

信用等级公告

联合[2013] 117 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 2013 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
2013 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
二零一三年一月三十日



浙江省旅游集团有限责任公司

2013 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

本期短期融资发行额度: 3 亿元

本期短期融资期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充营运资金、偿还银行贷款

评级时间: 2013 年 1 月 30 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.49	3.54	3.49	2.77
资产总额(亿元)	23.37	29.20	35.21	38.57
所有者权益(亿元)	17.04	17.66	20.04	20.90
短期债务(亿元)	2.20	5.89	6.60	7.28
全部债务(亿元)	2.20	5.89	8.80	10.47
营业收入(亿元)	11.41	16.51	19.68	15.62
利润总额(亿元)	0.68	0.86	0.78	0.39
EBITDA(亿元)	1.07	1.47	1.81	--
经营性净现金流(亿元)	-0.12	0.36	0.46	0.33
净资产收益率(%)	3.28	3.97	2.83	--
资产负债率(%)	27.07	39.53	43.09	45.82
速动比率(%)	81.05	64.95	107.18	104.05
EBITDA 利息倍数(倍)	10.63	8.11	3.87	--
经营现金流流动负债比(%)	-1.90	3.18	4.05	--
现金偿债倍数(倍)	0.83	1.18	1.16	0.92

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

董鑒洋 周 旭

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 2013 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. 公司经营活动现金流入量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. 公司债务以短期债务为主,债务结构有待改善。
3. 本期短期融资券对公司现有债务影响较大。

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、评级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 2013 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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2011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。

公司本部设办公室、财务管理部、投资管理部、运营管理部、审计法务部、人力资源部、工会办公室7个职能部门。截至2011年底，公司拥有纳入合并报表范围的全资及控股子公司32家。

截至2011年底，公司（合并）资产总额35.21亿元，所有者权益（含少数股东权益0.60亿元）20.04亿元；2011年公司实现营业收入19.68亿元，利润总额0.78亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额38.57亿元，所有者权益（含少数股东权益0.55亿元）20.90亿元；2012年1~9月公司实现营业收入15.62亿元，利润总额0.39亿元。

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

公司已于2012年3月注册并发行了短期融资券3亿元，本期计划于2013年发行短期融资券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2亿元用于补充营运资金，1亿元用于偿还银行短期借款，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2012年度中国旅游集团排名中，浙旅集团名列第21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。

2009~2011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，期间费用较高，投资收益对公司利润总额贡献较大，整体盈利能力偏弱；债务负担较轻，但债务规模增速快，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，现金收入实现质量一般；短期偿债能力正常，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

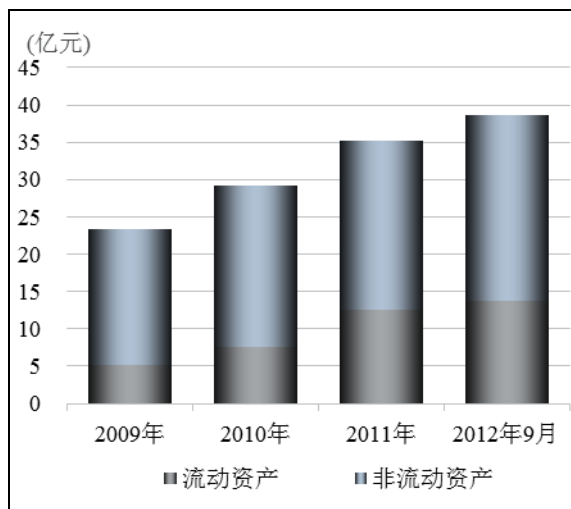
为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011年，公司资产总额年均增长22.76%。截至2011年底，公司资产总额35.21亿元，其中流动资产占35.61%，非流动资产占64.39%。公司资产构成以非流动资产为主，资产构成基本稳定。

