

信用等级公告

联合[2013] 116 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

主体长期信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年一月三十日

评级业务专用章

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

浙江省旅游集团有限责任公司 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: 2013 年 1 月 30 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
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
长期债务(亿元)	0.00	0.00	2.20	3.19
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	--
营业利润率(%)	22.28	19.54	23.99	24.13
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
全部债务资本化比率(%)	11.42	25.01	30.51	33.38
流动比率(%)	82.96	66.25	109.15	106.20
全部债务/EBITDA(倍)	2.06	4.00	4.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.63	8.11	3.87	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计

分析师

董蓼洋 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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对浙江省旅游集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为浙江省唯一的省属大型国有旅游集团,在政府支持、经营规模、资源垄断等方面的显著优势;同时,联合资信也关注到旅游行业易受宏观经济影响、公司目前整体盈利能力弱,债务规模增速快以及未来公司酒店、旅游休闲综合体等项目投资支出较大,资金压力上升等因素可能给公司信用基本面带来的不利影响。

目前公司依托浙江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。通过资源整合优化,未来公司整体经营实力有望进一步增强,联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司是浙江省唯一的省属大型国有旅游集团,政府支持力度较大。
2. 公司旅游板块业务涵盖入境游、出境游、国内游、航空票务、交通租赁、政府公务、商务会展等,旅游服务产业链优势显著。
3. 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,经营稳健。
4. 公司资产质量良好,债务负担适宜,主营业务收入稳步增长。

关注

1. 旅游行业易受宏观经济及公共突发事件影响。
2. 公司旅游服务业务收入占比大,行业竞争激烈,盈利能力弱。
3. 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。

4. 公司债务规模增速快，有息债务以短期债务为主，债务结构有待改善。

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主体长期信用等级自 2013 年 1 月 30 日至 2014 年 1 月 29 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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2008 年金融危机爆发后，美国、欧盟为主的西方实体经济受到冲击，受此影响中国以出口为主的贸易结构也受到挑战，同时国内日益上升的劳动力成本削弱了“中国制造”的竞争

优势。面对多变的国际形势，中国政府一方面加大引导贸易结构调整力度，一方面不断出台政策促进投资及刺激内需，中国经济基本保持了平稳发展。根据国家统计局数据，2010 年中国实现全年国内生产总值 40.15 万亿元，同比增速达 10.40%。

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根

据国家统计局发布的最新统计数据,2012年1-8月,固定资产投资(不含农户)217958.07亿元,同比增长20.2%。其中,东部地区投资103988.31亿元,同比增长20.2%;中部地区投资60090.23亿元,同比增长25.3%;西部地区投资52375.59亿元,同比增长23.8%。2012年1-8月,全社会货物运输量261.06亿吨,同比增长11.5%;货物运输周转量110199.09亿吨公里,同比增长9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面,2011年全年公共财政收入103740亿元,比上年增加20639亿元,增长24.8%;其中税收收入89720亿元,增加16510亿元,增长22.6%。2011年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上,明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,根据形势变化适时适度预调微调,以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元,同比增长19.8%;用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。2012年上半年,全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出,分别较上年同期增长44.1%和36.4%。

货币政策方面,2011年,央行货币政策较为频繁,年度内6次上调存款准备金率,3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》,2011年年末,中

国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元,同比增长13.6%,增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%,增速比上年低4.1个百分点,比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元,其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行,12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%,比年初上升1.82个百分点。2012年1~7月,央行2次下调存款准备金率,并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率,通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》,截至2012年6月底,中国广义货币供应量M2余额为92.5万亿元,同比增长13.6%。人民币贷款余额同比增长16.0%,比年初增加4.86万亿元,同比多增6833亿元。上半年社会融资规模为7.78万亿元。金融机构贷款利率继续下行,6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.06%,比3月份和年初分别下降0.56个和0.95个百分点。

产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日,国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》;2011年9月7日,国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》;2011年中央政府继续加强房地产调控,“国八条”、房产税试点改革先后落地,“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级,房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》,提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台,对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

旅游产业是指凭借旅游资源和设施，专门或者主要从事招徕、接待游客，为其提供交通、游览、住宿、餐饮、购物和娱乐等六个环节的服务并获取经济收益的综合性产业。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 and 自然等条件具有较强的依赖性，属于典型的敏感型行业。

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。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。2010年，伴随全球经济的稳步回升，旅游产业正呈现逐步回暖趋势。联合国世界旅游组织年度调查显示2011年的经济危机以及日本大地震等灾难并未对全球旅游业造成重大破坏，2011年全球跨国游客增加了4.4%，达到9.8亿人次，而2010年为9.4亿人次。欧洲是2011年跨国旅游的热门目的地。

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。

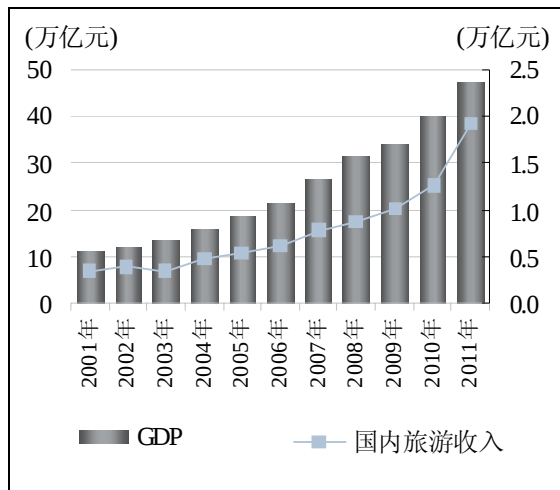
“十一五”期间，中国旅游业保持了平稳较快发展的良好势头，国内旅游人数平均增长12%，入境过夜旅游人数年均增长3.5%，出境旅游人数年均增长19%，全国旅游业总收入年均增长15%。中国跃居全球第四大入境旅游接待国和亚洲第一大出境旅游客源国，居民人均出游率达1.5次，旅游直接就业达1350万人，旅游消费对社会消费的贡献超过10%，旅游业对中国经济社会发展的积极作用更加明显。2011年，中国旅游经济总体保持较快发展，国内旅游及出境旅游增长均高于预期，入境旅游则受到日本地震、中东动荡以及欧债危机等因素影响，增速低于预期；2011年国内旅游收入1.93万亿元，同比增长23.6%。

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，能够在较短时间得以恢复。

图1 2001~2011年GDP与国内旅游收入



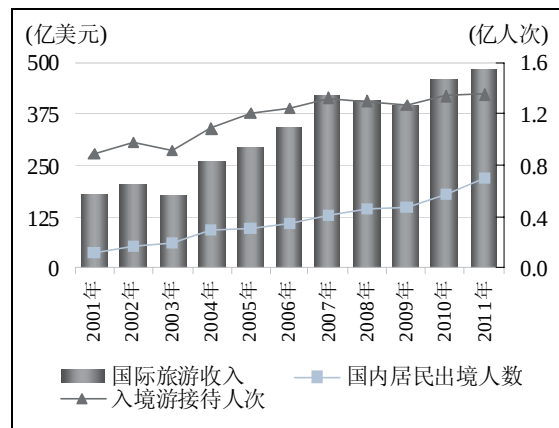
数据来源：国家旅游局和国家统计局

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。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%；2011年中国国内旅游出游人数达26.4亿人次，同比增长13.2%，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。

