

信用等级公告

联合〔2020〕561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主体长期信用状况及拟发行的2020年度第一期中期票据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2020年度第一期中期票据信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告



河北旅游投资集团股份有限公司

2020 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

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期中期票据发行规模: 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

募集资金用途: 补充公司营运资金、偿还
有息债务

评级时间: 2020 年 3 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网
公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
—				—

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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唯一一家国有旅游投资公司, 已建立起旅游、房地产、酒店三大板块为支撑的经营格局, 在河北省优惠政策及旅游资源获取、股东资产注入及资金支持等方面具备较大竞争优势。近年来, 受房地产板块在售项目收入结转和新增商品贸易业务收入影响, 公司收入规模快速增长, 利润规模稳中有增。同时, 联合资信也关注到, 房地产业务部分项目去化周期长; 旅游及地产项目未来投资规模持续扩大且投资及回收周期长以及经营活动净现金流状况欠佳等因素可能对其信用水平带来不利影响。

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有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

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, 公司主体偿债风险很小, 本期中期票据付息或赎回本息不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

- 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, 公司外部经营环境良好。
- 公司是河北省国资委下属唯一一家旅游投资公司, 在河北省优惠政策、股东股权划转及资金支持等方面获得了持续支持。2018 年 12 月, 河北省国资委以现金出资方式向公司增资 0.35 亿元, 目前增资款已到位; 公司已于 2019 年 4 月完成工商登记变更, 增资完成后, 公司注册资本增至 12.41 亿元。
- 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

分析师：刘嘉敏 黄冠嘉

邮箱：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中
国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

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，在土地资源获取上存在价格优势。

4. 公司EBITDA和现金类资产对本期中期票据保护程度较强。

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；公司目前主要利润来自房地产，经营规模及盈利水平受结转进度及结转项目类型影响有所波动，且土地储备大部分位于河北省市、县周边区域，部分项目去化周期长。

2. 公司非经营性损益对利润贡献大，投资收益可持续性一般。

3. 公司债务规模持续增长，经营活动净现金流状况欠佳，未来随着对在建项目持续投入，公司筹资压力大。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	34.80	26.42	19.76	15.71
资产总额(亿元)	135.69	155.45	160.07	150.12
所有者权益(亿元)	73.08	76.47	79.56	78.87
短期债务(亿元)	5.20	10.79	8.12	5.40
长期债务(亿元)	21.40	20.31	31.40	38.92
全部债务(亿元)	26.60	31.09	39.52	44.32
营业收入(亿元)	9.83	18.94	39.98	31.20
利润总额(亿元)	0.86	2.18	2.19	1.83
EBITDA(亿元)	2.17	3.93	4.54	--
经营性净现金流(亿元)	-0.70	-1.35	-8.34	-2.03
营业利润率(%)	40.93	35.62	10.79	19.14
净资产收益率(%)	0.67	2.01	1.33	--
资产负债率(%)	46.14	50.81	50.30	47.46
全部债务资本化比率(%)	26.69	28.91	33.19	35.98
流动比率(%)	283.45	197.93	238.47	324.81
经营现金流动负债比(%)	-1.89	-2.31	-17.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.81	7.92	8.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.46	3.62	1.76	--

公司本部（母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	78.25	79.98	85.84	91.29
所有者权益(亿元)	62.65	63.03	65.03	65.34
全部债务(亿元)	1.99	2.00	7.25	11.39
营业收入(亿元)	0.00	0.22	0.19	0.14
利润总额(亿元)	0.30	0.63	0.91	0.31
资产负债率(%)	19.94	21.19	24.24	28.41
全部债务资本化比率(%)	3.18	3.16	10.03	14.84
流动比率(%)	231.86	164.18	281.59	313.79
经营现金流动负债比(%)	59.46	32.10	13.09	--

注：2019 年前三季度财务数据未经审计；合并口径其他应付款中的有息债务已调入短期债务；合并口径长期应付款中的有息债务已调入长期债务

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/7/23	徐琛 魏丰	工商企业信用评级方法总论（2018 年） 消费服务行业企业信用评级模型（2016 年）	阅读全文
AA	稳定	2016/1/26	杨学慧 徐琛 王晴	工商企业主体信用评级方法（2013 年）	阅读全文

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

2020 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至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”）直接持有。分立后，河北省国资委持股比例为 62%、河北建投持股比例为 38%。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。2018 年 12 月，根据河北省国资委《关于拨付国有资本经营预算有关项目资金的通知》（冀国资字〔2018〕333 号），河北省国资委以现金出资方式向公司增资 0.35 亿元，目前增资款已到位；公司已于 2019 年 4 月完成工商登记变更，变更后的注册资本增至 12.41 亿元。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本为 12.41 亿元，实收资本 12.41 亿元，其中河北省国资委持股比例为 66.02%，河北建投持股比例为 33.98%，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、财务金融部、人力资源部、企划投资部、工程管理部、法律事务部、党群工作部、纪检监察部和集团审计部。截至 2019 年 9 月底，公司纳入合并范围的全资及控股子公司共 73 家。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 160.07 亿元，所有者权益为 79.56 亿元（含少数股东权益为 10.65 亿元）。2018 年，公司实现营业总收入 39.98 亿元，利润总额 2.19 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额为 150.12 亿元，所有者权益为 78.87 亿元（含少数股东权益为 8.77 亿元）。2019 年 1—9 月，公司实现营业总收入 31.20 亿元，利润总额 1.83 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

公司计划注册中期票据 2 亿元，本期计划发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度 2 亿元，期限为三年，募集资金用于补充公司营运资金和偿还有息债务。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、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，全球动荡源和风险点显著增多，全球经

济增长放缓的背景下，中国经济增长进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，就业总体稳定。

经济增速继续下行。2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见

表1），为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中第一季度GDP同比增长6.5%，第二季度同比增长6.3%，第三季度和第四季度同比增长均为6.0%，逐季下滑态势明显。

表1 2016—2019年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1

注：1.增速及增幅均为同比增长情况

2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

数据来源：国家统计局，wind，联合资信整理

消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少。2019年，社会消费品零售总额同比增长8.0%，较上年下滑1.0%，其中网上零售额10.6万亿元，同比增长16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.4%，比上年低0.5个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为3.1%，比上年低6.4个百分点，其中12月有所回升；基础设施投资增速为3.8%，增速与上年持平；房地产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年回落4.0个百分点；国有投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年，货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其

中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。进出口相抵，顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长38.8%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。

工业生产较为低落，服务业较快发展。

2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%和53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.6个百分点；工业企业利润总额累计同比在年初大幅下降14%，此后降幅有所收窄，但一直为负增长，工业企业经济效益较差。2019年全国规模以上服务业企业营业

收入同比增长 9.4%，其中，战略性新兴产业、科技服务业和高技术服务业企业营业收入分别增长 12.4%、12.0%和 12.0%；规模以上服务业企业营业利润同比增长 3.5%。2019 年 12 月份，服务业业务活动预期指数为 59.1%，增长势头较好。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中猪肉价格上涨较快，全年同比上涨 42.5%。食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，收支缺口扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万元。

就业形势基本稳定，但就业压力持续存在。在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻。2019 年全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，一是实施大规模降税降费，落实个税改革政策，进一步结构性下调增值税税率，全年减税降费目标 2 万亿元；二是大幅扩大地方政府专项债券规模，为基建补短板和提高有效投资提供了资金支持。货币金融方面，一是降低金融机构存款准备金率，其中 1 月和 9 月全面下调金融机构存款准备金率共 1.5 个百分点，释放长期流动性约 2.3 万亿元，为市场注入了适度充裕的流动性；同时分次定向下调服务县域的农村商业银行以及仅在本省经营的城市商业银行的存款准备金率，加强对中小微企业的信贷支持，“三挡两优”的存款准备金率框架初步形成；二是通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，开启了 10 多年来新的降息进程，实现一年期 LPR 报价下调 11 个基点，引导信贷市场利率实质性下降。结构性政策方面，主要是继续优化营商环境，扩大对外开放，深化国资国企、鼓励支持中小企业发展等。

3. 宏观经济及政策前瞻

新冠肺炎疫情使国内经济短期内加速下行，中长期拖累 2020 年经济增长。在空前疫情影响下，2020 年年初中国经济的三大需求短期内均受到较大冲击。消费方面，春节是传统的消费高峰期，包括餐饮、娱乐、旅游、商场购物等，而今年因为防范疫情，绝大部分人群居家隔离无法外出消费，网购由于配送问题亦大幅减少，消费数据大幅回落。投资方面，由于隔离限制与人口流动限制，大量工人（尤其是农民工）返城问题突出，生产活动无法进行，制造业、房地产、基建投资短期基本停滞。外贸方面，虽然世界卫生组织不推荐限制旅行和贸易的措施，但是一些国家已经分别采取了限制措施、并提升了风险等级，限制了中国的进出口贸易。短期内三大需求受到重挫，必将在短期内加速中国经济下行，长期拖累 2020 年经济增长。

