

信用等级公告

联合[2017] 156 号

联合资信评估有限公司通过对河北旅游投资集团股份有限公司及其拟发行的 2017 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

河北旅游投资集团股份有限公司
主体长期信用等级为

AA

河北旅游投资集团股份有限公司
2017 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年七月三十一日



河北旅游投资集团股份有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 2 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 补充企业自身及下属公司营运资金和偿还借款

评级时间: 2017 年 7 月 31 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.03	11.13	34.80	32.31
资产总额(亿元)	102.82	107.54	135.69	148.41
所有者权益(亿元)	63.90	70.59	73.08	73.25
短期债务(亿元)	2.30	0.20	5.20	8.87
长期债务(亿元)	8.41	7.55	21.40	20.62
全部债务(亿元)	10.71	7.75	26.60	29.49
营业收入(亿元)	13.70	12.07	9.83	3.90
利润总额(亿元)	0.93	1.00	0.86	0.17
EBITDA(亿元)	1.77	3.50	2.08	--
经营性净现金流(亿元)	-6.61	-1.88	-0.70	-1.26
营业利润率(%)	18.29	36.25	40.93	26.71
净资产收益率(%)	1.07	0.89	0.67	--
资产负债率(%)	37.86	34.36	46.14	50.64
全部债务资本化比率(%)	14.35	9.89	26.69	28.71
流动比率(%)	250.56	308.10	283.45	232.34
经营现金流动负债比率(%)	-21.79	-7.46	-1.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.05	2.21	12.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	3.06	1.46	--

注: 2017 年一季度财务数据未经审计。

分析师

徐 璨 魏 丰

邮件: 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)

网址: 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”)对河北旅游投资集团股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为河北省国资委下属国有旅游投资公司,建立起以旅游、房地产、酒店三大板块为支撑的经营格局,在旅游行业环境利好大背景下,公司在河北省优惠政策及旅游资源获取、股东股权及资金支持等方面具备较大竞争优势。但联合资信也注意到公司整体盈利能力弱、经营活动净现金流状况欠佳以及未来投资规模大等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来公司将继续推进旅游、地产项目建设,随着旅游业务对地产业务带动效应的逐步体现,公司收入及利润规模将有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期中期票据保护程度较强。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 近年来多项旅游利好政策出台,有助于推动中国旅游业转型升级、旅游企业进一步做大做强,公司经营外部环境良好。
2. 公司是河北省国资委下属的旅游投资公司,在河北省优惠政策、股东股权及资金支持等方面具备一定竞争优势。
3. 公司是河北省政府重点打造的省级旅游集团企业,旅游业务是公司经营的基础与核心。公司利用河北省大型国有旅游公司的优势,在省内寻找优质的待开发旅游资源。在与当地政府交涉的过程中,公司将地方政府的城市旅游规划、旅游发展规划、棚

户区改造计划、新农村建设规划等有效融合，通过对旅游资源的深度开发，或对现有景区的升级、改造，形成特色旅游景区，在收储土地资源上存在价格优势。

4. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期中期票据保障能力较强。

关注

1. 房地产行业受宏观政策调控影响大，未来房地产市场运行存在不确定性；公司主要利润来自房地产，经营规模受结转进度影响有所波动，且土地储备大部分位于河北省市、县周边区域，房产销售将会受到一定影响。
2. 旅游行业尤其是酒店子行业受“八项规定”、“六项禁令”等政策影响较大，公司以政务、高端商务为主的自营酒店业务盈利水平较弱。
3. 公司期间费用对利润侵蚀较大，整体盈利能力弱，非经营性损益贡献大，投资收益可持续性一般。
4. 公司债务规模迅速增长，经营活动净现金流状况欠佳，长期偿债指标弱，未来随着对在建项目持续投入，公司筹资压力将加大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由河北旅游投资集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

河北旅游投资集团股份有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

河北旅游投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2012 年 12 月 4 日，是经河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）冀国资发金融管理（2012）183 号文件批准，由河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”）与河北建投国际贸易有限责任公司共同出资成立的股份有限公司。成立之初，河北建投将其拥有的河北建投旅游投资有限责任公司、河北世纪大饭店有限公司、石家庄国宾大酒店有限公司、河北建投房地产开发有限责任公司等公司股权无偿划拨至公司名下。后经股东变更，公司股东变更为河北建投与建投华信资本有限公司（以下简称“建投华信”）。

2014 年，根据《河北省人民政府关于分立河北旅游投资集团股份有限公司的批复》（冀政函[2014]90 号），河北省人民政府同意公司分立方案，将河北建投及建投华信持有的公司股权部分划转河北省国资委直接持有。截至目前，河北省国资委与河北建投及建投华信已完成股权划转协议的签订；公司与河北建投已完成所有债权划转协议的签订。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本为 11.10 亿元，实收资本 12.06 亿元，其中河北省国资委持股比例为 65%、河北建投持股比例为 35%；公司实际控制人是河北省国资委。

公司经营范围：旅游景区开发建设、酒店、旅游商业、交通、文化产业、电子商务、休闲及旅游商品开发等旅游相关项目的投资及投资管理和咨询服务。

公司本部设有集团办公室、人力资源部、财务金融部、旅游发展部、经营管理部、基建管理部、审计法务部、酒店事业部、党群工作

部等职能部门。截至 2017 年 3 月底，公司纳入合并范围的全资及控股子公司共 39 家。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 135.69 亿元，所有者权益 73.08 亿元（其中少数股东权益 7.59 亿元）。2016 年实现营业收入 9.83 亿元，利润总额 0.86 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 148.41 亿元，所有者权益 73.25 亿元（含少数股东权益 7.81 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.90 亿元，利润总额 0.17 亿元。

公司注册地址：石家庄市裕华西路 9 号裕园广场 A 座 12 楼，法定代表人：田国良。

二、本期中期票据概况

公司于 2016 年注册额度为 6 亿元的中期票据，已于 2016 年 2 月发行 2 亿元 2016 年度第一期中期票据“16 冀旅投 MTN001”，期限 3 年；本次计划发行 2017 年度第一期中期票据 2 亿元（以下简称“本期中期票据”），期限 3 年。本期中期票据所募集资金将用于补充企业自身及下属公司营运资金和偿还借款。本期中期票据偿还方式为按年付息，到期一次还本。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资稳中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数

(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,全国一般公共预算收入15.96万亿元,较上年增长4.5%;一般公共预算支出18.78万亿元,较上年增长6.4%;财政赤字2.83万亿元,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值,财政政策继续加码。2016年,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并灵活运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长,产业结构继续改善。2016年,中国农业生产形势基本稳定;工业生产企稳向好,企业效益持续改善,主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响;服务业保持快速增长,第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高,服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资稳中趋稳,基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年,中国固定资产投资59.65万亿元,较上年增长8.1%(实际增长8.8%),增速较上年小幅回落。其中,民间投资增幅(3.2%)回落明显。2016年,受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地,中国基础设施建设投资增速(15.7%)依然保持在较高水平;楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用,全国房地产开发投资增速(6.9%)较上年明显提升;受经济下行压力和实体经济不振影响,制造业投资较上年增长4.2%,增幅继续回落,成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长,对经济支撑作用增强。2016年,中国社会消费品零售总额33.23万亿元,较上年增长10.4%(实际增长9.6%),增速较上年小幅回落0.3个百分点,最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年,中国居民人均可支配收入23821元,较上年实际增长6.3%,居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看,居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长;受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动,建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显;网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善,结构进一步优化。2016年,中国进出口总值24.33万亿元人民币,较上年下降0.9%,降幅比上年收窄6.1个百分点;出口13.84万亿元,较上年下降2.0%,其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速,外贸结构有所优化;进口10.49万亿元,较上年增长0.6%,增幅转负为正,其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长,但量增价跌,进口质量和效益进一步提升;贸易顺差3.35万亿元,较上年减少9.2个百分点。总体来看,中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年,全球经济持续复苏仍是主流,但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年,中国货币政策将保持稳健中性,财政政策将更加积极有效,促进经济增长预期目标的实现。具体来看,固定资产投资增速将有所放缓,其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段,制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加,但房地产调控将使房地产投资增速有所回落,拉低中国固定资产投资增速水平;消费将保持稳定增长,随着居民收入水平的不断提高,服务性消费需求将不断释放,从而进一步提升消费对经济的支

撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域经济环境

公司自 2012 年成立以来，已经建立起以旅游、房地产、酒店三大板块为支撑的经营格局，旅游（含酒店子行业）及房地产行业对公司经营发展影响较大。

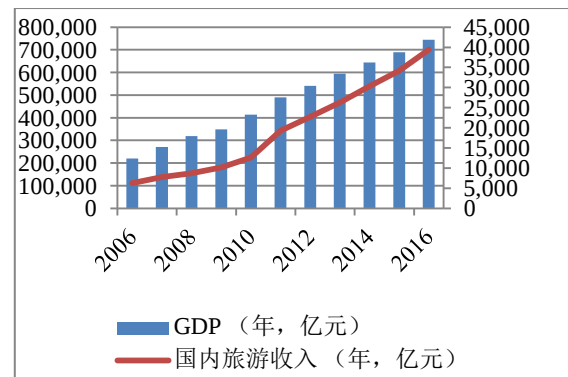
1. 旅游行业

（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。2016 年中国旅游业总收入达到 4.69 万亿元，同比增长 13.6%。

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。近些年，中国 GDP 及城乡居民收入的稳定、持续增长直接推动了旅游行业的快速发展，国内出游人数和旅游总收入总体保持稳步增长趋势。但需要注意的是，2003 年由于受到 SARS 的影响，中国国内旅游人数以及旅游收入同期呈现负增长，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 2006~2016年GDP与国内旅游收入



数据来源：Wind资讯

2016年以来，中国旅游经济总体运行良好，国内旅游持续增长，入境旅游稳步增长，出境旅游理性发展，旅游经济继续领先宏观经济增速。国家旅游局发布数据显示，2016年中国国内旅游预计为44.4亿人次，同比增长11%，延续了2015年的快速增长趋势。入境旅游人数连续两年实现正增长，2016年预计达1.38亿人次，国际旅游收入1200亿美元，分别增长3.8%和5.6%，其中外国人接待人数2815万人次，增长8.3%。出境游呈现良性发展态势，2016年预计出境旅游人数将达到1.22亿人次，同比增长4.3%，入出境总人次超过2.6亿人次，入境游人数超过出境游1600万人次。中国继续保持世界第一大出境旅游客源国和第四大入境旅游接待国地位。中国旅游直接投资继2015年突破万亿元后，2016年达到12997亿元，同比增长29.05%，预计高出全国固定资产投资增速20个百分点。同时，中国旅游业呈现民营旅游积极性高涨的趋势，2016年民营旅游投资占旅游投资总额的59%。

旅游业已融入经济社会发展全局，成为国民经济战略性支柱产业。据联合国世界旅游组织测算，2016年中国旅游业对国民经济综合贡献达11%，中国旅游业对社会就业综合贡献超过10.26%，与世界平均水平持平。2017年一季度居民整体出游意愿为82.0%，保持在较高水平，且同比、环比均有上升，2017年旅游经济发展维持乐观预期。

总体看，中国旅游行业呈现平稳较快发展

态势。

（2）行业政策

2015年1月15日，国家旅游局对2015-2017年全国旅游工作重点进行全面部署，即紧紧围绕“文明、有序、安全、便利、富民强国”5大目标，推出旅游10大行动，开展52项举措，推进旅游业转型升级、提质增效，加快旅游业现代化、信息化、国际化进程，又称为“515战略”。

2015年8月11日，国务院办公厅发表《国务院办公厅关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》（国办发【2015】62号），提出实施旅游基础提升计划、旅游投资促进计划、旅游消费促进计划、乡村旅游提升计划、优化休假安排、加大改革创新力度等措施，以改善旅游消费环境、开辟旅游消费市场、培育新的消费热点、开拓旅游消费空间、激发旅游消费需求以及促进旅游投资消费持续增长。