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。

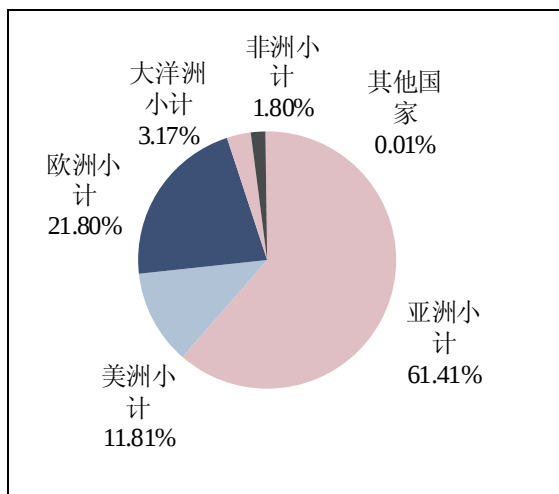
图2 2001~2011年国际旅游收入及人数



数据来源：Wind资讯

入境游方面，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，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。2010年中国入境旅游实现恢复增长，全年入境旅游人数1.34亿人次（同比增长5.8%），入境过夜旅游人数5566万人次（同比增长9.4%）；旅游外汇收入458亿美元，同比增长15.5%。2011年，全球经济恶化、人民币持续升值，受此影响中国入境游市场增长低于预期，全年共计接待入境旅游者1.35亿人次，同比增长1.24%。

图3 2011年中国入境旅游外国人客源地分布



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3)。

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。2009年~2011年,中国出境旅游总人数分别达到0.48亿人次、0.57亿人次和0.70亿人次,分别同比增长4.0%、20.4%和22.4%。受此影响,中国旅游服务的贸易逆差不断扩大,2011年中国旅游外汇收入为485亿美元,而居民出境花费预计将达到550亿美元。

3. 主要子行业

酒店业

随着中国居民可支配收入持续增长,酒店业成为旅游行业中增幅较大的子行业之一。根据《2011年中国旅游业统计公报》数据显示,截至2011年底,全国纳入星级饭店统计管理系统的星级饭店共计13513家,其中有11676家完成了2011年财务状况表的填报,并通过省级旅游行政管理部门审核。根据11676家星级饭店填报的财务数据显示:到2011年末,全国11676家星级饭店,拥有客房147.49万间,床位258.63万张。在11676家星级饭店中:五星级饭店615家;四星级饭店2148家;三星级饭店5473家,二星级饭店3276家,一星级饭店164家。

总体看,酒店供给已呈现相对过剩局面,行业竞争较为激烈。酒店业对外部宏观经济以及突发事件敏感,波动性较大。2009年,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饭店平均房价和出租率同比均有所下滑。随着经济形势的渐渐好转及流感疫情的消散,全国酒店业经营情况有所好转。

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。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。

总体来看,近年来酒店业增长较快,但也表现出较强的周期性。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。酒店管理业由于资本支出小、利润率高、风险小,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《2011年中国旅游业统计公报》数据显示,截至2011年底,全国纳入统计范围的旅行社共有23690家,比上年末增长4.0%。

从市场角度分析,旅游业务分为三块:国内游、入境游、出境游。根据2011年全国旅行

社统计调查公报的数据，目前国内旅游业务规模最大，出境旅游业务次之，入境旅游业务 2009 年受国际金融危机及甲型 H1N1 疾病的影响，经营情况一般，进入 2010 年后出现恢复性增长。2011 年，全国旅行社共招徕入境游客 1454.96 万人次、6181.81 万人天，分别比上年增长 7.6% 和增长 34.0%；经旅行社接待的入境游客为 2280.81 万人次、7165.44 万人天，分别比上年增长 5.3% 和增长 27.7%。2011 年，全国旅行社共组织国内过夜游客 13710.75 万人次、35854.01 万人天，分别比上年增长 14.7% 和 9.2%；经旅行社接待的国内过夜游客为 16900.50 万人次、33674.13 万人天，分别比上年增长 19.5% 和 16.8%。目前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。

从行业发展特点来看，近年来中国旅行社业集中呈现出在线旅游呈井喷式发展、产业结构持续优化、旅行社业产品设计与营销策略不断创新、诚信问题日益突出等特点。随着经济收入的增加、旅游消费水平的提高、旅游经验的丰富、旅游品位的提升，游客已从“走马观花型”重量不重质的旅游方式，向深度体验、个性游的方式转变。自由行产品、深度游产品等新业态旅游产品不断涌现。随着信息技术的发展，互联网已成为旅行社经营中不可缺少的媒介和技术手段，不断地推动着旅行社的产业融合进程。同时也促使旅行社新业态的不断出现。2011 年，传统旅行社争相上线，旅行社与网络平台加速融合，“在线旅行社”模式显现。第三方在线企业加入在线旅游业务，在线旅游领域竞争激烈。但现阶段中国旅行社在信息化发展方面不平衡，尤其中小旅行社在信息化方面相对滞后。

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，不得不进行恶性价格竞争，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。

4. 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。

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。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。

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。

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。

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发展。

5. 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、赢利能力角度看，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，2011年4月底中国共有2100余家A股上市公司，但其中旅游类上市公司仅有30家左右，占比不到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。此次金融危机的爆发，短期内对国内旅游市场产生了一定冲击，但从长远看，行业紧缩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。

6. 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。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。

7. 浙江省旅游业

浙江省拥有大量的自然景观和人文景观，其中西湖、乌镇、钱塘潮、普陀山等旅游景点享誉海外，丰富的旅游资源为浙江省旅游业发展提供了广阔的空间。

受全球金融危机影响，2008年浙江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；2009年以来浙江省开展了一系列的旅游市场促销活动，在省内举办浙江投资贸易洽谈会、世界休闲博览会、中国西部国际博览会、动漫节等大型节会，进一步扩大了浙江知名度；2010年在经济回暖以及政府刺激政策的带动下，浙江省省旅游业总体保持较快增长。

2011年，浙江省旅游业保持了平稳发展；西湖申遗成功；519国家旅游日申报成功；首届世界浙商大会旅游推介会顺利召开。在吸引外资入驻浙江方面，浙江旅游不断地向外“走出去”，借富春山居图合并的契机，浙江在南台湾成功举办浙江台湾旅游推广活动周。全年浙江省居民赴台旅游超过19万人，数量继续位居全国前茅，进一步扩大了影响力。

2011年，浙江省实现旅游总收入4080.33亿元，同比增长23.18%。浙江省接待国内旅游者3.43亿人次，同比增长16.25%，实现国内旅游收入3785.25亿元，同比增长24.29%；接待入境旅游者773.69万人次，同比增长13%，实现旅游外汇收入45.42亿美元，同比增长15.56%，位列中国国际旅游（外汇）收入第5位；接待出境旅游者119.77万人次，同比增长16.13%。

表1 2011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	139.06	5.2
2	上海	57.51	-8.9
3	江苏	56.53	12.8
4	北京	54.16	6.2
5	浙江	45.42	13.0
6	福建	36.34	16.1
7	辽宁	27.13	12.1
8	山东	25.51	15.7
9	天津	17.56	22.0
10	云南	16.09	20.1
11	陕西	12.95	27.4
12	安徽	11.79	32.5
13	广西	10.52	21.0
14	湖南	10.14	19.9
15	重庆	9.68	36.0

资料来源：中国旅游局

从客源市场来看，2011年，浙江省入境外国旅游者按中亚洲游客275.14万人次，同比增长11.35%；欧洲游客117.7万人次，同比增长20.9%；美洲游客65.14万人次，同比增长17.37%；大洋洲游客21.62万人次，同比增长17.77%；非洲游客13.03万人次，同比增长23.17%。。累计接待韩国、日本、美国入境游客占全省入境游客总数的25.23%，位居浙江省接待入境游客的前三位。

2011年，浙江省旅行社有组织接待入境旅游者106.2万人次，同比增长5.7%，占全省接待入境旅游者总量的13.7%。全省旅行社外联入境旅游者82.2万人次，同比下降13.9%，占全省接待入境旅游者总量的10.6%。2011年，全省有组织出境旅游者119.8万人次，同比增长16.1%。其中出国游累计组团人数60.7万人次，增长24.7%，港澳台游累计组团人数58万人次，增长8.1%。

2011年，浙江省星级饭店平均客房出租率62.05%，比去年同期下降0.85个百分点；全省平均房价为322.05元/间，比去年同期增长7.49%。

2010年，浙江省政府出台了《关于进一步加快旅游业发展的实施意见》（浙政发〔2010〕56号），明确旅游业发展思路：按照“转变发展方式、加快转型升级、提高服务水平、继续走在前列”的要求，大力推进旅游大众化、多样化、国际化和信息化。浙江旅游业“十二五”发展的总体目标是，把旅游业培育成为国民经济的支柱产业、转型升级的优势产业、生态文明的先导产业和惠民富民的民生产业，率先在全国建成旅游经济强省。

