

信用等级公告

联合[2011] 747 号

联合资信评估有限公司通过对浙江省旅游集团有限责任公司 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

浙江省旅游集团有限责任公司
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
二零一一年十二月二十八日



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）与浙江省旅游集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与浙江省旅游集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评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，未因浙江省旅游集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由浙江省旅游集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、浙江省旅游集团有限责任公司 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

二零一一年十二月二十八日

浙江省旅游集团有限责任公司

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: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2011 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.45	2.49	3.54	3.68
资产总额(亿元)	21.24	23.37	29.20	36.64
所有者权益(亿元)	16.15	17.04	17.66	19.89
短期债务(亿元)	1.35	2.20	5.89	7.36
全部债务(亿元)	1.35	2.20	5.89	9.56
营业收入(亿元)	10.44	11.41	16.51	13.73
利润总额(亿元)	0.58	0.68	0.86	0.44
EBITDA(亿元)	1.08	1.07	1.47	--
经营性净现金流(亿元)	1.02	-0.12	0.36	0.32
净资产收益率(%)	2.92	3.28	3.97	--
资产负债率(%)	23.97	27.07	39.53	45.71
速动比率(%)	125.51	81.05	64.95	106.84
EBITDA 利息倍数(倍)	14.95	10.63	8.11	--
经营现金流流动负债比(%)	20.37	-1.90	3.18	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	0.83	1.18	1.23

注: 公司 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳 董蓓洋

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(以下称“联合资信”)评定,浙江省旅游集团有限责任公司(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低。

优势

1. 公司是浙江省唯一的省属大型国有旅游集团,旅游产业链完整,政府支持力度较大。
2. 公司整体债务负担相对较轻,经营活动现金流入量、现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 公司旅游服务业务收入占比大,行业竞争激烈,盈利能力较弱。
2. 公司债务结构有待改善,短期偿债指标偏弱。
3. 本期短期融资券对公司现有债务影响较大。

一、主体概况

浙江省旅游集团有限责任公司（以下简称“浙旅集团”或“公司”）是根据浙江省人民政府浙政发[1999]203号文批复同意，由原浙江省旅游总公司及原浙江省旅游局的下属企业共同组成的，2000年浙江省中旅集团公司完成建制划转给公司。公司是由浙江省人民政府设立的国有独资有限责任公司，截至2010年底，公司注册资本为人民币3亿元。

公司经营范围：旅游资源开发和旅游项目建设，实业投资，酒店管理服务，旅游服务，摄影、展览服务，装饰装潢，工艺美术品的加工、销售，印刷设备、展览设备、广告设备的销售，设备租赁，经济信息咨询（不含证券、期货咨询）及人员培训服务。

公司本部设财务管理部、投资管理部、运营发展部、资产管理部、监察审计部、人力资源部等职能部门。截至2010年底，公司拥有纳入合并报表范围的全资及控股子公司25家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额292015.21万元，所有者权益合计176591.30万元（含少数股东权益6460.75万元）；2010年公司实现营业收入165135.48万元，利润总额8571.59万元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额366417.36万元，所有者权益合计198914.82万元（含少数股东权益5629.42万元）；2011年1~9月公司实现营业收入137280.45万元，利润总额4407.37万元。

公司注册地址：浙江省杭州市下城区环城西路2号；法定代表人：方建平。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2012年发行第一期短期融资券3亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。本期短期融资券所募集资金全部用于偿还银行短期借款，借以优化债务结构，降低融资

成本。

三、主体长期信用状况

公司是浙江省最具影响力和产业链最完整的大型国有旅游集团，作为浙江省旅游业的“龙头”企业，公司的发展得到了地方政府的大力支持。近年来，公司通过资源整合确立了旅游酒店、旅行服务、旅游交通、旅游休闲综合体四大业务板块，进一步完善了旅游服务产业链，规模竞争实力增强。在由中国旅游协会与中国旅游研究院发布的2010年度中国旅游集团20强排名中，公司名列第17位。