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。

2017年5月14日，“一带一路”国际合作高峰论坛在北京开幕。自“一带一路”倡议提出以来，沿线国家旅游交流合作明显增多，旅游往来规模不断提升，社会经济效益不断凸显。据测算，中国与丝路沿线国家双向旅游交流规模已超过2500万人次。现在，中国已成为许多“一带一路”沿线国家旅游的重要客源市场，国家旅游局预计，“十三五”期间，中国将为“一带一路”沿线国家输送1.5亿人次中国游客和超过2000亿美元的旅游消费，同时还将吸引沿线国家8500万人次游客来华旅游，拉动旅游消费约1100亿美元。

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，从中长期来看，随

着居民收入水平的提升及旅游产业相关支持政策效应的显现，以及与“一带一路”国家的合作不断深化，旅游交流规模将进一步增长。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）酒店子行业

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。2004~2016年，中国星级酒店年营业收入从1239亿元增长到2106.75亿元。根据《2015年度全国星级饭店统计公报》数据显示，截至2015年底，全国纳入星级饭店统计管理系统的星级饭店共计12327家。统计公报显示：2015年度，全国完成填报的11768家星级饭店营业收入总计2106.75亿元，同比下降2.08%。其中餐饮收入为870.30亿元，占营业收入的41.31%；客房收入为934.98亿元，占营业收入的44.38%。全国2015年度星级饭店平均房价为336.65元/间夜，同比提高0.55%，平均出租率为54.00%，同比上升0.19个百分点。根据《2016年第四季度全国星级饭店统计公报》数据显示，2016年第四季度，国家旅游局星级饭店统计管理系统中有12213家星级饭店，完成填报的11499家星级饭店营业收入合计544.34亿元，星级饭店平均房价为341.13元/间夜，平均出租率为56.60%，平均房价和出租率同比均有所提升。

总体看，中国酒店行业近年来开始下滑，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。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。联合资信关注到，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。

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。

（4）河北省旅游概况

河北省是全国唯一兼有高原、山地、丘陵、平原、湖泊和海滨的省份，也是中华民族发祥地之一。全省现有各级各类景区景点 400 多处，有国家级文物保护单位 168 处，世界文化遗产 3 处（长城、避暑山庄及外八庙、清东陵和清西陵），历史文物与陕西省并列全国第一，自然和人文景观资源总量居全国第 2 位，其中最著名的有承德避暑山庄、万里长城之首山海关、北戴河旅游度假区、清东陵和清西陵等。

2016 年，河北省共接待海内外游客 4.67 亿人次，旅游总收入 4654.50 亿元，同比分别增长 25.50% 和 35.60%。其中，接待国内游客 4.65 亿人次，创收 4610.13 亿元，同比分别增长 25.56% 和 35.77%；接待入境游客 147.59 万人次，创汇 6.69 亿美元，同比分别增长 6.81% 和 7.59%。

2016 年，河北旅游业主要运行特征有：

消费结构进一步升级

从旅游消费和游客停留时间上看，全省国内游客人均消费 990.8 元，较上年增长 74.5 元，增幅达到 8.1%；入境游客人均消费 192 美元/天，较上年增长 2.8 美元；游客在冀平均停留时间 1.7 天，与上年基本持平。从旅游客源结构上看，全省接待过夜游客 2.44 亿人次，一日游游客 2.22 亿人次，分别占全省游客总量的 52.4% 和 47.6%，过夜游游客仍是市场主体。从抽样调查结果看，休闲度假和观光旅游并重的局面初步显现，休闲度假首次超过观光旅游成为第一大出游目的。

产业集群大旅游格局初显

从地域区划上看，各地市国内旅游发展均呈现高速增长态势，地区差异逐步缩小，尤其是环首都休闲度假圈的张、承、廊等地旅游收入增幅接近 40%。燕山—太行山休闲度假旅游带沿线地市加快高速风景道建设，滨海休闲度假旅游带积极发展邮轮、海上运动、海上休闲等新型业态，沿海秦皇岛、唐山等地旅游增幅超全省平均水平。各地也不断推出各具特色的旅游区和旅游点，全省“一圈两带多点”产业集群大旅游格局初显。

厕所革命成效显著

近年来，河北省紧抓旅游公共服务建设，会同省交通运输厅加快推进旅游重点道路和高速及国省干道旅游交通标识牌建设，年内新建旅游交通标识牌 112 块。编制完成《河北旅游云建设总体方案》，加快建设省级旅游云大数据平台。特别是以“厕所革命”为抓手，确定新建、改扩建的 981 座旅游厕所任务全部完成。2016 年全省游客满意度达到了 94.9%，较上年提升了近 1.5 个百分点。旅游投诉和质监的满意度也有较大提升，和上年相比，游客投诉比例有大幅下降。

旅游投资进入黄金时代

全年共争取国家旅游发展基金和旅游基础设施专项补助资金近 9 亿元。全年全省实际完成旅游项目投资 500 亿元以上，目前全省旅游在建或拟建重点项目 1300 余个，总投资规模超万亿元。组织举办了河北国际经济贸易洽谈会旅游产品推介及产业对接会，签约 11 个项目，总投资 55 亿元。首届省旅发大会向境内外嘉宾推介了 100 个旅游投资重点项目，其中 35 个项目签约，项目总投资 1156 亿元。

旅游创汇再创历史新高

2016 年河北省入境旅游市场总体呈现企稳回升向好态势，全年共接待入境游客 147.6 万人次，创汇 6.7 亿美元，同比分别增长 6.8% 和 7.6%。从客源结构上看，河北省接待入境

过夜游客 83.8 万人次，接待入境一日游游客 63.8 万人次，分别占接待总人数的 56.8% 和 43.2%。从游客来源地看，港澳台市场增长稳定，市场份额逐步加大，全年共接待港澳台游客 30.6 万人次，占接待总量的 20.8%，基础市场地位更加稳固。外国人市场则企稳回升，其中日本、新加坡等近程外国人市场率先回升向好，英国、美国等传统市场则趋于下滑。

假日经济刺激消费，旅游拉动经济增长

从假日经济对旅游业的拉动上看，假日经济对旅游消费的带动作用愈发明显，2016 年假日期间河北省共接待海内外游客 6710.8 万人次，占全年总接待量的 14.4%，实现旅游收入 445.3 亿元，实现了“安全、质量、秩序、效益”四统一的假日旅游工作目标，为有效扩大内需、满足人民群众多样化的旅游消费需求发挥了重要作用。

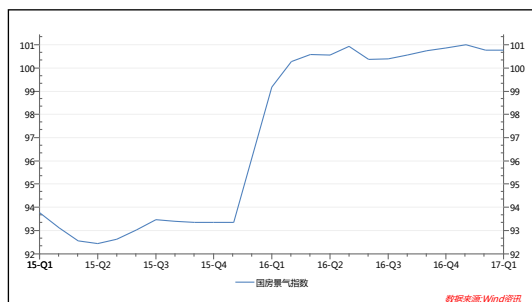
总体看，2016 年，国内经济稳定发展和居民收入快速增长为旅游经济保持快速稳定发展提供了支撑。

2. 房地产行业

(1) 行业概况

2015 年末以来，在房地产和货币宽松政策有效刺激购房需求的背景下，房地产市场持续升温，2016 年 9 月底开始，各地政府密集出台楼市调控政策，中央经济工作会议和两会多次强调“因城施策”、“住房回归居住属性”，房地产市场景气度进入调整期，各地房地产市场呈分化状态。

图 2 2015 年以来国房景气指数



资料来源：Wind资讯

2016 年，房地产开发投资增速大幅增长，全年房地产开发投资 10.26 万亿元，同比增长 6.90%；其中住宅投资 6.46 万亿元，同比增长 6.40%。全国房屋新开工面积 16.69 亿平方米，同比增长 8.38%，其中住宅新开工面积 11.59 亿平方米，同比增长 8.32%。

房地产销售方面，2016 年销售增速呈现先升后降的态势。2016 年上半年，在利好政策的刺激下，全国房地产销售规模快速增长，2016 年 10 月以来，在政策从紧的影响下，销售增速有所回落。2016 年全年商品房销售面积为 15.73 亿平方米，同比增长 22.41%，共实现销售额 11.76 万亿元，同比增长 34.80%。价格方面，根据中国房地产指数系统对 100 个城市的全样本调查数据显示，2016 年百城住宅价格累计上涨 18.71%，较 2015 年全年扩大 14.56 个百分点，创近年新高。四季度多城市调控政策密集出台，市场运行环境趋紧，10~12 月百城均价环比涨幅分别收窄 1.18 个、0.13 个和 0.21 个百分点。

分类来看，与 2015 年全年相比，2016 年一线城市商品房销售面积与 2015 年基本持平，但价格涨幅持续扩大，代表城市 1-11 月放假累计涨幅达 22.95%；二线城市销售规模显著增长，价格方面增幅较大，二线代表城市 1-11 月房价累计涨幅 13.34%，四季度随调控政策出台，增幅有所回落；三线城市成交规模差异显著，核心城市周边区域成交大幅增长，普通三线城市成交量呈稳定增长态势，代表城市 2016 年 1~11 月房价累计增长 10.15%，价格变化相对一二线城市较为稳定。

(2) 房地产供求与信贷环境

在全国去库存政策的指导下，地方政府继续减少土地推出量，2016 年全国 300 个城市共推出各类用地 18.2 亿平方米，同比下降 11.0%，降幅较 2015 年收窄 7.8 个百分点，整体仍处于较低水平。2016 年全国 300 个城市各类土地成交量同比持续下滑，共成交 15.0 亿平方米，同比下降 5.7%。虽然成交量下滑，土地价格却快速攀升，各类土地成交出让金 2.9 万亿元，同比增

长30.3%。2016年全国300个城市2016年各类用地成交楼面均价为1904元/平方米，同比上涨38.7%，平均溢价率为43.13%，较2015年提高26.91个百分点，热点一二线城市地王频出。地价高企伴随限购、限贷政策，为房地产企业后续开发的利润开发空间带来挑战；另一方面，在政策引导下，一线及重点二线城市2017年住宅土地供应量将稳步增加，为前期审慎拿地企业提供一定空间。此外，三四线城市去库存压力犹存，土地供需仍会维持低位水平。

从房地产开发资金来源来看，2016年房地产贷款、定金及预收金和个人按揭贷款快速增长，分别占房地产开发资金来源的14.92%、29.09%和16.92%，其中房地产贷款占比有所下降，定金预收金和个人按揭贷款占比有所上升。近年来，房地产贷款规模持续上升，保障房信贷支持力度加大：2015年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为21.0万亿元，同比增长21.0%，增速提升；全年新增房地产贷款3.60万亿元，较上年增加0.84万亿元，占各项贷款新增额的30.6%，较上年有所扩大。2016年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为26.68万亿元，同比增长27.00%，增速进一步上涨；全年新增房地产贷款5.67万亿元，较上年增加2.07万亿元，新增规模进一步扩大。保障房信贷方面，截至2015年底，全国保障性住房开发贷款余额为1.8万亿元，同比增长59.5%（增速提升2.3个百分点）。截至2016年底，全国保障性住房开发贷款余额为2.52万亿元，同比增长38.30%，增速有所回落。进入2017年，房地产开发贷款增速下降，证券投资基金业协会、证监会、保监会、交易所对房地产企业融资政策收紧，一二线城市限购、限贷也将限制定金、个人按揭贷款的增加，房地产企业资金链或遭重压。

（3）行业政策

2016年9月末以来，北京、天津、苏州、成都、郑州、无锡、济南、合肥、武汉、深圳、广州、佛山、南宁、南京、厦门、珠海、东莞、

惠州、福州等超过22个城市陆续发布新的楼市调控政策，重新启动限购限贷，提高市场监管等执行层面的要求和规范，至11月末调控政策仍在持续加码中。各地根据自身楼市特点出台了差别化、精细化的调控政策，主要从限购资格、首付比例、房价备案管理、增加新住宅用地供应等方面收紧要求。以深圳为例，楼市新政主要包括①限购：深圳市户籍单身（含离异）限购1套房，非深圳市户籍要满五年社保，限购一套；②限贷：无房无贷款记录首套首付比例最低30%，有房二套贷款首付比例不低于70%；③加大住房用地供应力度：加快落实“十三五”期间800公顷商品住房、人才住房和保障性住房用地供应目标，尽快完成2016年137公顷各类住房供地任务；④加强监督指导：房地产开发企业应当接受主管部门对商品住房和商务公寓项目销售价格的指导；对超出备案价格、擅自提价且不接受价格指导的企业，立即停止网签并责令整改。其他城市中合肥、无锡、苏州、北京、福州、东莞、珠海、天津、南昌、上海出台房价备案管理政策，政策要求对于在售房源进行房价备案管理，在售房源需明码标价且不得高于备案价格；政策明确指出增加土地供给的城市有合肥、厦门、福州、深圳、无锡、南昌、上海；此外，对土地出让金支付期限提出限制的城市有福州、厦门、佛山、合肥。

