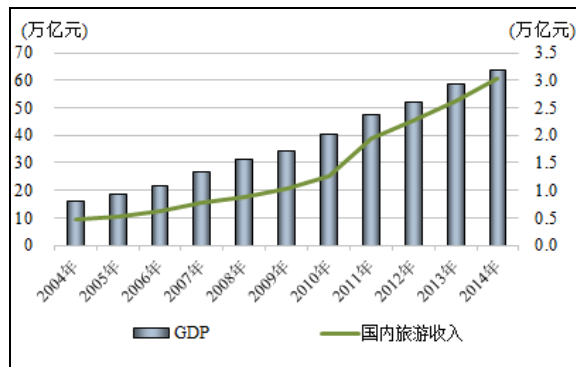
“十一五”期间，中国旅游业保持了平稳较快发展的良好势头，国内旅游人数平均增长 12%，入境过夜旅游人数年均增长 3.5%，出境旅游人数年均增长 19%，全国旅游业总收入年均增长 15%。中国跃居全球第四大入境旅游接待国和亚洲第一大出境旅游客源国，居民人均出游率达 1.5 次，旅游直接就业达 1350 万人，旅游消费对社会消费的贡献超过 10%，旅游业对中国经济社会发展的积极作用更加明显。2012 年国内旅游收入 2.27 万亿元，同比增长 17.6%；2013 年，受政府抑制“三公消费”等政策影响，国内旅游收入增速较 2012 年有所放缓，为 2.63 万亿元，同比增长 15.7%；2014 年国内旅游收入 3.38 万亿元，同比增长 14.7%。

国内旅游现状

近十年，随着国民经济健康快速的的增长、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，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。

图1 2004~2014年GDP与国内旅游收入



数据来源：国家旅游局和国家统计局

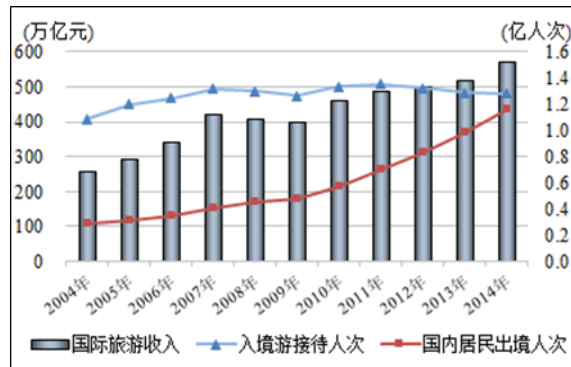
近几年，中国自然灾害和突发事件频发，全球金融危机也在2008年下半年逐渐传导至国内，但中国国内旅游市场依然保持了较为平稳的发展态势。2012年，国际环境严峻，全球经济复苏受阻，但中国国内经济企稳回升，旅游经济继续保持平稳较快增长；2013年，受政府抑制“三公消费”政策影响，公务旅游消费急剧下降，商务旅游消费明显放缓，而国民休闲旅游消费则表现出强劲的增长势头；2014年，随着居民消费能力的提升以及城市化进程的持续加快，中国居民旅游潜力继续释放，国内旅游收入达30312亿元，同比增长15.4%。2012~2014年，中国国内游客分别为29.57亿人次、32.6亿人次和36.1亿人次，同比分别增长12.1%、10.3%和10.7%。中国国内旅游业增速持续放缓，但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。

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。

图2 2004~2014年国际旅游收入及人数



数据来源：Wind资讯

入境游方面，金融危机深层次影响还在延续，周边国家放松签证政策等带来更大竞争。2012年，随世界经济复苏不确定性增加，全年共计接待入境旅游者1.32亿人次，同比下降2.23%；2013年，全国入境游客1.29亿人次，同比下降2.51%；2014年，全国入境游客1.28亿人次，同比下降0.45%。中国入境游正处于长时间高速发展之后逐渐复归常态化的阶段。

出境旅游方面，在国内经济持续增长形势下，受益于人民币汇率的升值以及周边国家和地区入境旅游竞争力的提升，近年来出境旅游继续保持高速增长态势。2012~2014年，中国出境旅游总人数分别为0.83亿人次、0.98亿人次和1.17亿人次，分别同比增长18.6%、18.1%和18.7%。受此影响，中国旅游服务的贸易逆差不断扩大，中国旅游研究院研究显示，2014年中国旅游外汇收入为569亿美元，而居民出境花费预计将达到1550亿美元，旅游服务贸易逆差进一步扩大，预计达1000亿美元。

2. 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。

2011年3月公布的《中国国民经济和社会发展规划十二五规划纲要》把推动现代服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点，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；坚持旅游资源保护和开发并重，加强旅游基础设施建设，推进重点旅游区、旅游线路建设；推动旅游业特色化发展和旅游产品多样化发展，全面推动生态旅游，深度开发文化旅游，大力发展红色旅游；完善旅游服务体系，加强行业自律和诚信建设，提高旅游服务质量。

2011年12月公布的《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》提出要通过推展消费需求，全面发展国内旅游，提升发展质量，积极发展入境旅游，同时加强服务引导，有序发展出境旅游，力争到2020年中国旅游产业规模、质量、效益基本达到世界旅游强国水平，同时使旅游服务质量明显提高，市场秩序明显好转，可持续发展能力明显增强。

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。

2012年12月4日，习近平总书记主持召开中共中央政治局会议，审议通过了中央政治局关于改进工作作风、密切联系群众的八项规定：包括“轻车简从”，“不安排群众迎送”，“不铺设迎宾地毯”，“不出席各类剪彩、奠基活动”，“严格控制出访随行人员”，“首先要从中央政治局做起”，“要求别人做到的自己先要做到”等。随后中纪委为了贯彻落实中央关于改进工作作风、密切联系群众“八项规定”，要求各地各部门和领导干部严格遵守“六个严禁”。2013年11月，中共中央、国务院印发《党政机关厉行节约反对浪费条例》（下面简称“《条例》”），并发出通知，要求各地区各部门

认真贯彻执行。《条例》中明确列示“国内差旅和因公临时出国（境）”，对公务出行的费用标准进行严格把控，并且“严禁无明确公务目的的差旅活动，严禁以公务差旅为名变相旅游，严禁异地部门间无实质内容的学习交流和考察调研。”

2013年2月2日，国务院办公厅以国办发〔2013〕10号印发《国务院办公厅关于印发国民旅游休闲纲要（2013-2020年）的通知》（以下简称“《纲要》”），提出“到2020年，职工带薪年休假制度基本得到落实，城乡居民旅游休闲消费水平大幅增长”的目标，提出“提倡绿色旅游休闲理念”、“保障国民旅游休闲时间”、“鼓励国民旅游休闲消费”、“丰富国民旅游休闲产品”、“提升国民旅游休闲品质”等五个方面意见。

2013年10月1日，由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二次会议通过的《中华人民共和国旅游法》（以下简称《旅游法》）正式施行，这一举措力图保障旅游者和旅游经营者的合法权益，规范旅游市场秩序，保护和合理利用旅游资源，促进旅游业持续健康发展。该项法律明文禁止旅行社低团费、零团费、强迫购物及参加自费项目等行为，规定“景区应当在醒目位置公示门票价格、另行收费项目的价格及团体收费价格。景区提高门票价格应当提前六个月公布。”。2013年12月17日，《国家旅游局关于严格执行旅游法第三十五条有关规定的通知》明确了关于指定具体购物场所和安排另行付费旅游项目、关于“以不合理的低价组织旅游活动”等条款的具体解释。如旅行社在旅游活动中指定具体购物场所和安排另行付费旅游项目的，应当按照诚实信用、自愿平等、协商一致的原则，与旅游者订立书面合同，且不得以不合理的低价组织旅游活动，不得诱骗旅游者，不得通过指定具体购物场所和安排另行付费旅游项目获取回扣等不正当利益，也不得影响其他不参加相关活动的旅游者的行程安排。《旅游法》实

施后，旅游团费普遍上涨，相当部分游客对报团出游采取了观望态度，短期内造成跟团游客的减少，但自由行出游人数则明显增加。从中长期来看，《旅游法》的实施将对传统旅游经营模式的带来挑战，倒逼旅行社进行产品结构调整和创新，市场竞争亦将愈加激烈，一些规模较小的旅行社可能被淘汰，有利于行业进行整合。同时，规范的法律将提升旅游行业的规范性，保障旅游行业的发展质量。

2013年11月，中共中央、国务院印发《党政机关厉行节约反对浪费条例》（以下简称“《条例》”），并发出通知，要求各地区各部门认真贯彻执行。《条例》中明确列示“国内差旅和因公临时出国（境）”，对公务出行的费用标准进行严格把控，并且“严禁无明确公务目的的差旅活动，严禁以公务差旅为名变相旅游，严禁异地部门间无实质内容的学习交流和考察调研。”

2014年8月9日，国务院以国发〔2014〕31号印发《关于促进旅游业改革发展的若干意见》（以下简称《意见》），部署进一步促进旅游业改革发展，提出到2020年，境内旅游总消费额达到5.5万亿元，城乡居民年人均出游4.5次，旅游业增加值占国内生产总值的比重超过5%。《意见》分树立科学旅游观、增强旅游发展动力、拓展旅游发展空间、优化旅游发展环境、完善旅游发展政策5部分20条。《意见》明确了今后一个时期旅游改革发展的重点任务：一是增强旅游发展动力。深化旅游改革，推动区域旅游一体化，大力拓展入境旅游市场，增强旅游发展动力；二是拓展旅游发展空间。积极发展休闲度假旅游，大力发展乡村旅游，创新文化旅游产品，积极开展研学旅行，大力发展老年旅游，扩大旅游购物消费，拓展旅游发展空间；三是优化旅游发展环境。完善旅游交通服务，保障旅游安全，加强市场诚信建设，规范景区门票价格，优化旅游发展环境。

2015年9月8日，国家发展改革委、国家旅游局发布开展景区门票价格专项整治工作

的通知（发改价格【2015】2005号），通过开展门票价格专项整治工作、规范经营者价格行为、严格执行定价规则、程序、加强市场监管、建立景区质量等级评定与门票价格水平惩戒联动机制等措施，进一步营造良好旅游消费环境。

总体看，中央和地方政府近年来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健康发展。虽然短期内限制“三公消费”、“八项规定”和“六项禁令”等中央政策对公务差旅的抑制一定程度上造成了对旅游业的影响，但从中长期来看，随着人民收入水平的提升及旅游产业相关支持政策效应的显现，整体上将提振个人消费旅游及国内旅游市场，从而增强中国旅游行业的竞争力。

3. 市场竞争

从国内旅游市场的竞争格局看，虽然中国旅游业的总体规模已经位居世界前列，但发展模式单一，产业形态落后，产业集中度低，行业秩序混乱，产品质量不高等深层结构问题依然存在，中国旅游企业的实力和规模也相对弱小。与国外有竞争力的旅游企业相比，中国旅游企业无论从资产规模、营业收入规模、盈利能力角度看，还是从业务地点分布、业务类型多样性角度看，都还存在相当巨大的差距。仅从上市旅游公司的数量来看，截至2014年底中国共有约2500家A股上市公司，其中旅游类上市公司占比不足2%。旅游类上市公司比重较低的现象与旅游业在国民经济中的重要地位不太相称，在一定程度上也说明目前旅游类公司的整体实力偏弱。

整体来看，受到旅游行业经营模式特殊性的影响，旅游企业之间即是相互依存的合作伙伴，又为相互排斥的竞争对手，旅游市场的竞争在一段时期内仍将较为激烈。宏观经济的不确定性短期内对国内旅游市场产生了一定冲

击，但从长远看，近期政策的出台有利于产业整合和市场规范，行业内劣势企业将在竞争中加快得以淘汰，从而为优势企业进一步控制市场资源、提高市场占有率提供了机遇，行业长期竞争格局有望得到改善。

4. 主要子行业

酒店业

随着中国居民可支配收入持续增长，酒店业成为社会消费品零售业中增幅较大的子行业之一。2004~2013 年，中国星级酒店年营业收入从 1239 亿元增长到 2293 亿元。根据《2014 年度全国星级饭店统计公报》数据显示，截至 2014 年底，全国纳入星级饭店统计管理系统的星级饭店共计 12803 家，其中有 12037 家经营情况数据通过省级旅游行政管理部门审核，除停业的 857 家饭店外，有 11180 家完成了 2014 年经营数据的填报，其中五星级饭店 745 家；四星级饭店 2373 家；三星级饭店 5406 家，二星级饭店 2557 家，一星级饭店 99 家。根据填报的财务数据显示，截至 2014 年底，全国 11180 家星级饭店营业收入总计 2151.54 亿元，其中餐饮收入占营业收入的 43.53%；客房收入占营业收入的 41.13%。全国星级饭店平均房价为 334.80 元/间夜，同比增长 0.52%；平均出租率为 54.00%，同比下降 1.82%。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。

尽管高星级酒店供给快速增加，酒店供给已呈现相对过剩局面，行业竞争较为激烈。除 2008 年、2009 年受金融危机影响下滑外，高星级酒店的客房出租率均高于低星级酒店，高星级酒店需求较为旺盛。

另一方面，酒店业对外部宏观经济以及突发事件敏感，波动性较大。2013 年以来，受政府抑制“三公消费”等因素的影响，全国星级酒店平均房价和出租率同比均有所下滑，尤以四星级以上酒店收入下降最为明显。联