受新冠肺炎疫情影响，通货膨胀和失业压力进一步增加。年初疫情的突发和迅速蔓延，药品、食品等必需品的短缺导致价格不断攀升，必然推高一季度CPI，通胀压力进一步增加；另一方面，由于下游产业大面积停产停工导致对原材料及产成品的需求下降，将使PPI的继续回升受阻。PPI再次回落加重制造业及服务行业盈利预期，延缓企业复工复产，又对就业形成进一步压力。短期内通胀和失业的双重压力，对中国经济企稳回升构成较大挑战。

积极的财政政策更加积极有为，对冲新冠肺炎疫情对经济产生的负面影响。财政部在2月初再一次提前下达2020年新增地方债券限额8480亿元（其中一般债券限额5580亿元、专项债券限额2900亿元），合计提前下达2020年新增地方债券限额18480亿元，财政政策逆周期调节的力度进一步加大。2月14日，财政部下发《关于支持金融强化服务做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》，提出对2020年新增的疫情防控重点保障企业贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上，中央财政按央行再贷款利率的50%给予贴息。2月中下旬以来，财政部会同人社部、国家医保局和城乡建设部，陆续出台企业基本养老保险、基本医疗保险和住房公积金减免、缓缴等政策措施，大幅度减轻企业负担，支持企业复工复产，稳定社会就业。

稳健的货币金融政策降低社会融资实际成本，支持企业降低疫情影响，度过难关。央行于1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。此次全面降准，释放长期资金约8000多亿元，有利于降低金融机构支持实体经济的资金成本。2月以来，央行连续降低了OMO操作利率和MLF操作利率，2月20日LPR报价下调，其中1年期报价4.05%，下调10bp，5年期报价4.75%，下调5bp，信贷市场利率全面下行。同时，2月开市的前两天内（2月3—4日），在无逆回购到期的情况下，央行逆回购投放资

金1.7万亿元，保持了市场流动性合理充裕，充分发挥了稳定市场预期和提振市场信心的作用。另外，发改委、证监会、交易商协会等及时发布政策，对疫情防控期间到期的公司债券，发行人生产经营正常的，将通过设立绿色通道等措施，支持发新还旧，积极支持受疫情影响较重企业及参与疫情防控企业发行疫情防控债募集疫情防控资金。这些政策措施为降低社会融资实际成本、支持企业度过难关具有积极作用。

四、行业及区域环境

1. 旅游行业

（1）行业概况

改革开放以来，中国实现了从旅游短缺型国家到旅游大国的历史性跨越。“十二五”期间，旅游业全面融入国家战略体系，走向国民经济建设的前沿，成为国民经济战略性支柱产业。

2018年，国内旅游市场持续高速增长，入境旅游市场稳步进入缓慢回升通道，出境旅游市场平稳发展；其中，国内旅游人数55.39亿人次，比上年同期增长10.8%；入出境旅游总人数2.91亿人次，同比增长7.8%；全年实现旅游总收入5.97万亿元，同比增长10.5%；全国旅游业对GDP的综合贡献为9.94万亿元，占GDP总量的11.04%；旅游直接就业2826万人，旅游直接和间接就业7991万人，占全国就业总人口的10.29%。

未来，随着社会经济水平的发展和国民生活质量要求的提高，旅游行业有望迈入新的高速增长阶段，并带动相关的上下游行业协同发展。总体来看，未来几年将是中国旅游业发展的“黄金时代”，旅游产业将会快速发展，并成为继投资和消费后中国经济增长的第三极。

（2）行业竞争

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。

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

（3）产业政策

旅游业作为第三产业的主要支柱行业，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。

2016年11月28日，国务院办公厅发表《国务院办公厅关于进一步扩大旅游文化体育健康养老教育培训等领域消费的意见》（国办发〔2016〕85号），提出加速升级旅游消费、创新发展文化消费、大力促进体育消费等以推进幸福产业服务消费提质扩容、大力促进传统实物消费扩大升级、持续优化消费市场环境。

2016年12月7日，国务院印发的《“十三五”旅游业发展规划》中指出，“十三五”旅游业发展的主要目标是“旅游经济稳步增长”“综合效益显著提升”“人民群众更加满意”和“国际影响力大幅提升”。

2017年6月12日，国家旅游局发布《全域旅游示范区创建工作导则》，提出创建工作要实现“五个目标”，并起到相应的示范引领作用：实现旅游治理规范化；实现旅游发展全域化；实现旅游供给品质化；实现旅游参与全民化；实现旅游效应最大化，成为旅游业惠民生、

稳增长、调结构、促协调、扩开放的典范。

2018年6月28日，国家发改委发布《国家发展改革委关于完善国有景区门票价格形成机制降低重点国有景区门票价格的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），《指导意见》指出完善国有景区门票价格形成机制、降低重点国有景区门票价格，是加快发展全域旅游，推动景区及旅游业实现持续健康发展的重要举措。2018年，在推进完善国有景区门票价格形成机制同时，降低重点国有景区门票价格任务取得明显成效。

总体看，近年来国家政策对旅游行业的支持力度很大，旅游业外部政策环境良好。目前国内游依然是中国旅游行业中占比最大且发展趋势最好的市场，短期内在旅游细分市场中的支柱地位将不会被动摇；未来，随着中国中高收入人群的扩大，出境游市场将具备较大的发展空间。

（4）酒店业子行业

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。中国酒店行业供给已呈现相对过剩局面，行业竞争较为激烈。根据《2018年第三季度全国星级饭店统计公报》数据显示，全国纳入星级饭店统计管理系统的星级饭店共计10667家，有9230家经营情况数据通过省级旅游行政管理部门审核，其中五星级饭店819家；四星级饭店2351家；三星级饭店4434家，二星级饭店1567家，一星级饭店59家。根据填报的财务数据显示，全国9230家星级饭店2018年第三季度的营业收入合计515.22亿元，同比基本持平，其中客房收入为248.70亿元，占营业收入的48.27%；餐饮收入为196.36亿元，占营业收入的38.11%。全国星级饭店2018年第三季度平均房价为341.76元/间夜，同比增长0.44%，平均出租率为60.86%，同比增加0.46个百分点；每间可供出租客房收入为208.00元/间夜，同比增长0.91%，每间客房平均营业收入为36358.80元/间，同比增长

2.74%。

总体来看，随着酒店行业竞争的加剧，单体酒店受制于营销渠道与品牌影响力，竞争力日趋下降，未来酒店业将呈现品牌化、规模化和集团化的趋势。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。

（5）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。

2018 年，河北省共接待海内外游客 6.78 亿人次，旅游总收入 7636.42 亿元，同比分别增长 18.44% 和 24.35%。其中，接待国内游客 6.76 亿人次，创收 7580.21 亿元，同比分别增长 18.46% 和 24.48%；接待入境游客 175.77 万人次，创汇 8.49 亿美元，同比分别增长 9.69% 和 11.73%。

2018 年以来，河北旅游业主要运行特征主要有：

省级文化和旅游机构改革工作全面完成

2018 年 11 月 2 日，河北省文化和旅游厅挂牌成立，相关规定、内设机构、人员安排已于 2018 年底全部到位，机构改革已顺利完成，全部进入正常运转程序，省级机构改革在全国文化和旅游系统走在了前列。

旅游产业发展大会发挥综合带动效应

2018 年 7 月，由河北省委、省政府主办，承德市委、市政府和省旅游委承办的第三届河北省旅游产业发展大会（以下简称“旅发大会”）在承德市开幕。旅发大会以“走进森

林草原、尽享生态之美”为口号，将举办旅游文化推介会、项目签约仪式，召开乡村旅游发展及助推脱贫攻坚大会，并对旅游新业态重点项目进行观摩。旅发大会以 11.37 亿元财政资金，有效撬动市场资金投入 260 亿元，打造了中国首条国家注册、全长 180 公里的国家“一号风景大道”，让游客全方位感受森林、草原、山地之旅，构建智慧旅游服务中心，全面体现智慧、便捷旅游服务。