2016年12月中央经济工作会议重点强调“促进房地产市场平稳健康发展”，首次提出“长效机制”：要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。要在宏观上管住货币，微观信贷政策要支持合理自住购房，严格限制信贷流向投资投机性购房。要落实人地挂钩政策，根据人口流动情况分配建设用地指标。要落实地方政府主体责任，房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应，提

高住宅用地比例，盘活城市闲置和低效用地。特大城市要加快疏解部分城市功能，带动周边中小城市发展。要加快住房租赁市场立法，加快机构化、规模化租赁企业发展。加强住房市场监管和整顿，规范开发、销售、中介等行为。2017年的两会也再次强调了“稳”字当头、因城施策去库存的基调。2017年3月以来，已经有18个城市或地区，出台或升级了限购限贷政策，一线城市北京和广州再次升级政策执行力度，二套房界定标准提升，二线城市中部分16年未出台政策的包括长沙、石家庄、青岛等城市，由于近期房价涨幅过大，也出台了政策，且从政策力度来看，基本上与其他城市相同，而部分近期价格上涨幅度不大的二线城市，虽然也收紧了政策口径，但力度变化不大。

总体看，2016年一线城市及部分热点二线城市房地产销售量价齐升，房地产市场繁荣的热潮传导至三四线城市，一定程度上减轻了三四线城市的库存压力，但部分三四线城市库存压力仍较大。2016年9月末后，随着房地产调控政策的不断升级，热点城市销售情况或将出现回落，价格可能有小幅回调，三四线城市未来市场表现有望保持平稳，行业整体面临一定下行压力，开发商竞争加剧。龙头企业逐渐建立起更大的市场优势，同时具有特色和区域竞争优势的中型房地产企业也会获得一定的生存空间。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2017年3月底，公司注册资本11.10亿元，河北省国资委持股比例为65%、河北建投持股比例为35%。河北省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是河北省政府授权的全省专业化旅

游产业投融资主体和国有资本运营主体。自2012年12月成立以来，公司业务范围涵盖酒店、景区、旅游综合体、商业综合体、生态综合体、城镇化建设等；已逐步建立起以旅游、地产、酒店三大板块为支撑的经营模式。

旅游业务是公司经营的基础与核心。公司下属的藁城观光园、崇礼冰雪项目（翠云山国际旅游度假区）、金山岭国际滑雪旅游度假区项目处于在建状态。藁城观光园占地1500亩，是集农业现代化、观光采摘、旅游疗养、休闲度假、商贸、餐饮、生态温泉会所、拓展训练、儿童乐园等多功能于一体的农业生态公园；翠云山国际旅游度假区已成为春季踏青赏花、夏季入林避暑、秋季看雾观山、冬季雕冰滑雪的四季旅游度假胜地，被评为国家AAA级景区。

房地产方面，公司地产业务分为棚户区改造、个人住宅及商业地产三类。公司下属子公司河北建投房地产开发有限责任公司拥有房地产开发二级资质，已完工建成项目包括都市新城、发源小区及建投十号院。2016年，公司完成房地产开发投资10.27亿元，房屋施工面积17万平方米，竣工面积31万平方米，销售面积17.12万平方米，实现销售额11.58亿元。

酒店业务方面，公司下属河北怡华国际酒店管理有限公司（以下简称“怡华酒管”）拥有多年的酒店管理经验，下辖3家高星级酒店，定位于高端政务、商务，在石家庄当地影响力较大。世纪饭店是集住宿、餐饮、会议、娱乐、购物于一体的五星级饭店；世贸酒店是石家庄首家五星级涉外酒店，是众多国内外政要和贵宾下榻之所，先后被评为全国绿色餐饮企业、亚太区最佳公益酒店、国家安全生产管理先进单位和消费者信得过单位；国宾酒店是四星级城市中心商务酒店，世界金钥匙酒店联盟成员。2015年，公司于北京西客站旁莲花池酒店开业，地理位置优越，定位中高端商务，并承担接待河北省领

导在京访谈、开会期间住宿任务，开业第二年（2016年）已实现净利润935.37万元。

总体看，公司是河北省国资委下属的旅游投资集团公司，已经培育形成了旅游、房地产及酒店业务为核心的主营业务。

3. 股东支持

（1）注册资金拨付

2012年12月，河北建投与河北建投国际贸易有限责任公司共同出资发起成立了公司。后经股权变更，截至2013年底，公司注册资本11.10亿元，实收资本6.10亿元，其中河北建投出资6.00亿元，建投华信出资0.10亿元。2014年，河北省人民政府同意公司分立事宜，分立完成后，公司股东将变更为河北省国资

委（持股比例62%）和河北建投（持股比例38%）。2014~2016年，河北省国资委陆续注入现金资本2.00亿元、2.00亿元和0.7亿元。截至2016年底，公司实收资本12.06亿元，其中河北省国资委实际出资7.84亿元，占65%；河北建投实际出资4.22亿元，占35%。

（2）股权无偿划拨

公司成立之初，河北建投将其拥有的河北建投旅游投资有限责任公司、河北世纪大饭店有限公司、石家庄国宾大酒店有限公司、河北建投房地产开发有限责任公司等公司股权无偿划拨至公司名下。河北建投划拨的子公司主要涉及房地产及酒店业务，为公司近年来收入、利润提供了很大支撑，并为公司持续发展旅游业务提供了一定的现金流保障。

表1 截至2017年3月底河北建投无偿划拨子公司情况

子公司全称	注册地	业务范围	注册资本 (万元)	实际出资额 (万元)	公司持股比例 (%)
河北建投房地产开发有限责任公司	石家庄	房地产开发与经营	67000	67000	100
河北世纪大饭店物业管理有限公司	石家庄	物业管理服务	2300	2300	100
河北建投置业有限责任公司	石家庄	对酒店、旅游业、商业、房地产业投资及管理	69463.93	69463.93	100
河北建投旅游投资有限责任公司	石家庄	旅游项目、房地产、商业的投资与管理	18932	18932	100
河北建投滹沱河房地产开发有限公司	石家庄	房地产开发与经营；对酒店、商业、旅游业、食品开发、物流配送、物业管理的投资及投资管理	15319.34	15319.34	100
河北建投英基投资有限责任公司	河北三河市	高新技术、文化、市政基础设施建设等产业投资	39215.69	39215.69	51
北京中实侨信房地产开发有限公司	北京	房地产开发	14001	14001	100
河北世纪大饭店有限公司	石家庄	住宿、餐饮	24446.79	24446.79	100
石家庄国宾大酒店有限公司	石家庄	住宿、餐饮等	3800	3800	100
河北怡华国际酒店管理有限公司	石家庄	酒店管理，商务咨询等	300	300	100
河北旅投西柏坡圣地城旅游开发有限公司	石家庄	旅游投资开发、经营管理	4000	4000	100
秦皇岛建投酒店管理有限公司	秦皇岛	酒店管理	5500	5500	100
巴州建投酒店管理有限公司	新疆巴州	酒店管理	1000	1000	100

资料来源：公司提供

4. 人员素质

公司董事长田国良先生，1975 年出生，研究生硕士，正高级政工师、正高级工程师。1993 年 9 月至 1997 年 7 月在河北科技大学焊接工艺与设备专业学习；1997 年 12 月至 2008 年 8 月在河北四建五分公司及河北四建公司历任办公室主任、机关党总书记、副总经理等职务；2008 年 8 月至 2016 年 8 月在河北建工集团有限责任公司历任纪委书记、工会主席、总经理、党委副书记、董事会董事；2016 年 8 月起任公司董事长职位。

公司总经理范宏杰先生，1971 年出生，博士学历，高级经济师，曾任河北物产企业集团国际贸易公司总经理助理、河北建设投资集团房地产公司总经理。范宏杰先生于 2012 年 12 月开始担任公司职务，现任公司总经理、副董事长、党委副书记。

截至 2017 年 3 月底，公司共有在职职工 3976 人。从学历构成来看，本科及以上占 13.90%，大专占 27.89%，高中及中专占 33.73%，初中及以下占 24.48%；从职称看，公司已获职称员工共 216 人，其中高级职称占 14.30%，中级职称占 43.10%，初级职称占 42.60%；从年龄构看，30 岁以下占 37.27%，30~50 岁占 49.55%，50 岁及以上占 13.18%。

总体看，公司高级管理人员文化素质水平高，行业工作背景丰富，具有多年的企业运作、管理实践经验；员工年龄结构合理，整体文化素质适宜，能够满足公司发展要求。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及其他有关规定，制定了《河北旅游投资集团股份有限公司章程》，作为规范公司治理结构的基本制度。

公司设立股东大会，由全体股东组成，为公司的最高权力机构。股东会职权主要包括决定公司的经营方针和投资计划；选举和

更换董事长、董事、监事会主席、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对发行公司债券作出决议等。

公司设董事会，是公司的决策机构，对股东大会负责。董事任期三年，经委派可以连任。董事会由 5 名董事组成，其中董事长 1 名，副董事长 2 名，职工董事 1 名。董事会职权主要包括决定公司发展规划实施方案和经营计划；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，经总经理提请，决定聘任或者解聘公司副总经理和总会计师、总法律顾问等高级管理人员及其报酬事项等。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，职权主要包括组织实施公司年度经营计划和投资方案；主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；根据董事会授权，决定聘任或者解聘公司相关管理人员等。

公司设监事会，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。监事会由 9 人（其中职工代表 3 名）组成，任期每届为 3 年，经委派方同意或经职工代表大会连选产生的职工监事可以连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会会议召开临时股东大会，向股东大会提出提案；监事会每 6 个月至少召开一次，监事会决议应当经半数以上监事通过。

2. 管理水平

公司以相关法律法规为指导，设立了一定的内部控制制度，包括财务管理、资金管理、预算管理、基建管理、工程招投标管理及安全施工管理等。

财务管理方面，公司制定了《财务管理规定》，用于规范公司本部以及子公司的财务行

为，发挥财务在公司经营管理和提高经济效益中的作用。制度明确了财务管理上实行机构、人员、制度、资金和核算等五大方面的统一管理，并对会计核算进行了严格的规定；财务部统一对外开设银行基本账户及一般账户。

资金管理方面，公司制定了《资金集中管理办法》，用于加强公司和所属子公司内部资金的集中管理，合理组织、调度资金，提高资金运行效率，发挥集团资金规模。公司以财务管理部为平台实现集团资金的统一集中管理，依托合作银行提供的网上银行集团理财资金结算平台，通过限额管理方式对各单位资金实行集中管理。各子公司归集账户余额限额根据其自身的业务规模、资金流量情况，由公司财务管理部与子公司协商确定，银行负责在网上银行系统进行相关设置，实现限额以上资金自动扣划至公司财务管理部网上银行签约账户。公司财务管理部通过网银系统实时监控子公司资金流向、查询余额，每周一将资金余额情况上报公司相关领导。对实行资金集中管理归集的资金，公司给予高于银行存款活期存款的收益；对委托公司财务管理部理财的闲置资金，公司给予高于银行定期存款的收益。公司财务管理部集中对子公司实行内部委托贷款额度管理，合理调节集团内部资金流向，优化资金信贷结构，为公司内部提供高质量的贷款支持。

内部审计方面，公司制定了《内部审计管理制度》，用于加强集团公司内部管理和审计监督，维护集团公司合法权益，保障企业经营活动健康发展。公司内部审计机构依照国家法律、法规和公司有关规章制度进行审计监督和评价，独立行使内部审计职权，不受任何单位和个人的干涉，负责集团公司本部财务状况和经营成果的内审工作；对公司、下属企业及代管企业的资金、财产、权益的安全、完整性进行审计监督；根据公司工作布署，对下属各公司、项目及代管企业年度或阶段性的内控制度、财务收支及经营活动的执行情况和结果进行审计、监督等内审工作。