合资信注意到，经济型酒店受影响相对较小，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。

从未来发展看，中国未来经济、人均 GDP 将继续保持增长的趋势，经济的健康稳定发展将给酒店业的发展带来契机。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较为活跃的两部分。

总体来看，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。短期内，政府抑制“三公消费”政策等因素使得以政府接待为主的高星级酒店面临转型挑战；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。

旅行社业

伴随着中国旅游业的高速发展，中国旅行社行业也发生了巨大的变化，近二十年来行业规模不断扩大，从业人员不断增加，旅行社行业已经成为中国拉动经济增长、扩大就业渠道的重要的服务行业之一。

中国旅行社行业发展带有较为明显的行政烙印。1987 年以前，旅行社行业一直处于垄断经营状态，尤其是一类旅行社，一直到 1988 年全国一类社总数才有 17 家。1992 年，国务院发布了《关于加快发展第三产业的决定》。各地区掀起发展旅游业的热潮，旅行社逐渐放开，数量明显突破。1996 年 10 月 15 日出台了《旅行社管理条例》，1996 年至 1997 年国家旅游局开始依据《旅行社管理条例》重新审核所有已设立旅行社的业务经营资格，实现一、二、三类旅行社向国际旅行社和国内旅行社的类别

转变。在这一阶段，暂不受理和审批新的国际旅行社，国际旅行社数量增长受到一定的遏制，但是国内旅行社增长较快。根据《2014年度全国旅行社统计调查情况公报》和《2015年第二季度全国旅行社统计调查情况公报》数据显示，截至2014年底，全国旅行社总数为26650家；截至2015年6月底，全国旅行社总数为27250家。

根据《2014年度全国旅行社统计调查情况公报》数据显示，2014年度全国旅行社国内旅游组织13116.66万人次、41545.83万人天，接待14457.77万人次、34978.44万人天，同比分别增长2.03%、1.72%、减少0.43%和增长3.40%；出境旅游组织3914.98万人次、20911.77万人天，分别同比增长16.67%和24.74%。根据《2015年第二季度全国旅行社统计调查情况公报》数据显示，2015年第二季度全国旅行社国内旅游组织3585.34万人次、10833.23万人天，接待3868.63万人次、9106.30万人天，分别同比增长10.56%、12.55%、8.52%和9.69%；出境旅游组织1169.69万人次、6127.70万人天，分别同比增长36.88%和42.45%。

旅游业务板块的结构基本与中国旅游业“以国内旅游为基础、入境旅游为重点、出境旅游为补充”的总体状况相一致，较好地反映了“大力发展入境旅游、积极发展国内旅游、适度发展出境旅游”的发展方针。

从行业竞争格局来看，目前中国的旅行社行业仍呈现过度竞争特征，表现为旅行社进入门槛低、数量多、产业集中度低、产品同质性强、长期利润水平低等特点。众多企业为了争夺市场份额，不得不进行恶价格竞争，导致整个行业在总收入不断增加的同时，利润率却不断下降，甚至出现负利润的现象。这种情况下，不仅消费者不能从旅游中获得高质量的服务，旅行社企业也不能从中获得发展的足够利润，直接影响了产业的发展。

未来产业融合和业态创新将是中国旅行社业发展的核心增长点。产业融合包括旅行服务业与信息产业、供应链上游产业或下游产业

融合；业态创新主要以旅游者的需求变化为导向。

5. 行业发展

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。综合来看，中国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. 区域经济环境

云南是中国旅游资源最富集的省份之一，其特殊的地形地貌呈现出类型多样、立体分布的气候特点，囊括了中国南北方各种气候类型。经过多年的建设，云南省已形成了六大云南旅游精品线路，即滇中度假休闲之旅、滇西南香格里拉生态文化之旅、滇西异国风情之

旅、滇西南热带雨林风情之旅、滇东南喀斯特山水奇观之旅、滇东北古滇文化之旅。

云南交通便捷，拥有发达的立体交通网络。昆明国际机场年旅客吞吐量位居全国第五位，是中国重要的区域性国际航空枢纽中心。云南省内有连接香格里拉、大理、丽江、西双版纳保山、普洱、临沧、文山、昭通等主要旅游区的9条航线；省外有到北京、上海、广州、香港、澳门等60多个大中城市的直达航线；还有到曼谷、新加坡、吉隆坡、大阪、首尔等13条国际直达航线。铁路公路四通八达、纵贯全境；昆明至曼谷、缅甸腊戍和越南河内的高速公路及连接云南与中南半岛各国的“泛亚”铁路也正在修建之中。根据中、老、缅、泰四国签署的“澜—湄商船通航协定”，四国商船已经可以在云南的思茅港至老挝的琅勃拉邦港间的900千米的航道上自由航行，可在四国沿岸的14个港口和码头停泊。

根据《云南省2014年国民经济和社会发展统计公报》的信息显示，2014年云南省全年接待海外入境旅客(包括口岸入境一日游)997.94万人次，比上年下降4.39%，实现旅游外汇收入24.21亿美元，增长0.1%。全年接待国内游客2.81亿人次，增长17.29%；实现国内旅游收入2516.87亿元，增长28.31%；全省实现旅游业总收入2665.74亿元，增长26.32%。

目前云南省内旅游行业的主要经营主体，除公司外，还有丽江玉龙云南旅游有限公司（股票代码：002033）、大理旅游集团有限责任公司等。2011年，国务院关于支持云南省加快建设面向西南开放重要桥头堡的意见（国发[2011]11号）明确提出将云南建设为国内一流、国际知名的旅游目的地，推动云南旅游跨越式发展，对云南省符合国家产业政策和供地政策的重大旅游产业项目，在新增建设用地计划指标安排上予以倾斜。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是国有独资公司，云南省国资委代表云南省政府履行出资人职责。截至2015年9月底，公司注册资本29.03亿元，云南省国资委持有100%股权。

2. 竞争优势

公司是云南省内旅游行业中规模较大的企业集团之一，是云南省委省政府建设云南旅游经济强省、实现旅游二次创业的重要举措，公司具有如下的竞争优势：

（1）完整的产业链优势。公司以旅游景区为核心，辅以旅行社、酒店、交通运输、会展、旅游地产为一体的综合性旅游集团，其业务基本涵盖了旅游产业的各个环节，形成了一个较为完整的产业链条，是云南省内唯一具有此特点的旅游集团。同时为了更好的实现产业链条各环节的有机结合，公司正在对现有资源中旅游主业的景区、酒店、旅行社等业务板块进行整合，提高各块业务的专业化经营，力争经过经营运作，组建起围绕旅游主业的专业化公司。

（2）资源优势。公司拥有4A级景区昆明世博园、3A级景区轿子雪山、成功申请世界文化遗产的元阳梯田和作为世界自然遗产“三江并流”国家重点风景名胜区重要组成部分的丽江老君山国家地质公园等四处云南省优质的旅游资源；同时，公司作为云南省重点支持的旅游龙头企业，拥有有条件争取省内旅游资源开发与建设的选择权，这为公司旅游资源的储备提供了有利条件，也为旅游景区板块的可持续发展提供了有力支持。此外，作为公司另一主要业务的旅游地产板块，目前公司在昆明拥有1548.09亩的未开发土地储备，充足的土地储备和后续的储备来源，为公司旅游地产业务的持续发展提供坚实的基础。

（3）品牌渠道优势。公司下属的会展中

心是昆明市乃至云南省主要的大型会展中心；世博出租车公司在昆明市场份额较大，所拥有出租车占昆明市出租车总量的8.69%；“昆明饭店”、“云南饭店”在昆明具有较强的品牌影响力；依托于公司上述业务的市场和品牌优势，加上公司本身集游、住、行为一体产业链优势，为公司业务市场的拓展和市场份额的提高提供了较有利的渠道。

（4）政府支持。2013年，云南省财政厅拨付公司0.25亿元用于投资轿子雪山和元阳梯田景区开发，并拨付1.00亿元用于南亚博览会开幕式场馆改扩建项目；2014年7月10日经云南省人民政府《关于同意省园艺博览局国有净资产转增云南世博旅游控股集团有限公司国家资本金的批复》同意对原省园艺博览局名下资产扣除已认定核销损失后的净资产账面价值103727.34万元划转注入到公司增加企业国家资本金。

总体看，公司作为云南省国资委下属的大型企业集团，产业链开发较为完整，规模优势明显，资源可利用度高，政府支持力度大，整体竞争能力较强。

3. 下属上市公司

公司下属上市公司为云南旅游，目前景区板块及房地产板块收入大部分由云南旅游贡献。

云南旅游是经云南省人民政府云政复[2000]175号文批准，由公司作为主发起人，于2000年12月以发起设立方式组建的股份有限公司，注册资本16000万元，是云南省内大型旅游企业。2006年8月10日云南旅游股票“世博股份”（股票代码：002059）在深圳证券交易所挂牌上市；2010年9月更名为“云南旅游股份有限公司”（简称“云南旅游”）。

截至2014年底，云南旅游（合并）资产总额81.70亿元，所有者权益合计34.19亿元（其中少数股东权益14.32亿元）；2014年云南旅游实现营业收入20.97亿元，利润总额

1.16亿元。

截至2015年9月底，云南旅游合并资产总额为97.15亿元，所有者权益合计为52.58亿元（其中少数股东权益14.25亿元）。2015年1~9月，云南旅游实现营业收入15.22亿元，利润总额-0.07亿元。

4. 人员素质

公司董事长王冲先生，1960年5月出生，在职研究生学历。曾任云南省外经贸厅干部、云南德宏州畹町市副市长、副州长、云南省外经贸厅引进处副处长、处长、厅长助理、副厅长、云南旅游(集团)有限公司董事长、党委书记、云南旅游产业集团有限公司董事长、党委书记、云南世博旅游控股集团有限公司董事长、党委副书记、总经理。现任云南世博旅游控股集团有限公司董事长、党委副书记兼云南旅游股份有限公司董事、董事长。

公司总经理葛宝荣先生，1963年10月出生，省委党校大学学历。曾任宜良县九乡风景名胜管理处办公室主任兼派出所所长、团总支书记；宜良县阳宗海风景区管理处副处长兼风景区旅游开发总公司副总经理；宜良县九乡风景名胜管理局（宜良县旅游局）局长兼总经理、党总支书记；昆明世博园股份有限公司副总经理；昆明国际会展中心党委副书记、总经理；昆明国际会展中心董事长、党委副书记；云南旅游股份有限公司党委书记、总经理、董事；现任云南世博旅游控股集团有限公司副董事长、党委副书记、总经理，云南旅游股份有限公司董事。

截至2015年9月底，公司拥有在岗员工5445人，从学历构成看，研究生学历1.49%，本科学历14.14%，专科学历25.56%，其他学历58.81%；从年龄构成看，30岁以下占24.39%，30岁-50岁占64.26%，50岁以上占11.35%。

总体来看，公司员工年龄构成合理，高级管理人员综合素质较高，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司是云南省国资委代为履行出资人职责的国有独资企业，目前公司按照《公司法》的规定，已建立了符合现代企业制度的法人治理结构。公司建立了董事会、经理层和监事会，不设股东会，由云南省国资委行使股东会职权。公司董事会由 7 名董事组成，设董事长 1 名，副董事长 1-2 名，外部董事 2 名，职工董事 1 名；董事会是公司的经营决策机构，对云南省国资委负责。监事会由 7 名监事组成，其中职工监事 3 名。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，对董事会负责。

为健全投资决策程序，加强决策科学性，公司设立董事会战略与投资委员会，通过办公会议和专题会议对公司长期发展战略和重大投资决策进行研究，对董事会负责。为保证集团战略和发展计划的有效实施，公司设董事会预算委员会，通过例会或临时会议组织编制、审议和修改公司中长期发展计划和年度预算，并对集团的预算执行情况进行监督和审核。为加强和规范企业内部控制，提高企业经营管理水平和风险防范能力，确保董事会对经理层的有效监督，公司设董事会审计监督委员会，负责公司内外部审计的沟通、监督和核查工作。此外，公司还设薪酬与考核委员会，主要负责修正、审查企业管理人员的业绩考核制度、激励计划、薪酬方案等。

2. 管理水平

经营管理方面，公司制定了《云南世博旅游控股集团有限公司标准化管理办法》，从组织机构、重点领域、制度保障等方面作出规定，通过标准化工作，推动所属企业向集约型、品牌化、效益型方向发展，通过标准的制定和实施，以及对标准化原则和方法的运用，以达到服务质量目标化，服务方法规范化，服务过程程序化，实现管理规范、服务质量良好、顾客

满意度高的目标，从而提升企业在管理、信誉、品牌、服务、理念等方面的实力。

股权管理方面，制定了《云南世博旅游控股集团股权管理暂行规定》规范公司对所属全资、控股、参股企业的股权管理。坚持所有权与经营权分离的原则，维护集团公司所投资企业的法人财产权；促进集团公司的资产合理配置，优化投资结构，提高资产运营效益；保障集团公司国有股的权益，做到与其他股权同股、同权、同利；维护集团公司作为所投资企业股东的利益。

对外投资方面，公司制定了《云南世博旅游控股集团投资管理暂行办法》，规范了投资方向应符合集团公司发展战略规划，突出旅游主业和相关重点辅业，有利于提高集团公司核心竞争力，其他投资应符合集团公司的改革发展方向，并从投资管理机构设置及职责、投资决策权限和程序、投资监督及评级等方面，对公司固定资产投资、对外股权投资、金融投资、及其他投资活动等进行管理。