图1 公司资产构成



资料来源：公司审计报告

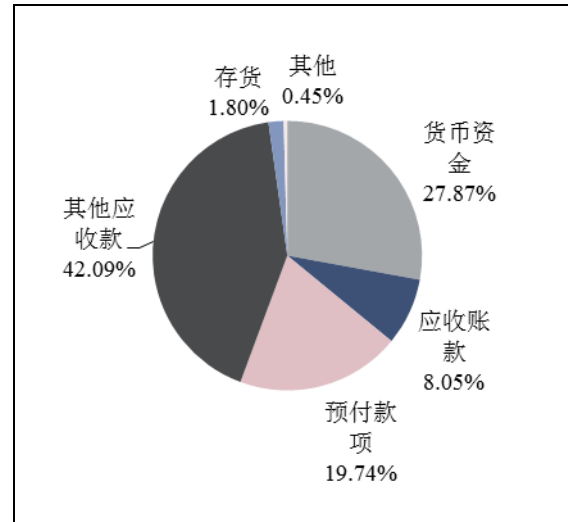
2009~2011年，公司流动资产年均增长55.67%。截至2011年底，公司流动资产12.54亿元，较上年增长64.99%，主要系其他应收款增加所致。公司流动资产以货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款为主。

2009~2011年，公司货币资金有所增长，年均增长18.60%。截至2011年底，公司货币资金3.49亿元，同比小幅下降1.21%，主要为银行存款（占97.09%），其中受限资金（住房资金及住房维修基金）0.03亿元。

2009~2011年，公司应收账款大幅上升，年均增长49.97%（高于同期营业收入增速31.36%），主要系旅行社团款、车费、修理费、酒店房费、餐费、商品销售等款项。截至2011年底，随着营业收入的增长，公司应收账款为1.01亿元，较上年增长26.92%。公司应收账款

账龄在1年以内的占比大（占97.99%），公司对账龄在3年以上的应收账款按80%计提坏账准备，累计计提坏账准备0.03亿元。综合看，公司应收账款坏账准备计提较为充分。

图2 公司2011年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司预付款项规模快速增加，年均增长36.92%。截至2011年底，公司预付款项为2.48亿元，较上年增长7.97%。从预付款项账龄看，1年以内的占51.96%，1~2年的占14.76%，2~3年的占33.28%，公司累计计提坏账准备57.41万元。公司预付款项账龄较长，主要预付款项为东方龙债权包，存在一定回收风险。（东方龙酒店系公司转让给港商的资产，但港商在经营过程中未依约定履行合同，经法院判决，认定合同无效，公司应继续持股。但由于港商一直未能在执行书上签字，导致股权关系未能明确，法院也无具体解决股权问题的排期。但为理顺东方龙酒店债务关系，公司仍陆续从银行回购了东方龙酒店原有债务，因此形成东方龙债权包。）

表1 截至2011年底主要预付款项客户情况

债务人名称	金额（万元）	欠款时间	比例（%）
东方龙项目咨询费	26.35	2-3年	0.11%
东方龙债权包	552.84	1年内	2.23%
东方龙债权包	3477.01	1-2年	14.01%

东方龙债权包	8193.00	2-3 年	33.02%
合计	12249.20		49.37%

资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司其他应收款规模大幅增加，年均增长156.79%。截至2011年底，公司其他应收款为5.28亿元，较上年增长542.67%，主要是对嘉凯城集团股份有限公司、杭州萧山国际机场有限公司等公司的委托贷款由持有至到期投资科目调整至其他应收款科目所致。账龄1年以内的占98.65%，累计计提坏账准备0.27亿元，计提比例为4.50%。公司主要其他应收款欠款客户为嘉凯城集团股份有限公司（简称：嘉凯城，股票代码：000918；委托贷款3.00亿元），嘉凯城集团股份有限公司虽然系房地产开发商，但其已在A股上市，拥有直接融资渠道，且其母公司（浙江省国资委下属的浙江省商业集团有限公司）为嘉凯城集团股份有限公司本次委托贷款提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，因此公司其他应收款回收风险较小，坏账计提较为充分。

表2 截至2011年底主要其他应收款欠款客户情况

债务人名称	款项内容	金额 (万元)	欠款 时间	比例
杭州萧山国际机场有限公司	委托贷款	11634.64	2011 年	20.99%
千岛湖温馨岛娱乐旅游公司	委托贷款	1020.95	2011 年	1.84%
新昌县风景旅游发展有限公司	委托贷款	1014.00	2011 年	1.83%
嘉凯城集团股份有限公司	委托贷款	30000.00	2011 年	54.12%
合计		43669.59		78.78%