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

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是根据浙江省人民政府浙政发[1999]203号文批复同意,由浙江省人民政府设立的国有独资有限责任公司。浙江省人民政府持股 100%,为公司的实际控制人。

2. 企业规模

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,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,较上年下降 1 位。

公司地处浙江省,旅游资源丰富、经济水平高,国企背景为公司整合浙江省旅游资源提供了独特的优势。在 2010 年上海世博会期间,公司系统接待游客百万人次,荣获“上海世博会旅游系统先进集体”称号,受到中共中央和国务院的表彰。

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共 32 家。目前,公司已经确立了旅游酒店板块、旅游服务板块、旅游交通板块、旅游休闲综合体板块四大板块;其中酒店、旅游服务和旅游交通为传统板块,旅游综合体为新发展板块。

酒店板块:地理优势明显

公司旗下拥有众多知名酒店,且地理位置优越:望湖宾馆是西湖边最便捷的四星级商务型酒店;浙江宾馆临近西子湖;浙旅名庭酒店临近西湖,靠近南宋河坊街、湖滨名品步行街;杭州香格里拉饭店在西湖北岸的北山路上;千岛湖温馨岛浙旅度假酒店及杭州萧山国际机场浙旅大酒店也拥有优越的地理位置。2011 年,公司荣膺中国饭店管理集团 30 强。同年,望湖宾馆餐厅荣获“全国工人先锋号”。被杭州市委、市政府评为 2009 年杭州市最大规模服务业企业百强榜企业(旅游业)、首届“浙江省绿色低碳经济标兵企业”称号。

旅游服务板块:规模优势突出

公司旗下的浙江省中国国际旅行社(以下简称“省国旅”)及浙江中旅旅业集团有限公司(以下简称“中旅旅业集团”)是浙江省旅行社行业的龙头企业。省国旅拥有一支精通英、日、德、法、意、西班牙、泰、朝鲜、印尼、越南语等语种的导游队伍,成员 120 多名,是浙江省拥有专职翻译导游人数最多、素质最好、语种最齐全的旅行社;已与 20 多个国家和地区的百余家旅行社建立了稳定的业务关系。

截至 2012 年底,中旅旅业集团拥有 7 家二级子公司,包括浙江省中国旅行社有限公司(以下简称“省中旅”)、杭州国际旅游票务有限公司(以下简称“票务公司”)等;经营范围包括入境游、出境游、国内游、航空票务、交通租赁、政府公务、商务会展等。中旅旅业集团已建成遍布全省的 137 家连锁加盟网店,截至 2012 年,中旅旅业集团位于 2011 年度全国旅行社百强第 34 位,位于全国百强社第 78 位。中旅旅业集团荣获“上海世博会先进集体”称号,受到中共中央、国务院的表彰。2009 年成为浙江省首批五星级旅行社之一,连年被评为全国百强国旅旅行社、浙江省十佳国际旅行社,2011 年位居国家旅游局颁布的全国出境旅行社十强。

票务公司是浙江省最早被国家民航局及华东管理局正式批准的国际、国内一、二类客运销售代理人,也是国际航协(IATA)的成员之一。省国旅 2010 年被评为浙江省五星品质旅行社。

旅游交通板块:综合网络发达

公司的全资子公司浙江外事旅游汽车有限公司(以下简称“省外事汽车”)是国家涉外旅游汽车服务定点单位,也是中国旅游车船协会常务理事单位,中国道路协会会员,浙江省道路协会常务理事单位。省外事汽车具有道路旅客运输企业二级资质和一类汽车修理资质,目前是浙江省最大的外事旅游交通服务企业。

省外事汽车现有六家分公司及四家投资公司,主要从事西湖游船、旅游汽车客运、省内

外高速班线客运、商务汽车租赁、出租汽车经营、汽车维修保养、省内城市旅客机场接送等业务。

3. 人员素质

公司现有 7 位主要高层管理人员，3 名董事，4 名监事，及 1 名总经理，全部为大学本科及以上学历，年龄在 50 岁以上的有 2 位，40 岁~50 岁的 5 位。

公司董事长方建平，1962 年出生，研究生学历，经济师职称。方建平先生历任淳安县副县长，绍兴市市委常委、组织部长、市直机关工委书记、市委党校校长，浙江省旅游局副局长。2008 年 8 月起任公司董事长、党委书记。

公司总经理虞岳明，1963 年出生，研究生学历，高级工程师和高级经济师职称。虞岳明先生历任浙江长广煤矿公司矿党委委员、矿长，浙江长广集团公司党委委员、董事、总经理、副董事长、总工程师。2009 年 4 月起任公司党委委员、董事、总经理。

截至 2011 年底，公司本部现有员工 40 人，其中大专及以上学历的占 92.50%，其中本科和研究生合计占比 75%；从年龄结构看，30~50 岁的占 52.50%，50 岁及以上的占 47.50%。

总体看，公司领导多数从事过政府部门管理工作，具有长期从事旅游业务相关的工作和管理经验，整体素质较高；公司本部员工年龄结构较为合理，文化素质能够满足经营管理需要。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司是由浙江省人民政府设立的国有独资有限责任公司。董事长是公司的法定代表人。

公司不设股东会，浙江省国资委作为出资人，行使股东会职权。公司设董事会，由 4 名董事组成；董事长 1 人，是公司的法定代表人。公司董事会对浙江省国资委负责，依法自行或

经过有关报批手续后决定公司的重大事项。公司监事会由 5 名监事组成，均由省国资委按有关程序派出。监事会设主席 1 名，由省国资委在监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，对董事会负责，由省国资委提名，董事会聘任或解聘。

2. 管理水平

在预算管理方面，全面预算由集团公司审查各子公司的预算方案，并在董事会批准后正式下达预算。预算管理的内容，从目标利润角度出发，涵盖了营销预算、管理费用预算、经营成本和费用预算、资本性支出计划预算等。公司遵循目标原则、激励原则、例外原则及分级考评原则，对预算进行考核评价，以落实公司经营计划，提高运营效率。

资金管理方面，公司根据国务院办法的《现金管理暂行条例》和《浙江省旅游集团有限责任公司财务管理暂行办法》制订了《浙江省旅游集团有限责任公司现金管理制度》。为确保资金安全，公司日库存现金控制在一万元以内。单位之间结算 1000 元以上的款项，一律使用票据结算。集团公司定期不定期的对库存现金进行检查和抽查。

对子公司的控制方面，公司要求子公司按月送财务报表供集团公司监督，不定期检查子公司财务情况。公司拥有子公司资产的处置权、收益权，未经公司审批同意，子公司不得借资金给外单位、为外单位的贷款作担保。子公司购置大额固定资产，如汽车、生产经营用房等，需经公司审批。子公司所有对外投资业务全部纳入公司统一管理，均需公司审批。

在人才选拔和员工队伍建设方面，坚持任人唯贤、择优录用、全面考核的原则，通过公开招聘、定向培养等多种形式，录用和储备企业发展所需的人才。不断完善公司治理结构，按《公司法》等法律法规，向全资、控股、参股公司委派董事长、副董事长、董事、监事，总经理、副总经理人选由公司推荐，再由所在

公司董事会按规定程序聘任。

总体看，公司建立了较为完善的治理结构和良好的管理机制，内部管理制度较为健全、规范。整体管理水平较高，管理风险较小。

六、经营分析

1. 经营现状

2009~2011年，公司营业收入快速增长，年均复合增长31.36%；2011年，公司实现营业收入19.68亿元，其中主营业务收入19.46亿元，占比大。从公司主营业务收入构成来看，酒店服务、旅游服务及交通运输业务为公司主要收入来源，近三年三大业务板块收入合计占主营业务收入的98%以上。