资金管理方面，为了加强资金管理，提高资金使用效率、降低资金成本、防范财务风险、确保资金安全，公司制定了《云南世博旅游控股集团资金管理制度》，确定了预算管理原则、资金集中管理原则、不相容职责相分离原则、效益性原则等多项原则，从资金预算、银行账户、资金收支等方面做出了详细的规范。

担保管理方面，公司对外担保由集团公司统一管理，未经集团公司批准，所属企业不得对外提供担保，不得相互提供担保。集团公司原则上只为本集团所投资的企业提供担保；对生产经营规模达到经济规模，市场竞争力强，发展前景好，有良好的现金流量，偿债能力强，在银行无不良信用记录，银行信用等级评级 A 级(含)以上的企业，可以向集团公司申请提供融资担保。

总体看，公司作为云南省国资委直接管理的国有独资企业，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。

六、经营分析

1. 经营现状

目前公司形成了以旅游业为核心，旅游景区、酒店、房地产、会展、旅游交通、旅行社、其他服务等七大板块共同发展的产业发展格局。

2012~2014年，公司整体营业收入波动较大，分别为20.41亿元、22.61亿元和20.97亿元。2014年，公司实现营业收入同比下降7.25%，主要源于旅行社业务下滑，该板块营业收入同比下降23.36%，占比同比下降8.79个百分点至41.77%。地产、酒店、旅游交通及其他板块收入有所增长，其中地产板块营业收入同比增长47.17%，占比同比上升4.11个百分点至11.14%；

酒店板块营业收入同比增长1.02%，占比同比上升0.75个百分点至9.46%；旅游交通板块收入同比上涨11.07%至2.71亿元，占比同比上升2.11个百分点至12.90%。

从毛利率来看，2012~2014年，公司毛利率分别为24.72%、28.11%和27.04%。2013年，中央抑制“三公”消费相关政策的出台、新《旅游法》的颁布短期内给旅游产业造成不利影响，公司酒店和旅游交通板块的毛利率降幅较大，2013年分别为49.33%和37.70%，分别同比下降24.69个百分点和8.75个百分点，2014年进一步下降至39.87%和29.38%；2014年，公司会展板块毛利率最高，为73.03%；旅行社板块毛利率最低，为3.40%。公司主业盈利能力有所下降，但仍保持较高水平。

表 1 公司近年主营业务收入及毛利率情况（万元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
地产	20410.00	10.00	36.61	15901.52	7.03	54.91	23365.46	11.14	54.30	3927.71	2.58	53.45
会展	16807.43	8.23	66.95	17973.70	7.95	70.19	17713.34	8.45	73.03	11774.06	7.74	72.33
景区	17408.86	8.53	41.14	19550.83	8.65	43.20	19140.98	9.13	48.42	17743.79	11.66	47.00
酒店	14150.36	6.93	74.02	19691.07	8.71	49.33	19852.05	9.46	39.87	11068.95	7.27	46.71
旅行社	115099.86	56.38	3.52	114319.24	50.56	3.53	87618.68	41.77	3.40	50734.54	33.34	3.98
旅游交通	17832.46	8.74	46.45	24397.05	10.79	37.70	27053.38	12.90	29.38	18645.50	12.25	31.60
其他	2438.76	1.19	72.42	14282.77	6.32	75.82	15001.94	7.15	19.85	38296.73	25.16	27.38
合计	204147.74	100.00	24.72	226116.18	100.00	28.11	209745.83	100.00	27.04	152191.29	100.00	27.94

资料来源：公司提供

注：2013 年公司新收购的侏罗纪投资有限公司 4 至 12 月的收入计入其他板块收入，2014 年起计入景区板块。

2015年1~9月，公司实现营业收入15.22亿元，较去年同期增长26.85%，主要来自其他板块营业收入的增长；除其他和景区板块收入占比较2014年进一步提升外，地产、会展、旅行社和旅游交通板块收入占比均有所下降，其中旅行社收入占比由2014年的41.77%降至33.34%；公司综合毛利率为27.94%，与2014年基本持平，其中酒店和其他板块毛利率分别增长6.84个百分点和7.53个百分点。

景区

公司涉及景区板块的主要企业为：云南旅游股份有限公司、云南世博元阳哈尼梯田旅游开发有限责任公司、丽江市旅游投资有限公

司、昆明轿子山旅游开发有限公司、侏罗纪世界投资有限公司。

目前公司拥有的景区资源包括：昆明世博园旅游景区、元阳哈尼梯田旅游景区、丽江老君山旅游景区、禄劝轿子山旅游景区、禄丰世界恐龙谷旅游区。

公司景区板块经过大力投入和建设，基础设施逐步完善，接待能力持续提升，部分项目已具备运营能力，逐步投入经营。2012~2014年，公司景区板块营业收入波动中有所增长，分别为1.74亿元、1.96亿元和1.91亿元，分别占总营业收入的8.53%、8.65%和9.13%；2014年收入同比略有下降的原因是公司对禄

劝轿子山旅游景区内老化设备设施实施改造，出于安全因素考虑，限制入园游客数量；2012~2014年，公司景区板块毛利率逐年提高，分别为41.14%、43.20%和48.42%，主要是因为公司持续丰富收入项目并完善产业链，新增收入项目使得毛利率提高，改变盈利模式，在传统的门票经营基础上深度开发相关旅游衍生行业（包括“食”、“住”、“购”、“娱”等），丰富旅游产品、服务的类型，提高景区旅游产品与服务档次，完善景区配套设施及路线。

2015年1~9月，公司景区板块实现营业收入1.77亿元，为2014年全年的92.70%；由于折

旧、摊销及人工成本的提高，较2014年小幅下降1.42个百分点至47.00%。

2012~2014年，公司景区入园人数和门票收入持续增长；入园人数分别为171.39万人次、196.20万人次和285.44万人次，门票收入分别为0.61亿元、0.74亿元和1.10亿元。2015年1~9月，公司景区入园人数和门票收入分别为215.07万人次和0.89亿元，分别占2014年全年的75.35%和81.49%；其中昆明世博园旅游景区和禄丰世界恐龙谷旅游区的入园人数分别占总入园人数的57.24%和24.65%，门票收入分别占总门票收入的43.58%和36.44%，对公司景区板块贡献较大。

表2 公司景区板块入园情况表

项目	进入景区人数（万人次）				门票收入（万元）			
	2012年	2013年	2014年	2015年1-9月	2012年	2013年	2014年	2015年1-9月
世博园	158.55	163.28	193.79	123.11	5380.56	5543.26	5261.29	3894.44
哈尼梯田	8.73	10.69	17.59	17.34	523.24	968.00	1279.08	1158.61
老君山	1.98	2.77	5.85	3.72	197.47	290.68	354.82	119.94
轿子山	2.13	19.46	17.54	17.89	36.29	599.70	460.94	507.57
恐龙谷	--	--	50.67	53.01	--	--	3610.32	3256.25
合计	171.39	254.20	285.44	215.07	6137.56	7401.64	10966.45	8936.81

资料来源：公司提供

表3 公司景区板块主要经营数据

项目	营业收入（万元）				利润总额（万元）			
	2012	2013	2014	2015年1-9月	2012	2013	2014	2015年1-9月
世博园	15633.54	14993.12	10485.39	10154.15	1016.00	2473.00	1078.44	1951.66
哈尼梯田	634.10	1565.32	1740.43	1568.97	221.00	-1336.00	-1404.07	-395.34
老君山	410.12	721.38	1466.68	546.46	93.00	-458.00	-1580.89	-2733.76
轿子山	731.10	2271.01	1741.28	1706.21	-13.00	159.00	-228.93	-175.82
恐龙谷	--	--	3707.17	3768.00	--	--	1505.34	1051.90
合计	17408.86	19550.83	19140.98	17743.79	1317.00	838.00	-630.12	-301.36

资料来源：公司提供

注：2013年公司新收购的侏罗纪投资有限公司4至12月的收入计入其他板块收入，2014年起计入景区板块。

主要景区情况介绍：

（1）昆明世博园旅游景区

昆明世博园旅游景区由云南旅游股份有

限公司经营管理。1999年，昆明举办了中国首届专业类世博会——世界园艺博览会，世博园为该届博览会的主要展区。景区位于昆明市东

北郊金殿风景区，距市中心 7 公里，占地面积约 1068.80 亩，总建筑面积约 6.60 万平方米，为国家 4A 景区，由五大展馆、七大专题园、四大广场及室外展区等组成，浓缩了多种独具特色的中外建筑，园内共移树木、竹类 1500 种，约 20 万棵（丛）。

1999 年昆明世界园艺博览会后，经云南省政府、云南国资委批准，1999 年昆明世界园艺博览会的会址转为旅游景区经营，同时云南旅游股份有限公司取得了该景区的经营权，经营年限为 2000 年 12 月 29 日至无限期。景区门票是沿用了 99 昆明世界园艺博览会会期门票制度，该制度是由 99 世博会组委会所定，目前门票种类和门票价格分别为：全价票 100 元、半价票 50 元，以及免费门票三种，其中半价票适用对象为：学生（凭学生证，成人教育除外）、教师（凭教师证）、现役军人（凭军官证或士兵证）、60—69 岁老年人（凭身份证）、退休人员（凭退休证）、残疾人（仅限各省、市颁发的残疾证）、州市以上或同级政府表彰过的劳模（凭有关机关颁发的劳动模范证书）、1.2—1.4 米（含 1.4 米）的儿童；免费门票适用对象为，1.2 米以下（含 1.2 米）的儿童、70 岁以上的老年人（凭身份证）、离休干部（凭离休证）、残疾人（凭中华人民共和国残疾人证或伤残军人证）。旅行社组织的旅游团队（凭导游证、行程表及购票结算单）在旅行社专柜前办理购票手续。历史上除 2009 年下半年至 2010 年景区推出了针对云南本省游客周末及节日票价 30 元/人以外，门票价格未发生变更。

2012~2014 年和 2015 年 1~9 月，进入景区人数分别为 158.55 万人次、163.28 万人次、193.79 万人次和 123.11 万人次；实现营业收入分别为 15633.54 万元、14993.12 万元、10485.39 万元和 10154.15 万元；利润总额分别为 1016.00 万元、2473.00 万元、1078.44 万元和 1951.66 万元。2014 年，世博园入园人数较 2013 年有所上升，但门票收入下降，主要是因为年票、团体票数量增加，散客数量减少。

（2）元阳哈尼梯田旅游景区

元阳梯田由云南世博元阳哈尼梯田旅游开发有限责任公司建设管理。元阳哈尼梯田位于云南省元阳县的哀牢山南部，景区有 1300 多年的历史，有“国家湿地公园”、“世界农耕文化遗产”等称号，是红河哈尼梯田“申遗”核心区。2013 年 6 月 22 日，在柬埔寨金边举行的第 37 届世界遗产大会投票通过哈尼梯田列入联合国教科文组织世界遗产名录。2014 年 7 月，被评定为国家 4A 级景区。

2008 年 7 月云南世博元阳哈尼梯田旅游开发有限责任公司和元阳县政府签订了《关于元阳县“元阳哈尼梯田”项目合作开发框架协议书》，取得元阳哈尼梯田景区 50 年的经营权，有效期为 2008 年 7 月至 2058 年 7 月。元阳哈尼梯田旅游景区依据“元阳县发展和改革局元发改复（2009）17 号批复文件”，按照景区资源禀赋，参考市场价格制定景区景点门票，同时将门票总收入的 10% 返补元阳县人民。景区施行“一票通”、“多天通票”、“年票”和“单个景点门票”四种的门票制度，其中“一票通”可通票游览箐口民俗村、老虎嘴景区、坝达景区、多依树景区，调整后的门票价格为每人每次全票价为 100 元/人/张，半票价为 50 元/人/张；“多天通票”可凭票在 10 日有效期内游览箐口民俗村、老虎嘴景区、坝达景区、多依树景区，价格为全票价 180 元/人，半票价为 90 元/人；“年票”可在一年内通票游览箐口民俗村、老虎嘴景区、坝达景区、多依树景区，价格为全票价 360 元/人，半票价为 180 元/人；“单个景点门票”分别为“大鱼塘至（坝达、多依树）”景点实行一票通，全票价 60 元/人，半价票 30 元/张；“老虎嘴”景点全票价 30 元/人，半票价 15 元/人；“箐口民俗村”景点，全票价 30 元/人，半票价 15 元/人。

元阳梯田从 2009 年开始陆续收取门票，2010 年主要景区开始全年收取门票。2012~2014 年和 2015 年 1~9 月进入景区人数分别为 8.73 万人次、10.69 万人次、17.59 万人

次和 17.34 万人次；实现营业收入分别为 634.10 万元、1565.32 万元、1740.43 万元和 1568.97 万元；利润总额分别为 221.00 万元、-1336.00 万元、-1404.07 万元和 -395.34 万元。2013~2014 年景区亏损较大，主要原因是随着景区各项配套设施建设逐步投入运营，景区折旧、财务费用与人工成本有所上升；2015 年 1-9 月，由于景区配套设施的完善及公司宣传力度的加大，入园人数实现较快增长，亏损大幅减少。