旅游公共服务体系建设快速提升

为加快推进全省旅游交通网、服务网、信息网建设，“河北旅游云”于 2018 年 1 月正式上线运行。河北旅游云是利用物联网、云计算、地理信息系统、虚拟现实、互联网和移动互联网、新一代通信等现代技术，集聚旅游产业大数据，搭建服务于公众、企业、政府的数据采集整合、数据管理、数据分析应用的基础平台。经过一年多建设，河北旅游云初步形成了联通省、市、县、景区和涉旅企业的多层次、立体化产业运行监测和应急指挥体系。河北旅游云通过集聚的数据资源，围绕游客、涉旅企业、政府等公共服务和管理需求，在旅游智慧服务、智慧营销、智慧管理等方面实现信息整合、智能分析和辅助决策，促进旅游信息服务体系、企业管理营销能力和政府公共服务质量跨越提升，推动形成河北旅游优质产业生态体系，助力创建河北全域旅游示范省，推进河北旅游转型升级和高质量发展。

（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。目前国内游依然是中国旅游行业中占比最大且发展趋势最好的市场，短期内在

旅游细分市场中的支柱地位将不会被动摇。随着中国中高收入人群的扩大，出境游市场将具备较大的发展空间。

总体看，近年来国家政策对旅游行业的支持力度很大，旅游业外部政策环境良好。随着休闲度假需求的持续提升以及出境游优惠政策的逐步落地，中国旅游行业将继续保持良好的发展态势，旅游行业总收入将稳步增长。

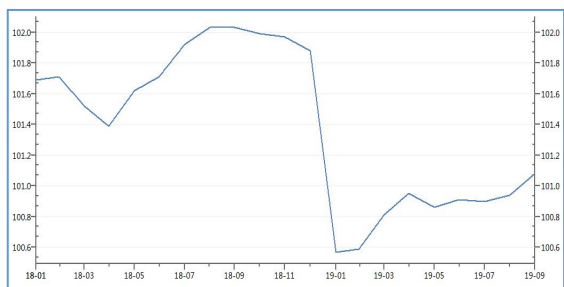
2. 房地产行业

(1) 房地产开发行业概况

2018年，全国各地房地产调控政策密集出台，不断完善限购、限贷等相关行业政策。2018年3月，两会政府工作报告提出，要落实地方主体责任，继续实行差别化调控，促进房地产市场平稳健康发展。在相关政策的指导下，各地针对地方房地产行业情况制定了相应的调控政策：调整土地供应结构，热点城市加大保障类住房供应，因地制宜推进棚改货币化安置等。2019年以来，房地产市场仍处于调控周期，中央重申坚持房住不炒、防止楼市大起大落，确定了维护房地产市场平稳健康发展的总体思路。在整体基调的指导下，各地市场监管、招才引智、住房贷款、住房保障等方面陆续完善相应政策。总的来看，此次政策调控有别于以往，周期更长、范围更广、手段更灵活。

图1 2018—2019年9月国房景气指数

(频率：月)



资料来源：Wind 资讯

房地产投资开发方面，2018年，在施工节奏加快的影响下，建安成本的增长带动房地产

开发投资额仍保持增长态势，全国房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.50%，增速较上年增加 2.50 个百分点；其中住宅投资 8.52 万亿元，同比增长 13.40%，增速较上年增加 4.00 个百分点，住宅投资仍占房地产开发投资较大比重。施工方面，全国房屋新开工面积 20.93 亿平方米，同比增长 17.20%，其中住宅新开工面积 15.34 亿平方米，同比增长 19.70%。全国房屋施工面积 82.23 亿平方米，同比增长 5.20%；其中住宅施工面积为 57.00 亿平方米，同比增长 6.30%。2019 年 1—9 月，全国房地产开发投资 9.80 万亿元，同比增长 10.50%；房屋新开工面积 16.57 亿平方米，同比增长 8.60%；房屋施工面积 83.42 亿平方米，同比增长 8.70%。总体看，2018 年房企开工意愿明显增强，施工进度有所加快，全国房地产开发投资仍保持较快增长。2019 年 1—9 月，全国房地产开发投资仍保持快速增长；2019 年上半年，在商业类新开工显著提速的带动下，新开工面积增速大幅增长，三季度以来有所回落，总体施工规模保持持续增长。

房地产销售方面，2018 年全年商品房销售面积为 17.17 亿平方米，同比增长 1.30%，增速较上年下降 6.40 个百分点；共实现销售额 15.00 万亿元，同比增长 12.20%，增速较上年下降 1.50 个百分点。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，2018 年百城住宅平均价格累计上涨 5.09%，较 2017 年增速下降 2.06 个百分点，价格增速有所回落。2019 年 1—9 月，全国商品房销售面积 11.92 亿平方米，同比下降 0.10%；共实现商品房销售额 11.15 万亿元，同比增长 7.10%，增速同比下降 6.20 个百分点。整体看，2018 年以来，在市场政策严控的影响下，商品房销售面积、销售额和销售价格均呈增速放缓的态势。进入 2019 年以来，商品房销售面积增速由正转负；在销售价格持续增长的带动下，商品房销售额仍保持增长，但增速显著回落，房地产市场整体降温。

（2）土地市场与信贷环境

2018年，全国各地区加大土地供应力度，但随着房地产市场政策趋紧，房企拿地普遍持谨慎态度。2018年，全国300城市共推出用地12.84亿平方米，同比增长20%，其中住宅用地共推出5.05亿平方米，同比增长26%；土地成交量10.55亿平方米，同比增长14%，其中住宅用地成交3.89亿平方米，同比增长10%。2018年以来，土地出让政策频出，部分热点城市增加竞配建、竞自持等推地要求，加之房地产企业资金压力加大，企业拿地更趋理性，土地成交规模增速不及供地增速，土地流拍情况较2017年明显增加。价格方面，2018年，全国300个城市土地出让金总额为41773亿元，同比增长2%；300个城市成交楼面均价为2159元/平方米，同比下跌11%；平均溢价率为13%，较2017年同期下降16个百分点。总体看，进入2018年以来，全国300城市土地成交量仍呈增长态势，但土地流拍明显增多，土地成交楼面均价和溢价率均有所下降。

2018年以来，证券投资基金业协会、证监会、银保监会等监管部门对房地产企业融资政策持续收紧，通道业务全面叫停，各类非标准化产品持续受到政策限制，资金难以流向房地产行业，银行对房地产企业的各类表内外融资也都纷纷收紧；债券市场上，房地产企业在交易所和银行间市场均存在较大发行难度，成功发行债券的主要以龙头企业为主；个人按揭贷款方面，各地区贷款利率均持续走高，贷款额度审批趋严，放款速度减缓，为房地产企业的回款造成更大阻碍。在此情况下，房地产企业加快开发进度，加大推盘力度，促销售抓回款，以实现资金快速周转。进入2018年10月以来，金融市场上货币政策出现松动。11月15日，国家发改委表示支持民营企业市场化融资，并将积极研究出台有利于民营企业通过债券市场开展市场化融资的政策措施，拓展民营企业融资渠道。还将配合金融管理部门实施民营企业债券融资支持计划和股权融资计划。此外，

多个一、二线热点城市部分银行房贷利率上浮幅度出现小幅回调，如北京、上海、武汉、杭州、广州等地，利率调整主要涉及首套房贷，贷款审批速度也有所加快。进入2019年以来，房地产行业信贷环境适度宽松，发债市场总体融资规模有所扩张，资金主要流向债务负担适宜的龙头企业；个人按揭贷款流程审批提速，放款加快，一定程度上缓解房地产企业的资金压力。

从地产开发资金到位情况来看，2018年房地产开发企业开发资金16.60万亿元，同比增长6.40%。资金来源中，自筹资金和定金及预付款为主要来源方式，分别占资金来源的33.64%和33.39%；国内贷款、个人按揭贷款和利用外资分别占房地产开发资金来源的14.46%、14.28%和0.07%。2019年1—9月，房地产开发企业开发资金13.06万亿元，同比增长7.10%。资金来源中，自筹资金和定金及预付款仍为主要来源方式，分别占资金来源的32.18%和33.60%；国内贷款、个人按揭贷款和利用外资分别占房地产开发资金来源的15.08%、15.24%和0.08%。总体来看，房地产开发资金保持增长，资金主要来源于自筹资金和定金及预付款，渠道占比基本保持稳定。

总体看，在中央政治局会议强调“坚决遏制房价上涨”的基调下，政策大幅度宽松可能性不大，2018年下半年以来，部分城市调控政策出现短暂松动迹象，财政金融定向“微调”，但房企随着到期债务的增加和开发投资的持续投入，融资方面仍将维持较大压力，限制政策难以大幅松动。

（3）政策环境

2018年3月，两会政府工作报告提出，要落实地方主体责任，继续实行差别化调控，促进房地产市场平稳健康发展；启动新的三年棚改攻坚计划，加大公租房保障力度；支持居民自住购房需求，培育住房租赁市场，发展共有产权住房。在相关政策的指导下，各地针对地方房地产行业情况制定了相应的调控政策，热