从业务盈利水平看，酒店服务业务对公司毛利润贡献较大，2011年酒店服务业务主营业务毛利润占比达到74.94%，占据主导地位。从业务毛利率水平看，2011年酒店服务业务板块毛利率受益于公司合并范围新增高规格酒店（杭州香格里拉饭店有限公司），酒店服务业务毛利率有所提升，为82.02%；公司旅游服务、交通运输及其他业务毛利率近三年变动不大；2011年公司整体主营业务毛利率为25.20%，较2009年提升了2.78个百分点。

2012年1~9月，公司实现主营业务收入15.12亿元，为2011年的77.70%，主营业务平稳增长；其中旅游服务收入占比上升至71.78%，公司主营业务毛利率为23.49%。

表2 公司主营业务情况（单位：万元、%）

业务种类	2009年				2010年			
	收入	收入占比	毛利润	毛利率	收入	收入占比	毛利润	毛利率
交通运输	8906.13	7.98	1786.96	20.06	11840.9	7.30	2721.21	22.98
旅游服务	79267.43	71.02	5945.04	7.50	119525.52	73.72	7247.44	6.06
酒店服务	23160.47	20.75	17210.99	74.31	28247.01	17.42	21566.49	76.35
其他业务	285.19	0.25	84.83	29.75	2515.78	1.56	681.08	27.07
合计	111619.23	100	25027.82	22.42	162129.21	100	32216.21	19.87
业务种类	2011年				2012年1~9月			
	收入	收入占比	毛利润	毛利率	收入	收入占比	毛利润	毛利率
交通运输	13277.9	6.82	3135.39	23.61	10253.74	6.78	2485.32	24.24
旅游服务	133652.38	68.68	8522.08	6.38	108533.00	71.78	7202.99	6.64
酒店服务	44805.73	23.03	36749.26	82.02	29552.44	19.55	24627.61	83.34
其他业务	2857.42	1.47	631.30	22.09	2854.93	1.89	1203.55	42.16
合计	194593.43	100	49038.03	25.20	151194.11	100	35519.47	23.49

资料来源：公司提供

旅游服务

公司旅游服务板块主要由全资子公司中旅旅业集团经营。为有效整合集团内部资源，2010年公司将全资子公司省中旅、票务公司的国有股权，无偿划转给中旅旅业集团；2012年进一步将省国旅划转给省中旅，成为省中旅的全资子公司。目前中旅旅业集团内设四大中心：①国际交流中心，以政府公务出访为主要业务，协助政府和企事业单位策划安排境外考察、学

习培训、国际会议、科技交流和招商引资等，在全球85个国家和地区有着良好的长期合作伙伴。②事业发展中心，集（呼叫、中旅会员制、第三方渠道合作）支撑、服务、拓展三项职为一体，建立多元化的渠道合作关系，推进会员制的服务与响应工作，构建新型直客营销平台。③领队导游中心，目前中心已拥有日语、法语、德语意大利语、西班牙语、俄语、泰语、粤语、闽南话、方言等多语种导游（领队）120多名。

④证照中心主要负责集团下属各旅行社、各分社、门市及加盟店的护照、港澳通行证、大陆赴台湾通行证的管理和申领工作。

在扩展销售渠道方面，中旅旅业集团以门店拓展为重点，2011年陆续设立了浙江中旅旅业集团湖州有限公司、浙江中旅旅业集团阿克苏旅游有限公司；截至2012年底，中旅旅业旅行社门店总数达到44家。在连锁/加盟模式选择上，公司为提升旅游板块毛利率暂停了加盟门店的拓展，着力拓展直营门店。除了继续发展传统的沿街商铺店、超市店，增创社区服务网点、校园店、楼中店等新模式。同时，公司着力开创探索新的业务模式，2012年公司旅行社板块旗下采荷社区店通过与江干区出入境管理

处的合作，可直接受理港澳签注的办理，在旅游行业开创了企警合作先例。

2009~2011年，中旅旅业集团接待游客人数年复合增长16.93%，旅游收入年复合增长28.58%。2010年中旅旅业集团接待游客人数达48.45万人次，同比增长37.84%，主要是受益于公司业务的扩张及上海世博会的召开；2011年接待游客人数较上年变动不大。在上海世博会召开期间，中旅旅业集团作为浙江省三家世博指定社之一，组织世博团队20000余个，合计入园参观834417人次，排名浙江省首位，全国51家世博指定旅行社中名列第七，上海地区以外旅行社第一。

表3 中旅旅业集团经营指标

	入境游人数 (万人次)	出境游人数 (万人次)	国内游人数 (万人次)	接待游客人 数(万人次)	入境游收入 (万元)	出境游收入 (万元)	国内游收入 (万元)
2009年	10.72	11.15	13.28	35.15	13086	53681	15763
2010年	12.01	13.66	22.78	48.45	19129	75166	28372
2011年	10.24	14.98	22.84	48.06	14244	89982	32220
2012年1-9月	7.95	12.31	14.31	34.57	11259	73969	24537

资料来源：公司提供

国内游方面，2011年中旅旅业集团国内游人数达22.84万人次；其中国内批发市场通过张家界、海拉尔、秦皇岛、呼和浩特的一系列包机及宣传，丰富了国内产品；在常规散拼市场上，北京、云南、海南、大连青岛、内蒙等线路已实现自组收客及发团。出境游方面，2011年中旅旅业集团出境游人数14.98万人次，同比增长9.66%；根据不同消费群体的需求，设计了台湾的“中远之星”、日韩的“coast邮轮”等旅游线路，成为新的利润增长点。入境游方面，2011年中旅旅业集团入境游人数10.24万人次，同比减少了14.74%；下降原因主要基于两个方面：一是2010年上海世博会使境内外旅游人数呈爆发性增长，2011年逐渐回归平稳，二是酒店、用车、导游等的成本不断上涨，增加了入境游的压力。

此外，中旅旅业集团在特色旅游业务上确立了以邮轮业务为重点，主题旅游为方向的经

营政策。推自驾出境旅游、体育旅游、游学夏令营，浪漫蜜月行、极地旅游等产品线路，成功操作了北澳、埃及等地的自驾游，以及个别赴美国、日本、韩国、台湾、新马等国与地区的学生暑期夏令营活动。

公司加大内外部资源整合力度，构建旅游文化会展业发展平台。2010年下半年成立了浙江浙旅旅游文化会展有限公司，收购重组集团范围内的旅游文化会展企业，实现资源统一利用；2011年通过股权受让取得浙江旅游集团企划展览有限公司，进一步扩展公司的企划展览业务规模，突出会展旅游服务链的优势。2011年，公司成功承办了中日韩三国交通部长会议，承接了高规格、大规模的浙江省与国务院国资委战略合作备忘录签约仪式暨浙江与中央企业合作洽谈会的会务接待工作。

酒店服务

酒店服务业是公司重要的支柱产业之一，

是公司利润的重要来源。2009~2011 年，公司酒店服务业务规模扩张，收入逐年增长；2011 年公司旗下杭州香格里拉饭店纳入合并范围，带动公司当期酒店服务业务收入达到 4.48 亿元，同比大幅增长 58.62%；毛利润 3.67 亿元，占公司主营业务毛利润的 74.94%；主营业务毛利率为 82.02%。

截至 2011 年底，公司拥有 2 家五星级酒店（浙江宾馆、杭州千岛湖温馨岛浙旅度假酒店）、3 家四星级酒店（望湖宾馆、杭州萧山国际机场浙旅大酒店、淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店）、3 家三星级酒店（浙旅名庭凤起店、浙旅名庭莫干山酒店、浙旅名庭延安路店）、1 家

未评定星级酒店（香格里拉饭店；公司持有股份 45%，持有委托管理权 5%）；参股杭州花港海航度假酒店（公司持股 45%）。委托管理北京浙江大厦、杭州文汇大酒店和舟山群岛海钓会所晋豪大酒店等 7 家酒店。公司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，浙江宾馆和望湖宾馆经营历史较长，折旧摊销成本较低，土地均为原有国家划拨土地评估作价转为出让土地，土地使用权类型均为作价入股，但公司未支付土地出让金，拥有土地使用权；浙旅名庭通过打造休闲度假、城市商务、有限服务特色精致（主题）品牌，实行连锁经营模式。