（3）丽江老君山旅游景区

丽江老君山旅游景区由丽江市旅游投资有限公司建设运营。丽江老君山作为“三江并流”世界遗产地的核心区域之一，总规划面积为 1085 平方公里，为国家级风景名胜区、国家地质公园，是云南省旅游二次创业的重点项目，也是构成丽江旅游资源的重要组成部分。景区集生物、民族文化、地质地貌三个多样性于一身；其中老君山国家公园由九十九龙潭片区、金丝石金山玉湖片区，滇金丝猴自然保护区，黎明、美乐丹霞地貌片区，新主植物片区等景点组成，公园森林资源丰富，品种多样，森林覆盖率 91.7%；该区域内有白族、纳西族、普米族、傈僳族、彝族等民族。目前景区尚未获得评级。

丽江市旅游投资有限公司经丽江市发改委批准经营丽江老君山旅游景区年限为 40 年，有效期为 2009 年至 2049 年，2009 年至今门票定价为 80 元/人；2011 年 11 月 9 日丽江老君山管理局在丽江由市发改委举行黎明景区价格听证会，同意该景区票价提升 30%，拟定为 105 元。

丽江老君山景区的开发分为 13 个子项目，其中千龟山栈道、安七尼栈道和红石街至芦笙村旅游公路配套小品小景，以及黎明 1 号人行景观桥、千龟山索道项目五个子项目，已完工，其余项目正在进行项目前期规划、报批过程中。

景区从 2009 年开始收取门票，2012~2014

年和 2015 年 1~9 月进入景区人数分别为 1.98 万人次、2.77 万人次、5.85 万人次和 3.72 万人次；实现门票收入分别为 197.47 万元、290.68 万元、354.82 万元和 119.94 万元；营业收入分别为 410.12 万元、721.38 万元、1466.68 万元和 546.46 万元，利润总额分别为 93.00 万元、-458.00 万元、-1580.89 万元和 -2733.76 万元。因该景区内的主要景点于 2010 年 6 月份才开始陆续收取门票，景区内大部分景点及配套设施处于规划和待开发建设阶段，且随着原有建设项目投入运营，固定资产折旧、财务费用和人工成本随之大幅增加，成本费用增速超过了收入的增长，所以景区目前处于亏损状态。预计随着景区建设和各项设施的完善，未来接待能力与盈利能力将得到提升。

（4）禄劝轿子山旅游景区

禄劝轿子山旅游景区由昆明轿子山旅游开发有限公司建设运营，该公司成立于 2002 年 12 月，注册资金 1000 万元。昆明轿子山旅游开发有限公司与禄劝县政府签定了景区开发合同，取得轿子山旅游景区 50 年经营权，有效期为 2002 年 12 月至 2052 年 12 月，该景区 2007 年被评为 3A 级旅游风景区，目前正在申报国家 4A 级景区。门票采用与禄劝县政府 4:6 分成的方式，门票全价 40 元，票价至今未发生变更。2011 年公司出资 580 万元，收购了昆明广裕源房地产开发经营有限公司持有昆明轿子山旅游开发有限公司 18% 的股权，使得公司持股比例增加至 48%，并于 2011 年 3 季度开始纳入报表合并范围。截至目前，公司对昆明轿子山旅游开发有限公司持股 97.13%。

轿子山旅游景区 2007 年评为 3A 级景区，该景区位于昆明市区的北部，距市区 151 公里，有旅游专线通达，轿子山是我国纬度最低的季节性雪山，最高点为轿顶，海拔 4223 米有国家二类保护植物“急尖长苞冷杉”近 4 万亩；有低纬度地区难得一见的南国冰雪及气势雄伟、规模宏大的瀑（冰）布群落；有科研价值较高的冰川遗迹和岩溶景观；有神奇的佛光，

瑰丽的晚霞，变幻莫测的云山雾海。轿子雪山有珍稀的保护性植物、鸟类、形形色色的昆虫、丰富的奇花异草、种类繁多的高山药材等，被称为“滇中动物植物基因库”。轿子雪山与高黎贡山、苍山、蒙乐山、玉龙雪山的滇中名山大川比肩而列，为“滇中第一山”。轿子山旅游景区总面积 119 平方公里，属轿子山国家级自然保护区的核心区。

轿子山景区于 2010 年 5 月开始封山改建，经过两年多的建设，自 2012 年 11 月起开始正式营业。2012~2014 年和 2015 年 1~9 月景区接待人数分别为 2.13 万人次、19.46 万人次、17.54 万人次和 17.89 万人次；实现营业收入分别为 731.10 万元、2271.01 万元、1741.28 万元和 1706.21 万元；利润总额-13.00 万元、158.77 万元、-228.93 万元和 175.82 万元。景区接待人数、收入和利润规模波动较大；其中 2014 年公司对景区内老化设备设施实施改造，游客数量有所下降，同时大量在建工程结转固定资产，导致折旧大幅增加。2015 年 1~9 月，由于天气状况适宜，入园人数有所增长，为 2014 年全年的 102.00%。

（5）禄丰世界恐龙谷旅游区

2013 年 4 月，公司下属全资子公司云南世博投资有限公司以 1.22 亿元收购侏罗纪世界投资有限责任公司 51% 的股权，使得公司景区板块新增世界恐龙谷旅游景区。公司把 2013 年侏罗纪世界投资有限责任公司的营业收入计入其他业务收入，2014 年将其转入景区板块业务收入。

景区位于云南省禄丰县，东邻昆明市，南接玉溪地区，由侏罗纪世界投资有限责任公司负责经营。景区紧邻昆瑞高速公路，有“世界恐龙谷”景区高速专用出口直达。东距省会昆明市 70 公里，西距州府楚雄市 65 公里，是滇西、滇西北旅游“黄金线”（昆明—大理—丽江—香格里拉）的必经之地，地理区位优势较为明显。景区以“中国云南禄丰恐龙国家地质公园”世界级的恐龙化石埋藏遗址为依托，

按国家 AAAAA 旅游区标准而建，集遗址保护、科普科考、观光游览和休闲娱乐于一体，是“昆-楚-大-丽”黄金旅游线上的一处世界级的旅游景观，也是云南旅游的一个新亮点。

世界恐龙谷旅游区项目控制区域面积为 10 平方千米；项目规划范围面积为 4 平方千米；项目重点开发区域面积为 1 平方千米（一期项目开发建设区）。项目投资总额为 16 亿元人民币。一期项目于 2008 年 4 月 18 日正式开园迎客；由此可以期盼：世界恐龙谷投资有限责任公司将依托顶级资源，高起点、大手笔，从构建一座充满科普性、参与性、知识性、趣味性，高科技、原生态的国际知名、国内一流的旅游主题公园开始，经过不断的滚动投入，将在禄丰打造出一方集科考、观光、休闲、度假、娱乐于一体的精品旅游区。从 2008 年 4 月开园以来，共接待海内外游客 450 万人次，实现旅游收入 2 亿元。

2014 年，恐龙谷接待游客 50.67 万人次，门票收入 3610.32 万元，实现营业收入 3707.17 万元，利润总额 1505.34 万元；2015 年 1~9 月，恐龙谷接待游客 53.01 万人次，实现营业收入 3768.00 万元，利润总额 1051.90 万元。恐龙谷已成为旅游板块内对公司营业收入贡献第二大和利润总额贡献第一大的项目。

2015 年 6 月，世界恐龙谷景区经营主体云南世界恐龙谷旅游股份有限公司在新三板市场挂牌上市。受此影响，公司的融资渠道得到拓宽，预计未来景区建设及维运的资金来源将获得较好保障。

地产

公司房地产业务主要由云南旅游下属的世博兴云房地产公司（以下简称“世博兴云”）、云南腾越翡翠城有限公司（以下简称“云南腾越”）及梁河县龙翔房地产开发有限公司（以下简称“龙翔房地产”）经营。

截至目前，公司已开发项目主要为腾越翡翠城一期、腾越翡翠城翡翠来凤、宏兴大厦商住楼、佳园一期、佳园上居、U 族部落、临山

邻里、精品酒店、世博生态城一、二、三期项目、梁河世博生态城一期、世博生态城低碳中心等项目。

2012~2014 年，公司地产板块营业收入有所波动，分别为 2.04 亿元、1.59 亿元和 2.34 亿元，毛利率分别为 36.61%、54.91% 和 54.30%。2014 年公司地产板块营业收入同比增长 47.17%，主要由于世博生态城低碳中心于 2014 年末取得预售许可证，确认了部分收入。2014 年，地产板块毛利率为 54.30%，与去年

同期的 54.91% 相比基本持平。

2015 年 1~9 月，公司房地产板块实现营业收入 0.39 亿元，为 2014 年全年的 16.81%，较 2014 年同期下降 5.41 个百分点，主要是因为目前房地产市场不景气，房屋销售价格偏低且大部分房地产销售收入需年底才确认，而人工成本上升所致。同期，公司房地产板块毛利率为 53.45%，与 2014 年相比基本持平。

公司目前在售项目如下表所示：

表4 截至2015年9月底公司房地产在售及在建项目情况表

项目名称	总投资（万元）	总建筑面积（㎡）	累计销售面积（㎡）	销售收入（万元）	销售均价（元）	剩余投资（万元）
腾越翡翠城翡翠来凤	9400.00	38017.78	16483.16	5558	3343	--
梁河世博城一期	6000.00	23000.00	9676.67	3545	3663	2230
世博生态城低碳中心	83000.00	141969.00	14550.95	29100	19999	17125

资料来源：公司提供

腾越翡翠城翡翠来凤由世博旅游集团下属云南腾越翡翠城有限公司开发建设，项目位于腾冲县主城区至热海旅游度假区和腾冲机场公路主干线。项目作为腾越翡翠城一期项目的配套工程，目标是开发建设高品质的住宅区及综合楼。项目总建筑面积 38017.78 平方米，总投资约 9400 万元，于 2011 年 10 月开工建设，2012 年 12 月开始销售，并于 2014 年 12 月完工。截至 2015 年 9 月底，腾越翡翠城翡翠来凤累计销售面积 16483.16 平方米，销售比率为 43.36%，其中销售住宅 128 套、商铺 3 套、地下车位 12 个，实现销售收入 5558 万元，销售均价 3343 元/平方米。

梁河世博城一期由梁河县龙翔房地产开发有限公司开发建设，项目位于梁河县城西北部城市新区。项目以经济型商住别墅和单元式底商住宅为主，打造以商业和居住功能相结合的具有民族特色的建筑形式。项目总建筑面积 23000.00 平方米，总投资额约 6000.00 万元，于 2012 年 10 月开工建设，2013 年 12 月开始销售，并于 2015 年 8 月完工。截至 2015 年 9

月底，梁河世博城一期累计销售面积 9676.67 平方米，销售比率为 42%，其中销售住宅 41 套、商铺 28 套、商住别墅 14 套，实现销售收入 3545 万元，销售均价 3663 元/平方米。

世博生态城低碳中心由云南世博兴云房地产有限公司开发建设，项目位于世博生态城西北角、穿金路与世博路交汇处（世博生态城 5 号门处）。项目计划建成绿色三星建筑，顶级企业总部基地，超 5A 甲级写字楼。项目总建筑面积 14.20 万平方米，其中地上 8.64 万平方米，地下 5.76 万平方米，总投资约 8.30 亿元，于 2013 年 9 月开工建设，2014 年 12 月开始销售，并于 2015 年 10 月完工。截至 2015 年 9 月底，世博生态城低碳中心累计销售面积 14550.95 平方米，销售比率为 43.36%，实现销售收入 2.91 亿元，销售均价 19999 元/平方米。

截至 2015 年 9 月底，公司在建项目为梁河世博城一期和世博生态城低碳中心。梁河世博城一期项目主体已竣工并开始销售，尚有 2230 万元待投资；世博生态城低碳中心已大

部分竣工，尚余 1.71 亿元未投资。

从土地储备情况来看，截至 2015 年 9 月底，公司共拥有 1530.09 亩未开发土地，包括①腾越翡翠城项目 93.26 亩，包括商业用地 65.28 亩和住宅用地 27.98 亩；②世博生态城后续建设项目 731.52 亩，全部为住宅用地；③龙翔世博城项目 292.00 亩，全部为住宅用地；④石墙温泉项目 413.31 亩。公司土地储备丰富。

旅行社

目前公司下属旅行社分别为云南海外国际旅行社有限公司（以下简称“云南海外”）、云南省国际旅行社（以下简称“云南国旅”）、云南中青国际旅行社有限公司（以下简称“云南中青”）、云南世博国际旅行社有限公司（以下简称“世博国旅”）、丽江中国国际旅行社有限责任公司（以下简称“丽江国旅”）和云南省中国旅行社（以下简称“云南中旅”）；其中云南中旅和云南招商分别于 2014 年和 2015 年转让，不再纳入合并范围。上述旅行社均为经国家旅游局批准，从事入境旅游及相关服务、国内旅游及相关服务的旅行社公司，除丽江国旅和云南招商以外，其他 3 家均获得中国公民出境旅游业务资质。

从经营模式来看，公司旅行社可分为自主经营和承包经营两种方式，但两种方式竞争力均不强。近几年，公司旅行社年总接待量占云南省旅游总接待量不足 1%，市场占有率偏低。

公司旅行社板块收入占比最高，但由于全国旅游服务行业低技术含量、低行业门槛、低资本和高资源整合度、高劳动密度、高经营维护成本的“三低、三高”行业特性和高度竞争等因素，又加之 2013 年国家的“八项规定”和“旅游法”的颁布，导致国内大型团队和出境团的旅客量减少所致，使公司原有经营模式下的营业收入有所下降。