点城市如海南、成都、西安、青岛、长沙、深圳等地的限购限售政策全面升级，部分三四线城市也出台了规范制度。

此后，2018年5月，住建部发布《住房城乡建设部关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》，其中提出3—5年内热点城市租赁住房、共有产权住房用地占新增住房用地供应50%以上。2018年上半年，各地已在持续推进租赁住房和政策性住房建设。租赁住房方面，国土部和住建部联合发函同意南京、杭州、合肥、厦门、武汉、广州等11个城市利用集体建设用地建设租赁住房试点实施方案后，各地持续发力集体建设用地建设租赁住房，北京、上海、深圳、重庆、成都、郑州等城市相继加大租赁住房供应力度，并针对地区房地产市场情况，制定有针对性的引导政策。政策性支持住房方面，北京提出将限价房中可售住房销售限价与评估价价值不高于85%的，收购转化为共有产权住房，从供给端增加共有产权住房的规模。深圳着力构建长周期住房供应体系，明确商品房、人才住房和安居型商品房、租赁住房比例分别为40%、40%、20%。上海大幅增加住房土地供应规模，增加政策支持住房及租赁住宅的土地供应。广东提出在广州、深圳、珠海、佛山、茂名5市先行探索试点共有产权住房政策，试点时限为1年。

2018年6月，国家开发银行将棚户区改造贷款审批权收回总行，住建部对于未来棚户区改造货币化安置提出了明确要求，即商品住房库存不足、房价上涨压力较大的地区，应有针对性的及时调整棚改安置政策，更多采取新建棚改安置房的方式。各地区要因地制宜推进棚改货币化安置，部分地区新项目不予专项贷款支持。棚户区改造货币化安置力度的减弱将一定程度上影响当地房地产市场需求及后续销售资金回流情况。

2018年7月31日，中共中央政治局会议提出，坚决遏制房价上涨，加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制，坚持因城施策，

促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，确定了2018年下半年稳中求进的总基调。但同样在2018年下半年，部分地区调控政策迎来小幅放松：7月太原宣布取消二手房限售，12月菏泽取消新购房和二手房限售、降低预售资金监管额度，广州部分取消商住房销售对象限制，珠海金湾区和斗门区放松限购条件。在2018年12月13日召开的中共中央政治局工作会议中，并未针对房地产行业提出具体指示。

2019年以来，中央重申防止楼市大起大落，确定了维护房地产市场平稳健康发展的总体思路。4月19日，中共中央政治局会议重申房住不炒，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。房地产金融监管方面，银保监会、央行两部门密集强调加强风险防范力度，对房地产开发贷款、个人按揭贷款继续实行审慎的贷款标准，以“稳地价、稳房价、稳预期”为目标，坚持房地产金融政策的连续性和稳定性。从货币政策来看，中央多次强调防范化解重大风险，促进经济稳定发展，强调继续实施稳健的货币政策，坚持不搞“大水漫灌”。与此同时，中央货币政策委员会在2019年一季度例会也指出要松紧适度，把好货币供给总闸门，同时保持流动性合理充裕。4月22日，中央财经委员会第四次会议强调要强化宏观政策逆周期调节，财政政策要加力提效，货币政策根据经济增长和价格形势变化及时预调微调。

总体看，2018年上半年，严格调控的政策力度明显增强，房地产行业呈降温态势；2018年下半年，部分城市调控政策出现短暂松动迹象，但各地调控政策仍以稳字为先；2019年以来，调控政策仍以维稳为基调，加强金融监管，同时保持流动性合理充裕。

五、基础素质分析

1. 产权状况及股东支持

截至2019年9月底，公司注册资本12.41亿元，实收资本12.41亿元，河北省国资委持

股比例为 66.02%、河北建投持股比例为 33.98%。河北省国资委为公司实际控制人。

公司是河北省国资委下属唯一一家旅游投资公司，在河北省优惠政策、股东股权划转及资金支持等方面获得了持续支持。2018 年 12 月，河北省国资委以现金出资方式向公司增资 0.35 亿元，目前增资款已到位；公司已于 2019 年 4 月完成工商登记变更，增资完成后，公司注册资本增至 12.41 亿元。

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，是省属唯一一家旅游投资公司，业务范围涵盖酒店、景区、旅游综合体、商业综合体、生态综合体和城镇化建设等；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、承德丰宁永太兴疏林草原项目和秦皇岛板厂峪景区综合建设项目处于在建状态。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；承德丰宁永太兴疏林草原是国内唯一的疏林草原，拥有滦河河道、生态湿地、疏林草原、山丘绿林、天然沙丘等景观，是集生态涵养、科技示范、扶贫就业于一体的永太兴疏林草原生态旅游示范区；秦皇岛板厂峪景区坐落在燕山山脉东段南缘，是世界徒步协会健走基地，省级风景名胜區。

房地产方面，公司地产业务为公司利润重要来源，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旅投房地产开发有限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。2018 年，公司完成房地产开发投资 19.91 亿元，房屋新开工面积 2.43 万平方米，竣工面积 12.73 万平方米，签约销售面积 25.35 万平方米，实现签约销售额 25.46 亿元；2019 年 1—9 月，公司完成房地产开发投资 5.93 亿元，房屋新开工面积 13.97 万平方米，竣工面积 55.15 万平方米，签约销售面积 9.12 万平方米，实现签约销售额 10.32 亿元。

酒店业务方面，公司下属河北旅投国际酒店管理集团有限公司（原“河北怡华国际酒店管理有限公司”），以下简称“旅投酒管集团”）拥有多年的酒店管理经验，下辖 4 家高星级酒店，定位于高端政务、商务，在石家庄具备一定品牌知名度。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。

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. 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。

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2019年9月底，公司共有在职职工3437人。从学历构成来看，本科及以上学历占19.76%，大专占25.34%，高中及中专占33.78%，初中及以下占21.12%；从职称看，公司已获职称员工共328人，其中高级职称占13.11%，中级职称占44.51%，初级职称占42.38%；从年龄构成看，35岁以下占27.64%，35~50岁占57.52%，50岁及以上占14.84%。

总体看，公司高级管理人员文化素质水平高，具有多年的企业运作、管理实践经验；员工结构合理，能够满足公司发展要求。

4. 企业信用状况

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2020年3月11日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

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3人（其中职工代表1名，由公司职工大会选举产生）组成。监事任期每届为3年。监事任期届满，连选可以连任。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

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，规范预算管理工作，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、重大事项

2019年9月，公司以2.16亿元转让其持有的地产子公司河北建投福美房地产开发有限公司（以下简称“建投福美”，注册资本2737.70万元）51%股权。根据建投福美资产评估报告《冀力勤评报字〔2019〕第1004号》，建投福美的股东全部权益于评估基准日2019年1月31日的市场价值的评估值为40788.89万元，评估增值额为36161.95万元，增值率781.55%。

股权受让方为建投福美另一股东河北乐水房地产开发有限公司（实际控制人为吴永辉），截至本报告出具日，公司已收到全部股权转让款。建投福美主要在建项目有福美国际和旅投十号院。

截至2018年底，建投福美资产总额为20.02亿元，所有者权益为0.35亿元；2018年建投福美实现营业收入11.01亿元，实现利润总额-0.62亿元。截至2019年8月底，建投福美资产总额为22.79亿元，所有者权益为0.20亿元；2019年1—8月，建投福美实现营业收入13.94万元，利润总额-0.15亿元。

转让后公司资产、负债规模小幅下降；截至2019年9月底，资产负债率下降至47.46%；2019年1—9月，公司获得投资收益2.02亿元，为利润形成良好补充。

八、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，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，受房地产项目持续竣工结转以及2018年以来新增商品贸易业务影响，公司主营业务收入快速增长；其中，地产板块（含棚户区改造、个人住宅、商业地产）占公司收入的比重大，近三年占比分别为60.33%、72.58%和45.65%，地产板块中个人住宅分别实现收入5.93亿元、12.77亿元和17.01亿元，是地产板块主要收入来源，2016年以来随着棚户区改造的完成，地产收入主要来自个人住宅和商业地产，商业地产在地产板块业务中收入占比较小；酒店、旅游服务稳定发展，近年来收入规模持续增长，随着崇礼翠云山国际旅游度假区银河雪场项目于2017年底投入运营以及公司下属酒店业务经营持续好转，2018年酒店、旅游服务板块收入同比增长27.52%至3.80亿元，占主营业务收入9.52%；物业出租、管理服务主要为收取物业费和酒店经营管理费，服务单位主要为国企和事业单位，近三年收入不断增长，2018年实现收入1.66亿元，同比增长46.90%，主要系新增的省审计厅和省工信厅等项目所致。2018年，公司新增商品贸易板块实现收入15.08亿元，占主营业务收入37.73%，对收入贡献大，经营主体为子公司旅投（香港）国际控股有限公司（以下简称“旅投国际”，2017年9月设立，公司直接持股100%），贸易品种主要为有色金属；同期，公司新增工程施工板块实现收入0.26亿元，占比较小。