公司旗下酒店主要集中在西湖沿岸、商业步行街周边等繁华地段，定位高端商务人士，经营稳健；旅行服务业务方面，建立了立体化智能化服务平台，电子商务中心、呼叫中心和网点管理中心实现了服务对接，并开始构建旅游文化会展业发展平台，规模优势明显；目前公司依托省内的旅游资源优势，逐步收购旅游景区，打造集旅游景区开发、旅游酒店建设与经营管理、新型休闲度假产品开发等为一体的旅游休闲综合体，有助于增强公司竞争实力。

2008~2010年，随着旅游服务、酒店服务等业务的稳定增长，公司营业收入年复合增长25.79%。2010年公司实现营业收入165135.48万元。2010年，公司实现利润总额及净利润分别为8571.59万元及7007.30万元，较2009年均大幅上升。

目前，公司资产质量优良，主营业务突出且收入稳步增长，投资收益对公司利润总额贡献较大，整体盈利能力弱；债务负担较轻，但债务结构有待改善，未来公司酒店、旅游休闲综合体等项目投资支出较大，资金需求增加；公司经营活动现金流入量规模大，现金收入实现质量较好；短期偿债能力较弱，对全部债务保护能力一般；间接融资渠道畅通。

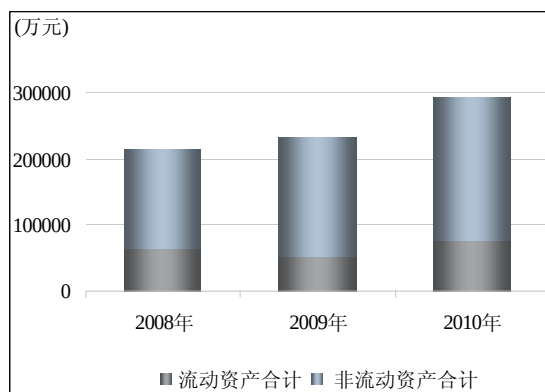
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010年，公司资产总额年复合增长17.25%。截至2010年底，公司资产总额292015.21万元，其中流动资产占26.02%，非流动资产占73.98%。

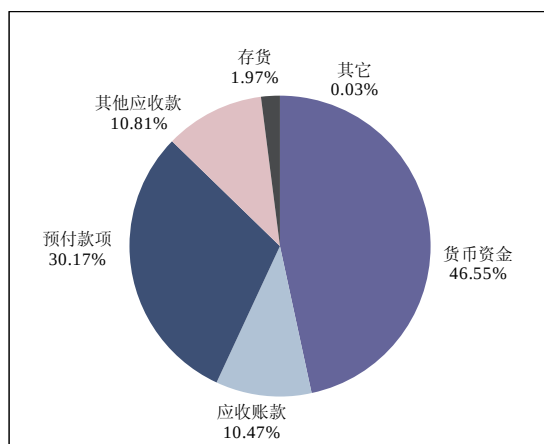
图1 公司资产构成



资料来源：公司审计报告。

2008~2010年，公司流动资产年复合增长8.76%。截至2010年底，公司流动资产75991.88万元，以货币资金、应收账款、预付款项（和其他应收款为主。

图2 公司2010年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2010年底，公司货币资金35377.06万元，同比增长42.38%，其中银行存款占85.08%。

2008~2010年，公司应收账款年复合增长21.99%，2010年底为7955.87万元。从应收账款

账龄分析情况看，1年以内的占98.16%，账龄短；公司累计计提坏账准备186.68万元。截至2010年底，公司其他应收款为8211.40万元，较2009年增长2.6%，主要是对杭州花港饭店、东方龙大酒店等公司的应收款；其中1年以内的占51.59%，累计计提坏账准备2651.09万元。