资料来源：公司审计报告

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额38.57亿元，较2011年底增长9.53%；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应收账款的增加略有上升，达到35.80%。受季节性影响（三季度是旅游高峰期，旅行社团款、餐费等款项随之增加较多，而年底相对是淡季，旅行社团款、餐费款项随之回

落），公司应收账款1.61亿元，较2011年底大幅增长；同期，公司预付账款4.18亿元，大幅增长68.94%，主要系旗下杭州萧山国际机场浙旅大酒店（1.36亿元）、淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店预付租金（0.10亿元）所致。

从资产运营效率看，受行业经营特点影响，公司应收账款和存货规模相对较小，近三年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23.50次和83.07次，2011年分别为21.80次和77.64次。2011年公司总资产周转次数为0.61次。总体看，公司经营效率高。

总体看，公司资产构成稳定，资产流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2009~2011年，公司销售商品提供劳务收到的现金及购买商品接受劳务支付的现金均呈大幅增长态势，年均增长57.95%、57.85%，主要由于票务收入核算口径不一致引起。2009年销售商品、提供劳务收到的现金只体现代理费收入；2010年及2011年上述科目还包括了收到及支付的订购飞机票款项。2010年及2011年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为0.36亿元、0.46亿元。2009~2011年，公司现金收入比呈增长态势，三年平均值为133.14%；2011年为142.12%。考虑到2010及2011年，公司票务收入规模大（6.48亿元及8.84亿元），剔除票务规模现金收入后，公司现金收入比分别为97.14%、102.12%和97.19%，收入现金实现质量一般。

从投资活动来看，2009~2011年，公司投资活动产生的现金流出量年复合增长54.85%，主要为支付其他与投资活动有关的现金（委托贷款）及投资支付的现金（主要是对普陀山旅游发展股份有限公司的股权投资）增加所致。2009~2011年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，2011年为-2.96亿元。

2009~2011年，公司筹资活动前现金流量

净额分别为-2.34 亿元、-2.45 亿元和-2.49 亿元。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，2009~2011 年，公司筹资活动现金流入主要为借款所收到的现金，年均增长 103.69%；公司筹资活动流出的现金主要为偿还债务及利息的支出。2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 2.37 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.33 亿元，现金收入比为 145.64%，扣除票务业务相关收入后现金收入比为 96.27%。公司收回投资收到的现金及投资支付的现金主要为公司委托贷款及信托产品投资款项；公司支付其他与投资活动有关的现金主要为旗下酒店的预付租金，公司投资活动产生的现金流量净额为-2.10 亿元；公司筹资活动产生的现金流净额为 1.07 亿元。

综合来看，公司经营活动现金流入量规模较大，收入实现质量一般。公司投资活动现金流规模较大，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，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率呈波动上升趋势，三年平均值分别为 91.04%和 89.29%，2011 年分别为 109.15%和 107.18%；2012 年 9 月底分别为 106.20%和 104.05%。2011 年，公司经营现金流动负债比为 4.05%。总体看，公司短期偿债能力尚可。

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 2012 年 9 月底公司全部债务的 28.40%，对公司现有债务影响大。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 45.82%和 33.38%。以 2012 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 49.73%和 39.19%，公司债务负担将有所上升，但仍处于合理范围内。

2009~2011 年，公司现金类资产分别为 2.49 亿元、3.54 亿元和 3.49 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.83 倍、1.18 倍和 1.16 倍；剔除截至 2011 年底受限资金 0.03 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.15 倍；截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产合计 2.77 亿元，为本期短期融资券发行额度的 0.92 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度尚可。

2009~2011 年，公司 EBITDA 分别为 1.07 亿元、1.47 亿元和 1.81 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.36 倍、0.49 倍和 0.60 倍；公司经营活动现金流入分别为本期短期融资券发行额度的 4.28 倍、8.39 倍和 9.82 倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的-0.04 倍、0.12 倍和 0.15 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2012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4900.00万元的担保，担保比率为2.44%。目前普陀山旅游发展股份有限公司经营正常。截至2012年10月底，公司对普陀山旅游发展股份有限公司提供的担保均已到期。