从主营业务毛利率来看，2016—2018年，受房地产业务成本增加以及2018年以来新增毛利率较低的商品贸易业务影响，公司主营业务毛利率快速下降，2018年，公司综合毛利率14.06%，同比大幅下降26.83个百分点；其中个人住宅板块和商业地产板块毛利率分别为10.02%和28.56%，同比分别减少24.08个百分

点和8.44个百分点，一方面系福美国际项目中的回迁安置房在上半年确认收入，政府进行限价控制所致，另一方面系土地成本及建设成本上升所致；酒店、旅游服务板块毛利率为74.82%，同比保持稳定；物业出租、管理板块毛利率30.72%，同比减少1.58个百分点；新增商品贸易板块毛利率很低，为0.32%，主要系公司商品贸易业务采用快周转、低毛利策略，成本占比较高所致；工程施工板块毛利率为9.40%。

2019年1—9月，在商品贸易和商业地产板块的带动下，公司实现主营业务收入30.81亿元，同比增长20.93%；其中个人住宅板块实现收入

4.75亿元，同比下降明显，主要系旅投·福莲山居等住宅项目未达到确认收入的条件所致，毛利率为33.43%，同比增加24.32个百分点；商业地产实现收入4.09亿元，同比大幅增长，主要系燕郊现代服务产业园项目确认收入所致；酒店、旅游服务板块实现收入3.20亿元，同比下降13.91%，毛利率为71.83%，同比减少6.48个百分点，主要系新增毛利率较低的酒店管理输出业务所致；物业出租、管理板块实现收入1.14亿元，同比变化不大，毛利率为14.29%；商品贸易板块实现收入17.39亿元，占当期收入55.75%，毛利率持续保持在较低水平，为0.17%。

表2 公司主营业务构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016 年			2017 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
个人住宅	59310.86	60.33	38.51	127736.80	67.42	34.10
商业地产	--	--	--	9766.67	5.16	37.00
酒店、旅游服务	29438.47	29.94	74.44	29811.20	15.74	74.54
物业出租、管理	6528.91	6.64	15.66	11316.11	5.97	32.30
商品贸易	--	--	--	--	--	--
工程施工	--	--	--	--	--	--
主营业务收入	95278.23	96.91	48.05	178630.78	94.29	40.89
项目	2018 年			2019 年 1—9 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
个人住宅	170067.31	42.53	10.02	47496.65	15.22	33.43
商业地产	12471.87	3.12	28.56	40901.21	13.11	50.88
酒店、旅游服务	38049.72	9.52	74.82	31984.12	10.25	71.83
物业出租、管理	16634.93	4.16	30.72	11441.06	3.67	14.29
商品贸易	150848.53	37.73	0.32	173939.65	55.75	0.17
工程施工	2571.69	0.64	9.40	2339.73	0.75	12.57
主营业务收入	390644.05	97.70	14.06	308102.42	98.75	20.09

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，并通过公开招标获得项目。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；②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；③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，公司旅游项目主要有6个，分别为藁城观光园、崇礼翠云山国际旅游度假区项目、金山岭国际滑雪旅游度假区、承德丰宁永太兴疏林草原和秦皇岛板厂峪景区综合建设项目，上述旅游项目均与地产相结合。

（1）正定园博园

正定园博园位于石家庄市正定新区主轴线城市中心位置，分为七大功能区域，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，截至2019年9月底款项已全部收回。

（2）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、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，自2010年8月开始施工建设，同年11月1日建成开园，目前已完成投资，该项目已于2018年底建设完工并由公司自主经营。藁城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。2018年度，藁城观光园接待游客2.50万余人次，实现收入337.52万元；2019年1—9月，接待游客0.65万余人次，实现收入228万元。

（3）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公司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，由公司独立运营和开发。

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，由项目公司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/年，2016—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/年，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承诺，2016—2019年10%资源使用费暂未缴纳）。

根据可研报告，该项目中旅游景区部分预计总投资62.57亿元，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2019年9月底，公司已投资22.70亿元，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；预计该项目占地为5000亩，部分为租用，

剩余部分需摘牌土地约 1700 亩，已摘牌土地 495 亩，出让单价为 99.06 万元/亩，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。滑雪场与滑雪小镇目前同步建设中，12 条各级别滑道已于 2017 年 12 月 16 日建成并开始试滑，目前分为初级道、中级道、高级道、亲子娱乐区，价格在 100~500 元/小时、雪具租赁费 100 元/人、服装租赁费 90 元/人、更衣柜租赁费 20 元/个、教练费 200 元/人/小时；公寓部分建设中，尚未完工。2018 年和 2019 年 1—9 月，雪道运营收入分别为 1087.75 万元和 1100.00 万元，预计 2019 年全年可实现收入规模约 1530 万元。

翠云山项目中可售项目为奥雪小镇，该项目总投资规模约 24.70 亿元，截至 2019 年 9 月底已投资 11.94 亿元，可售货值预估 16.40 亿元，截至 2019 年 9 月底，滑雪小镇已实现签约销售 7.06 亿元。

(4) 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，建设周期预计 5~7 年，开发内容主要包括田园体验项目、娱乐乐园项目、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 34 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，雪场和山顶酒店计划于 2019 年底投入运营。项目总投资规模约 70.00 亿元，其中旅游部分预计投入 40 亿元，房地产部分预计投资 30 亿元。截至 2019 年 9 月底，旅游部分累计完成投资 5.85 亿元，已取得土地证的土地共计 351.3 亩，目前项目已取得备案证、土地预审、环评报告、选址意见书、施工许可复函等证件及批复。

截至 2019 年 9 月底，返迁区一、二期已达到入住条件，预计 2020 年 5 月交房；临水雅居一、二期项目完成施工图设计，计划 2020 年 5

月开工建设；游客服务中心已投入使用；主雪场土方整理完成，正在进行管网施工；索道站正在进行基础施工，雪具大厅、雪场酒店、山顶餐厅已完成规划设计；该项目将由公司独立开发和运营，预计 2020 年开始运营。

(5) 承德丰宁永太兴疏林草原项目

永太兴疏林草原生态度假区位于河北省承德市丰宁满族自治县东北外沟门乡。总体规划范围为化石山片区及疏林草原综合片区，总占地约 132 平方公里。距离北京约 285 公里，地处京津冀城市群北部，距承德机场约 80 公里，距首都机场约 270 公里。该项目总投资额 30.00 亿元，建设期为 2017—2022 年，由公司独立开发和运营，资金来源为自有资金 7.50 亿元和银行项目贷款 22.50 亿元，贷款期限十年以上。目前在建一期项目建设内容为一轴：滦河源古道文化体验轴；一环：疏林草原生态公园休闲度假环（草原生态观光廊道+高端度假休闲廊道+田园康养旅游廊道）；三区：茶盐古镇综合服务区、滦河源·疏林草原（野奢）生态公园、化石文化研学服务区；六节点：茶盐古镇综合服务核心、化石文化研学服务核心、灵龟山浅山观光核心、高端休闲度假核心、奇石休闲综合服务核心、田园养生综合服务核心。截至目前已取得土地证土地 216 亩，获取成本 0.40 亿元。一期项目总投资额 5.01 亿元，建设期 2 年，建成后预计接待游客量 21 万人次/年，收入主要来源于门票、停车费和餐饮住宿购物等收入，运营后预计可实现年收入 1.42 亿元，年利润总额 0.49 亿元，年现金流量净额 1000 万元。截至 2019 年 9 月底项目已投资 3.49 亿元，目前建设项目全部为运营类项目，酒店部分将于 2020 年对外开放，受环境保护政策应影响，部分景区预计延缓至 2021 年 6 月对外开放。

(6) 秦皇岛板厂峪景区综合建设项目

秦皇岛板厂峪景区综合建设项目位于河北省秦皇岛市海港区驻操营镇（含青龙县部分地区），是河北省省级风景名胜区，世界徒步协会健走基地。拥有火山地貌、环线长城、化石洞、

明长城砖窑遗址等旅游资源，公司将通过完善配套设施、提升旅游服务品质等途径，重点打造江南风情田园度假区、低空运动游乐体验区和山海长城文化观光休闲区。该项目由公司子公司旅投秦皇岛旅游开发有限公司、秦皇岛秦旅景区管理有限公司和秦皇岛海岳旅游开发有限公司三方共同发起设立，秦皇岛板厂峪旅游发展股份有限公司（公司持股 51.00%）负责建设和运营，项目总规划面积为 48.58 平方公里，其中板厂峪景区面积约 43.38 平方公里，长城文旅小镇面积约为 5.2 平方公里。项目总投资 15.00 亿元，其中项目建设期为 2018-2025 年，项目收益来源主要为景区门票和物业出租。截至 2019 年 9 月底，累计完成投资 0.36 亿元，板厂峪游客服务中心已完工。目前正在进行板厂峪景区的收储及前期规划设计工作及小镇 200 亩土地及游客服务中心的 26 亩土地收储的前期手续。