2008~2010年，公司预付款项年复合增长170.03%。截至2010年底，公司预付账款为22924.88万元，主要是预付的采购款、工程款；其中1年以内的占63.69%，1~2年的占36.31%，公司累计计提坏账准备50.00万元。

2008~2010年，公司销售债权周转次数和存货周转次数一直保持较高水平，三年平均值分别为24.27次和85.34次，2010年分别为26.54次和97.02次。2010年公司总资产周转次数为0.63次。总体看，公司经营效率较高。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额366417.36万元，较2010年底增长25.48%；公司资产构成仍以非流动资产为主，但流动资产占比随着预付账款及其他应收款的增加有所上升，达到38.36%。公司其他应收款52843.53万元，较2010年底大幅增长，主要是浙江省商业集团（3.00亿元）、杭州萧山国际机场有限公司（1.30亿元）、杭州千岛湖温馨岛娱乐旅游公司（0.10亿元）及新昌县风景旅游发展有限公司（0.10亿元）持有至到期投资转入其他应收款所致。

总体看，公司资产构成稳定，资产流动性一般，经营效率较高。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2008~2010年，公司销售商品、提供劳务收到的现金呈波动上升趋势，年复合增长15.92%。2010年销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别为233478.19万元、205287.71万元，同比分别增长108.22%、130.43%，主要是因为业务量增长以及票务公司与上年核算口径不一致（2009年销售商品、提供劳务收到的现金只体

现代代理费收入，2010 年还包括了代垫机票款)。2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 3642.08 万元。

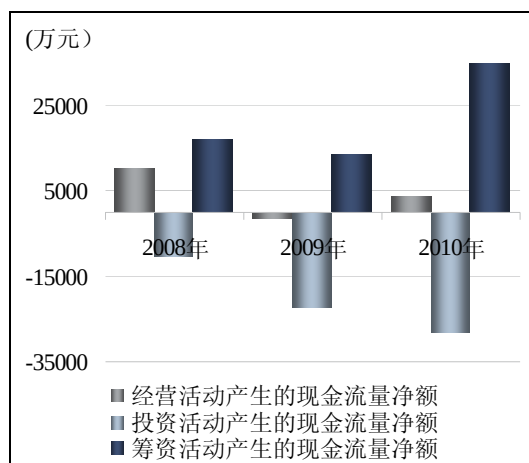
2008~2010 年，公司现金收入比呈波动态势，三年平均值为 135.39%；2010 年为 141.39%，收入现金实现质量较好。

从投资活动来看，2008~2010 年，公司投资活动产生的现金流出量年复合增长 43.10%，主要为支付其他与投资活动有关的现金（集团本部的委托贷款）增加所致。2008~2010 年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，2010 年为 -28155.28 万元。

2008~2010 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -99.74 万元、-23355.32 万元、-24513.20 万元。经营活动产生的现金流量净额未能覆盖当年投资支出，需要依靠外部筹资以满足投资支出。

从筹资活动来看，2008~2010 年，公司筹资活动现金流入主要为借款所收到的现金，年复合增长 18.33%；公司筹资活动流出的现金主要为偿还债务及利息的支出。2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 35038.14 万元。

图 3 公司现金流变化情况



资料来源：公司审计报告。

2011 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 3196.17 万元，现金收入比为 147.63 %。公司投资活动产生的现金流量净额为 -41570.42 万元，主要为委托贷款金额变动引

起的收回投资收到的现金及投资支付的现金变动所致；公司筹资活动产生的现金流净额为 33003.15 万元。

综合来看，公司经营活动现金流入量规模较大，收入实现质量较好。公司资本性支出增加，公司对外融资需求较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司流动比率及速动比率均呈上升趋势，三年平均值分别为 83.55%、81.89%，经营现金流流动负债比呈波动趋势，三年平均值为 5.09%。2010 年底上述指标分别为 66.25%、64.95% 和 3.18%。总体看，公司短期偿债能力一般。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 3 亿元，占 2011 年 9 月底公司全部债务的 23.89%，对公司现有债务影响大。