截至2012年9月底，公司本部及各子公司共获得银行授信额度为59.20亿元，其中未使用授信额度为51.73亿元，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对本期短期融资券覆盖程度较好。

六、结论

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

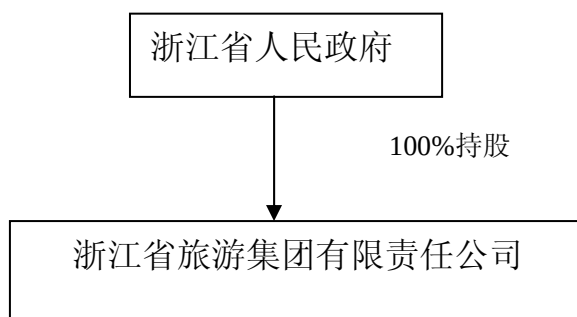
务产业链，规模竞争实力增强。公司主体信用风险较低。

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；间接融资渠道较为畅通。

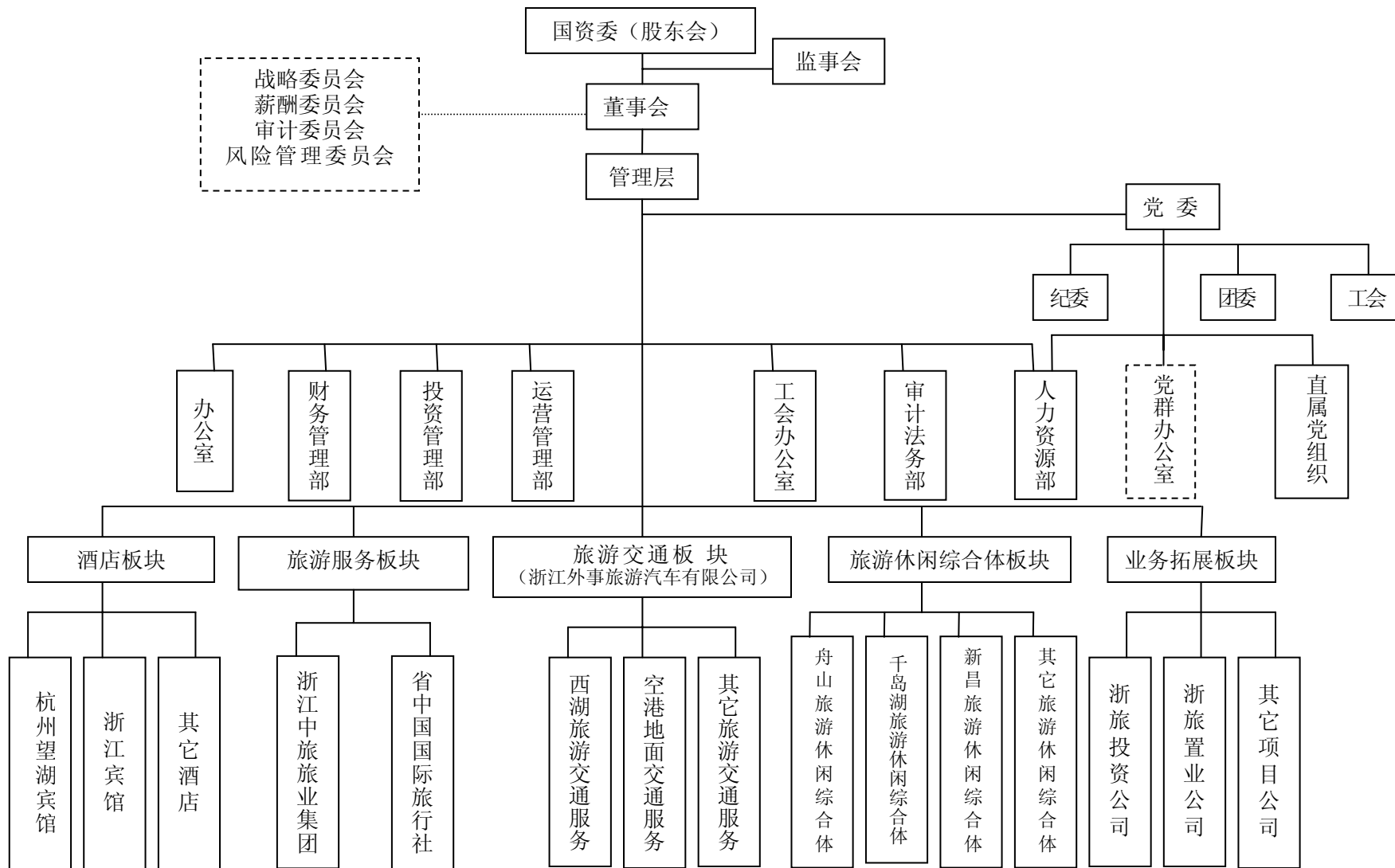
公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好，现金类资产对本期短期融资券保障程度尚可。