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。公司旅游项目包含地产开发，部分项目已产生销售，但项目投资规划大，投资及回收周期长，大部分旅游项目处于投资初期，未来经营业绩尚待观察。

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旅投房地产开发有限责任公司（截至 2018 年底，资产总额 56.47 亿元，所有者权益 12.42 亿元，2018 年实现营业收入 16.35 亿元，实现利润总额 2.48 亿元）拥有房地产开发二级资质。2016—2019 年三季度，公司地产业务分别实现收入为 5.93 亿元、13.75 亿元、18.26 亿元和 8.84 亿元，分别占各期主营业务收入的 60.33%、72.58%、42.53%和 28.69%，个人住宅

毛利率分别为 38.51%、34.10%、10.02%和 33.43%，其中 2018 年毛利率下降主要系福美国际项目中的回迁安置房在上半年确认收入，政府进行限价控制所致；商业地产为个人住宅配套销售项目，2019 年 1—9 月，燕郊产业园项目达到交房条件，商业地产确认收入 4.09 亿元。

表 3 公司房地产业务发展情况

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年前 三季度
房地产开发 完成投资 (万元)	102685	157749	199199	59294.03
房屋新开工 面积(万平方 米)	17	22	2.43	13.97
房屋竣工面 积(万平方 米)	31	45	12.73	55.15
房屋签约销 售面积(万 平方米)	17.12	24.03	25.35	9.12
平均签约价 格(万元/平 方米)	0.68	0.78	1.00	1.13
签约销售额 (万元)	115752.40	187455.24	254634.65	103205.59

资料来源：公司提供

2016—2018 年，房地产开发完成投资规模持续增长，2018 年完成投资 19.92 亿元，同比增长 26.28%，主要资金投向为土地款、土地平整以及绿化景观工程。同期，房屋新开工面积和房屋竣工面积均呈现波动下降态势，其中 2017 年同比增长，主要来自福美国际和燕郊现代服务产业园项目；2018 年同比大幅下降，主要系公司本年度战略重点向旅游板块转移所致。

公司房地产业务均集中于石家庄、沧州、唐山等地，其房价随市场行情波动增长；2016—2018 年，公司房地产业务签约销售额持续增长，2018 年实现签约销售额为 25.46 亿元，同比增长 35.84%，主要来自建投十号院、御河新城、福美国际、建投熙湖、奥雪小镇项目；2016—2018 年，公司房屋签约面积和签约均价整体呈现增长趋势，2018 年分别为 1.00 万元/平方米和 25.35 万平方米。2019 年 1—9 月，公司房屋竣工面积 55.15 万平方米，主要来自燕郊产业园项目；实现房屋签约销售面积 9.12 万平方

米，平均签约价格为 1.13 万元/平方米，签约销售额为 10.32 亿元，主要来自御河新城、燕郊

现代服务产业园、福莲山居项目以及以上项目配套建设的商业物业。

表 4 截至 2019 年 9 月底公司在建房地产项目情况（单位：亩、亿元、%）

项目	城市	公司持股比例	占地面积	总投资	截至 2019 年 9 月底已投资	项目进度	销售比例	2019 年 10-12 月计划投资	2020 年计划投资	2021 年计划投资
御河新城	沧州	90.00	352.90	29.76	27.52	住房共 70 栋建筑已交付 62 栋，剩余 8 栋，其中 7 栋正在建设，未建 1 栋。	93.00	0.27	1.97	2.04
建投十号院	石家庄	100.00	155.97	18.00	16.75	建设完毕	99.00	--	--	--
燕郊现代服务产业园	廊坊	100.00	168.00	26.00	15.52	目前项目启动区域东西地块共建 26 栋，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完工，目前各楼栋均已移交物业，工程进入维保、园林景观完善阶段	61.84	--	0.36	0.20
旅投·福莲山居	云南普洱	100.00	225.00	7.05	4.65	一期 6 栋楼主体工程已完工，二期 A 区、B 区、C 区人工挖孔桩完成，其中 C12-C16 栋、C18 栋完成主体封顶。	90（一期）	0.52	2.34	0.09
建投·熙湖	唐山	50.00	325.05	45.00	24.12	项目分四期建设，一期建设 14 栋洋房，1 栋高层，已全部售罄并交付使用。	98.60（一期）	--	9.30	--
玉水庭院·燕归来	石家庄	100.00	1530.00	82.63	7.06	项目主体建设尚未开工，已完成一期 400 亩土地摘牌，已取得土地证和用地规划证，已完成游客中心建设并交付使用，住宅区及特色商业街规划设计正在优化调整。	--	0.19	1.90	4.50
奥雪小镇	张家口	68.29	370.55	24.70	11.94	一期已完工正在进行交房工作；二期已完成主体封顶，开始装修。部分楼盘正在主体施工中。	65.71	0.56	1.02	0.70
临水雅居及返迁区	滦平	50.38	360.06	30.00	5.27	目前返迁区一二期已基本达到入住条件；临水雅居一、二期项目完成施工图设计及修详规设计，正在施工建设。	5.96	0.18	3.88	2.77
合计	--	--	3487.53	263.14	112.83	--	--	1.72	20.77	5.80

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；建投·熙湖项目一期已建设完毕，公司计划引入外部资金方共同建设二期，未来投入规模具有不确定性；公司计划引入外部资金方共同建设玉水庭院·燕归来项目，未来投入规模具有不确定性

资料来源：公司提供

截至2019年9月底，公司在建的房地产项目有8个，总投资额263.14亿元，已投资112.83

亿元，2019年剩余月份至2021年预计分别投资1.72亿元、20.77亿元和5.80亿元。

表 5 2017—2019 年三季度公司房地产业务收入情况（单位：万元）

项目	2017 年		2018 年		2019 年 1—9 月	
	个人住宅	商业地产	个人住宅	商业地产	个人住宅	商业地产
御河新城	6047.24	--	22763.82	8252.08	11543.65	--
建投十号院	2444.54	3674.00	18217.45	3353.50	--	--
福美国际	36315.07	--	110000.10	--	--	--
建投·熙湖	51908.02	6092.67	1039.97	866.28	--	--
旅投十号院	9883.02	--	--	--	--	--
崇礼奥雪小镇	21138.91	--	18045.97	--	27853.82	--
普洱福莲山居	--	--	--	--	8099.18	--
燕郊现代服务产业园	--	--	--	--	--	40901.21
小计	127736.80	9766.67	170067.31	12471.87	47496.65	40901.21

资料来源：公司提供

（1）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。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27.52亿元。住房共70栋建筑已交付62栋，剩余8栋，其中7栋正在建设，未建1栋。截至2019年9月底，御河新城项目销售已完成93%，已实现销售回款25.78亿元。

（2）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。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2019年9月底，建投十号院项目已实现销售额约19.32亿元。

（3）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177万平方米。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168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，及四个楼栋预售许可证。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

建筑群已完成竣工验收，整体移交物业管理。截至2019年9月底，燕郊现代服务产业园项目已实现销售回款6.71亿元。

（4）旅投·福莲山居

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225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。该项目用地面积149988m²（225亩）；其中，酒店用地面积26786m²（40亩）、住宅用地面积123202m²（185亩）。截至目前，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。项目正在建设中，目前在进行外墙文化石粘贴，外墙涂料基层涂刷。该项目预计总投资7.05亿元，建设期为3年，一期住宅已交房。二期部分项目已完成主体封顶，其余项目按计划建设中。截至2019年9月底，已投资4.65亿元，已实现销售回款0.92亿元。该项目将由公司自主开发和运营。

（5）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62万平方米，地下22万平方米）。共计33栋洋房892户，11栋高层2930户，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4.1万平方米，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2019年9月底已投资24.12亿元。一期项目共14栋洋房，1栋高层建筑，一期住宅房源已全部售罄并交付使用，只剩余部分底商、地下室及地下车位未销售。截至2019年9月底，建投·熙湖项目一期销售已完成98.60%；已实现销售回款10.56亿元。