表 4 截至 2012 年底公司主要酒店概况

酒店名称	望湖宾馆	浙江宾馆	杭州千岛湖温馨岛浙旅度假酒店	浙旅名庭凤起店	浙旅名庭莫干山店	杭州萧山国际机场浙旅大酒店	淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店	浙旅名庭延安路店	香格里拉饭店
星级	四星	五星	五星	三星	三星	四星	四星	三星	--
客房数(间)	364 间	360 间	173 间	96 间	90 间	227 间	120 间	107 间	382 间
建成运营时间	1986 年 3 月	1970 年	2010 年	2010 年	2011 年 11 月	2011 年 11 月	2011 年 8 月	2012 年 9 月	1984 年 10 月
客户定位	城市商务	休闲会议	休闲度假	城市休闲商务	休闲度假	城市商务	休闲会议	城市休闲商务	城市商务

资料来源：公司提供

公司在 2010 年首次实行酒店用品招标采购集中采购，并制订了《集团公司酒店集中采购管理办法》，成立集中采购办公室，有助于节约营业成本；搭建酒店板块信息化管理平台，对公司旗下各大酒店信息实时跟踪；组建了集团酒店工程管理专业委员会，通过座谈、项目会诊、网上交流等形式，提升集团酒店工程管理的专业化水平。

浙江宾馆定位于休闲会议，客源以会议为主散客为辅；2012 年，浙江宾馆接待了众多大中型会议，酒店业务稳定发展。2012 年浙江宾馆总接待会议 710 余场，会议市场在宾馆客房收入中占 53.51%，同比增加 4.92%。浙江宾馆主要接待的大中型会议包括 2012 年浙江省政协十届五次会议、杭州市第四届西湖区政协第一次会议、省党代会、灵隐寺与中国佛教纪念

松源崇岳禅师诞辰 880 周年学术研讨会、汉传佛教讲经交流会、省水利厅会议、中国旅游发展论坛、省交通厅会议、省工商局会议等。

从公司主要酒店运营情况看，2009~2011 年公司旗下主要酒店平均房价均呈现逐步提升态势，受此影响高星级酒店入住率略有波动，而连锁酒店（浙旅名庭系列）尚处于培育期，入住率持续大幅攀升。从平均房价来看，2009~2011 年，公司各酒店平均房价逐年递增；2011 年浙江宾馆和望湖宾馆的平均出租价格分别为 645.76 元/间、621.83 元/间，分别同比增长 6.32%、8.70%。从出租率看，浙江宾馆及望湖宾馆 2010 年受益于上海世博会召开而同比明显提升；2011 年公司主要高规格酒店（浙江宾馆、望湖宾馆及香格里拉饭店）入住率同比略有下降。

表 5 公司主要酒店运营指标

酒店	星级	出租率(%)			出租价格(元/间)		
		2009 年	2010 年	2011 年	2009 年	2010 年	2011 年
浙江宾馆	五星	58.11	71.34	70.93	559.33	607.38	645.76
望湖宾馆	四星	81.48	80.65	72.76	524.52	572.07	621.83
杭州千岛湖温馨岛浙旅度假酒店	五星	--	34.39	48.53	--	568.63	583.62
浙旅名庭(凤起店)	三星	--	57.82	71.99	--	221.10	247.47
淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店	三星	--	--	18.69	--	221.10	330.97
香格里拉饭店	--	68.70	68.50	63.40	955.81	1078.95	1118.15

资料来源：公司提供

*注：望湖宾馆于 2011 年 7 月正式停业进行改扩建项目，上表中该酒店出租率及出租价格数据均为 2011 年 1~6 月数据。

交通运输

省外事汽车下设西湖游船分公司、杭州分公司（旅游汽车）、高速客运分公司、商务汽车租赁分公司、出租汽车分公司、汽车修理厂 6 家分公司和浙江空港快客有限公司（以下简称“空港快客”）、浙江外事空港汽车服务公司等 4 家投资公司。2011 年省外事汽车实现营业收入 13668.33 万元，同比增长 12.58%，毛利率 22.31%。

西湖游船分公司是国家外事部门西湖游览定点接待单位，拥有游船 16 艘，总客位 1000 余座，其中“龙吟”和“凤鸣”为国内唯一的一对“铜画舫”，2011 年投入运营的“西湖明珠”号游船是西湖上目前最高档次的餐饮游船。游船经营权属于特许经营性质，目前西湖游船经营企业只有两家，另一家是西湖游船总公司。目前游船价格水平为 25 元/人次（不上岛票价，公司一般接待不上岛游客，如上岛门票为 45 元/人次），公司主要接待团队游客，团队票价在 18-20 元之间。2011 年底公司游船数量和座位数大约占西湖所有游船运量的 15%，而游客接待量约占总接待量的 25%。

公司现共有旅游汽车 187 辆，车型有尼奥普兰、金龙、科斯塔、现代等，其中自营客车 107 辆、承包挂靠车 80 辆，公司车辆承接业务包括厂校班车、外事接待、会议接待、团队旅游、商务婚庆等。2012 年杭州分公司继续深化落实厂校班车、旅游包车、会议用车三个市场共同推进的发展战略，优化车辆结构，扩大经营规模，圆满完成了“省两会”、“宁海党代会”

等数十批大型会议接待任务，实现了营业收入和利润新高。

商务租赁分公司共有中高档租赁车辆 78 辆，2012 年继续推行高端商务用车的营销策略，克服自身规模的局限，积极应对市场激烈竞争，通过营销和内部管理两手抓，充分调动一线人员的积极性。到年底中长租车辆达到 43 辆，车辆出勤率大幅提高。

出租汽车分公司目前拥有出租车 184 辆，其中自营车辆 165 辆，挂靠车 19 辆；主要在杭州香格里拉饭店、望湖宾馆、黄龙饭店、世贸中心饭店等杭城主要四星级以上宾馆驻点经营。出租车经营采用承包制和员工制形式，营运人每月上缴承包金或班费，经营比较稳定，每年营业利润在 500 万元左右。

在高速班线业务方面，公司有 12 条高速客运班线，15 辆班线车，其中自营班线 6 条线路 7 辆车，包括杭州温州班线、杭州舟山班线等；合作班线 2 条 3 辆车，分别为湖州萧山班线和杭州椒江班线；挂靠班线 5 条 5 辆车，包括杭州温州班线、杭州宁海班线等。近两年受到动车组、高铁等影响，公司多条班线实载率下降，为此公司积极优化班线，控制成本，实现了高速班线业务的稳定运营。

2010 年公司组建了空港快客，目前已开通了萧山机场至海宁、永康、椒江等市县的“空港快客”旅游交通班线 15 条，营运车辆达 20 台，并实行“全天候运转”，以“准航空式”的服务标准，将国际化的品质服务由空中延伸至地面，实现“空中地面的无缝对接”，推动了

全省旅游交通的网络化建设。

旅游休闲综合体

公司立足全省，依托当地的旅游资源优势，逐步收购旅游景区，完善旅游产业链，大力发展旅游综合体，以大项目推动旅游业务发展。

2009年6月22日，公司与舟山市政府签订了《关于合作开发舟山旅游的框架协议》及四个子协议，合作领域包括投资开发、旅游交通、旅游服务、宣传营销等方面。公司与舟山合资成立普陀山旅游开发股份公司（目前公司持股35.98%），参与舟山海洋旅游开发，推动舟山旅游资源的重组上市工作。2010年，舟山市政府明确了以普陀山旅游发展股份有限公司为主体上市的资源整合范围（包括普陀山客车公司、索道公司、息末小庄（酒店）、普陀山客运服务公司、香厂），目前上述资源除息末小庄（酒店）基本已经整合完毕。根据舟山市政府的要求，普陀山旅游开发股份公司当前投资建设的项目主要位于朱家尖北部区块，即慈航广场一期及二期工程。慈航广场一期工程现已完工，部分酒店物业进行试运行；慈航广场二期项目计划建筑面积2万余平方米，投资约0.77亿元，尚在工程验收阶段。