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 45.71% 和 32.46%。以 2011 年 9 月底财务数据为基础，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 49.82% 和 38.70%，公司债务负担将有所上升，但仍处于合理范围内。

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产合计 36806.65 万元，为本期短期融资券发行规模的 1.23 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

以 2010 年财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保护倍数分别为 0.49 倍、8.39 倍和 0.12 倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

截至 2011 年 9 月底，公司为联营企业普陀山旅游发展股份有限公司提供两项信用担保额度共 5316.50 万元的担保，并由该公司在建工程资产的 49% 提供反担保；担保比率为 2.67%。目前

普陀山旅游发展股份有限公司经营正常。

截至 2011 年 9 月底，公司本部及各子公司共获得银行授信额度为 47 亿元，其中未使用授信额度为 37.64 亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，本期短期融资券发行后对公司现有债务影响较大，债务负担将有所上升，但仍处于合理范围内。公司经营活动产生的现金流入量、现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较好。

六、综合评价

公司是浙江省最具影响力和产业链最完整的大型国有旅游集团，近年来通过资源整合确立了旅游酒店、旅行服务、旅游交通、旅游休闲综合体四大业务板块，进一步完善了旅游服务产业链，规模竞争实力增强。公司主体信用风险较低。

目前，公司资产构成稳定，非流动资产占比较大；流动资产中货币资金和预付款项占比较大，资产流动性一般，但经营效率较高；间接融资渠道较为畅通。

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好，现金类资产对本期短期融资券保障程度尚可。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	34508.45	24846.71	35377.06	1.25	36806.65
交易性金融资产	6.54	11.36	15.65	54.63	
应收票据					
应收账款	5346.48	4489.75	7955.87	21.99	15261.51
预付款项	3143.93	13202.40	22924.88	170.03	32988.56
应收利息			6.63		
应收股利	216.00				105.10
其他应收款	19895.07	8003.14	8211.40	-35.76	52843.53
存货	1104.45	1185.83	1500.40	16.56	2297.20
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	18.84				259.38
流动资产合计	64239.76	51739.19	75991.88	8.76	140561.91
非流动资产：					
可供出售金融资产	1106.77	2536.47	1883.58	30.46	1883.58
持有至到期投资		7647.30	33948.76		3500.00
长期应收款					
长期股权投资	8024.12	12112.14	14330.68	33.64	24410.44
投资性房地产	13128.29	13040.05	21078.97	26.71	20813.81
固定资产	63177.67	60882.74	63487.17	0.24	66178.00
在建工程	2191.76	8838.69	3943.66	34.14	7616.31
工程物资					
固定资产清理		0.22	0.22		
无形资产	58024.66	74645.44	74293.92	13.15	97231.99
开发支出					
商誉					88.13
长期待摊费用	149.39	184.54	239.85	26.71	1253.79
递延所得税资产	1244.32	1237.33	1554.57	11.77	1542.44
其他非流动资产	1141.32	807.61	1261.95	5.15	1336.95
非流动资产合计	148188.29	181932.53	216023.32	20.74	225855.45
资产总计	212428.05	233671.72	292015.21	17.25	366417.36