2012~2014 年公司旅行社板块营业收入分别为 11.51 亿元、11.43 亿元和 8.76 亿元，占公司营业收入的比重分别为 56.38%、50.56% 和 41.77%，呈下降趋势。公司旅行社板块毛利率较为稳定，2012~2014 年分别为 3.52%、3.53% 和 3.40%，其中 2014 年毛利率同比略有下降主要是受到国家对三公经费控制的影响和电商对传统旅游市场的冲击所致。2014 年，公司旅行社分别接待入境游旅客和出境游旅客 33854 人次和 35980 人次，分别同比下降 38.62% 和 20.64%；接待国内游旅客 297053 人次，同比下降 16.02%。

2015 年 1~9 月，公司旅行社板块收入为 5.07 亿元，为 2014 年全年的 57.90%；毛利率为 3.98%，较 2014 年增加 0.58 个百分点。同期，公司旅行社分别接待入境游旅客 21054 人次，为 2014 年全年的 62.19%；分别接待出境游和国内游旅客 51102 人次和 310493 人次，分别为 2014 年全年的 142.03% 和 104.52%。

表 5 各旅行社接待人数（单位：人次）

旅行社	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~9 月		
	入境游	出境游	国内游	入境游	出境游	国内游	入境游	出境游	国内游	入境游	出境游	国内游
云南海外	11975	13340	43835	6744	13909	32843	6058	10734	27567	2813	17769	21349
云南国旅	11201	10495	59299	12758	9483	58885	9873	9583	42596	9929	18716	43252
云南中青	17362	5913	96866	6855	10314	89744	6516	7385	69632	325	7508	45588
世博国旅	0.00	4791	69435	0.00	6258	84495	--	6913	48851	--	7109	46731
云南招商	1318	6894	7520	2270	4537	7518	163	1365	671	--	--	--
丽江国旅	18060	0.00	61169	22788	0.00	76381	11244	--	107736	7987	--	153573
云南中旅	4954	368	2742	3742	834	3868	--	--	--	--	--	--
合计	64870	41801	340866	55157	45335	353734	33854	35980	297053	21054	51102	310493

资料来源：公司提供

注：公司于 2014 年 6 月处置云南中旅。

酒店

目前公司酒店板块主要的企业为：昆明饭店有限公司（以下简称“昆明饭店”）、云南饭店有限公司（以下简称“云南饭店”）、云南世博花园酒店有限公司（以下简称“世博花园酒店”）和云南旅游酒店管理有限公司。昆明饭店和云南饭店有限公司为二级全资子公司，世博花园酒店和云南旅游酒店管理有限公司为三级子公司。由于云南饭店有限公司自

2010 年成立以来，一直处于筹备建设期，故无具体的经营活动。

目前，公司拥有 2 家高档酒店——昆明饭店和世博花园酒店，以及 6 家连锁快捷酒店——云之舍（云之舍-新迎路店由于租期到期于 2015 年 1 月底结束营业）。四星级酒店昆明饭店和世博花园酒店的产权属公司所有，“云之舍”连锁快捷酒店产权均属租赁。

表 6 公司所属酒店主要经营指标

酒店名称	实有客房（间）				客房出租率（%）				平均房价（元）			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
云南世博花园酒店	285	285	286	285	70.30	70.89	68.25	69.63	298.63	426.48	481.60	417.76
昆明饭店	298	298	300	300	62.19	60.03	49.86	53.89	393.19	426.37	364.00	293.91
云之舍-穿金路店	114	114	112	105	80.91	74.47	68.89	65.57	128.33	126.92	113.76	99.64
云之舍-西昌路店	108	108	108	108	74.45	80.86	76.39	77.37	140.60	144.31	146.56	129.30
云之舍-新迎路店	34	34	34	停业	77.61	74.13	64.90	停业	113.83	117.16	106.98	停业
云之舍-白塔路店	90	90	90	88	59.13	56.00	46.66	55.35	134.62	121.7	119.09	112.05
云之舍-景洪店	75	75	75	74	86.47	75.44	59.58	61.37	128.13	129.26	105.79	82.11
云之舍-腾冲店	--	--	105	105	--	--	28.41	58.44	--	--	127.63	106.48
云之舍-官南路店	--	--	88	86	--	--	34.81	56.25	--	--	123.52	109.35
总计	1004	1004	1198	1151	73.01	70.26	55.31	62.23	256.66	302.08	268.84	233.00

资料来源：公司提供

注：2012-2014 年，公司旗下酒店对部分房间进行了装修升级。本表中客房出租率和平均房价未将处于装修期间的房间统计在内。

2012~2014 年，公司酒店板块营业收入持续增长。2014 年公司酒店板块营业收入为 1.99 亿元，较 2013 年增加 160.98 万元，主要因为花园酒店在装修改造完成后，进一步完善了产品结构，同时公司加大营销力度，花园酒店收入增长所致。同期，公司酒店板块毛利率为

39.87%，同比下降 9.46 个百分点，主要由于受国家限制“三公”消费的政策影响，相继出台的各类文件更是直接对酒店礼品、婚宴市场造成较大影响，导致酒店收入受到影响，同时酒店装修改造摊销、折旧及人工成本增加所致。2015 年 1~9 月，公司酒店板块实现营业收入

1.11亿元，为2014年全年的55.76%，毛利率较2014年增长6.84个百分点至46.71%，主要由于公司优化了酒店管理，同时加大了促销力度，提高了服务水平。

①云南世博花园酒店

云南世博花园酒店位于昆明北市区，毗邻“99昆明世界园艺博览会”园区、金殿国家森林公园及云南野生动物园。自1999年建店以来，酒店先后成功完成“99世博会”、“南亚博览会”等重大活动及缅甸、老挝、赞比亚、马拉维共和国等多国元首的接待任务。酒店曾荣获昆明绿色酒店、云南省园林单位、中国杰出会议酒店、中华餐饮名店等殊荣。

2013年酒店完成改造升级，配套设施更加完善，可满足宾客住宿休闲、商务会议及餐饮宴会等多方面需求。

②昆明饭店

昆明饭店于1956年12月开始投建，1958年8月竣工，同年9月27日正式开业。最初隶属于云南省政府办公厅交际处，1978年9月划归云南省旅游局管理。1992年11月18日，昆明饭店被国家旅游局评定为云南省当时的第一家“四星级”涉外旅游饭店。1996年底组建云南旅游（集团）有限公司时，昆明饭店成为其全资子公司；2006年5月重组成立云南旅游产业集团有限公司后，昆明饭店划为其全资子公司；至2009年5月1日，云南世博旅游控股集团有限公司重组成立后，昆明饭店又成为世博旅游控股集团下属的全资子企业。

昆明饭店占地总面积为30399.50平方米，建筑面积26277平方米，其中绿化面积约5500平方米。昆明饭店主体建筑群由主楼、商务楼、商务附属楼、花园广场、多功能娱乐楼、庭院停车场六部分组成。

昆明饭店主楼（楼高13层）、商务楼（楼高5层）用于接待宾客下榻，共设各种规格、各种类型客房298间。饭店设各种规格的中、西餐厅、酒吧及宴会厅9个，共拥有餐位1150个左右。另外，饭店合作单位佳宁娜潮州酒楼可提供正宗粤味潮州菜系；汉城馆可提供正宗韩国菜肴。在会议接待方面，饭店设有30人座、

14人座、8人座三个小型会议室及主楼一楼“有风来仪”豪华会见厅和主楼14楼的国际同声翻译会议室，并配有同声翻译、幻灯投影、音响等会议配套设施。

③酒店管理公司

云南旅游酒店管理有限公司（以下简称本公司或公司）是云南旅游股份有限公司全资子公司。

酒店管理公司主要经营“云之舍”品牌连锁酒店，目前在昆明市拥有6家直营店分别为“云之舍”酒店连锁穿金路店、“云之舍”酒店连锁西昌路店、“云之舍”酒店连锁白塔路店及“云之舍”酒店连锁关南路店、“云之舍”酒店连锁景洪店、“云之舍”酒店连锁腾冲店。

2012~2014年，公司酒店板块平均客房出租率分别为73.01%、70.26%和55.31%，呈逐年下降趋势，主要原因是国家相关规定和“旅游法”的颁布，导致国内大型团队旅客量减少，同时公司2012年和2013年对云之舍酒店进行装修改造，一部分客房无法正常入住；云之舍-腾冲店、云之舍-官南路店于2014年才对外营业，进而影响酒店出租率。2015年1~9月，由于云之舍-腾冲店和云之舍-官南路店经营出租率的提升，公司酒店客房平均出租率较2014年增长6.92个百分点至62.23%。

会展

公司会展业务主要由昆明国际会展中心有限公司（以下简称“会展中心”）完成。

昆明国际会展中心始建于1992年，占地22.5万平方米，建筑面积24万平方米，地处云南省省会昆明，紧邻巫家坝国际机场、火车站和二环快速交通干线，地理位置优越，交通方便，周边餐饮、住宿、娱乐等配套服务设施齐全。1993年建成后于当年联合五省七方成功举办了首届昆明出口商品交易会，是国内较早建成的集展览、会议、餐饮、物业、酒店、健身娱乐等综合服务功能为一身，具有丰富办展经验和“一站式”优质服务的知名会展企业。2004年，会展中心成为国内首批通过ISO9001:2000国际质量体系认证的会展企业。2005年12月31日会展中心改制成为云南世

博旅游集团下属子公司。目前会展中心展览面积约 6 万平方米，共 7 个展厅。会展中心固定承办的较大展会项目如下表所示。

表 7 会展中心固定承办大型项目列表

展会名称	举办时间	使用面积
昆明新春欢乐购物节	春节前 15 天	35000m ²
中国云南普洱茶国际博览交易会	5 月	20600 m ²
中国昆明国际汽车博览会	6 月	50000m ²
中国昆明泛亚石博会	7 月	50000m ²
云南文化产业博览会	8 月	45000m ²
中国昆明泛亚国际农业博览会	9 月	45000m ²
中国云南昆明国际珠宝展	10 月	30000 m ²
中国西南昆明国际汽车博览会	11 月	50000m ²
中国昆明泛亚家居家具博览会	11 月	30000m ²

资料来源：公司提供

公司会展业务涵盖了旅游、文化、农业、地产、制造业、信息技术、医疗等多方面产业的会议展览，除固定展会外，如上半年第七届全国汽车配件交易会、昆明服装服饰博览会、中国昆明种业博览会、中国昆明国际佛教文化艺术用品展、第 17 届云南医疗器械设备及技术展览会等。2013 年图书展、广告四新展暨 LED 照明展览会、2014 年承办了第二届中国-南亚博览会。

2014 年会展中心全年完成展会 44 场次，全年场馆累计使用面积 542.49 万平方米，使用天数 219 天，场馆使用率 31.25%；承办婚宴 258 场、会议 49 场、宴会 48 单。2015 年 1-9 月，会展中心完成展会 30 场次，场馆累计使用面积 323.00 万平方米，使用天数 273 天，场馆使用率 24.92%，承办婚宴 207 场、会议 29 场、宴会 57 单。

2014 年，公司会展板块实现营业收入 1.77 亿元，同比减少 0.03 亿元；实现毛利率 73.03%，同比上涨 2.84 个百分点，主要由于公司加大了展会宣传力度及全面推行预算管理，各项经营成本费用得到有效控制。

2015 年 1~9 月，公司会展板块实现营业收入 1.18 亿元，为 2014 年全年收入的 66.47%；2015 年 1~9 月，毛利率较 2014 年微降 0.70 个百分点至 72.33%。

旅游交通

公司交通运输板块包括云南世博出租汽

车有限公司（以下简称“出租汽车公司”）和云南旅游汽车有限公司（以下简称“云旅汽车”），2013 年，公司将上述 2 家公司股权全部转让给控股子公司云南旅游股份有限公司，形成同一控制下合并。

近年来，公司旅游交通板块营业收入不断增长，占营业收入的比重亦不断增加。2014 年，公司旅游交通板块营业收入为 2.71 亿元，同比增长 10.89%，占公司营业收入的比重同比增加 2.11 个百分点至 12.90%，主要源于公司新增省与省之间的线路、出租车业务的增长及市场占有率的提高。2014 年，旅游交通板块营业毛利率为 29.30%，同比减少 8.32 个百分点，主要由于人工成本增加及部分车辆接近使用年限，维护成本增加所致。

2015 年 1~9 月，旅游交通板块实现收入 1.86 亿元，为 2014 年全年的 68.92%；毛利率为 31.60%，较 2014 年增加 2.30 个百分点。

① 出租汽车公司

出租汽车公司于 1999 年中国“99 昆明世界园艺博览会”前成立。隶属于云南旅游股份有限公司，资产为完全国有。

出租汽车公司的经营模式为承包经营制，驾驶员以个体劳动者身份，与出租汽车公司签订《出租车租赁经营合同》，租赁汽车及经营权，每月向出租汽车公司缴纳固定承包费。目前出租汽车公司拥有出租汽车 1000 辆，承包租赁制驾驶员 1000 人，管理员工 31 人。出租汽车公司于 2014 年 5 月 8 日投资 2000 万元在景洪市注册成立全资子公司景洪世博出租汽车有限公司，出租汽车公司以竞标方式取得 16 年 300 辆车景洪市出租车特许经营权。2015 年 4 月 30 日，公司根据云南旅游股份有限公司总经办专题会议纪要决定，将景洪世博出租汽车有限公司 100%股权转让给云南旅游汽车有限公司，涉及股权转让的基准日为 2014 年 12 月 31 日。