此外，公司通过千岛湖温馨岛浙旅度假酒店改造提升以及旅游休闲项目开发，计划打造千岛湖旅游休闲综合体；通过与新昌市政府合资成立新昌大佛寺风景旅游发展有限公司，逐步打造新昌大佛寺旅游休闲综合体。

2. 经营效率

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。

3. 未来发展

根据公司制定的“十二五”发展规划，未来公司采取“资源+品牌+资产”的复合发展模式，将公司打造成“浙江省第一集成服务供应商”。公司旅游服务板块将进一步整合资源，大力发展旅游电子商务和旅游文化会展业务，将中旅旅业打造成中国旅游产业的知名品牌；酒店服务板块力争在规划期末完成对“长三角”重点二、三线城市的酒店布局，列入全国酒店管理集团20强，同时逐步培育与发展“浙旅名庭”系列品牌；交通运输板块重点完成旅游巴士、空港快客、商务租赁三大交通服务网络在“长三角”的布局。公司同时计划培育新兴板块，积极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（旅游地产、养生康体、休闲商业）等为一体的旅游休闲综合体，增强集团的竞争实力。

公司未来投资项目主要集中于酒店服务、交通运输及旅游休闲综合体板块。（1）酒店服务板块主要为改造望湖宾馆项目；（2）交通运输板块主要为空港快客及商务租赁项目；（3）旅游休闲综合体板块主要为舟山旅游休闲综合体、新昌旅游休闲综合体、千岛湖旅游休闲综合体以及其它旅游休闲综合体。对于上述投资项目，2012年及2013年公司分别计划投资10亿元、16亿元。公司未来计划资本性支出规模逐步大幅扩张，资金需求增加。

总体看，近年来公司营业收入稳步增长，主营业务盈利能力基本稳定。公司对旅游服务、酒店服务及交通运输业务等支柱产业进行资源整合，完善旅游服务产业链，增强了品牌效应，规模竞争实力有所提升。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。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009~2010年财务报表已经浙江新华会计师事务所有限公司审计，2009年

出具了带有保留意见的审计结论(详见附件3), 2010年出具了标准无保留意见的审计结论; 2011年财务报表经浙江至诚会计师事务所审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论, 2012年三季度报告未经审计。

2011年新纳入公司合并范围的二级子公司2家, 分别为杭州香格里拉饭店有限公司及淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店有限公司。杭州香格里拉饭店有限公司注册资本600万元美元, 其中公司持股45%, 香港香格里拉国际饭店(杭州)有限公司持股45%, 浙江省国信企业(集团)公司持股5%, 中信房地产股份有限公司持股5%; 2011年公司与浙江省国信企业(集团)公司签订了股权委托管理协议, 公司受托管理与浙江省国信企业(集团)公司出资相关的除股权处置权和收益权外的其他股东权利; 由此2011年公司将杭州香格里拉饭店有限公司纳入合并范围。截至2011年底, 杭州香格里拉饭店有限公司总资产1.14亿元, 所有者权益0.57亿元; 2011年实现营业收入2.03亿元, 净利润0.31亿元。

公司于2010年1月对原公司参股子公司杭州千岛湖绿云山庄有限公司进行增资扩股, 增资后持股72%, 并于2010年4月经杭州市工商行政管理局淳安分局办理了增资后的变更登记手续, 后于2011年5月该公司名称变更为淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店有限公司, 经杭州市工商行政管理局淳安分局办理了变更登记手续。因2010年财务未办理移交, 淳安千岛湖浙旅名庭度假酒店有限公司财务报表未纳入公司合并范围, 2011年纳入公司合并范围。该公司尚未正式开业, 资产规模不大。总体看, 公司合并范围变动对公司财务可比性影响不大。

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。

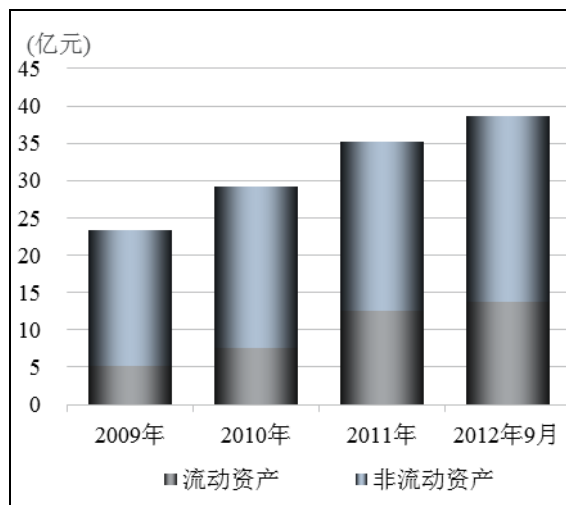
截至2012年9月底, 公司(合并)资产总额38.57亿元, 所有者权益(含少数股东权益

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。

2. 资产质量

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。

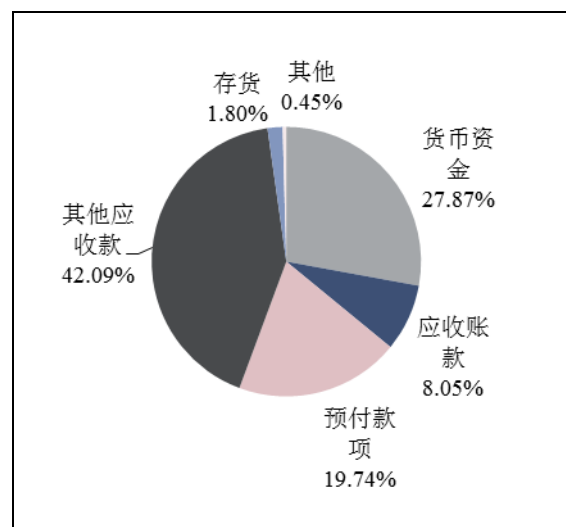
图4 公司资产构成



资料来源: 公司审计报告

流动资产

图5 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源: 公司财务审计报告。

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。

表6 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。）

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7 截至2011年底主要其他应收款欠款客户情况

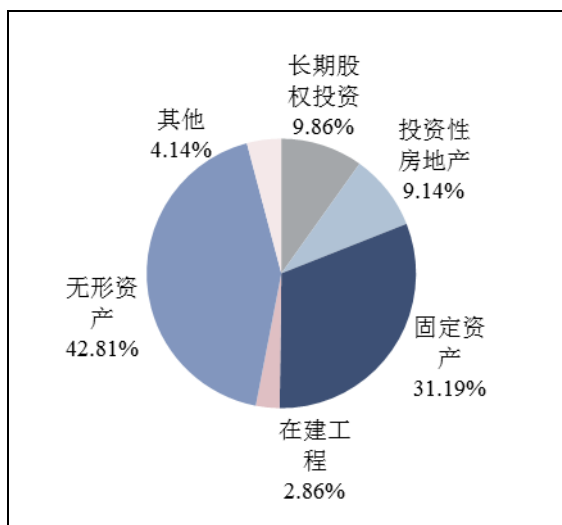
债务人名称	款项内容	金额（万元）	欠款时间	比例
杭州萧山国际机场有限公司	委托贷款	11634.64	2011年	20.99%
千岛湖温馨岛娱乐旅游公司	委托贷款	1020.95	2011年	1.84%
新昌县风景旅游发展有限公司	委托贷款	1014.00	2011年	1.83%
嘉凯城集团股份有限公司	委托贷款	30000.00	2011年	54.12%
合计		43669.59		78.78%

资料来源：公司审计报告

非流动资产

2009~2011年，公司非流动资产年均增长11.64%，截至2011年底，公司非流动资产为22.68亿元，主要为长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产。