（6）玉水庭院·燕归来

项目位于微水镇虎皮庄村周边，井石快速路南，东距石家庄市南二环约15公里，西距井陘县城约10公里。项目计划总投资82.63亿元，截至2019年9月底已投资7.06亿元。目前项目主体建设尚未开工，项目控规已通过政府批复，已完成一期400亩土地摘牌，已取得土地证和用地规证，已完成游客中心建设并交付使用，住宅区及特色商街规划设计已完成。

截至2019年9月底，公司房地产项目土地储备合计999.36亩；主要分布于石家庄和唐山等地。以2016—2018年公司房地产业务房屋竣工面积平均值（16.12万平方米/年，即241.73亩/年）计算，公司土地储备能满足公司未来2—3年房地产业务的发展。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，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，近年来业务规模始终保持较大投入，部分项目周转效率较低。目前公司土地储备能满足未来的发展，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

公司酒店业务均由下属旅投酒管集团负

责管理运营，该公司拥有多年酒店管理经验，下辖公司 5 家酒店，除世纪莲花酒店和观海楼宾馆位于北京和秦皇岛外，剩余 3 家为高星级酒店，定位于高端政务、商务，均位于石家庄核心地段，具备一定品牌知名度。

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	399	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
世纪莲花酒店	--	238	2015.10.1	中高端商务
秦皇岛观海楼宾馆	--	80	2011.7.18	旅游、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，2018 年，酒店、旅游服务业务收入 3.80 亿元，同比增长 27.52%，毛利率保持稳定；2019 年 1—9 月，实现收入 3.20 亿元，同比略有下降，毛利率为 71.83%，同比减少 6.48 个百分点，主要系新增毛利率较低的酒店管理输出业务所致。

(1) 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。

(2) 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。

(3) 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。

(4) 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。

(5) 秦皇岛观海楼宾馆

秦皇岛北戴河观海楼宾馆位于秦皇岛市北戴河区、紧邻渤海湾，是观海看日出的临海综合商务酒店，主要用于承接省内会务、疗养等业务；该酒店于 2011 年建成运营，并于 2014 年底受河北建投股权无偿划拨至酒店，酒店拥有 80 间客房（套），定位于政务和游客。

表 7 公司自营酒店经营指标

酒店名称	世纪酒店	世贸酒店	国宾酒店	世纪莲花酒店	秦皇岛观海楼宾馆
接待游客 (万人次)	2016 年	11.11	7.44	5.10	10.30
	2017 年	12.09	8.21	5.73	8.65
	2018 年	12.59	9.23	8.37	9.31
	2019 年 1-9 月	8.93	6.67	6.56	6.84
入住率 (%)	2016 年	65.42	52.87	71.57	72.36
	2017 年	70.65	64.38	78.82	79.95
	2018 年	71.91	71.08	74.73	80.84

	2019年1-9月	69.93	69.88	76.60	82.00	31.72
平均房价 (元/间/夜)	2016年	373.50	369.75	270.01	519.94	563.83
	2017年	369.59	377.35	267.42	482.78	564.05
	2018年	383.24	404.21	292.91	543.43	492.41
	2019年1-9月	398.88	414.14	306.18	565.28	507.37
营业收入(万元)	2016年	9394.30	8273.50	5524.85	4869.69	559.40
	2017年	10947.92	8641.50	6097.70	6138.16	626.03
	2018年	11349.60	9993.60	6317.59	7222.27	471.56
	2019年1-9月	8467.87	7838.71	4827.16	5629.17	487.71
净利润 (万元)	2016年	1304.21	-1945.85	21.88	935.37	-1309.42
	2017年	93.14	-739.19	29.06	1335.46	-1065.77
	2018年	1387.54	69.08	109.74	2313.50	-2050.62
	2019年1-9月	495.04	632.69	3.14	1813.65	-1591.26

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，2017年无该项收益

资料来源：公司提供

从近年来公司酒店经营情况来看，近三年，公司酒店入住率呈上升趋势，2018年，受酒店业市场普遍回暖的影响，公司位于石家庄的3家高星级酒店，平均房价和营业收入同比均有所增长；其中世纪酒店和世贸酒店接待游客量和入住率呈持续增长态势，国宾酒店入住率同比有所下降；世纪莲花酒店营业收入和利润规模同比均有所增长，主要系接待游客量、入住率和房价增长所致；秦皇岛观海楼宾馆受季节性因素影响，游客和入住率处于较低水平。

总体看，公司下辖3家高星级酒店，建成营运时间较早，在石家庄具备一定品牌知名度；莲花池酒店地理位置优越，临近北京西站，拥有较高客流量；酒店整体经营水平保持平稳。

5. 物业出租、管理

公司物业出租及管理业务主要是收取的物业费 and 酒店托管经营费用，服务对象为石家庄航站楼、河北省质检中心、银行、省发改委等国有性质企业以及国企下的酒店，该部分业务在公司收入中占比不大。2016—2019年三季度，公司分别实现物业出租、管理业务收入0.65亿元、1.13亿元、1.66亿元和1.14亿元；其中，2018年同比增长46.90%，主要系新增省审计厅和省工信厅等项目所致。同期，毛利率分别为15.66%、32.30%、30.72%和14.29%；其中2017年毛利率增长明显，主要系新增自持物业出租，租金增加较多所致；2019年1—

9月毛利率下降主要系毛利相对较高的写字楼物业费下降所致。

6. 商品贸易

2018年，公司新增商品贸易业务，包含进出口贸易、转口贸易以及内贸，占比分别为4.95%、66.66%和28.39%。贸易业务板块经营主体为旅投国际；截至2018年底，旅投国际资产总额为3.89亿元，所有者权益为0.42亿元；2018年实现收入15.08亿元，净利润19.19万元。截至2019年9月底，旅投国际资产总额为5.84亿元，所有者权益为0.43亿元；2019年1—9月，实现收入18.00亿元，利润总额107.98万元。

公司商品贸易品种主要为有色金属，2019年以来新增钢材类贸易，有色金属贸易以电解镍、电解铜等为主，整体毛利率低；上游主要客户为香港华发投资控股有限公司、河北省国和投资集团有限公司和新加坡瑞洋资源有限公司等，2018年采购金额前五名占97.30%；公司下游客户主要为河北冀物金属国际（香港）有限公司、上海冀兴国际贸易有限公司、珠海华发商贸控股有限公司和香港华发投资控股有限公司等，2018年销售金额前五名占97.24%；整体看，公司商品贸易业务上下游集中度很高。

表 8 公司贸易业务分类情况（单位：万元、%）

类别	2018 年		
	收入	成本	毛利率
有色金属	138071.94	138034.93	0.03
钢材	--	--	--
其他	12776.59	12326.84	3.52
合计	150848.53	150361.77	0.32

类别	2019 年 1-9 月		
	收入	成本	毛利率
有色金属	128734.71	128706.99	0.02
钢材	43454.41	43228.55	0.52
其他	1750.53	1700.54	2.86
合计	173939.65	173636.08	0.17

资料来源：公司提供

表 9 2018 年公司贸易业务采购前五名情况

（单位：万元、%）

单位	是否 为关 联方	金额	采购金 额占比
香港华发投资控股有限公司	否	56962.63	37.89
河北省国和投资集团有限公司	否	38533.06	25.63
新加坡瑞洋资源有限公司	否	28936.92	19.25
四川能投（香港）控股有限公司	否	14582.28	9.70
Bartholet Maschinenbau AG Lochriet, 8890Flums	否	7255.00	4.83
合计	--	146269.89	97.30

资料来源：公司提供

表 10 2018 年公司贸易业务销售前五名情况

（单位：万元、%）

单位	是否 为关 联方	金额	销售金 额占比
河北冀物金属国际（香港）有限公司	否	83470.92	55.35
上海冀兴国际贸易有限公司	否	21393.44	14.19
珠海华发商贸控股有限公司	否	17159.71	11.38
香港华发投资控股有限公司	否	17052.53	11.31
安美地（张家口）同地发展有限公司	否	7556.90	5.01
合计	--	146633.50	97.24

资料来源：公司提供

公司采取订单式采购模式，按销售订单组织采购，结算方式 TT、结算币种为人民币和美元。业务模式上，公司根据客户的需要，安排采购部进行前期询价，确定采购成本；拟定合同，合同项下货物品质、交货仓库、交货期等条款皆为背对背，锁定利润，规避交易风险；合同签订后，下游客户根据合同预付全额货款至公司；收到货款后，按照合同约定金额支付全额货款至上游公司；上游公司收到公司全额

货款，并于约定期限内交付货物至公司；公司收到上游公司转移货权后，将相应货权释放至下游公司名下；根据船运公司出具的单据实际重量开具发票。公司与下游的结算方式为 TT，结算币种人民币和美元。