2015 年 1~9 月公司每辆出租车平均运营天数为 25.23 天，平均营运里程为 4779.19 公里，平均载客率为 66.33%。

截至 2015 年 9 月末，出租汽车公司资产

总额 2.71 亿元，净资产 1.03 亿元，实现营业收入 5348 万元，净利润 1043 万元，承包费收讫率达到 100%。

②云旅汽车

云旅汽车以客运业务为主，汽车维修业务为辅，下设高快客运营中心、旅游客运营中心、滇西北旅游客运营中心等 3 个经营单位，业务主要包括全省旅游团队、会议、大型活动包车业务、昆明通往大理、丽江、开远等省内主要地州的高快客运业务和汽车维修业务的中型旅游客运企业，业务覆盖省内大理、丽江、西双版纳等滇西北、滇南地区。公司经营以挂靠经营为主，自由车辆经营和融资租赁车辆为辅，车辆占云南市场 13% 的份额。公司于 2014 年开通了省与省之间的线路，由云旅汽车公司作为经营实体，现已实现标准化管理。

目前，公司拥有青年、金龙、申龙等国内外知名品牌高级客车 760 辆；公车公营旅游车共 211 辆，其中昆明 178 辆（包括班线车 32 辆）、大理班线车 1 辆、丽江班线车 1 辆、吉迈斯 31 辆；租赁合作经营车共 549 辆，其中昆明 143 辆、大理 34 辆、丽江 287 辆、迪庆 85 辆。

2014 年，云旅汽车班线发车 8962 次，载客 21.51 万人次，实现班线收入 2508.29 万元；旅游团队接待 32.17 万人次，实现旅游包车收入 6072.48 万元；挂靠租赁车辆实现收入 599.05 万元。云旅汽车共计实现营运收入 2.08 亿元。

2015 年 1~9 月，云旅汽车班线发车 7727 次，载客 13.71 万人次，实现班线收入 1700.92 万元；旅游团队接待 22.83 万人次，实现旅游包车收入 3264.81 万元；挂靠租赁车辆实现收入 900.56 万元。云旅汽车共计实现营业收入 1.40 亿元。

其他

公司其他板块涵盖了广告、物业、园林园艺、电子商务和投资业务，营业收入来自世博广告公司（股权转让前）、云南世博利丰传媒

有限公司、云南世博投资有限公司、江南园林有限公司和集团本部。由于合并范围的变化，2012~2014 年公司其他板块营业收入波动较大，分别为 0.24 亿元、1.43 亿元和 1.50 亿元，毛利率分别为 72.42%、75.82% 和 19.85%。2013 年，其他板块营业收入较 2012 年增加 1.18 亿元，主要是因为：①世博广告公司新拓展高速公路广告业务；②新收购的侏罗纪投资有限公司 4 至 12 月的收入计入世博投资公司；③公司本部处置了部分利用率低的资产并提高了部分外租资产的租金所致。2015 年 1~9 月，其他板块大幅增长至 3.83 亿元，毛利率为 27.38%，主要由于公司收购江南园林所致。

2. 经营效率

从经营效率指标看，2012~2014 年，公司销售债权周转次数波动增长，存货周转次数有所波动，总资产周转次数波动幅度较大，2014 年上述三指标分别为 6.56 次、1.49 次和 0.30 次。公司经营效率指标正常。

3. 未来发展

公司确立“以旅游业和现代服务业为主业的综合性大型旅游集团”的定位，坚持以旅游服务业为主、相关多元的产业发展方向，搭建资本、信息、产业三个平台，建成世博新区一个核心，实施传统旅游产品转型升级、体制机制变革、新兴服务业拓展三个创新，把公司发展成为综合性大型旅游企业集团，在云南旅游强省建设中发挥骨干和引领作用。

表 8 公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间	总投资	截至 2015 年 9 月已完成投资	2015 年剩余投资计划	2016 年投资计划	2017 年投资计划
世博生态低碳中心	2013 年 9 月-2015 年 10 月	83000.00	65875.00	10298.00	6827.00	--
腾冲石墙温泉度假村项目	2015-2018 年	72000.00	25970.77	2962.00	10000.00	32924.23
红石街旅游小镇商业步行街项目	2015-2018 年	29010.00	2662.40	3173.22	5000.00	12701.50
红石街旅游小镇休闲接待广场项目						
红石街旅游小镇服务区项目						
合计	--	184010.00	94508.17	16433.22	21827.00	45625.73

资料来源：公司提供

表 9 公司拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计建设周期	计划总投资	截至 2015 年 9 月已完成投资
云南旅游综合服务广场项目	2-3 年	70000.00	275.96
丽江老君山黎明红石街旅游小镇服务区项目一期生态停车场、门禁区项目	2 年	5364.00	438.40
丽江老君山黎明红石街旅游小镇服务区项目二期花园客栈项目	2 年	5600.00	
胜村高端休闲度假酒店项目	2 年	15000.00	108.25
岩子头汽车（帐篷）营地	2 年	12000.00	10.59
昆明饭店改造项目	5-6 年	200000.00	178.00
盈江玉器城	3 年	67845.00	559.00
合计	--	375809.00	1570.20

资料来源：公司提供

目前，公司在建项目及拟建项目较多，其中在建项目5个，包括世博生态城低碳中心、腾冲石墙温泉度假村项目、红石街旅游小镇商业步行街项目、红石街旅游小镇休闲接待广场项目、红石街旅游小镇服务区项目。

石墙温泉度假村项目位于腾冲县北部界头乡。项目将建成一个田园风光环绕的集高品位温泉 SPA、田园度假、休闲农庄、养生理疗、观光农业的世界级旅游度假小镇。项目占地1380亩，建设用地506亩，总建筑面积33.38万平方米，总投资7.2亿元，分三期建设，其中：一期石墙温泉精品度假酒店；二期石墙温泉度假村；三期阳光度假村。截至2015年9月底，累计投资25970.77万元。

红石街旅游小镇商业步行街项目、红石街旅游小镇服务区项目和红石街旅游小镇休闲接待广场项目拟在丽江老君山黎明景区内开

展。红石街旅游小镇商业步行街项目总占地46460.00m²，总建筑面积24325.00m²；红石街旅游小镇服务区项目总占地面积29500.00m²，总建筑面积7385.00m²；红石街旅游小镇休闲接待广场项目总占地16000.00m²，总建筑面积2739.00m²。截至2015年9月底，以上3个项目累计投资合计2662.40万元。

公司未来拟建项目7个，包括云南旅游综合服务广场项目、丽江老君山黎明红石街旅游小镇服务区一期和二期项目、黎明帐篷露营地建设项目、胜村高端休闲度假酒店项目、岩子头汽车（帐篷）营地、昆明饭店改造项目和盈江玉器城项目。

云南旅游综合服务广场项目拟在昆明市主城区与呈贡新区之间建设一个集旅游集散、仓储与信息物流及汽配等多功能服务于一体，配套特色餐饮美食街区、休闲娱乐、星

级办公、服务购物等相关设施的综合性旅游服务广场。项目规划总用地面积约46亩，总建筑面积预计达到10万平方米。目前项目已取得建设用地规划许可证、立项批复、投资项目备案证和房地产开发资质，招商引资和规划设计工作正在推进。

丽江老君山黎明红石街旅游小镇服务区项目总占地44亩，总建筑面积14000平方米。项目由生态停车场、门禁区、花园客栈三个区域组成。该项目的建设，是对红石街特色旅游小镇的补充和完善，建设完成后，红石街与服务区将形成一个统一的整体，使红石街的基础设施更加完善，能有效地提升丽江老君山国家公园的游客接待能力和接待质量。

胜村高端休闲度假酒店项目拟在红河元阳哈尼梯田景区内开展。项目占地约10亩，建设规模20000平方米，建筑密度为10%~12%。该项目主要以接待设施为主，其中5星级标准客房200间套，配套餐厅、会议室、休闲娱乐设施、停车场、功能用房等，主要采用当地建筑风格结合酒店建设标准。

岩子头汽车（帐篷）营地项目拟在哈尼梯田景区内开展，位于多依树景点附近的岩子头茶园。项目占地269.1亩，现有土地69.1亩，拟新征200亩土地，建筑面积5000平方米，包括汽车营地、配套设施及相关经营项目。该项目主要服务人群为自驾游客，预计可接待50辆自驾车，容纳100顶旅游帐篷。

昆明饭店更新改造项目总投资20.00亿元，拟在昆明饭店现有45.89亩土地上，拆除除南楼外的现有建筑物，新建集高端五星级酒店、大型购物中心、甲级写字楼、酒店式公寓（包含原址回迁的居民用房）和地下停车场为一体的旅游商业服务区。

盈江玉器城项目拟在云南德宏州盈江县开展，拟建成集玉石文化、玉石交易、休闲娱乐、商务会议、城市休憩与居住等为一体的复合型玉石文化产业城、滨江生态休闲购物中心及高档居住社区。项目总用地为226亩，总建筑面积约20万平方米。项目总投资6.8亿元，

2015年拟投资2400万元。

公司未来几年将进入集中投资期，资金需求大，对外融资压力大。

4. 重大事项

事项一：

2014年12月，子公司云南旅游通过发行股份及支付现金收购江南园林有限公司（以下简称“江南园林”）80%股权，交易价格为47520万元，其中通过非公开发行购买江南园林53.33%的股权，通过现金购买26.67%的股权，江南园林纳入合并范围。江南园林前身为1992年10月成立的常州经济技术开发区江南园林建筑工程公司，2013年更为现名。江南园林主营业务为园林工程及园林设计，拥有城市园林绿化一级资质、风景园林专项设计乙级资质、市政公用工程施工总承包三级资质、文物保护工程施工一级资质等相关资质，其营业收入主要由工程施工收入和景观工程设计收入组成；近年来市政园林工程业务占比较大，业主方主要为邳州市旅游园林局、呼和浩特市林业局等。截至2014年末，江南园林资产总额9.18亿元，所有者权益2.21亿元，2014年实现营业收入5.72亿元，净利润0.65亿元。截至2015年9月末，江南园林资产总额10.39亿元，所有者权益2.61亿元，2015年1~9月实现营业收入3.45亿元，利润总额0.52亿元。

完成收购后，公司业务范围得到拓展，营业收入有所提高。截至2014年底，云南旅游资产总额38.75亿元，所有者权益19.18亿元，实现营业收入9.41亿元，净利润0.77亿元。

事项二：

2014年7月9日经云南省人民政府《关于同意省园艺博览局国有净资产转增云南世博旅游控股集团有限公司国家资本金的批复》（云政复〔2014〕23号），同意对原省园艺博览局名下资产扣除已认定核销损失后的净资产账面价值划转注入到云南世博旅游控股集团有限公司，增加企业国家资本金。2015年5月5日公司获得财政厅批复《云南省财政厅关于关于省园艺博览局资产转增云南世博旅游

控股集团有限公司国家资本金的批复》(云财资〔2015〕102号),按省园艺博览局评估后净资产187814.84万元增加世博旅游集团国家资本金。云南省园艺博览局的资产一是承接着'99昆明世界园艺博览会期间形成的大量公益性资产,二是2005年12月由原昆明国际会展中心划转的老馆及相关资产。根据北京亚超资产评估有限公司云南分公司出具的《云南省园艺博览局国有净资产转增云南世博旅游控股集团有限公司国家资本金评估项目评估报告书》(北京亚超评报字(2015)02005号),对云南省园艺博览局净资产以2014年10月31日的市场价格进行评估的结果,云南省园艺博览局国有净资产评估价值为187814.84万元,增值81409.64万元;其中云南省园艺博览局净资产评估价值68910.01万元,减值5333.38万元,会展中心净资产评估价值118904.82万元,增值86743.02万元,主要原因是会展中心的土地使用权的市场价高于账面成本所致。公司已于2015年6月23日完成工商变更手续,目前资产划转工作已完成,但土地使用证变更程序尚在进行中。该项资产划转完成后,公司注册资本增至290314.84万元,土地使用权亦大幅增长。

七、财务分析

1. 财务概况及财务概况

公司提供的2012和2013财务报表已经天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留的审计结论;2014年财务报表已经永信中和会计师事务所审计,并出具了标准无保留的审计结论;2015年三季度财务报表未经审计。

从合并范围来看,截至2012年底,公司合并范围内共17家子公司;截至2013年底,公司合并范围内共17家子公司,其中减少和新增分别4家;截至2014年底,新纳入合并报表的子公司共6家,不再纳入合并范围的主体有6家。截至2015年9月底,公司纳入合并范围

的子公司有21家,较2014年底新增4家(见附件2)。总体看,公司合并范围变化对财务报表可比性影响不大。

截至2014年底,公司(合并)资产总额81.70亿元,所有者权益合计34.19亿元(其中少数股东权益14.32亿元);2014年公司实现营业收入20.97亿元,利润总额1.16亿元。

截至2015年9月底,公司(合并)资产总额97.15亿元,所有者权益合计52.58亿元(其中少数股东权益14.25亿元);2015年1~9月,公司实现营业收入15.22亿元,利润总额-0.07亿元。