图6 截至2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司持有至到期投资0.35亿元，同比下降89.69%，主要由于2011年公司将委托贷款计入其他应收款科目所致。

2009~2011年，公司长期股权投资增加较快，年均增长35.88%。截至2011年底，公司长期股权投资2.24亿元，较上年增长56.04%，主要由于2011年公司对普陀山旅游发展公司追加投资1.45亿元，同时由于杭州香格里拉饭店有限公司纳入合并范围导致长期股权投资减少0.30亿元。其中按成本法核算的股权投资包括杭州花港海航度假酒店有限公司、浙江中旅假日旅游有限公司、海南民源现代农业发展股份有限公司、湖州网络旅行社、杭州长三角旅游客运有限公司和浙江杭宁快客客运公司等；按权益法核算的股权投资包括普陀山旅游发展公司等。

2009~2011年，公司投资性房地产年均增长26.10%；主要系2010年公司追溯调整用于租赁的别墅及“飞地”商场项目资产8369.19万元。截至2011年底，公司投资性房地产2.07亿元；其中房屋建筑物（主要包括浙江宾馆及国旅房屋及建筑物、南山路253号房产及北山路78号房产）占51.31%，土地使用权（主要是南山路253号土地及杨公堤1号土地的土地使用权）占48.69%；累计折旧0.20亿元，公司未对投资性

房地产计提减值准备。

2009~2011年，公司固定资产年均增长7.78%。截至2011年底，公司固定资产原值10.38亿元，同比增长10.24%；固定资产主要为土地资产（占35.62%）、房屋建筑物（占31.70%）和运输工具（占13.37%）。土地资产为杭州饭店（现更名为杭州香格里拉饭店）的土地资产（3.70亿元）。公司固定资产累计计提折旧3.31亿元、减值准备7.53万元，固定资产净值7.07亿元。

截至2011年底，公司在建工程0.65亿元，主要为望湖宾馆一期工程（0.22亿元）、望湖宾馆二期工程（0.29亿元）和浙江宾馆改造工程（0.06亿元）等。

2009~2011年，公司无形资产年均增长14.04%。截至2011年底，公司无形资产9.71亿元，其中土地使用权占98.80%，主要为浙江宾馆（7.07亿元）、望湖宾馆（2.46亿元）的土地使用权。2002年经土地管理部门批准，政府将上述原有划拨土地评估作价转为出让土地，土地使用权类型均为作价入股。浙江宾馆和望湖宾馆的土地位于西湖风景区，属国家风景历史名胜区保护范畴，保护区的土地一律不得出售和转让，公司所属土地系历史形成，虽有使用权，但不能随意改变用途，更无处置权。

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。

截至2012年9月底，公司非流动资产24.76亿元，较上年增长9.20%，主要由于持有至到期投资和在建工程增长所致。公司持有至到期投

资1.87亿元，较上年末大幅增长，主要系公司购买的信托产品1.82亿元；公司在建工程1.21亿元，主要系望湖酒店改扩建项目投资增加所致。

总体看，公司资产构成稳定，以非流动资产为主；固定资产和无形资产占比较大，主要是土地使用权和房屋建筑物，资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2009~2011年，公司所有者权益年复合增长8.44%，主要源于未分配利润和资本公积的增加。截至2011年底，公司所有者权益20.04亿元，其中少数股东权益占3.02%；归属于母公司所有者权益19.44亿元，其中实收资本占15.43%、资本公积占75.27%、未分配利润占7.47%、盈余公积占1.83%。公司所有者权益构成稳定。

截至2011年底，公司资本公积14.63亿元，较上年增长17.08%，主要系政府注入的土地价值增长所致。2002年经土地管理部门批准，政府将浙江宾馆原有划拨土地评估作价转为出让土地，土地使用权类型均为作价入股，公司本部持有相关权证（由于此土地为行政划拨用地，公司根据政府文件规定以评估价值的40%作价入股）。在政府证地合一的要求下，公司需要将土地使用权转入浙江宾馆。根据浙江省国土资源厅浙土资厅函【2010】1229号文件，公司将土地重新评估，土地评估总额为17.67亿元（经浙江省地产评估机构咨询中心有限公司评估），按40%作价入股浙江宾馆。重新评估入股价值与原入股价值的差额2.16亿元计入资本公积（在“无形资产”科目亦有所体现）。

截至2012年9月底，公司所有者权益合计20.90亿元，比年初增长4.27%，公司所有者权益结构变化不大。

2009~2011年，公司负债总额年均增长54.89%。截至2011年底，公司负债合计15.17亿元，其中流动负债占75.71%，非流动负债占24.29%。

2009~2011年，公司流动负债年均增长

35.71%，截至2011年底，公司流动负债11.49亿元，主要以短期借款（占57.46%）、应付账款（占12.16%）、预收账款（占12.59%）和其他应付款（占12.45%）为主。

2009~2011年，公司应付账款年均增长37.26%，截至2011年底，公司应付账款1.40亿元，其中账龄在1年以内的占93.96%，账龄较短；主要是旅行社的应付团款。2009~2011年，公司预收款项年均增长30.52%。截至2011年底，公司预收款项1.45亿元，账龄在1年以内的占96.90%，1年以上预收款项主要系预收的押金、保证金，旅行社未结算的团款。

2009~2011年，公司其他应付款年均增长8.79%。截至2011年底，公司其他应付款1.43亿元，主要是经营风险金、保证金、押金、预提费用等款项。同期，公司其他流动负债大幅减少，主要是浙江宾馆小别墅租赁期限34.75年，租金递延收益由其他流动负债转入其他非流动负债核算。

截至2011年底，公司新增2.20亿元长期信用借款。

截至2012年9月底，公司负债合计17.67亿元，较2011年底增长16.47%，主要为短期借款和长期借款增加所致；其中短期借款中包括公司于2012年3月发行的3亿元短期融资券（“12浙旅游CP001”）。公司负债构成仍以流动负债为主，占73.57%。

2009~2011年，公司全部债务年均增长72.03%，主要是短期借款增幅较大所致。截至2011年底，公司全部债务8.80亿元，短期债务占75.00%，长期债务占25.00%。截至2012年9月底，公司全部债务10.47亿元，短期债务占比下降至69.81%。

2009~2011年，公司资产负债率及全部债务资本化比率整体均呈上升趋势，三年平均值分别为38.81%和25.03%，2011年底分别为43.09%和30.51%；截至2011年底，长期债务资本化比率为9.89%。2012年9月底，公司上述债务指标均有所上升，分别为45.82%、33.58%、

13.24%。

总体看，公司所有者权益构成稳定，债务负担适宜，但债务规模增速快，负债以流动负债为主，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2009~2011年，公司旅游服务、酒店服务等业务板块的稳定增长，营业收入年均增长31.36%。2011年公司实现营业收入19.68亿元。随着公司旗下高星规格酒店纳入合并范围、旅游服务及运输服务业务持续加强成本控制，同期公司营业成本增速略低于营业收入增速，年均增长29.74%，2011年为14.60亿元。

从期间费用看，2009~2011年，公司以管理费用及销售费用期间费用年均增长50.90%，远高于公司营业收入增速，主要是一方面受到旅行社板块业务扩张带动，另一方面新开酒店引起相关折旧费用增加。2009~2011年，公司管理费用和销售费用的年复合增长率分别为61.20%和30.38%。2011年公司期间费用合计4.78亿元，占营业收入的24.28%。公司期间费用较高，一定程度上影响了公司的盈利能力。

2009~2011年，公司投资收益分别为0.23亿元、0.45亿元和0.56亿元，占利润总额的比重分别为34.11%、53.07%和72.00%。2011年投资收益主要为长期股权投资收益（0.08亿元）及委托贷款收益（0.44亿元）。