预算管理方面，公司制定了《预算管理办法》，用于加强公司预算管理，规范预算管理行为，提高管理工作效率，建立、健全内部约束和激励机制，保证集团战略目标的实现。预算管理由公司本部组织实施，实行分级归口管理，公司总经理按照《章程》及有关规章制度的规定全面负责公司预算管理工作，向董事会负责。预算组织体系包括：预算管理决策机构、预算常设工作机构、预算执行机构、预算监督机构。预算内容包括业务预算、资本预算、筹资预算和财务预算。预算执行机构为公司各职能部门及控股子公司，主要负责本单位预算（草案）的编制、上报工作；预算的全面执行工作，并对本单位预算执行结果承担责任；负责将本单位预算执行结果及执行分析按规定及时上报等工作。

基建管理方面，公司制定了《工程计划管理制度》，用来掌控各项工作在有序、可控状态下进行，并及时跟踪、预警计划执行情况，根据具体情况进行调整、修正。项目公司根据项目发展计划，定期向公司基建管理部报送项目质量计划、工程设计进度计划、工程施工进度计划、招投标计划、工程投资需求计划、合同签订计划等，经项目工程副总批准后报基建部、主管副总审核，集团公司审批。

工程招投标管理方面，公司制定了《工程招投标管理制度》，用于加强招投标工作规范化、透明化，并提高工程招投标工作管理水准，合理降低工程成本。公司所有项目施工类、采购类及服务类的招标（工程造价 20 万元以上、采购金额 10 万元以上）均适用。项目预算部和材料部主责招投标计划的制定。项目公司主责的招投标项目，招投标计划经项目公司内部审批后报集团基建管理部审核，集团公司主管副总审批后返回项目公司执行；公司主责的招投标项目，由基建管理部根据批准的招投标计划进行各项招投标工作。

安全施工方面，公司根据国家《建设工程安全生产管理条例》和《河北建筑工地文明施

工标准》等法规并结合实际情况，制定了《工程安全文明施工监督控制办法》。建设单位是建设工程安全文明施工的组织责任单位，监理单位是建设工程安全文明施工监督管理的责任单位，施工单位是建设工程安全文明施工管理的直接责任单位。公司基建管理部负责监督检查公司所辖直管公司、项目公司、控股股份公司的执行情况，并参与重大工程安全事故的调查处理，负责项目公司建设工程任务发包给具备相应资质等级和实力的施工及监理单位。项目公司工程部必须每月组织各参建单位进行一次现场全面检查；并要求各施工单位每周组织一次自检、其专职安全员进行每日巡查，及时发现施工生产中的不安全因素，采取有效措施消除事故隐患。

总体看，公司法人治理结构完善，公司于2012年成立，目前内部管理管控体系已初步参照河北建投建立，仍有加强空间。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是河北省政府授权的全省专业化旅游产业投融资主体和国有资本运营主体，目前已确立了以旅游、地产、酒店三大板块为支撑

的经营格局。

近三年，受房地产影响，公司主营业务收入持续下降，分别为13.55亿元、11.92亿元和9.53亿元；其中，地产板块（含棚户区改造、个人住宅、商业地产）是公司收入的主要来源，近三年占比分别为80.01%、73.81%和60.33%，2016年以来随着棚户区回迁房销售完毕和商业地产去化进度慢的影响，地产板块占比下滑。

从主营业务毛利率来看，公司2014~2016年主营业务毛利率呈持续增长，分别为25.58%、44.17%和48.05%。公司地产业务毛利率较高，是公司利润的主要构成部分（2014~2016年分别占当期主营业务毛利润的比例分别为53.15%、63.37%和49.89%）；酒店和旅游服务业务毛利率高，且呈上升态势，主要系公司将人工、折旧等成本计入期间费用所致。

2017年1~3月，公司实现主营业务收入3.70亿元，同比大幅增长178.20%，收入构成主要来自个人住宅和酒店业务。同期，实现主营业务毛利率29.17%，同比下滑明显，其中个人住宅项目毛利率下滑至18.52%，系结转建投-熙湖项目所致；物业、出租板块产生亏损，毛利率-2.97%，考虑其收入占比小，对公司整体经营影响不大。

表2 公司2014~2017年一季度主营业务构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014年			2015年		
	主营业务收入	收入占比	毛利率	主营业务收入	收入占比	毛利率
棚户区改造	43720.84	31.91	13.61	15969.00	13.23	19.23
个人住宅	39176.34	28.59	15.55	49966.11	41.40	38.66
商业地产	26724.84	19.51	24.53	23154.23	19.18	47.37
旅游建设投资项目	--	--	--	--	--	--
酒店、旅游服务	21279.22	15.53	71.41	25371.95	21.02	72.41
物业出租、管理	4571.75	3.34	18.74	4715.50	3.91	19.38
主营业务收入	135472.99	98.88	25.58	119176.79	98.74	44.17
项目	2016年			2017年1-3月		
	主营业务收入	收入占比	毛利率	主营业务收入	收入占比	毛利率
棚户区改造	--	--	--	--	--	--
个人住宅	59310.86	60.33	38.51	28541.29	73.12	18.52
商业地产	--	--	--	--	--	--
旅游建设投资项目	--	--	--	--	--	--
酒店、旅游服务	29438.47	29.94	74.44	7302.5	18.71	75.95

物业出租、管理	6528.91	6.64	15.66	1176.96	3.02	-2.97
主营业务收入	95278.23	96.91	48.05	37020.75	94.84	29.17

资料来源：公司提供

2. 旅游业务

公司是河北省政府重点打造的省级旅游集团企业，旅游业务是公司经营的基础与核心。公司利用河北省大型国有旅游公司的优势，在省内寻找优质的待开发旅游资源。在与当地政府交涉的过程中，公司将地方政府的城市旅游规划、旅游发展规划、棚户区改造计划、新农村建设规划等有效融合，通过对旅游资源的深度开发，或对现有景区的升级、改造，形成特色旅游景区，与此同时在项目开发前期以较为低廉的价格收储土地资源。

旅游景区开发业务具有先期投资金额巨大，后期回报周期长的特点，对行业内企业的融资能力、现金流提出了较大挑战。为此，公司采取如下措施借以增强公司的资金流动性，保障旗下众多旅游项目的顺利开展：①对于部分项目，公司与当地政府签订 BT 建设与回购协议，通过约定完工进度与回款时间、金额，公司实现了先期投入较早、全额回收，资金回收风险较低；②在条件需要时，公司引入战略投资者，共同合作开发或一次性转让部分旅游资源，有效降低公司短期内的资金压力，但对公司长期旅游资源运营业务具有一定的制约；③公司进行旅游资源开发的同时，通过景区开发带动的土地升值进行周边个人及商业地产的逐步开发与销售，借以平衡旅游基础设施投入；④公司持续经营已开发的景区及景区内旅游设施（如电瓶车、索道等）、酒店、商业地产等配套旅游设施，实现长期稳定收益的同时享受相关资产升值带来的隐性收益。

目前，公司运营的旅游项目主要有 3 个，分别为藁城观光园、崇礼冰雪项目和金山岭国际滑雪旅游度假区，该旅游项目均与地产相结合。

正定园博园

正定园博园位于石家庄市正定新区主轴线

中心位置，分为七大功能分区，于 2011 年 3 月开工建设，并已于 2012 年 4 月全部完工并移交。

根据公司下属子公司河北建投振业房地产开发有限公司与石家庄市园林局签订的《河北省园林博览园项目建设合同》，石家庄市园林局负责项目用地的征收、拆迁补偿安置等工作，公司负责投资、融资及施工组织管理等工作。项目投资概算总投资约 7.86 亿元，项目投资额以财政评审后的审定结算额为准；项目投资回报率为 13%。后根据石家庄市财政投资评审中心评审结果，该项目投资总额有所核减，2012 年公司该项目确认收入 7.56 亿元。2015 年，公司已收到相关部门支付的回购金额约 3.15 亿元，其余款项挂“应收账款”。截至目前，其余款项暂未收回，公司正与相关部门积极沟通。

藁城观光园

藁城观光园，总投资 4.82 亿元，占地 1500 亩，集农业现代化、观光采摘、餐饮会议、温泉疗养、休闲度假、拓展训练、科普教育等多功能于一体，主要建设内容有生态餐厅、四季观光园，核心区主要建设内容有四季常绿、具备游览采摘功能的 86 座现代化日光温室大棚，青少年科普教育基地，人工湖，温泉疗养设施，生态停车场等，达到国家 4A 级旅游景区标准，自 2010 年 8 月开始施工建设，同年 11 月 1 日建成开园，截至 2017 年 3 月底已完成投资 3.88 亿元，2016 年度接待游客 4.68 万余人次，2017 年 1~3 月，接待游客 1.63 万余人次。

截至 2017 年 3 月底，观光园现已建成占地 220 亩的生态餐厅、四季花园、四季果园、四季菜园、四季瓜园，建成 86 座现代化日光温室观光采摘大棚并投入种植，已面向游客开放；人工湖、青啤广场、生态停车场已建设完成；绿荫广场、疗养温泉、生态会所正在深入推进相关建设工作。藁城观光园项目完全建成后，公司计划自主经营，收入主要来配套收入，该

项目预计 2017 年底完工。

崇礼翠云山国际旅游度假区项目

崇礼翠云山国际旅游度假区项目是河北旅投集团重点打造的大型国际旅游综合体项目，确立了“国际化生态健康型运动休闲度假示范区”的总体定位，

崇礼翠云山国际旅游度假区是由公司协助崇礼县人民政府整合现有滑雪资源，结合其周边资源，做大滑雪旅游及四季旅游。该项目控制范围 78 平方公里左右，四至高速公路以东、边墙底以西、长城岭沟北侧以南、万龙沟北侧以北；同时，由崇礼山水在紧邻崇礼县城选择 5000 亩左右丘陵山地建设滑雪风情小镇，四至为万龙沟以北、长城岭沟以南、高速公路以东、小夹道沟村（旧址）以西，兴建滑雪配套设施等开发业务。

2013 年 11 月公司已取得翠云山国际旅游度假区的全部经营开发管理权，经营期限 70 年，自 2013 年 1 月 1 日至 2082 年 12 月 31 日。资源使用费为公司 2013~2015 年缴纳 1270 万元，2016 年~2082 年按景区收入的 10%向崇礼县人民政府缴纳资源使用费（2013~2015 年实缴 1100 万元，崇礼县人民政府承诺给予提供配套设施设备，由于对方一直未履行，2016 年 10%资源使用费暂未缴纳）。

根据可研报告，该项目预计总投资 87 亿元，资金来源主要是银行贷款和自有资金，总建设期达 10 年，建设内容包括滑雪场配套设施、滑雪小镇、翠云山森林公园、路面等基础设施建设等。目前翠云山景区已正式运营，但取得收入甚少；截至 2017 年 3 月底，公司已投资 9.00 亿元，主要用于土地收储、项目设计、前期工程及基础设施建设等支出；预计该项目合计可供出让土地预计约为 5000 亩，部分为租用，剩余部分需摘牌土地约 1700 亩，已出让土地 271 亩，出让单价为 165 万元/亩，该土地由公司招拍挂取得，将用于景区内基础设施建设及商业地产开发。

金山岭国际滑雪旅游度假区

金山岭国际滑雪旅游度假区项目位于滦平县长山峪镇，距离承德 60 公里，距离北京三环 150 公里，距天津 180 公里，距离唐山 150 公里。项目总占地面积约 25 平方公里，投资总额约 70 亿元人民币，建设周期预计 5~7 年，开发内容主要包括田园体验项目，娱雪乐园项目，养老养生项目，商业配套项目等，其中雪场占地面积 1520 亩，雪道数量 26 条，雪道总长度 33 公里，计划将建成以冬季高品质滑雪为核心项目，做到家庭客群及专业客群兼顾，并加入四季游乐项目。目前已完成项目区地形测绘、水资源调查论证、地热勘察、蓄水设计等。搬迁安置区 400 余亩土地收储工作于 2015 年 9 月份完成。截至 2017 年 3 月底，公司已完成部分土地收储，已取得土地证的土地共计 340.06 亩；完成规划及施工图纸设计，完成土地预审、环境影响评价、取得项目核准证。目前，施工临时道路已完成，正在做降水开槽工作。该项目将由公司独立开发和运营。