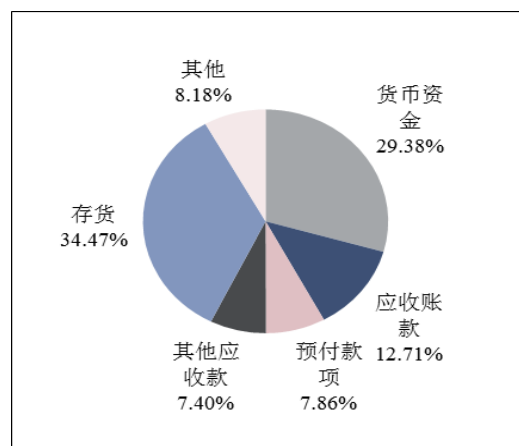
2. 资产质量

2012~2014年,公司资产总额保持较快增长,年均复合增长40.17%。截至2014年底,公司资产总额81.70亿元,其中流动资产占46.04%,非流动资产占53.96%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2012~2014年,公司流动资产快速增长,年均增长33.82%。截至2014年底,公司流动资产为37.61亿元,同比增长40.95%,主要由货币资金(占29.38%)、应付账款(占12.71%)、预付账款(占7.86%)、其他应收款(占7.40%)、存货(占34.47%)和划分为持有待售的资产(8.11%)构成。

图3 2014年底公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2012~2014年,公司货币资金有所增长,

年均增长6.25%。截至2014年底，公司货币资金为11.05亿元，同比增长8.31%。公司货币资金中银行存款10.82亿元，占97.93%；其他货币资金0.22亿元，主要为各类保证金，其中使用受限的货币资金0.11亿元。

2012~2014年，公司应收账款快速增长，年均增长171.96%。截至2014年底，公司应收账款4.78亿元，同比增长196.74%，主要由于云南旅游收购江南园林后纳入合并范围，江南园林应收账款较大所致。2014年公司计提应收账款坏账准备0.51亿元，计提比例为9.56%，计提比例较充分。从账龄来看，1年以内的应收账款占55.30%，1~2年的占29.35%，2年以上的占15.35%，账龄较长。从集中度看，应收账款前五名合计0.61亿元，占应收账款总额的12.67%，集中度低。

2012~2014年，公司预付款项波动中有所增长，年均增幅171.96%。截至2014年底，公司预付款项为2.96亿元，同比下降3.80%；预付款项金额前五位合计占余额比例为50.10%，集中程度较高；构成主要为预付的土地款和项目款。

2012~2014年，公司其他应收款不断增长，年均复合增长14.27%。截至2014年底，公司其他应收款为2.78亿元，同比增长4.56%，构成主要包括建设项目资金、往来款、保证金等。从账龄结构来看，1年以内的占44.44%，1~2年的占11.68%，2年以上的占43.88%，账龄较长。从集中程度来看，欠款客户前5名金额合计占比53.26%，集中程度高。截至2014年底，公司其他应收款共计提坏账准备0.25亿元，计提比例为8.62%。

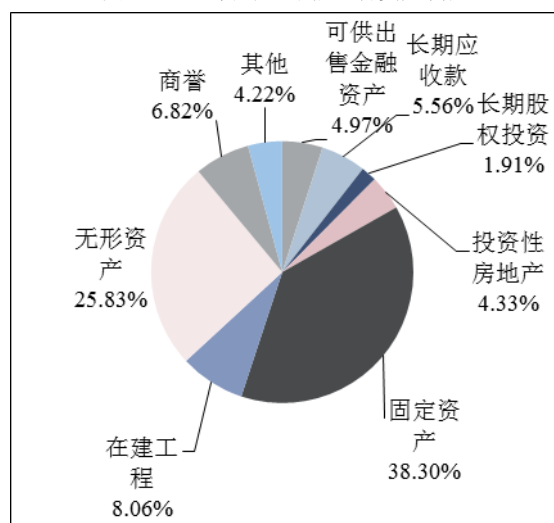
2012~2014年，公司存货快速增长，年均复合增长47.05%。截至2014年底，公司存货账面余额为13.06亿元，同比增长71.12%，主要由开发成本（占69.46%）、工程施工（占18.50%）和开发产品（占8.68%）等构成，其中开发成本主要为地产开发成本。截至2014年底，公司计提存货跌价准备0.10亿元，计提比例为0.76%，公司存货净额为12.97亿元。

截至2014年底，公司划分为持有待售的资产3.05亿元，由于公司与云南省城市建设投资集团有限公司签订股权转让合同，将公司所持上海东方航空宾馆有限公司股权转让给对方所致。

非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产快速增长，年均增长46.36%。截至2014年底，公司非流动资产为44.08亿元，同比增长33.10%，主要由固定资产（占38.30%）、在建工程（占8.06%）、无形资产（占25.83%）和商誉（6.82%）组成。

图4 2014年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2014年底，公司可供出售金融资产2.19亿元，为可供出售权益工具。

2012~2014年，公司长期应收款波动增长，三年分别为152.79万元、85.11万元和2.45亿元。截至2014年底，公司长期应收款2.45亿元全部为分期收款提供劳务款。

2012~2014年，公司长期股权投资快速下降，同比降幅41.10%。截至2014年底，公司长期股权投资0.84亿元，同比下降62.38%，其中对云南世博广告有限公司（持股比率49%）的投资0.76亿元（权益法核算）。

2012~2014年，公司投资性房地产有所波动，年均复合下降2.93%。截至2014年底，公司投资性房地产原值合计2.58亿元，计提折旧和摊销合计0.67亿元；账面价值合计1.91亿元。

截至2014年底，公司投资性房地产中房屋、建筑物占66.53%、土地使用权占33.47%。

2012~2014年，公司固定资产快速增长，年均增长29.31%。截至2014年底，公司固定资产原值合计25.37亿元，其中房屋建筑物占64.48%、机器设备占8.27%、运输工具占13.43%；公司固定资产累计折旧合计8.48亿元，计提资产减值准备0.01亿元；截至2014年底，公司固定资产账面价值合计16.89亿元，公司固定资产同比增长14.84%，主要来自房屋、建筑物的增长。

2012~2014年，公司在建工程波动增长，年均增幅40.59%。截至2014年底，公司在建工程3.55亿元，同比下降7.58%，主要系腾冲石墙温泉度假村项目、红石街旅游小镇和恐龙谷二期项目等。

2012~2014年，公司无形资产快速增长，年均增长86.35%。截至2014年底，公司无形资产11.39亿元，同比增长25.27%，主要由于出租车经营权和公路使用权的增长所致，公司2014年新增专利权0.14亿元，系收购江南园林股权识别出的无形资产。无形资产中，土地使用权占65.70%、出租车经营权占24.44%。

2012~2014年，公司商誉快速增长，三年分别为68.52万元、120.41万元和3.01亿元。2014年公司商誉较上年大幅增长，主要系云南旅游收购江南园林80%股权产生。

截至2015年9月底，公司资产总额97.15亿元，较2014年底增长18.91%，其中流动资产和非流动资产占比分别为38.25%和61.75%，流动资产比例较2014年底下降7.79个百分点，非流动资产占比进一步增长。截至2015年9月底，公司货币资金9.32亿元，较2014年底下降15.67%，主要由于偿还了部分债务；存货16.70亿元，较2014年底增长28.83%，其中江南园林存货4.56亿元、兴云房地产存货10.11亿元；长期应收款1.82亿元，较2014年底下降25.70%，主要由于江南园林收回部分工程款；公司固定资产20.38亿元，较2014年底增长20.73%，主要是由于园艺博览局房屋及建筑物资产转入

所致；无形资产23.71亿元，较2014年底增长108.24%，主要由于园艺博览局12.13亿元土地使用权转入所致；其他应付款5.63亿元，较2014年底下降43.03%。资产构成中，流动资产占比38.25%，非流动资产占比增长7.79个百分点至61.75%，公司资产以非流动资产为主。

总体看，公司资产规模稳定增长，货币资金充裕，但存货和固定资产规模大，占资产比重较高；资产以非流动资产为主。公司整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益快速增长，年复合增长率为35.58%，主要来自资本公积的增加。截至2014年底，公司所有者权益合计34.19亿元，同比增长22.25%，其中归属于母公司的所有者权益合计19.87亿元，同比增长7.90%，主要由实收资本（占51.58%）、资本公积（占40.40%）、盈余公积（占2.98%）和未分配利润（占4.83%）构成；少数股东权益14.32亿元，同比增长49.93%，主要由于公司新增合并企业所致。

截至2014年底，公司资本公积8.03亿元，同比增加14.67%，主要来自其他资本公积的增长，其中按持股比例确认云南旅游股份有限公司资本公积变动影响金额1.07亿元。

截至2015年9月，公司所有者权益合计52.58亿元，较2014年底增长53.78%，其中少数股东权益14.25亿元；由于省园艺博览局划拨事项完成，公司实收资本较2014年底增加18.78亿元至29.03亿元。

总体看，近年来公司所有者权益逐年增长，实收资本及资本公积占比较大，权益稳定性较好。

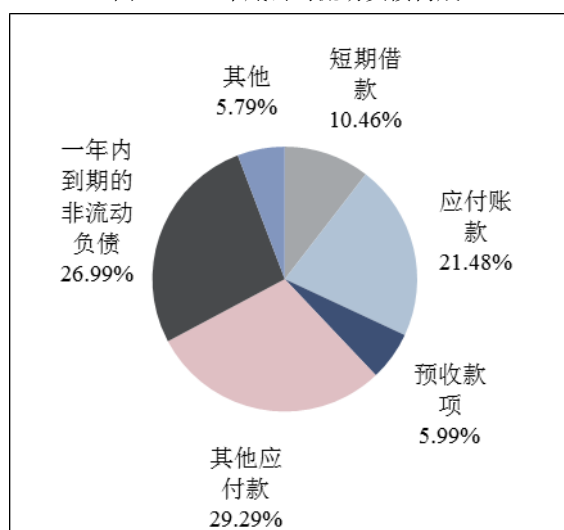
负债

2012~2014年，公司负债保持较快增长，年复合增长率为43.77%，主要来自应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和长期借款的增长。截至2014年底，公司负债总额为

47.50亿元，从债务结构来看，近三年公司流动负债和非流动负债占比均呈波动态势；截至2014年底，流动负债占比为71.03%，非流动负债占比为28.97%，债务结构有待优化。

2012~2014年，公司流动负债快速增长，年均复合增长78.51%。截至2014年底，公司流动负债33.74亿元，同比增长167.88%，主要以短期借款（占比10.46%）、应付账款（占比21.48%）、预收账款（占比5.99%）、其他应付款（占比29.29%）和一年内到期的非流动负债（占比26.99%）为主。

图5 2014年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司短期借款快速增长，年均复合增长率22.85%。截至2014年底，公司短期借款3.53亿元，较2013年底增长2.32%；其中抵押借款占8.50%，保证借款占34.84%，信用借款占56.66%。

2012~2014年，公司应付账款波动增长，年均增幅127.99%。截至2014年底，公司应付账款为7.25亿元，同比增长531.35%，主要由于云南旅游收购江南园林后纳入合并范围，江南园林应付账款较大所致。从账龄来看，1年以内的占69.81%，1-2年的占18.93%，2-3年的占4.52%，3年以上的占6.74%。从集中度看，前五大欠款占比9.38%，均为工程款，应付账款集中度低。

2012~2014年，公司预收款项波动中有所

增长，年均增幅4.31%。截至2014年底，公司预收账款为2.02亿元，同比增长14.94%，主要为生态城二期预收的车位、储藏室款项。

2012~2014年，公司其他应付款快速增长，年均增长67.57%。截至2014年底，公司其他应付款为9.88亿元，同比增长149.77%；其中应付云南省城市建设投资集团有限公司3.17亿元，应付江南园林原股东收购股款1.28亿元。从账龄来看，1年以内的占77.45%，1-2年的占8.22%，2-3年的占5.21%，3年以上的占9.12%；账龄较短。从集中度看，前五大欠款金额合计占比59.55%，集中度高。

截至2014年底，公司一年内到期的非流动负债9.11亿元，较2013年底大幅增长，主要原因公司于2012年发行的两期中期票据和于2014年发行的私募债将于1年内到期，调整至本科目所致。

2012~2014年，公司非流动负债波动中有所增长，年均复合增长率为5.38%。截至2014年底，公司非流动负债为13.76亿元，主要以长期借款（占49.09%）、应付债券（占14.72%）和长期应付款（占32.26%）构成。

截至2014年底，公司长期借款6.76亿元，同比增长24.95%，主要由抵押借款（占39.61%）、保证借款（占14.96%）和信用借款（占36.45%）构成。

截至2014年底，公司应付债券为2.03亿元，同比下降78.12%，主要原因为公司于2012年发行的第一期中期票据和于2013年、2014年发行的两期私募债将于1年内到期，已调整至一年内到期的非流动负债。

截至2014年底，公司长期应付款为4.44亿元，同比增长26.39%，主要为应付云南省园艺博览局的租赁资产租金（占比72.77%）。

截至2015年9月底，公司负债总额44.57亿元，较2014年底下降6.18%；流动负债和非流动负债分别占比66.22%和33.78%，非流动负债占比较2014年底有所增长。截至2015年9月底，公司其他应付款5.63亿元，较2014年底下降43.03%，主要由于归还部分江南园林的股权转