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 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 2011 年底公司合并报表范围子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	公司持股比例 (%)
杭州望湖宾馆有限责任公司	杭州	宾馆服务	100
浙江宾馆有限责任公司	杭州	宾馆服务	100
浙江宾馆友谊商场	杭州	商业	100
杭州浙宾旅游用品有限公司	杭州	商业	100
浙江浙旅投资有限责任公司	杭州	投资	100
浙江浙旅基石投资管理有限公司	杭州	投资	51
浙江外事旅游汽车有限公司	杭州	运输	100
浙江外事空港汽车服务有限公司	杭州	运输	100
浙江空港快客有限公司	杭州	运输	51
浙江中旅旅业集团有限公司	杭州	旅游	100
浙江省中国旅行社有限公司	杭州	旅游	100
浙江(香港)旅游有限公司	香港	旅游	100
浙江浙旅旅游文化会展有限公司	杭州	会展	100
浙江中旅商务会展有限公司	杭州	会展	100
浙江旅游集团企划展览有限公司	杭州	会展	100
杭州国际旅游票务有限公司	杭州	服务	100
浙江知行国际旅游有限公司	杭州	旅游	100
浙江中旅旅业集团湖州有限公司	湖州	旅游	51
浙江中旅旅业集团丽水有限公司	丽水	旅游	51
浙江中旅旅业集团阿克苏旅游有限公司	新疆阿克苏	旅游	100
浙江省旅游集团酒店管理有限公司	杭州	酒店管理	100
浙江浙旅名庭酒店管理有限公司	杭州	酒店管理	100
杭州萧山国际机场浙旅大酒店有限公司	杭州	宾馆服务	100
浙江浙旅置业有限公司	杭州	房产开发	100
杭州千岛湖温馨岛浙旅度假酒店有限公司	淳安	宾馆服务	100
淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店有限公司	淳安	宾馆服务	72
浙江省旅游总公司	杭州	旅游	100
新昌大佛寺风景发展有限公司	新昌	旅游	50
浙江省中国国际旅行社	杭州	旅游	100
杭州香格里拉饭店有限公司	杭州	宾馆服务	45
浙江旅游职业培训学校	杭州	培训	100
江南游报社	杭州	报纸	100

附件 3 2009 年审计意见

一、导致保留意见的事项

(一) 根据浙江省人民政府办公厅《专题会议纪要》([2000]16 号), 浙江省中旅集团公司从 2000 年 6 月起划归浙旅集团, 但浙旅集团账面未建立对浙江省中旅集团公司的投资关系。浙江省中旅集团公司已于 2004 年 4 月被浙江省工商行政管理局依法吊销营业执照, 于 2004 年 5 月 15 日成立清算小组进行清算, 但至今未清算完结。全资子公司浙江省中国旅行社有限公司代浙江省中旅集团公司偿还银行借款 14500000.00 元, 代垫各项费用 9356191.40 元, 均账挂“其他应收款”。年末浙江省中国旅行社有限公司未对此项金额重大的金融资产单独进行减值测试, 而是按具有类似信用风险特征的金融资产组合计提 1-6% 的坏账准备。受审计资料的限制, 难以对此项金额重大的金融资产单独进行减值测试, 无法对其可收回性发表审计意见。