总体看，公司是河北省属旅游投资集团公司，在与各级政府沟通、优惠政策获得、企业形象建立等方面获得了较大竞争优势。公司立足于河北省内已投资、建成了部分旅游资源，并通过与政府/合作方洽谈获取了一定的收益。然而公司部分项目先期投资回款尚存在一定的不确定性，未来旅游项目投资规划大，周期长，可能对公司未来旅游业务发展造成一定影响。

3. 地产业务

为尽快回笼旅游项目投入，公司也进行住宅地产及商业地产的建设与开发。公司下属子公司河北建投房地产开发有限责任公司拥有房地产开发二级资质，已完工建成项目包括都市新城、发源小区及建投十号院。2014~2016 年，公司地产业务实现收入分别为 10.96 亿元、8.91 亿元和 5.93 亿元，分别占各期营业收入的 80.01%、73.81%和 60.33%，毛利润分别占各期营业毛利润的 53.15%、63.37%和 49.89%；地产业务是公司收入及利润的重要来源。近年来，

公司房地产业务收入及毛利变动较大，主要是由于一方面房地产业务收入确认受到竣工结转进度影响，另一方面公司出让地块位置差异较大，盈利能力不尽相同，此外公司还承担了部分准公益性质的棚户区改造项目。2015 年，公司房地产业务收入及毛利变动较大，主要系公司当期结转楼盘主要为福美国际，该项目位于石家庄县区，拿地较为便宜，销售均价在 8000 元/平方米左右，同时与其配套销售的商业地产毛利率上升迅速所致。2016 年，公司房地产业务收入下降明显，主要系棚户区改造项目基本销售完毕，商业地产销售情况不佳所致，毛利率同比保持稳定。

公司房地产业务主要包括棚户区改造项目、个人住宅及商业地产三大类。其中棚户区改造主要为沧州御河新城项目，截至 2016 年底，共计三期项目已全部销售完毕。个人住宅类在售项目主要包括建投十号院部分楼盘、建投福美国际和御河新城。商业地产项目为燕郊现代服务产业园和以上个人住宅类楼盘配套建设的商业物业，与以上项目同期配套销售，公司 2016~2017 年一季度未结转商业地产的销售收入。

表 3 公司房地产业务发展情况

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年一 季度
房地产开发完成投资(万元)	130000.00	90000.00	102685.00	16116.00
房屋新开工面积(万平方米)	20.00	15.00	17.00	0.00
房屋竣工面积(万平方米)	17.00	14.00	31.00	0.00

表 4 截至 2017 年 3 月底公司在建房地产项目情况(单位:亩、万平方米、亿元、%)

项目	城市	占地面积	总投资	截至 2017 年 3 月底已投资	项目进度	销售比例	2017 年 4-12 月计划投资	2018 年计划投资	2019 年计划投资
御河新城	沧州	352.90	29.76	23.08	共 70 栋建筑已交付 64 栋, 剩余 6 栋, 其中 2 栋正在建设、4 栋正在筹建	89	1.92	2.01	1.27
福美国际	石家庄	439.35	30.82	21.50	项目分为 ABCD 四个建设区, 其中 49 栋已完工交房, 剩余 13 栋均已封顶, 正在进行外墙保温施工及外装工作	92	2.30	1.00	0.05
建投十号院	石家庄	155.97	18.00	17.65	已竣工, 尾盘销售中	90	0.15	--	--

米)				
房屋销售面积(万平方米)	15.38	12.64	17.12	4.52
平均价格(万元/平方米)	0.70	0.70	0.68	0.91
实际销售额(万元)	107689.27	88470.57	115752.40	41174.63

资料来源:公司提供

注:实际销售额为公司当年预售的房屋销售额,与收入确认口径不相一致。

2014~2016 年,公司房地产业务波动明显,房屋新开工面积波动下降,分别为 20 万平方米、15 万平方米和 17 万平方米;竣工面积分别为 17 万平方米、14 万平方米和 31 万平方米,其中 2016 年竣工面积较大,主要来自旅投十号院、福美国际和御河新城项目;年销售面积随工程进度安排波动增长,分别为 15.38 万平方米、12.64 万平方米和 17.12 万平方米;完成房地产开发投资分别为 13.00 亿元、9.00 亿元和 10.27 亿元,呈波动下降态势;近三年,公司房地产业务均集中于石家庄、沧州等地,其房价随市场行情波动增长,2016 年公司房屋平均售价为 0.68 万元/平方米,同比有所下降,主要系御河新城项目销售回迁房所致。公司实际销售额有所波动,2014~2016 年分别为 10.77 亿元、8.85 亿元和 11.58 亿元。2017 年一季度,公司房屋销售均价较 2016 年增长至 0.91 万元/平方米,销售面积 4.52 万平方米,完成实际销售额 4.12 亿元,主要来自建投熙湖、福美国际和旅投十号院。

燕郊现代服务产业园	廊坊	168.00	26.70	8.69	项目已取得 168 亩土地并已取得土地证，东西地块共建 26 栋，已取得土地证、用地规划、工程规划、施工许可证四证，2016 年 8 月份已全部实现结构封顶，目前正在室内装修	--	4.42	2.74	2.50
旅投十号院	石家庄	836.00	30.00	10.11	一期已取得土地证，分两个区域建设，东区 17 栋，西区 11 栋。东区两栋已封顶，其他正在开槽，西区 11 栋全部封顶，正在进行外立面装修	50	2.82	2.10	1.14
旅投·悦澜山居（原云南普洱候鸟基地）	云南普洱	228.00	7.29	1.05	征地拆迁工作基本完成，项目一期二期土地证已取得，共计 228 亩。建筑方案设计、修建性详规、地形整理设计、管线综合方案、景观方案设计已完成。相关建设手续正在办理审批。首开区详勘工作及临时道路施工工作已完成	--	1.29	1.11	1.25
建投·熙湖	唐山	325.05	45.00	20.46	项目分四期建设，一期建设 14 栋洋房和 1 栋高层，洋房正在进行内装，高层已经封顶，一期住宅售完，二期正在办理开工手续	20	5.17	7.00	8.00
合计	--	2505.27	187.57	102.54	--	--	18.07	15.96	14.21

资料来源：公司提供

注：建投十号院项目已于 2015 年完工，未来投资计划主要为工程尾款及质保金；销售比例计算包括预售项目，与收入确认口径不一致。

截至2017年3月底，公司在建的房地产项目有7个，总投资额187.57亿元，已投资102.54亿元，2017年4-12月~2019年预计分别投资18.07亿元、15.96亿元和14.21亿元。

表 5-1 2015 年公司房地产业务收入情况

（单位：万元）

项目	棚户区	个人住宅	商业地产	合计
御河新城	15969.00	--	--	15969.00
建投十号院	--	--	23154.23	23154.23
建投福美国际	--	49966.11	--	49966.11
小计	15969.00	49966.11	23154.23	89089.34
营业收入占比	13.40%	41.93%	19.43%	74.75%

资料来源：公司提供

表 5-2 2016 年和 2017 年一季度公司房地产业务收入情况

（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年 1-3 月
	个人住宅	个人住宅
御河新城	25677.22	--
建投十号院	5526.75	--
建投福美国际	28106.89	7250.00
建投·熙湖	--	21291.29
小计	59310.86	28541.29
营业收入占比	62.25%	77.02%

资料来源：公司提供

御河新城

御河新城项目位于沧州市运河区原许官屯村，属沧州新旧城结合部，市艺术中心正西侧，东临浮阳大道、西临朝阳大道、北临规划育红路、南临御河路，地理位置优越、交通便利。项目总用地面积约为352.90亩，由许官屯城中村改造和沿街旧城改造两部分构成。

项目规划以住宅为主，临街及局部有部分商业、配套公建等。项目总建筑面积约87万平方米，地上建筑面积约73万平方米，地下建筑面积约14万平方米。项目最终确定的容积率为3.4，绿化率为38.77%，建筑密度21.83%，总户数约6000户。该项目的资金平衡方式为，公司先期投资进行棚户区建设，随后通过个人住宅、商业地产项目逐步预售实现综合成本平衡。项目共分三期建设，计划总投资29.76亿元，已投资23.08亿元。住房共70栋建筑已交付64栋，剩余6栋，其中2栋正在建设，4栋正在筹建，棚户区住房已基本售出完毕。截至2017年3月底，御河新城项目销售已完成89.00%。

福美国际

福美国际项目位于栾城区城区的东北部，朱家庄村区域内，项目规划总用地面积为29.29公顷（439.35亩）。项目场址西邻兴安街，东临栾武街，北临裕泰路，整个地块被汇华路和规划街分为四块。

项目分为ABCD四个建设区，其中ABC三个区共计49栋，已完工交房，D区共13栋，均已封顶，正在进行外墙保温施工及外装工作。A区（A15）、C区（C1、C2、C5、C6）一期商品房住宅已经完工，回迁房已完工封顶；A区（A1、A2、A10、A11、A12、A13）、B区（A4、A5）二期项目4栋高层已完工；限价房正在建设中已完工。公司回迁房按原面积回迁，超出面积按市场价收取费用；限价房根据当地政府要求价格低于市场价格，约3000元/平方米。公司已于2013年5月开始一期项目预售，截至2017年3月底实现销售23.22万元。

建投十号院

“十号院”系列项目为公司拟在河北省市场着力打造的地产项目品牌，该品牌以建设低密度、高品质的花园式精品小区为目标，目前已建设并销售的有“建投十号院”和“旅投十号院”。建投十号院地点位于石家庄市裕华区，东岗路以北，谈固大街以东，北侧规划路以南、东侧规划路以西。总用地面积155.97亩，总建筑面积27.79万平方米，其中地上建筑面积20.78万平方米，地下建筑面积7万平方米，容积率1.998，居住户数1046户，绿化率39.91%，总停车位设计为1300个。该项目包含高层住宅、多层住宅和公建工程。其中：高层住宅楼4栋，多层住宅16栋，公建工程包括会所、幼儿园、小学等。目前该项目已经完工，截至2017年3月底，建投十号院项目已实现销售额约16.50亿元。

燕郊现代服务产业园

燕郊现代服务产业园，位于潮白河东岸的燕郊经济技术开发区南部中心区域，与北京通州仅一河之隔。园区将重点发展物联网、云计算、新能源、工业设计、电子信息五大

产业。

园区分为产业区、配套生活区两部分，同时构建绿地、水体、道路广场等辅助设施。产业区规划占地168亩，建筑面积177万平米。包括以下四部分：一是成长型创新企业创新园区，面向创业初期种子企业，提供多层混合型办公空间；二是中型企业综合园区，主要为成熟企业、创业成功企业提供共享型办公场所，满足企业成长后的空间需求；三是大企业总部办公；四是产业综合功能服务区，包括综合科技型服务中心、科技成果转化平台、展示中心、商店酒店、零售、餐饮等服务设施。

目前188亩项目启动区域已经完成规划设计，东西地块共建26栋，已取得土地证、用地规证、工程规证、施工许可证四证，科技转换中心、孵化器、创意文化交流中心、5A级写字楼等重点建筑群已于2016年8月份已全部实现结构封顶，目前正在进行室内装修。该项目公司未来计划主要用于自持。

旅投·悦澜山居

项目位于石龙河头村，距普洱市中心约2.5公里处，是石龙河的源头，四面环山。经与普洱市政府协商，该区域至少可提供公司建设用地面积约237亩，可用于建设包括小型公寓，商务办公，酒店类物业及商业配套等养老型社区。公司未来计划将其建设成为集旅游度假、中医养生、休闲养老于一体的“候鸟型”养老基地，同时，也可打造为省国资委系统企业的休闲养生、置业发展的根据地。全部物业可销售、可自持，开发周期2~3年。建设完成后可以形成安全舒适，管理严格，配套完善的养老型社区。该项目总用地面积178200.39m²（267亩）；其中，酒店用地面积50527.51m²（75亩）、住宅用地面积127672.88m²（192亩）。截至目前，征地拆迁工作基本完成，项目二期二期土地证已取得，共计228亩。建筑方案设计、修建性详规、地形整理设计、管线综合方案、景观方案设计已完成。相关建设手续正在办理