让金；由于公司发行的“12滇世博MTN1”和1亿元私募债到期兑付，一年内到期的非流动负债较2014年底下降28.36%至6.52亿元；其他流动负债3.06亿元，为公司2015年4月发行的3亿元短期融资券；应付债券9.13亿元，为公司发行的“12滇世博MTN2”、2期私募债及子公司云南旅游发行的4亿元公司债；长期应付款1.21亿元，较2014年底下降72.70%，主要由于园艺博览局划转完成。

表 10 公司存续期内债券情况（合并口径）

债券简称	发行额度（亿元）	存续期
12滇世博MTN2	3.7	2012.12.31~2015.12.31
13滇世博PPN001	2	2013.10.29~2016.10.29
15滇世博CP001	3	2015.04.22~2016.04.22
15滇世博PPN001	3	2015.07.10~2018.07.10
15云旅债	4	2015.06.01~2018.06.01

资料来源：wind资讯

从有息债务看，近三年公司全部债务快速增长，年均增长 40.14%。截至 2014 年底，公司全部债务为 21.45 亿元，同比增长 16.44%；受一年内到期的非流动负债增长影响，公司短期债务同比增长 237.30%，公司债务以短期债务为主，占比 59.06%。同期，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波动增长，三年均值分别为 56.10%、38.59%和 26.81%，2014 年分别为 58.15%、38.55%和 20.44%。

截至 2015 年 9 月底，公司全部债务较 2014 年底增长 16.44%至 25.30 亿元，其中长期债务占比较 2014 年底增长 19.40 个百分点至 53.03%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.88%、32.49%和 20.33%。

总体看，公司负债以非流动负债为主；公司债务规模增长较快。

4. 盈利能力

2012~2014年，公司营业收入和营业成本均有所波动，年均分别增长1.36%和-0.21%；利润总额快速增长，年均增幅16.88%。2014年，公司实现营业收入20.97亿元，同比下降

7.24%；营业成本15.30亿元，同比下降5.85%，略低于营业收入的降幅；利润总额1.16亿元，同比增长11.59%。

2012~2014年，受经营规模扩大及借款增加利息成本上升影响，公司期间费用不断增长，年均复合增长率为16.61%，2014年底为5.44亿元；近三年公司期间费用占营业收入比重不断上升，分别为 19.61%、20.56%和 25.95%。2014年，公司财务费用同比大幅增长 74.25%，主要系公司于2014年发行私募债1亿元，利息支出为1.14亿元。整体看，公司期间费用控制能力有待加强。

2012~2014年，公司投资收益波动增长，三年分别为471.58万元、-397.73万元和1.58亿元。2014年，公司产生的投资收益为营业利润的150.48%；主要来自于出售云南世博广告有限公司51%的股权产生的收益。

2012~2014年，公司营业外收入快速下降，三年分别为0.46亿元、0.35亿元和0.25亿元，其中政府补助分别为0.17亿元、0.15亿元和0.06亿元；政府补助的获得主要通过公司向政府申报建设项目，政府根据项目情况给予一定补助，补助比例不确定。2014年，公司营业外收入主要来源于固定资产处置利得和政府补助，其中政府补贴金额为0.06亿元，较上年大幅下降60.63%。2014年营业外收入占同期利润总额比重为21.81%，对利润贡献较2013年的33.59%有所下降，但仍较大。

2012~2014年，公司利润总额及净利润均呈增长态势，年均复合增长率分别为16.88%和6.41%，2014年分别为1.16亿元和0.69亿元。

从盈利指标上看，近三年公司营业利润率波动增长，均值为23.46%，2014年为23.67%，较2013年减少0.57个百分点；总资产收益率和净资产收益率均呈下降态势，三年均值分别为3.06%和2.42%，2014年分别为3.29%和2.01%。

2015年1~9月，公司实现营业收入15.22亿元，较上年同期增长26.83%，为上年全年的72.56%；公司实现利润总额-661.14万元，营业

利润率较2014年全年提高1.48个百分点至25.15%。

总体看，公司营业收入有所波动，期间费用占比偏高，对公司利润侵蚀大，营业外收入和投资收益对利润贡献较大。公司整体盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2012~2014年，公司流动比率和速动比率均呈波动态势，三年均值分别为158.97%和110.27%，2014年分别为111.47%和73.04%。2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为22.00亿元、24.33亿元和22.98亿元，对短期债务的覆盖倍数逐年弱化，分别为9.02倍、6.47倍和1.81倍；公司现金类资产（已剔除受限货币资金）分别为9.70亿元、10.18亿元和10.94亿元，对短期债务的覆盖倍数逐年弱化，分别为3.98倍、2.71倍和0.86倍。截至2015年9月底，公司流动比率和速动比率分别为125.91%和69.31%。现金类资产（剔除受限货币资金后）9.21亿元，对短期债务覆盖倍数为1.04倍。综合考虑公司货币资金的充足性和经营活动现金流入量的规模，总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2012~2014年，公司EBITDA快速增长，年均增幅为44.09%，2014年为4.21亿元；由于利息支出快速增长，公司EBITDA利息倍数呈下降趋势，分别为5.14倍、3.25倍和3.03倍；公司全部债务/EBITDA呈波动态势，分别为5.39倍、5.79倍和5.10倍。总体看，公司长期偿债指标有所弱化，但EBITDA仍对利息债务本息具备较好的保障能力。

截至2015年9月底，公司无对外担保。

截至2015年9月底，公司共获得银行授信57.67亿元，未使用额度24.50亿元。子公司云南旅游于2006年8月在深圳证券交易所挂牌上市，截至2014年末，公司合计持有云南旅游48.99%的股份。公司具备间接和直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1053010200243910F），截至2015年11月2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。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、云南省政府对于公司的各项支持，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

云南省旅游资源丰富，公司作为云南省旅游行业的龙头企业，在品牌形象、资源获取、政府支持及产业链完整性等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到中央抑制“三公”消费相关政策的出台、新《旅游法》的颁布短期内给旅游产业造成不利影响，以及公司旅行社业务毛利率低、公司债务负担加重等因素对公司的经营可能带来的不利影响。

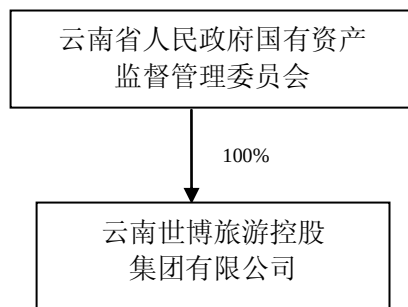
近年来受国家政策影响，公司酒店和旅行社板块盈利能力有所下降。

公司资产规模稳定增长，资产以非流动资产为主，整体资产质量尚可。公司所有者权益稳定性好；公司有息债务增速快，但债务负担仍处于合理水平；公司营业收入增速较快；期间费用率较高，盈利能力较弱；公司短期偿债能力一般。

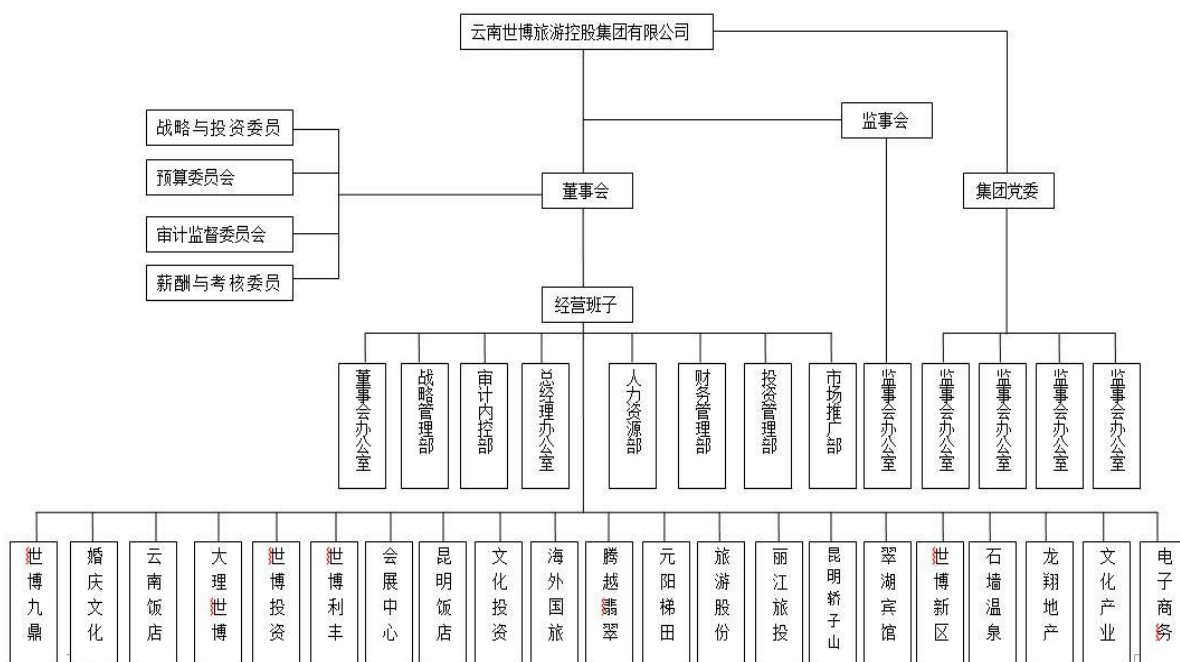
恐龙谷景区对公司景区板块的收入贡献持续增长，云南省园艺博览局资产划转事项的完成进一步提升了公司规模。未来随着公司新开发旅游项目的陆续建成及对现有资源的进一步整合，公司盈利能力有望得到提升。

综合分析，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 截至 2015 年 9 月底公司下属子公司列表

序号	企业名称	持股比例(%)	注册资本(万元)	与本公司的关系
1	云南饭店有限公司	100.00	100.00	二级子公司
2	大理世博城开发有限公司	100.00	10000.00	二级子公司
3	云南世博投资有限公司	100.00	6000.00	二级子公司
4	昆明国际会展中心有限公司	100.00	18000.00	二级子公司
5	昆明饭店有限公司	100.00	12000.00	二级子公司
6	云南世博旅游文化投资有限公司	100.00	1000.00	二级子公司
7	云南海外国际旅行社有限公司	100.00	511.58	二级子公司
8	昆明翠湖宾馆	100.00	447.33	二级子公司
9	昆明世博新区开发建设有限公司	100.00	2000.00	二级子公司
10	云南世博旅游文化产业有限公司	100.00	350.00	二级子公司
11	云南腾越翡翠城有限公司	66.00	9200.00	二级子公司
12	云南世博元阳哈尼梯田文化旅游开发有限责任公司	66.67	13200.00	二级子公司
11	云南旅游股份有限公司	48.99	36539.63	二级子公司
12	丽江市旅游投资有限公司	54.87	18225.00	二级子公司
13	昆明轿子山旅游开发有限公司	97.13	8000.00	二级子公司
16	腾冲石墙温泉度假村有限公司	90.00	10000.00	二级子公司
17	梁河县龙翔房地产开发有限公司	51.00	2000.00	二级子公司
18	云南世博利丰传媒有限公司	57.80	2000.00	二级子公司
19	云南世博旅游电子商务有限公司	93.34	1500.00	二级子公司
20	云南世博婚礼文化产业有限公司	100.00	3000.00	二级子公司
21	云南世博九鼎股权基金管理有限公司	51.00	500.00	二级子公司

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.70	10.18	10.94	9.21
资产总额(亿元)	41.58	59.81	81.70	97.15
所有者权益(亿元)	18.60	27.97	34.19	52.58
短期债务(亿元)	2.44	3.76	12.67	11.88
长期债务(亿元)	8.48	14.66	8.78	13.42
全部债务(亿元)	10.92	18.42	21.45	25.30
营业收入(亿元)	20.41	22.61	20.97	15.22
利润总额(亿元)	0.85	1.04	1.16	-0.07
EBITDA(亿元)	2.03	3.18	4.21	--
经营性净现金流(亿元)	0.45	-1.02	-1.34	-1.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	39.87	20.02	6.56	--
存货周转次数(次)	2.64	2.39	1.49	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.45	0.30	--
现金收入比(%)	100.33	93.63	102.64	90.78
营业利润率(%)	21.74	24.24	23.67	25.15
总资本收益率(%)	2.90	2.80	3.29	--
净资产收益率(%)	3.26	2.53	2.01	--
长期债务资本化比率(%)	31.33	34.40	20.44	20.33
全部债务资本化比率(%)	37.00	39.71	38.55	32.49
资产负债率(%)	55.27	53.23	58.15	45.88
流动比率(%)	198.36	211.86	111.47	125.91
速动比率(%)	141.73	151.33	73.04	69.31
经营现金流动负债比(%)	4.28	-8.10	-3.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.14	3.25	3.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.39	5.79	5.09	--

注：1、公司 2015 年三季度财务数据未经审计；

2、公司于 2015 年 4 月发行的“15 滇世博 CP001”已计入全部债务和短期债务中。

附件 4 有关计算指标的计算公式（新准则）

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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%

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

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 5 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 云南世博旅游控股集团有限公司 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）将在云南世博旅游控股集团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。

云南世博旅游控股集团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。云南世博旅游控股集团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云南世博旅游控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现云南世博旅游控股集团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。

如云南世博旅游控股集团有限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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如云南世博旅游控股集团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云南世博旅游控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