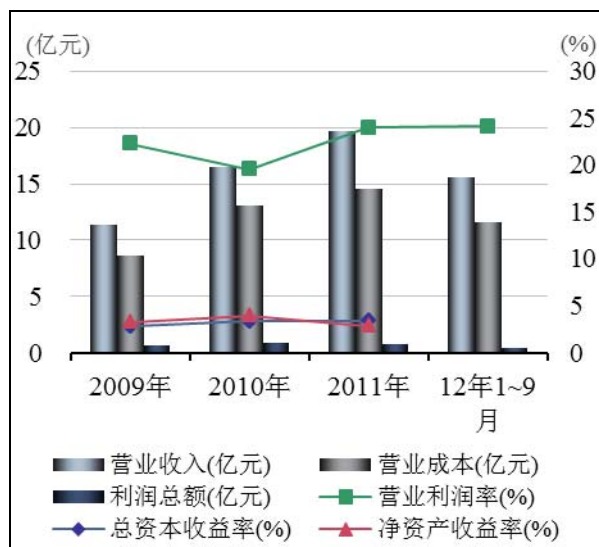
截至2011年底，公司营业外收入0.30亿元，主要是政府补助（占30.14%）和其他（主要偶发性宾馆装修补偿金，占57.43%）。

2009~2011年，公司利润总额年均增长6.79%，2011年为0.78亿元，同比下降9.12%，主要由于期间费用的增加所致；净利润年均增长0.84%，2011年为0.57亿元。

从盈利指标看，2009~2011年，公司净资产收益率及总资本收益率均略有波动，2011年分别为2.83%和3.37%。2009~2011年，公司营业利润率平均值为22.31%，2011年为23.99%，较2010年大幅上升，主要是公司旗下五星级酒

店香格里拉饭店纳入合并报表范围所致。

图7 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012年1~9月，公司实现营业收入15.62亿元，为2011年全年的79.35%；由于期间费用的增加，公司实现利润总额0.39亿元，为2011年全年的50.37%；营业利润率为24.13%，较2011年略有增加。

综合看，公司营业收入逐年增长，期间费用较高，投资收益对公司利润总额的贡献大；公司整体盈利能力弱。

5. 偿债能力

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。

从长期偿债能力指标看，2009~2011年，公司EBITDA分别为1.07亿元、1.47亿元和1.81亿元，呈上升趋势；EBITDA利息倍数、全部债务/EBITDA三年平均值分别为6.49倍和4.04倍，2011年分别为3.87倍和4.85倍。总体看，公司对全部债务保护能力一般。

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。

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（报告编号为：B-201301251528），截至2013年1月9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

公司作为浙江省唯一的省属大型国有旅游集团，在政府支持、经营规模、资源垄断等方面的显著优势。公司目前资产质量优良，主营业务突出且收入稳步增长，债务负担较轻。综合看，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

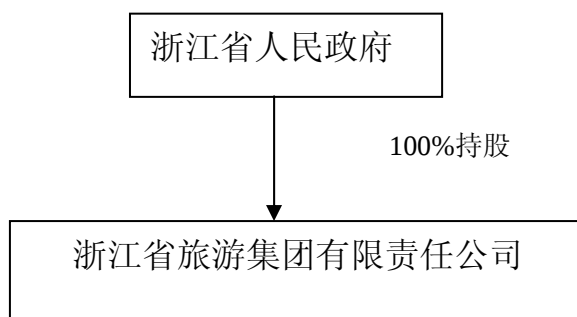
公司是浙江省最具影响力和产业链最完整的大型国有旅游集团，作为浙江省旅游业的“龙头”企业，公司的发展得到了地方政府的大力支持。目前公司着手培育新兴板块，依托省内的旅游资源优势，逐步收购旅游景区，打造集旅游景区开发、旅游酒店建设与经营管理、新型休闲度假产品开发等为一体的旅游休闲综合体，增强竞争实力。

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；短期偿债能力正常，

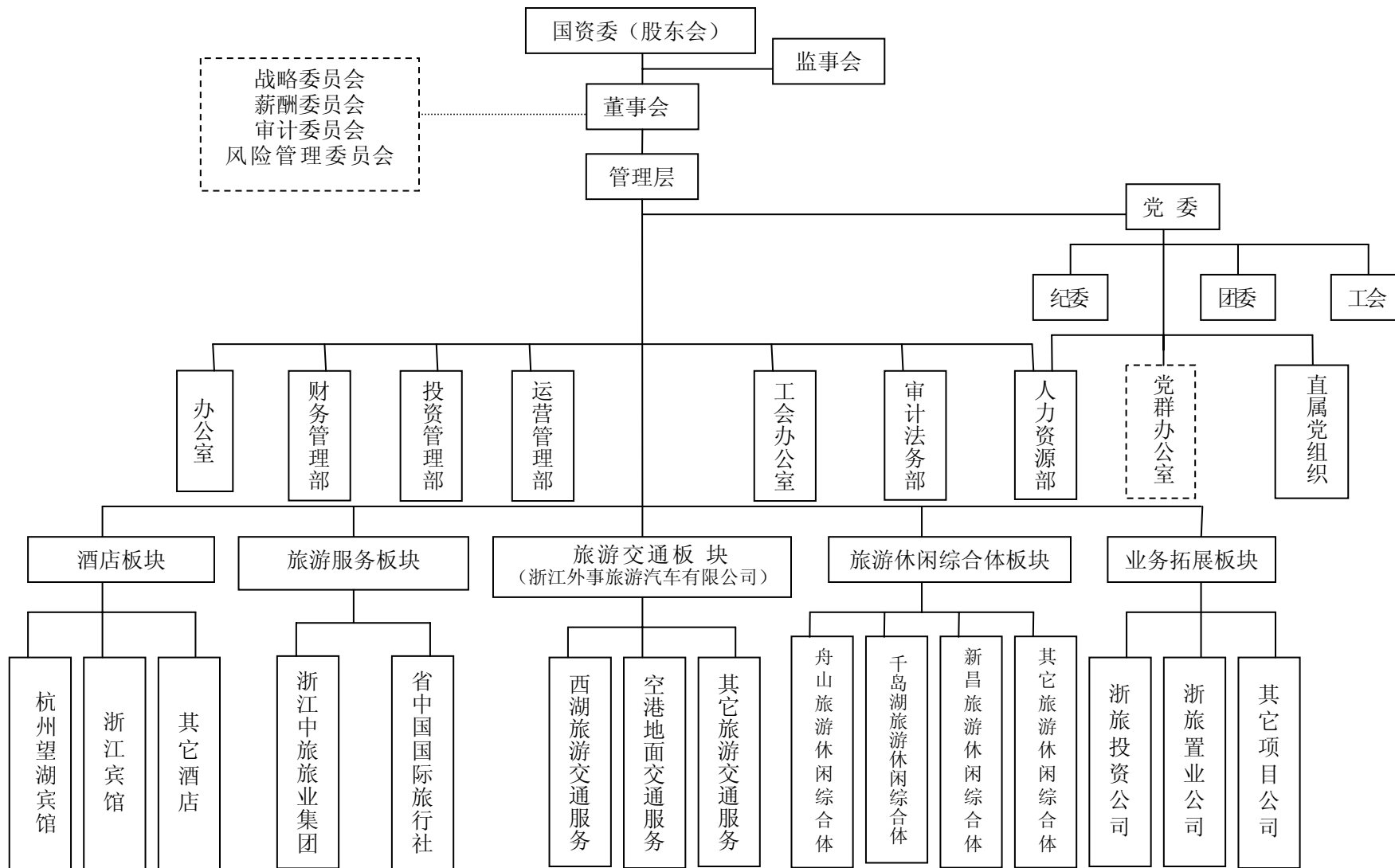
对全部债务保护能力一般；间接融资渠道畅通。

综合分析，公司主体长期信用风险较低。

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 主要财务指标

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	--
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(%)	2.93	3.53	3.37	3.33	--
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	25.04	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)	2.06	4.00	4.85	4.04	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.06	-0.42	-0.28	-0.48	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-431.90	-18.76	-6.16	-95.09	--

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
盈利指标	
总资产收益率	(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 9 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 浙江省旅游集团有限责任公司 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）将在浙江省旅游集团有限责任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。

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，浙江省旅游集团有限责任公司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中期票据的信用等级。

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。