审批。首开区详勘工作及临时道路施工工作已完成。该项目预计总投资7.29亿元，建设期为4年，截至2017年3月底，已投资1.05亿元。该项目将由公司自己开发和运营。

旅投十号院

旅投十号院位于石家庄市正定新区核心区位，目标为打造新区住宅标杆之作、高品质洋房社区。项目总占地约836亩，分为两期开发。一期总占地216亩（含学校、公园），总建筑面积约30万平米。分为东西两个区域建设，东区17栋，西区11栋。西地块北侧为占地54亩的小学与初中，东地块西南角为占地15亩的项目景观公园。通过社区出入口与景观带的结合，形成了“一路、两区、三组团”的总体规划。截至2017年3月底，一期已取得土地证，东区两栋已封顶，其他正在开槽，西区11栋全部封顶，正在进行外立面装修。

建投·熙湖

唐山“建投·熙湖”项目位于唐山凤凰新城内，属于唐山市重点建设区域，项目东至友谊西辅路，南至裕华道，西至光明路，北至正义道，地理位置优越。公司于2009年10月通过招拍挂方式取得唐山凤凰新城325.05亩土地的使用权，项目总占地为21.67万平方米，总建筑面积约84万平方米（其中地上62万平米，地下22万平米），容积率2.85，绿地率30%，建筑密度30.22%。共计33栋洋房892户、洋房分为6层、7层、8层；11栋高层2930户、高层分为24层、27层、33层，另外建有幼儿园及小学，南侧建有约91000平方米商业综合体。东、西、北建有住宅底商约4.1万平米，并建有3000平方米商业中心。小区地下车位共计4530个。该项目的资金平衡方式为，公司先期投资进行建设，随后通过个人住宅、商业地产项目逐步预售实现综合成本平衡。项目共分四期建设，计划总投资45.00亿元，截至2017年3月已投资20.46亿元。其中一期项目共14栋洋房，1栋高层建筑，已交付使用8栋洋房，剩余6栋洋房已经封顶并进行外装，1栋高层已封顶。一期住宅房源已全

部售罄，剩余部分底商和地下车位未销售。截至2017年6月底，建投·熙湖项目一期销售已完成95%。

截至2017年3月底，公司房地产项目土地储备合计5594亩；主要分布于石家庄市、平山县、藁城区及张家口、承德、云南普洱等地。以公司2015~2016年公司房地产业务房屋竣工面积平均值（22.50万平方米/年，即337.5亩/年）计算，公司土地储备能满足公司近年来房地产业务的发展。公司土地资源通过市场化招拍挂手段获取，由于公司土地储备资源大部分位于城乡结合部、县城，未来房产销售可能受到中国政府宏观调控影响。

总体看，房地产业务是公司收入及利润的重要来源，近年来业务规模有所波动，始终保持较大投入。目前公司土地储备能满足公司未来多年的发展，但由于公司土地储备资源处于河北省市、县的周边区域，在房地产分化凸显背景下，公司部分项目面临一定去化压力。

4. 酒店业务

酒店业务是公司的支柱产业之一，为公司贡献了相对稳定的收入与利润。公司酒店业务均由下属怡华酒管负责管理运营，该公司拥有多年酒店管理经验，下辖公司4家酒店，1家为新开业位于北京西站的莲花池酒店，剩余3家为星级酒店，定位于高端政务、商务，均位于石家庄核心地段，在当地具备较大影响力。

表6 公司自营酒店基本情况

酒店名称	星级	客房间数	建成运营时间	客户定位
世纪饭店	5	401	2000.1.15	政务、商务
世贸酒店	5	320	2002.9.18	高端商务
国宾酒店	4	216	1998.1.18	中高端商务
莲花池酒店	--	238	2015.10.1	中高端商务

资料来源：公司提供

公司酒店服务业为四星级以上政务、商务酒店，近年来运营持续受到“八项规定”、“六

项禁令”以及政府抑制“三公消费”等因素影响，为了应对国内国际经济形势及政策环境的不利影响，公司自营酒店开始了一系列的转型调整工作，在产品、服务等方面均进行了调整，公司酒店业务收入和毛利率均呈现持续增长趋势，2014~2016年，酒店板块实现收入分别为2.13亿元、2.54亿元和2.94亿元；毛利率分别为71.41%、72.41%和74.44%。

世纪饭店

世纪饭店位于河北省石家庄市中山西路145号，是集住宿、餐饮、会议、娱乐、购物于一体的五星级饭店。于2000年1月15日开业。酒店占地1万多平方米，总建筑面积7.38万平方米，地上29层，地下3层，饭店建筑被评为石家庄市标志性建筑。酒店拥有客房401间（套），包括无烟楼层、行政楼层和商务楼层，餐饮部分设有7个不同餐饮主题，可容纳1500人就餐，酒店含有大、中、小会议室9个，可同时容纳660人开会，同时设有室内游泳池、健身房、KTV雅包、棋牌室等康体会议设施。酒店经营总收入曾连年位居河北省酒店行业之首。

世贸酒店

世贸酒店建成营业于2002年，原名为石家庄世贸皇冠酒店，2004年9月更名为世贸广场酒店。世贸酒店作为石家庄首家五星级涉外酒店，拥有客房320间（套），定位于高端商务，是众多国内外政要和贵宾下榻之所。

国宾酒店

国宾酒店位于河北省会中心商务区段，傲据石家庄政治、商业及金融中心，是一家享有盛誉的四星级城市中心商务酒店。酒店拥有216间各类时尚、商务、豪华及行政客房；酒店具有功能齐备的15层名爵商务休闲茶吧及三个风格迥异的餐厅；同时，酒店拥有不同规格的会议厅九个，可接待10~450人的各类商务、政务会议。

莲花池酒店

莲花池酒店座落于北京西客站南广场西

区，是一家集商住、会议、餐饮于一体的星级酒店。酒店毗邻火车站、地铁轨道交通、公共交通以及京石高速路口，出行十分便利。总投资约8.60亿元。酒店拥有238间（套）客房，9间不同规格会议室以及多功能厅等场所，能够承担较大规模的会议承担承办。

表7 公司自营酒店经营指标

酒店名称	世纪饭店	世贸酒店	国宾酒店	世纪莲花酒店
接待游客 (万人次)	2014年	8.41	4.02	6.10
	2015年	9.29	3.86	6.50
	2016年	11.11	7.44	5.10
	2017年 1-3月	2.43	1.85	1.10
入住率 (%)	2014年	53.49	31.47	64.70
	2015年	55.42	33.89	68.68
	2016年	65.42	52.87	71.57
	2017年 1-3月	59.34	60.89	71.35
平均房价 (元/间/夜)	2014年	452.58	464.35	296.47
	2015年	413.36	418.44	287.35
	2016年	373.5	369.75	270.01
	2017年 1-3月	371.62	363.96	261.91
营业收入 (万元)	2014年	9145.26	6666.43	5105.98
	2015年	9309.29	8160.40	5466.24
	2016年	9394.30	8273.50	5524.85
	2017年 1-3月	2495.96	1984.74	1509.91
净利润 (万元)	2014年	905.71	-870.77	14.35
	2015年	231.98	-1715.32	18.43
	2016年	1304.21	-1945.85	21.88
	2017年 1-3月	-83.75	-280.21	-40.71

资料来源：公司提供

注：酒店营业收入包括住宿费、餐饮费、会议费；2016年世纪酒店净利润大幅增长系处置河北鼎世房地产开发有限公司股权产生的0.19亿元投资收益所致。

从近年来公司酒店经营情况来看，2012年以来中国经济形势及政策环境变动，公司以政务、高端商务客人为主的高星级酒店经营受到较为明显的影响。近三年，公司酒店入住率呈上升趋势，但平均房价整体呈相反态势，逐年下滑；2016年公司世纪酒店、世贸酒店、国宾酒店和莲花池酒店接待游客分别为11.11万人次、7.44万人次、5.10万人次和10.30万人次；入住率分别为65.42%、52.87%、71.57%和72.36%。从平均房价来看，2016年公司上述四家酒店的平均房价分别为373.50元/间/夜、

369.75 元/间/夜、270.01 元/间/夜和 519.94 元/间/夜。受此不利趋势影响，位于石家庄的三大酒店整体盈利能力较弱；公司莲花池酒店位于北京西客站旁，地理位置优越，开业第二年已盈利 935.37 万元。

总体看，公司下辖 3 家高星级酒店，建成营运时间较早，在石家庄具备较高知名度；最新开业莲花池酒店地理位置优越，临近北京西站，拥有较高客流量。

5. 物业出租、管理

公司物业出租及管理业务主要是公司建造的房地产项目所涉及的物业管理服务业务，该部分业务在公司收入中占比不大。2014~2016 年，公司实现物业出租管理业务收入 0.46 亿元、0.47 亿元和 0.65 亿元；毛利率分别为 18.74%、19.38%和 15.66%。2017 年 1~3 月，公司实现物业出租管理业务收入 0.12 亿元，毛利率为-2.97%。

6. 经营效率

近年来，由于旅游、地产等项目逐步开展，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数同比呈现下降趋势，2016年分别为 1.87次、0.15次和0.08次。总体看，公司经营效

率较低。

7. 未来发展

公司计划在未来的经营发展中，充分发挥聚合政策资源、引导社会资本的作用和“旅游、地产、酒店”三业联动的竞争优势，坚决贯彻“以市场为导向、以旅游为旗帜、以地产为支撑、以酒店为平台”的经营方针。

一是进一步完善法人治理结构，不断创新管理体制机制，深化劳动用工、人事和收入分配改革，创造企业改革发展的良好环境。二是全面实施人才战略规划，按照业务板块需求，加快人才队伍建设，为公司的发展提供人才支持。三是多措并举提升融资能力，加强资金统筹，创新融资模式，充分利用债券、基金等融资方式，多元化、多渠道筹措资金，确保公司资金需求。

公司旅游、酒店、地产三大产业预计总投资合计 349.39 亿元，其中，截至 2017 年 3 月底已投资 117.46 亿元，2017 年 4~12 月、2018 年和 2019 年分别计划投资 34.81 亿元、40.38 亿元和 33.85 亿元。总体看，公司未来计划投资项目较多，以旅游、地产项目投资为主，资金来源均为银行贷款、自有资金或股东委托贷款，存在很大资金压力。

表 8 截至 2017 年 3 月底重大在建项目情况（单位：亿元）

所属板块	项目名称	资金来源	建设期限	投资总额	截至 2017 年 3 月底已投资	2017 年 4-12 月计划投资	2018 年计划投资	2019 年计划投资
旅游	藁城观光园	银行贷款、委托贷款	2010-2017	4.82	3.88	0.94	--	--
	崇礼冰雪项目	银行贷款、自有资金	2011-2020	87.00	8.44	11.50	16.54	12.13
	金山岭国际滑雪旅游度假区	银行贷款、自有资金	2016-2023	70.00	2.60	4.30	7.88	7.51
地产	御河新城	银行贷款、自有资金	2008-2019	29.76	23.08	1.92	2.01	1.27
	福美国际	银行贷款、股东借款、自有资金	2011-2016	30.82	21.50	2.30	1.00	0.05
	建投十号院	银行贷款、自有资金	2007-2016	18.00	17.65	0.15	--	--
	燕郊现代服务产业园	银行贷款、股东借款、自有资金	2011-2017	26.70	8.69	4.42	2.74	2.50
	旅投十号院	银行贷款、自有资金	2015-2018	30.00	10.11	2.82	2.10	1.14

	建投•熙湖	银行贷款、股东借款、自有资金	2014-2021	45.00	20.46	5.17	7.00	8.00
	旅投•悦澜山居(原云南普洱候鸟式度假养老项目)	银行贷款、自有资金	2016-2020	7.29	1.05	1.29	1.11	1.25
合计	--	--	--	349.39	117.46	34.81	40.38	33.85