附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

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	10520.00	21973.92	58900.00	136.62	73600.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	6788.05	7413.16	12752.27	37.06	16802.89
预收款项	8171.99	8488.13	13102.79	26.62	17991.01
应付职工薪酬	4257.47	4086.72	2974.91	-16.41	5255.70
应交税费	785.08	449.83	1623.15	43.79	158.30
应付利息	6.00	106.20			86.46
应付股利	13.31				792.96
其他应付款	8897.18	12087.31	9754.78	4.71	14108.06
一年内到期的非流动负债	3000.00				
其他流动负债	7864.05	7764.25	15590.46	40.80	617.24
流动负债合计	50303.13	62369.52	114698.36	51.00	129412.62
非流动负债：					
长期借款					22000.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款		30.00	84.00		
预计负债					
递延所得税负债	536.19	847.51	637.78	9.06	637.78
其他非流动负债	82.26		3.76	-78.62	15452.14
非流动负债合计	618.45	877.51	725.54	8.31	38089.92
负债合计	50921.58	63247.03	115423.90	50.56	167502.54
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	30000.00	30000.00	30000.00	0.00	30000.00
资本公积	124368.08	125439.89	124950.23	0.23	146280.68
减：库存股					
盈余公积	2478.98	2863.58	3270.22	14.86	3270.22
未分配利润	19.09	5,740.06	11,914.21	2,397.99	13734.50
外币报表折算差额	-6.77	-0.67	-4.10	-22.20	
归属于母公司所有者权益合计	156859.39	164042.86	170130.56	4.14	193285.40
少数股东权益	4647.09	6,381.82	6460.75	17.91	5629.42
所有者权益（或股东权益）合计	161506.47	170424.69	176591.30	4.57	198914.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	212428.05	233671.72	292015.21	17.25	366417.36

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-9 月
一、营业收入	104370.67	114071.94	165135.48	25.79	137280.45
减: 营业成本	78585.68	86716.14	130309.67	28.77	100004.31
营业税金及附加	1954.80	1944.48	2565.72	14.57	2645.11
销售费用	11982.45	12673.42	15164.52	12.50	16542.57
管理费用	7951.33	8514.18	11993.82	22.82	14754.39
财务费用	491.49	-201.45	1402.98	68.95	2849.61
资产减值损失	131.92	-154.73	88.28	-18.20	-86.72
其他					
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)	2433.37	2329.61	4548.65	36.72	3828.56
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		1805.48	2042.96		
汇兑收益(损益以“-”号添列)					
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	5706.37	6909.51	8159.13	19.58	4399.74
加: 营业外收入	268.09	166.60	575.49	46.51	110.63
减: 营业外支出	130.70	246.17	163.03	11.68	103.00
其中: 非流动资产处置损失	16.46	7.94			
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	5843.76	6829.94	8571.59	21.11	4407.37
减: 所得税费用	1123.06	1245.57	1564.29	18.02	1318.90
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	4720.70	5584.37	7007.30	21.83	3088.47
其中: 归属于母公司所有者的净利润	5095.75	5635.78	6977.38	17.02	2186.73
少数股东损益	-375.05	-51.41	29.92		901.73
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益					
(二) 稀释每股收益					