注: 对于上述保留意见相关事项, 2010 年已经计提坏账准备; 2012 年浙江省中旅集团公司已完成清算。

(二) 浙旅集团全资子公司浙江浙旅置业有限公司年末账面反映原浙江海外旅游公司子公司杭州浙海旅行社转入的资产总额 1123290.63 元、负债 1123290.63 元, 原浙江海外旅游公司转入账龄在三年以上的应付账款 3469819.21 元、预收账款 295299.53 元、其他应付款 4270100.90 元; 因未能提供具体资料, 无法实施函证以及其他审计程序, 以获取充分、适当的审计证据。

(三) 浙旅集团全资子公司浙江省旅游集团出国服务有限公司年末账面反映账龄 3 年以上的非关联方应收款项 883078.70 元, 其中预付账款 817365.70 元, 受资料限制, 无法实施必要的审计程序, 以获取充分、适当的审计证据。

二、强调事项

公司全资子公司浙江省旅游总公司以前年度为杭州东方龙大酒店有限公司 392.70 万美元的借款提供担保, 如因履行该项担保责任而发生赔付, 将对公司的财务状况产生重大影响。

注: 对于上述强调事项, 因东方龙酒店为能如期归还借款, 1999 年浦发银行向杭州市中级人民法院提出诉讼。经法院[2004]浙民三初字第 5 号民事调解书调解, 东方龙酒店归还浙江中行本金 865 万美金和相应利息, 由旅游总公司对东方龙欠款中的本金 288.15 万美金以及利息 157.21 万美元承担连带清偿责任。东方龙酒店一直无力归还本金及利息。中国银行股份制改造上市前, 将浙江中行拥有对东方龙大酒店的债权剥离移交中国东方资产管理公司。2009 年 11 月 12 日, 浙江省旅游集团有限责任公司与中国东方资产管理公司签署了《关于中国银行浙江省分行对杭州东方龙大酒店有限公司债权转让项目的债权转让合同》。该合同的标的债权包括但不限于浙江中行对东方龙大酒店拥有的主债权、抵押权及对公司、新汇太平有限公司的担保债权。该合同全部债权的转让价款为 11293 万元, 公司已于 2010 年 6 月 23 日前支付了全部价款。

附件 4-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	24846.71	35377.06	34949.63	18.60	27732.58
交易性金融资产	11.36	15.65			
应收票据			0.06		0.12
应收账款	4489.75	7955.87	10097.95	49.97	16079.08
预付款项	13202.40	22924.88	24752.18	36.92	41815.26
应收利息		6.63	41.34		
应收股利			151.88		69.64
其他应收款	8003.14	8211.40	52771.87	156.79	47905.64
存货	1185.83	1500.40	2259.83	38.05	2800.36
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			356.32		1669.93
流动资产合计	51739.19	75991.88	125381.05	55.67	138072.62
非流动资产：					
可供出售金融资产	2536.47	1883.58	1677.89	-18.67	1677.89
持有至到期投资	7647.30	33948.76	3500.00	-32.35	18700.00
长期应收款					
长期股权投资	12112.14	14330.68	22361.72	35.88	22773.77
投资性房地产	13040.05	21078.97	20736.72	26.10	20488.08
固定资产	60882.74	63487.17	70728.95	7.78	70576.30
在建工程	8838.69	3943.66	6478.28	-14.39	12105.48
工程物资					239.82
固定资产清理	0.22	0.22	0.09	-36.67	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	74645.44	74293.92	97082.57	14.04	96747.63
开发支出					
商誉			84.97		84.97
合并价差			0.00		0.00
长期待摊费用	184.54	239.85	1124.48	146.85	1224.89
递延所得税资产	1237.33	1554.57	1151.60	-3.53	1151.60
其他非流动资产	807.61	1261.95	1831.76	50.60	1840.98
非流动资产合计	181932.53	216023.32	226759.02	11.64	247611.42
资产总计	233671.72	292015.21	352140.07	22.76	385684.04