资料来源：公司提供

注：崇礼冰雪项目可行性研究报告中预计总投资50亿元，但后经多次调整，公司的未来规划中计划扩大投资至87.00亿元。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014 年~2016 年财务报表均已大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2017 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围看，截至 2014 年底，公司纳入合并报表范围二级子公司共 29 家；截至 2015 年底，公司纳入合并范围的二级子公司共 36 家，较 2014 年底新增 7 家（河北旅投西柏坡圣地城旅游开发有限公司、秦皇岛建投酒店管理有限公司和巴州建投酒店管理有限公司、石家庄旅投房地产开发有限公司、井陉宏基房地产开发有限公司、崇礼长城傲雪旅游开发有限公司和滦平旅投房地产开发有限公司），减少 2 家（石家庄藁城区宏业房地产开发有限公司、河北旅投股权投资基金管理有限公司）。截至 2016 年底，公司纳入合并范围的二级子公司共 38 家，较 2015 年底新增 4 家子公司，其中新增二级子公司 1 家，河北政安汽车租赁服务有限公司；减少 2 家二级子公司，石家庄市藁城区宏业房地产开发有限责任公司和河北旅投股权投资基金管理有限公司。截至 2017 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共 39 家，较 2016 年底增加 1 家，系唐山建投房地产开发有限公司于 2017 年 1 月纳入合并范围内。公司近三年财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 135.69 亿元，所有者权益 73.08 亿元（其中少数股东权益 7.59 亿元）。2016 年实现营业收入 9.83 亿元，利润总额 0.86 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 148.41 亿元，所有者权益 73.25 亿元（含少数股东权益 7.81 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.90 亿元，利润总额 0.17 亿元。

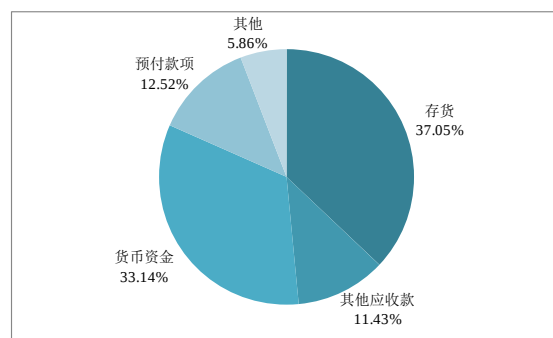
2. 资产质量

2014~2016 年，随着货币资金和存货的增长，公司资产总额年均复合增长 14.88%；截至 2016 年底，公司资产总额 135.69 亿元，其中流动资产占 77.39%，非流动资产占 22.61%，公司资产以流动资产为主，流动资产比重有所上升。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产年均复合增长 17.50%；截至 2016 年底，公司流动资产 105.01 亿元，构成以货币资金、其他应收款、预付款项和存货为主。

图3 截至2016年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 77.60%；截至 2016 年底，货币资金为 34.80 亿元，同比增长 212.63%，主要为借款暂未使用；货币资金主要由银行存款（占 64.86%）和其他货币资金（占 35.08%）

构成，其中其他货币资金主要为购买银行保本理财产品。

2014~2016 年，公司应收账款年均增长 4.76%，截至 2016 年底余额 5.38 亿元，同比变化不大。应收账款构成主要为个人购房按揭款、酒店应收客户款项、正定园博园项目款项等。2016 年公司累计计提坏账准备 0.05 亿元，计提比例较低；应收账款中账龄在 1 年以内的占 98.92%，账龄短。截至 2016 年底，应收账款余额前五名占比 93.57%，集中度很高。

表 9 截至 2016 年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元、%)

单位	期末余额	款项性质	占比
石家庄正定新区财政局	4.41	旅游项目建设款	81.85
沧州市运河区许官屯小区管理委员会	0.45	前期项目款	8.43
河北建设投资集团有限责任公司	0.15	物业服务费	2.73
石家庄世贸名品有限公司	0.02	场地租金及能源费	0.36
石家庄康美健身服务有限公司	0.01	转让游泳池设备	0.20
合计	5.04	--	93.57

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司预付款项年均增长 14.58%，截至 2016 年底 13.15 亿元，同比增长 27.79%，构成主要为预付工程款、预付拿地款等。

2014~2016 年，公司存货波动中有所增长，三年分别为 31.89 亿元、30.03 亿元和 38.90 亿元；其中 2016 年同比增长 29.54%，主要系房地产项目成本增加所致；截至 2016 年底，公司存货主要由开发成本（占 99.24%）构成，其余为原材料及低值易耗品。当期计提库存商品跌价准备 49.58 万元。

2014~2016 年，公司其他应收款年均持续增长 4.38%，截至 2016 年底余额为 12.22 亿元，同比变化不大，公司累计计提坏账 0.22 亿元。按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中 1 年以内占 74.80%、1~2 年占 15.47%、2~3 年占 4.64%、3 年以上占 5.09%，账龄较短。截

至 2016 年底，其他应收款中期末余额前五名占比 75.78%，集中度高。

表 10 截至 2016 年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

单位	期末余额	账龄	款项性质	占比
唐山建投房地产开发有限公司	5.05	3 年以内	往来款	41.31
石家庄市土地储备中心	2.16	3 年以内	保证金	17.67
石家庄正定新区财政局	0.92	3 年以内	保证金	7.51
承德金山岭生态文化旅游经济区管理处	0.63	2 年	往来款	5.13
北京河北饭店	0.51	1 年以内	往来款	4.16
合计	9.26	--	--	75.78

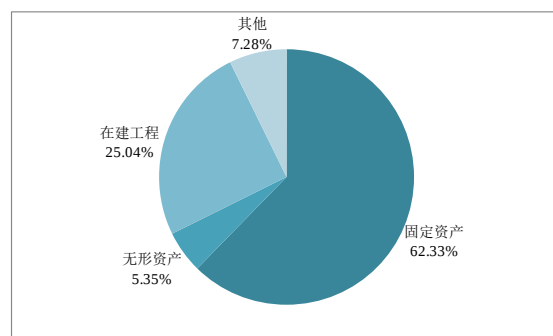
资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他流动资产波动明显，三年分别为 7.12 亿元、9.35 亿元和 0.79 亿元；其中 2016 年同比下降 91.60%，主要系赎回银行理财产品所致；截至 2016 年底，公司其他流动资产包括银行理财产品（占 64.94%）和应交税费重分类（占 35.06%）。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 7.07%。截至 2016 年底，公司非流动资产 30.68 亿元，构成以固定资产和在建工程为主。

图4 截至2016年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司在建工程波动下降，三年分别为 12.69 亿元、5.55 亿元和 7.68 亿元；其中 2016 年同比增长 38.50%。截至 2016 年底，公司在建工程项目主要包括西柏坡温泉会馆

项目（2.37 亿元）、小镇滑雪场项目（2.18 亿元）、崇礼冰雪旅游项目（1.54 亿元）等。

2014~2016 年，公司固定资产年均复合增长 62.19%，主要系在建工程莲花池酒店 2015 年转固所致。截至 2016 年底，公司固定资产为 19.12 亿元，其中房屋及建筑物占 92.78%，主要是公司自有的酒店资产等；累计计提折旧 6.88 亿元。

2014~2016 年，公司无形资产波动增长，三年分别为 0.98 亿元、3.46 亿元和 1.64 亿元，其中 2016 年同比下降 52.56%，主要为土地使用权的下降。截至 2016 年底，公司无形资产账面原值 3.77 亿元，其中土地使用权占 98.75%，其余为软件资产；公司已累计摊销 0.30 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 148.41 亿元，构成仍以流动资产为主。流动资产中，存货规模进一步增加，为 57.37 亿元，同比增长 47.46%，主要系地产项目建投-熙湖投入增加所致；公司新增发放委托贷款及垫款-3.60 亿元，为收回委贷。非流动资产中，在建工程为 8.62 亿元，较 2016 年底增长 12.14%，其余科目较 2016 年底变化不大。

截至 2017 年 3 月底，公司受限资产总额 11.06 亿元，受限比例 7.45%。

总体看，公司资产总额逐年增长，以流动资产为主。流动资产中，以房地产开发成本为主的存货和货币资金占比高，且现金类资产受限规模小；非流动资产中，酒店旅游在建工程和固定资产占比较大。整体看，公司资产质量一般，资产流动性较弱。

3. 负债及所有者权益

负债

2014~2016 年，公司负债规模受预收款项和长短期借款影响波动增长，三年分别为 38.92 亿元、36.95 亿元和 62.61 亿元。截至 2016 年底，公司负债中流动负债占 59.17%，非流动负债占 40.83%，构成以流动负债为主。

2014~2016 年，公司流动负债年均波动增

长 10.47%，截至 2016 年底，公司流动负债 37.05 亿元，构成以其他应付款（占 34.32%）、预收款项（占 39.61%）和短期借款（占 14.04%）为主。

截至 2016 年底，公司短期借款 5.20 亿元，较 2015 年底新增 5.00 亿元，主要为土地抵押及在建工程抵押借款。

2014~2016 年，公司预收款项快速增长，年均复合增长 36.43%；截至 2016 年底，公司预收款项 14.67 亿元，同比增加 80.86%，主要系预收购房款增加所致，其中一年以内的占 87.73%。

2014~2016 年，公司其他应付款年均持续下降 14.84%。截至 2016 年底，公司其他应付款 12.71 亿元，同比下降 8.76%，主要系退回国开基金 1.85 亿元，剩余 0.50 亿元所致，其余为往来款、回迁安置补偿款和代收办证税费款。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 72.71%，主要来自长期借款的增长。截至 2016 年底，公司非流动负债 25.56 亿元，以长期借款（占 75.93%）为主。

2014~2016 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长 51.92%；其中，截至 2016 年底，公司长期借款 19.41 亿元，同比增长 157.09%，其中抵押贷款占 93.82%，信用贷款占 6.18%。

截至 2016 年底，公司新增应付债券 1.99 亿元，为公司于 2016 年 2 月发行的 2 亿元中期票据“16 冀旅投 MTN001”，期限为 3 年。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 75.16 亿元，其中流动负债占 67.02%，占比有所增加；其中短期借款、预收账款较 2016 年底持续增长；应付利息 2.35 亿元，较 2016 年底大幅增长，主要为纳入唐山建投房地产开发有限公司所致；其余科目变动不大。

从公司债务情况看，2014~2016 年，公司全部债务波动增长，年均复合增长 57.63%。截至 2016 年底，公司全部债务 26.60 亿元，同比大幅增长；其中短期债务受短期借款增加至

5.20 亿元；长期债务增加至 21.40 亿元，主要系公司长期借款和应付债券增长所致。公司债务构成以长期债务为主。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务 29.49 亿元，其中短期债务 8.87 亿元，长期债务 20.62 亿元。

2014~2016 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动增长，平均值分别为 40.95%、19.18%和 16.55%。截至 2016 年底，上述三项指标分别为 46.14%、26.69%和 22.65%。截至 2017 年 3 月底，上述指标分别为 50.64%、28.71%和 21.97%。

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益年均复合增长 6.95%；截至 2016 年底为 73.08 亿元，归属于母公司所有者权益 65.50 亿元，其中实收资本占 18.42%、资本公积占 77.12%、盈余公积占 0.55%、未分配利润占 3.92%。近三年，公司实收资本持续增长，截至 2016 年底，公司实收资本 12.06 亿元，较 2015 年底增加 1.00 亿元，主要系公司 2016 年股东新增出资额 0.70 亿元和资本公积转增股本 0.30 亿元所致。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益 73.25 亿元，较 2016 年底小幅增长，系少数股东权益增加所致。

总体看，公司所有者权益稳定性较高，有息债务规模增长较快，以长期债务为主；整体债务负担有所上升。

4. 盈利能力

2014~2016 年，受地产业务规模下降影响，公司营业收入快速下降，年均复合下降 15.29%；2016 年公司实现营业收入 9.83 亿元，同比下降 18.54%；同期，公司营业成本为 5.20 亿元，同比下降 22.90%。2014~2016 年，公司营业利润率快速增长，2016 年为 40.93%，同比增加 4.68 个百分点。