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

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	173753.59	112128.85	233478.19	15.92	202667.35
收到的税费返还	443.36	486.02	489.48	5.07	454.22
收到其他与经营活动有关的现金	20800.21	15680.94	17684.96	-7.79	9660.46
经营活动现金流入小计	194997.16	128295.80	251652.63	13.60	212782.03
购买商品、接受劳务支付的现金	144937.04	89090.75	205287.71	19.01	164047.51
支付给职工以及为职工支付的现金	12350.24	12879.40	16736.09	16.41	15129.59
支付的各项税费	5592.38	5145.73	5028.86	-5.17	7756.27
支付其他与经营活动有关的现金	21868.61	22362.88	20957.90	-2.10	22652.48
经营活动现金流出小计	184748.27	129478.76	248010.55	15.86	209585.86
经营活动产生的现金流量净额	10248.89	-1182.96	3642.08	-40.39	3196.17
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	10757.61	977.46	4828.74	-33.00	37227.51
取得投资收益收到的现金	1087.73	3291.04	2219.67	42.85	3718.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	88.81	111.20	1330.27	287.03	699.57
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	465.64	8659.03	10047.85	364.53	302.36
投资活动现金流入小计	12399.79	13038.74	18426.53	21.90	41947.64
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3195.54	22585.50	4991.67	24.98	8297.27
投资支付的现金	10397.68				66314.53
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		6123.96	2000.00		
支付其他与投资活动有关的现金	9155.19	6501.64	39590.14	107.95	8906.26
投资活动现金流出小计	22748.41	35211.10	46581.81	43.10	83518.06
投资活动产生的现金流量净额	-10348.62	-22172.36	-28155.28	64.94	-41570.42
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4900.00	1882.00	49.00	-90.00	
取得借款收到的现金	33220.00	32970.81	59200.00	33.49	135900.00
收到其他与筹资活动有关的现金	6203.68	4000.00	2809.79	-32.70	0.00
筹资活动现金流入小计	44323.68	38852.81	62058.79	18.33	135900.00
偿还债务支付的现金	20350.00	24520.00	23515.20	7.50	99200.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	849.42	633.64	3505.45	103.15	3696.01
支付其他与筹资活动有关的现金	6215.01				0.84
筹资活动现金流出小计	27414.43	25153.64	27020.65	-0.72	102896.85
筹资活动产生的现金流量净额	16909.25	13699.17	35038.14	43.95	33003.15
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-7.74	0.39			
五、现金及现金等价物净增加额	16801.78	-9655.75	10524.94	-20.85	-5371.10
加: 期初现金及现金等价物余额	17389.23	34180.17	24524.41		42177.75
六、期末现金及现金等价物余额	34191.01	24524.41	35049.35	-44.52	36806.65

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

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	4,720.70	5,584.37	7,007.30	21.83
加: 资产减值准备	131.92	-60.80	88.28	-18.20
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4,041.07	3,727.28	4,266.13	2.75
无形资产摊销	95.51	15.99	508.85	130.82
长期待摊费用摊销	94.36	49.89	77.79	-9.20
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)	-65.64	-52.07	-95.01	20.31
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	1.57	-4.30		
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	935.38	99.47	1,306.50	18.18
投资损失(收益以“-”号填列)	-2,528.32	-2,289.70	-4,548.65	34.13
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-126.73	6.99	-317.23	58.21
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-446.02	-46.10	-46.51	-67.71
存货的减少(增加以“-”号填列)	19.14	-61.26	-314.57	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	3,541.05	-6,509.18	-14,263.05	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-196.50	-1,651.22	10,034.18	
其他	31.40	7.69	-61.91	
经营活动产生的现金流量净额	10,248.89	-1,182.96	3,642.08	-40.39
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	34,191.01	24,524.41	35,049.35	1.25
减: 现金的期初余额	17,146.44	34,180.17	24,524.41	19.59
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	17,044.56	-9,655.75	10,524.94	-21.42

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)	0.00	23.19	26.54	--
存货周转次数(次)	0.01	75.73	97.02	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.51	0.63	--
现金收入比(%)	166.48	98.30	141.39	147.63
盈利能力				
营业利润率 (%)	22.83	22.28	19.54	25.23
总资本收益率(%)	2.70	2.93	3.53	--
净资产收益率(%)	2.92	3.28	3.97	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	9.96
全部债务资本化比率(%)	7.72	11.42	25.01	32.46
资产负债率(%)	23.97	27.07	39.53	45.71
偿债能力				
流动比率(%)	127.71	82.96	66.25	108.62
速动比率(%)	125.51	81.05	64.95	106.84
经营现金流动负债比(%)	20.37	-1.90	3.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.95	10.63	8.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.25	2.06	4.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-1.06	-0.42	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.14	-23.25	-13.50	--
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)	6.50	4.28	8.39	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.34	-0.04	0.12	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.56	0.46	1.17	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	0.83	1.18	1.23

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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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 6 短期债券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，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 浙江省旅游集团有限责任公司 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。

浙江省旅游集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。浙江省旅游集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注浙江省旅游有限责任公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现浙江省旅游集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如浙江省旅游集团有限责任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，如本期债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浙江省旅游集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月十八日
评级业务专用章