附件 4-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	21973.92	58900.00	66000.00	73.31	72800.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	7413.16	12752.27	13965.62	37.26	16939.83
预收款项	8488.13	13102.79	14459.50	30.52	18738.74
应付职工薪酬	4086.72	2974.91	3552.92	-6.76	4950.87
应交税费	449.83	1623.15	1787.82	99.36	695.16
应付利息	106.20		1.00	-90.30	1020.40
应付股利			792.96		764.45
其他应付款	12087.31	9754.78	14305.60	8.79	13151.08
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	7764.25	15590.46	6.55	-97.10	952.21
流动负债合计	62369.52	114698.36	114871.96	35.71	130012.75
非流动负债：					
长期借款			22000.00		31900.00
应付债券					
长期应付款					23.07
专项应付款	30.00	84.00	73.86	56.91	
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	847.51	637.78	385.20	-32.58	385.20
其他非流动负债		3.76	14396.46		14395.89
非流动负债合计	877.51	725.54	36855.52	548.07	46704.16
负债合计	63247.03	115423.90	151727.48	54.89	176716.91
所有者权益：					
实收资本(或股本)	30000.00	30000.00	30000.00	0.00	30000.00
资本公积	125439.89	124950.23	146295.72	7.99	154598.28
减：库存股					
盈余公积	2863.58	3270.22	3570.66	11.67	3570.66
未分配利润	5740.06	11914.21	14515.92	59.02	15308.21
外币报表折算差额	-0.67	-4.10	-9.09	268.94	0.00
归属于母公司权益合计	164042.86	170130.56	194373.22	8.85	203477.15
少数股东权益	6381.82	6460.75	6039.37	-2.72	5489.98
所有者权益合计	170424.69	176591.30	200412.59	8.44	208967.13
负债和所有者权益总计	233671.72	292015.21	352140.07	22.76	385684.04

附件 5 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	114071.94	165135.48	196828.43	31.36	156185.10
减: 营业成本	86716.14	130309.67	145967.93	29.74	115941.84
营业税金及附加	1944.48	2565.72	3647.39	36.96	2561.47
销售费用	12673.42	15164.52	21543.16	30.38	17285.02
管理费用	8514.18	11993.82	22123.76	61.20	14378.58
财务费用	-201.45	1402.98	4124.44		4411.81
资产减值损失	-154.73	88.28	102.87		
加: 公允价值变动					
投资收益	2329.61	4548.65	5608.80	55.16	2200.83
其中: 对合营企业投资收益	1805.48	2042.96	-5.93		
汇兑收益					
二、营业利润	6909.51	8159.13	4927.67	-15.55	3807.20
加: 营业外收入	166.60	575.49	3037.03	326.97	235.95
减: 营业外支出	246.17	163.03	175.21	-15.63	119.93
其中: 非流动资产处置损失	7.94				
三、利润总额	6829.94	8571.59	7789.49	6.79	3923.22
减: 所得税费用	1245.57	1564.29	2110.91	30.18	1717.15
四、净利润	5584.37	7007.30	5678.58	0.84	2206.07
其中: 归属于母公司的净利润	5635.78	6977.38	3947.38	-16.31	1161.63
少数股东损益	-51.41	29.92	1731.20		1044.44