从期间费用看，公司近年来期间费用占营业收入的比重快速增长，近三年分别为 22.30%、31.72%和 36.77%。公司期间费用以销售费用

和管理费用为主，2016 年分别为 1.91 亿元和 1.79 亿元，分别同比增长 14.46%和下降 13.49%；公司财务费用占比较小，2016 年为-0.09 亿元。公司销售费用和管理费用主要由酒店板块部分运营费用和管理人员工资构成。总体看，公司期间费用占营业总收入比重较高，控制水平有待加强。

2014~2016 年，公司投资收益波动下降，近三年分别为 1.50 亿元、0.41 亿元和 0.50 亿元。2016 年，公司投资收益有所增长，主要为处置河北鼎世房地产开发有限公司的投资收益（0.19 亿元）和其他利息和理财收入（0.26 亿元）。公司投资收益对利润贡献大，可持续性一般。

2014~2016 年，公司营业外收入波动增长，年均复合增长 11.01%。公司 2016 年营业外收入 0.06 亿元，其中政府补助款为 0.01 亿元，无法支付款项为 0.03 亿元，主要是工程款和往来款；其余营业外收入主要为固定资产处置利得。公司营业外支出主要为赔偿违约金，规模不大。

2014~2016 年，公司利润总额分别为 0.93 亿元、1.00 亿元、0.86 亿元；净利润分别为 0.68 亿元、0.63 亿元、0.49 亿元。利润指标方面，近三年公司总资本收益率及净资产收益率平均值分别为 1.08%和 0.87%。2016 年，因公司利润规模下滑，上述两项盈利能力指标均呈现下降，2016 年上述指标分别下降至 0.56%和 0.67%，同比分别减少 0.81 个和 0.22 个百分点。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.90 亿元。公司期间费用占营业收入比重为 22.58%，较 2016 年减少 14.19 个百分点，占比有所下降。实现利润总额 0.17 亿元、净利润 0.12 亿元。

总体看，近年来公司营业收入持续下滑，期间费用占比较高，对利润侵蚀大；公司整体盈利能力弱。

5. 现金流

从经营活动来看，2014~2016 年，公司经

营活动现金流入整体呈增长趋势，年均复合增长 28.29%，构成方面主要以销售商品提供劳务收到的现金为主，2016 年销售商品、提供劳务收到的现金为 14.86 亿元，同比增长 33.83%，虽营业收入下降，但以房地产为主的预收购房款增长明显，对经营活动现金流入规模贡献大；2014~2016 年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 4.99%，构成以购买商品、接受劳务支付的现金为主，近三年分别为 9.67 亿元、8.52 亿元、11.95 亿元。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金主要为与其他公司的拆借款、保证金等。2014~2016 年，公司经营活动现金流量净额波动下降，分别为 -6.61 亿元、-1.88 亿元和 -0.70 亿元，现金收入比分别为 73.10%、92.00%、151.15%；随着房地产业务持续投入及土地支出规模不断扩大，经营活动现金流净额持续为负。

从投资活动来看，2014~2016 年，公司投资活动流入规模波动增长，主要为收回投资收到的现金。2016 年，公司收回投资收到的现金 1.89 亿元，主要为收回的委托贷款和理财产品；取得投资收益收到的现金 0.26 亿元，主要为银行保本理财收益；收到其他与投资活动相关的现金 8.21 亿元，主要为公司赎回的保本理财产品。2014~2016 年，投资活动现金流出主要由投资支付的现金和购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金构成，2016 年分别为 2.13 亿元和 1.78 亿元。2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额分别为 -2.06 亿元、-2.97 亿元、6.62 亿元。

从筹资活动来看，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入波动增长，主要为取得借款收到的现金。2016 年，公司取得借款收到的现金为 23.50 亿元；吸收投资收到的现金 1.50 亿元，主要为河北省国资委补充注册资本 0.70 亿元和国开专项建设基金 0.80 亿元。2014~2016 年，筹资活动现金流出为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，2016 年分别为 6.49 亿元和 0.76 亿元。2014~2016 年，公司

筹资活动现金流量净额分别为 12.71 亿元、4.95 亿元和 17.75 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额 -1.26 亿元，当期公司现金收入比为 161.91%。2017 年 1~3 月，公司收到其他与投资活动有关的现金 2.44 亿元，主要为唐山建设房地产纳入合并范围货币资金结余数；当期投资活动现金流量净额为 0.85 亿元。2017 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流净额为 -2.09 亿元。

总体看，公司经营活动净现金流持续表现为净流出。公司筹资活动现金流入规模大，考虑到公司在建项目资金需求，未来融资压力将持续上升。

6. 偿债能力

2014~2016 年，公司流动比率和速动比率平均值分别为 284.26%、175.04%；截至 2016 年底，上述两项指标分别为 283.45% 和 178.44%。截至 2017 年 3 月底，公司流动比率、速动比率分别为 232.34% 和 118.45%。总体看，公司流动资产中，存货开发成本占比大，造成一定的资金占用，有一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标来看，公司利润总额波动较大，近三年公司 EBITDA 年均复合增长 8.29%。2014~2016 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 平均值分别为 1.93 倍和 7.02 倍；2016 年分别为 1.46 倍和 12.81 倍。公司 EBITDA 对整体债务的保护能力较低。公司债务负担较重。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2017 年 3 月底，公司本部及各子公司共获得银行贷款授信总额度为 24.25 亿元，其中未使用额度为 5.62 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 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：B201412190060210015），截

至2017年5月5日，公司本部无违约信息记录。

8. 抗风险能力

公司是河北省国资委直管的国有旅游投资公司，目前已经建立起以旅游、房地产、酒店三大板块为支撑的经营框架。公司在与各级政府沟通、优惠政策获得、企业形象建立等方面在河北省获得了较大竞争优势，此外公司股东的持续资金支持有助于公司旅游主业的持续发展。公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期拟发行中期票据额度为2亿元，分别为2017年3月底公司长期债务和全部债务的9.70%和6.78%，对公司现有债务有一定影响。

截至2017年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别50.64%和28.71%。以2017年3月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至51.30%和30.07%。考虑到本期中期票据的部分资金用于偿还借款，实际值低于上述测算。

总的来看，本期中期票据的发行对公司现有债务有一定影响，本期中期票据发行后公司整体债务规模有所增长。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司EBITDA分别为本期中期票据发行额度的0.89倍、1.75倍、1.04倍；经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行额度的6.06倍、7.56倍、9.98倍。2014~2016年，公司现金类资产分别为本期中期票据发行额度的5.52倍、5.57倍和17.40倍。公司EBITDA对本期中期票据保护能力一般，经营活动现金流入量和现金类资产对本期中期票据保护能力较强。

总体看，经营活动现金流入量和现金类资产对本期中期票据覆盖程度较强。

十、结论

公司作为河北省国资委下属的旅游投资集团公司，自2012年成立以来，在各级政府沟通、优惠政策获得、企业形象建立等方面获得了较大竞争优势；公司股东河北建投在股权、资金方面持续给予公司较大的支持，有利于公司各项业务的逐步开展。

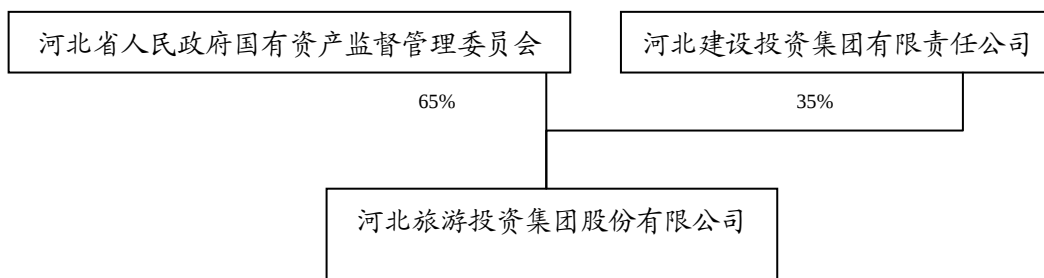
公司已经培育形成了旅游、房地产及酒店业务为核心的主营业务。旅游方面，公司立足于河北省内，目前已投资、建成了部分旅游资源，并通过与政府/合作方洽谈获取了一定的收益；房地产业务是公司收入及利润的重要来源，在进行商品房开发的同时承担了部分准公益建设项目，由于公司土地储备资源处于河北省市、县的周边区域，未来房产销售可能受到中国政府宏观调控影响；公司下辖3家高星级酒店，建成营运时间较早，在石家庄当地影响力较大，然而受“八项规定”、“六项禁令”等政策影响较大，公司以政务、高端商务为主的自营酒店业务盈利能力弱。

目前公司内部管理管控体系已初步参照河北建投建立，仍有加强空间。公司资产质量一般，所有者权益稳定性较高，盈利能力弱、经营活动净现金流持续为负；公司重大项目投资规模较大，整体债务规模增长明显，债务负担加重。

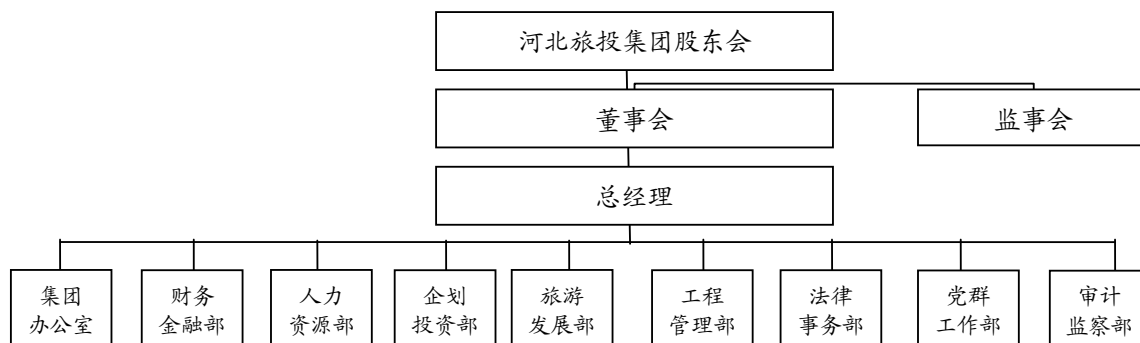
本期中期票据发行后对公司债务有一定的影响，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期中期票据保障能力较强。

总体看，公司偿还本期中期票据的能力强，本期中期票据到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构



附件 1-2 截至 2017 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.03	11.13	34.80	32.31
资产总额(亿元)	102.82	107.54	135.69	148.41
所有者权益(亿元)	63.90	70.59	73.08	73.25
短期债务(亿元)	2.30	0.20	5.20	8.87
长期债务(亿元)	8.41	7.55	21.40	20.62
全部债务(亿元)	10.71	7.75	26.60	29.49
营业总收入(亿元)	13.70	12.07	9.83	3.90
利润总额(亿元)	0.93	1.00	0.86	0.17
EBITDA(亿元)	1.77	3.50	2.08	--
经营性净现金流(亿元)	-6.61	-1.88	-0.70	-1.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.43	2.41	1.87	--
存货周转次数(次)	0.34	0.22	0.15	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.11	0.08	--
现金收入比(%)	73.10	92.00	151.15	161.91
营业利润率(%)	18.29	36.25	40.93	26.71
总资本收益率(%)	1.31	1.37	0.56	--
净资产收益率(%)	1.07	0.89	0.67	--
长期债务资本化比率(%)	11.63	9.66	22.65	21.97
全部债务资本化比率(%)	14.35	9.89	26.69	28.71
资产负债率(%)	37.86	34.36	46.14	50.64
流动比率(%)	250.56	308.10	283.45	232.34
速动比率(%)	145.49	189.09	178.44	118.45
经营现金流动负债比(%)	-21.79	-7.46	-1.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	3.06	1.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.05	2.21	12.81	--

注：2017 年一季度报财务报表未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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/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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 河北旅游投资集团股份有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河北旅游投资集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

河北旅游投资集团股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对河北旅游投资集团股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，河北旅游投资集团股份有限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河北旅游投资集团股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现河北旅游投资集团股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对河北旅游投资集团股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如河北旅游投资集团股份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河北旅游投资集团股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与河北旅游投资集团股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。