附件 6-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 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	112128.85	233478.19	279739.05	57.95	227475.38
收到的税费返还	486.02	489.48	871.26	33.89	3.17
收到其他与经营活动有关的现金	15680.94	17684.96	13871.53	-5.95	11757.72
经营活动现金流入小计	128295.80	251652.63	294481.83	51.50	239236.27
购买商品、接受劳务支付的现金	89090.75	205287.71	221988.85	57.85	193758.70
支付给职工以及为职工支付的现金	12879.40	16736.09	23725.37	35.72	16871.96
支付的各项税费	5145.73	5028.86	8467.55	28.28	6561.41
支付其他与经营活动有关的现金	22362.88	20957.90	35652.31	26.26	18724.76
经营活动现金流出小计	129478.76	248010.55	289834.07	49.62	235916.82
经营活动产生的现金流量净额	-1182.96	3642.08	4647.76		3319.45
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	977.46	4828.74	570.09	-23.63	55452.67
取得投资收益收到的现金	3291.04	2219.67	5280.01	26.66	4861.53
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	111.20	1330.27	725.93	155.50	34.56
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	8659.03	10047.85	48267.08	136.10	480.75
投资活动现金流入小计	13038.74	18426.53	54843.10	105.09	60829.51
购建固定资产、无形资产等支付的现金	22585.50	4991.67	11323.15	-29.19	7329.16
投资支付的现金			22882.25		59200.00
取得子公司等支付的现金净额	6123.96	2000.00			
支付其他与投资活动有关的现金	6501.64	39590.14	50223.54	177.93	15350.21
投资活动现金流出小计	35211.10	46581.81	84428.94	54.85	81879.36
投资活动产生的现金流量净额	-22172.36	-28155.28	-29585.84	15.51	-21049.85
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1882.00	49.00	149.00	-71.86	
取得借款收到的现金	32970.81	59200.00	136800.00	103.69	110580.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	4000.00	2809.79			
筹资活动现金流入小计	38852.81	62058.79	136949.00	87.74	110580.00
偿还债务支付的现金	24520.00	23515.20	107700.00	109.58	94000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	633.64	3505.45	5515.16	195.02	5888.38
支付其他与筹资活动有关的现金					2.10
筹资活动现金流出小计	25153.64	27020.65	113215.16	112.15	99890.48
筹资活动产生的现金流量净额	13699.17	35038.14	23733.84	31.62	10689.52
四、汇率变动对现金的影响	0.39		-17.57		
五、现金及现金等价物净增加额	-9655.75	10524.94	-1221.81	-64.43	-7040.88
加: 期初现金及现金等价物余额	34180.17	24524.41	35836.26	2.39	34773.46
六、期末现金及现金等价物余额	24524.41	35049.35	34614.46	18.80	27732.58

附件 6-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	5584.37	7007.30	5678.58	0.84
加: 资产减值准备	-60.80	88.28	102.87	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3727.28	4266.13	4658.40	11.80
无形资产摊销	15.99	508.85	512.50	466.14
长期待摊费用摊销	49.89	77.79	1134.67	376.89
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)	-52.07	-95.01	-338.92	155.14
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	-4.30		0.08	
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)				
财务费用(收益以“—”号填列)	99.47	1306.50	4107.15	542.59
投资损失(收益以“—”号填列)	-2289.70	-4548.65	-5608.80	56.51
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	6.99	-317.23	402.96	659.33
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-46.10	-46.51	-252.58	134.07
存货的减少(增加以“—”号填列)	-61.26	-314.57	-759.43	252.09
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-6509.18	-14263.05	-5853.92	-5.17
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-1651.22	10034.18	890.46	
其他	7.69	-61.91	-26.28	
经营活动产生的现金流量净额	-1182.96	3642.08	4647.76	
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	24524.41	35049.35	34614.46	18.80
减: 现金的期初余额	34180.17	24524.41	35836.26	2.39
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	-9655.75	10524.94	-1221.81	-64.43

附件 7 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	23.19	26.54	21.80	23.50	--
存货周转次数(次)	75.73	97.02	77.64	83.07	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.63	0.61	0.60	--
现金收入比(%)	98.30	141.39	142.12	133.14	145.64
盈利能力					
营业利润率(%)	22.28	19.54	23.99	22.31	24.13
总资本收益率(%)	2.82	3.31	3.37	3.24	--
净资产收益率(%)	3.28	3.97	2.83	3.26	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	--	--	9.89	4.95	13.24
全部债务资本化比率(%)	11.42	25.01	30.51	27.13	33.38
资产负债率(%)	27.07	39.53	43.09	38.81	45.82
偿债能力					
流动比率(%)	82.96	66.25	109.15	91.04	106.20
速动比率(%)	81.05	64.95	107.18	89.29	104.05
经营现金流动负债比(%)	-1.90	3.18	4.05	2.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.63	8.11	3.87	6.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.79	5.06	4.85	4.50	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.79	-0.33	-0.28	-0.40	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-431.90	-18.76	-6.16	-95.09	--
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)	4.28	8.39	9.82	8.28	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.04	0.12	0.15	0.11	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.78	-0.82	-0.83	-0.82	--
现金偿债倍数(倍)	0.83	1.18	1.16	1.10	0.92

注：2012 年 1~9 月财务数据未经审计；EBITDA 利息倍数考虑了资本化利息支出。

附件 8 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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 9 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 2013 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。