7. 工程施工

2018 年，公司新增工程施工业务，经营主体为河北世纪冠荣园林工程有限公司（公司持股 100%），具体业务为通过招投标承揽工程项目，业务范围包括园林绿化工程的设计、施工、技术咨询、技术服务、养护工程、园林景观工程、建筑工程、园林小品的设计与施工，花卉苗木种植与销售，土地整理，土石方工程施工，照明工程施工，花卉租摆服务，市政工程施工，机械设备租赁。截至 2018 年底，资产总额为 0.26 亿元，所有者权益 0.12 亿元；2018 年实现收入 0.24 亿元，净利润 68 万元。截至 2019 年 9 月底，资产总额 0.29 亿元，所有者权益 0.12 亿元；2019 年 1—9 月实现收入 0.18 亿元，净利润 21.57 万元。工程施工业务的客户主要为石家庄一建建设集团有限公司、河北新跃园林绿化工程有限公司、河北大华景观工程有限公司。

8. 经营效率

近年来，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数均持续增长，三年均值分别为 5.18 次、0.29 次和 0.15 次；2018 年分别为 10.18 次、0.50 次和 0.25 次，同比均有所增长。总体看，公司经营效率一般。

9. 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。公司受当前新型冠状病毒疫情影响较小，不会对公司未来经营造成重大影响。

公司重大在建项目主要在旅游和地产业务板块，预计总投资合计 417.56 亿元，截至 2019 年 9 月底已投资 149.43 亿元，2019 年 10—12 月、2020 年和 2021 年分别计划投资 4.00 亿元、42.59 亿元和 25.45 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，存在很大融资压力。

表 11 截至 2019 年 9 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 2019 年 9 月底已投资	2019 年 10—12 月计划投资	2020 年计划投资	2021 年计划投资
旅游	藁城观光园	银行贷款、委托贷款	2010-2017	4.82	4.20	--	--	--
	崇礼翠云山国际旅游度假区（原崇礼冰雪项目）	银行贷款、自有资金	2011-2020	62.57	22.70	0.85	12.72	5.65
	滦平金山岭国际滑雪旅游度假区	银行贷款、自有资金	2016-2023	40.00	5.85	1.01	5.10	5.50
	承德丰宁永太兴疏林草原项目	银行贷款、自有资金	2017-2022	30.00	3.49	0.02	2.00	2.00
	秦皇岛板厂峪景区综合建设项目	银行贷款、自有资金	2018-2025	15.00	0.36	0.40	2.00	2.00
地产	御河新城	银行贷款、自有资金	2008-2020	31.79	27.52	0.27	1.97	2.04
	燕郊现代服务产业园启动区	银行贷款、股东借款、自有资金	2011-2018	26.00	15.52	--	0.36	0.20
	建投·熙湖	银行贷款、股东借款、自有资金	2014-2021	45.00	24.12	--	9.30	--
	旅投·福莲山居	银行贷款、自有资金	2016-2020	7.05	4.65	0.52	2.34	0.09
	石家庄井陉水庭院·燕归来	银行贷款、自有资金	2018-2023	82.63	7.06	0.19	1.90	4.50
	奥雪小镇	银行贷款、自有资金	2011-2020	24.70	11.94	0.56	1.02	0.70
	临水雅居及返迁区	银行贷款、自有资金	2017-2021	30.00	5.27	0.18	3.88	2.77
合计	--	--	--	417.56	149.43	4.00	42.59	25.45

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

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2016—2018 年财务报表均已经大信会计师事务所（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 2019 年三季度财务报表未经审计。

从合并范围看，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 年底，公司纳入合并范围的子公司共 54 家，较 2016 年底新设立 16 家子公司。截至 2018 年底，公司纳入合并范围的子公司共 75 家，较 2017 年底新设立 16 家子公司，并购 10 家子公司，转让 2 家子公司，注销 3 家子公司。截至 2019 年 9 月底，公司纳入合并范围的子公司较 2018 年底减少 4 家，其中对外转让了河北建投福美房地产开发有限公司和河北旅投振业房地产开发有限公司，注销了康保旅投扶农土地开发整治有限公司和旅投迁西旅游开发有限公司。公司涉及合并范围变化的子公司体量较小，财务数据可比性较强。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 160.07 亿元，所有者权益为 79.56 亿元（含少数股东权益为 10.65 亿元）。2018 年，公司实现营业总收入 39.98 亿元，利润总额 2.19 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额 150.12 亿元，所有者权益为 78.87 亿元（含少数股东权益为 8.77 亿元）。2019 年 1—9 月，公司实现营业总收入 31.20 亿元，利润总额 1.83 亿元。

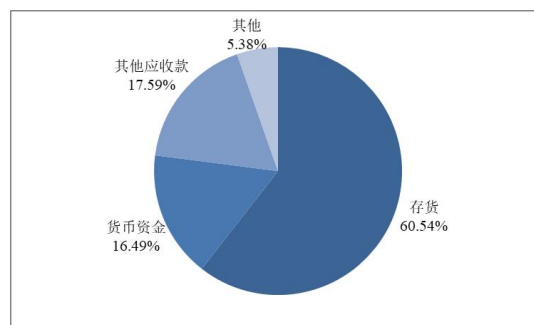
2. 资产质量

2016—2018 年，公司资产总额快速增长；截至 2018 年底，公司资产总额 160.07 亿元，较上年底增长 2.97%，其中流动资产占 73.00%，非流动资产占 27.00%，流动资产比重较上年底下降 1.51 个百分点，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产持续增长；截至 2018 年底，公司流动资产 116.86 亿元，较上年底略有增长，增长主要来自其他应收款和存货的增长；构成以货币资金（占 16.49%）、其他应收款（占 17.59%）和存货（占 60.54%）为主。

图2 截至2018年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司货币资金快速下降，截至 2018 年底为 19.27 亿元，较上年底下降 12.31%，主要由银行存款（占 78.15%）和其他货币资金（占 21.85%）构成，其中其他货币资金主要为结构性存款及 POS 款，公司无使用受限货币资金。

截至 2017 年底，公司新增应收票据 4.44 亿元，全部为商业承兑汇票，主要为公司收到恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大集团”）对公司持有的西柏坡温塘项目 80%股权收购款。截至 2018 年底，公司应收票据为 0.49 亿元，较上年底下降 89.02%，主要系恒大集团对公司西柏坡温塘项目 80%股权收购产生的商业承兑汇票到期兑付所致。

2016—2018 年，公司应收账款波动下降，分别为 5.33 亿元、1.08 亿元和 1.85 亿元；其中截至 2017 年底较上年底下降 79.84%，主要系公司当期收回正定园博园建设款 4.00 亿元所致。应收账款构成主要为个人购房按揭款、酒店应收客户款项等。截至 2018 年底，公司应收账款为 1.85 亿元，较上年底增长 72.31%；构成主要为个人购房按揭款、酒店应收客户款项等。2018 年，公司累计计提坏账准备 0.16 亿元，计提比例为 8.13%，计提充分；按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中账龄在 1 年以内的占 64.63%，账龄在 1—2 年的占 26.82%，账龄偏长。截至 2018 年底，应收账款余额前五名占比 54.44%，集中度高。

表 12 截至 2018 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
沧州市运河区许官屯小区管理委员会	0.50	前期项目款	24.93
安美地(张家口)同地发展有限公司	0.29	设备款项	14.23
河北德诚建设有限公司	0.15	项目垫款	7.47
栾城县财政局	0.09	项目垫款	4.50
河北全有房地产经纪有限公司	0.07	业务垫款	3.31
合计	1.10	--	54.44

资料来源: 公司审计报告

2016—2018 年, 公司预付款项快速下降, 截至 2018 年底为 2.16 亿元, 较上年底下降 65.26%, 构成主要为预付工程款、预付拿地款等。

2016—2018 年, 公司存货快速增长。截至 2018 年底为 70.75 亿元, 较上年底增长 7.07%, 主要系房地产项目成本增加所致(石家庄井陉玉水庭院·燕归来项目增加 3.00 亿元、燕郊现代服务产业园项目增加 2.71 亿元等); 从构成看, 公司存货主要由开发成本(占 99.32%) 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 36.58 万元。公司存货中使用受限部分规模 18.31 亿元, 主要为用于抵押担保的开发成本。

2016—2018 年, 公司其他应收款快速增长, 截至 2018 年底为 20.55 亿元, 较上年底增长 44.49%, 主要系石家庄井陉玉水庭院·燕归来项目支付土地招拍挂资金, 因尚未签订土地出让合同, 计入其他应收款所致; 公司累计计提坏账 0.62 亿元, 计提比例为 2.93%。按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中 1 年以内占 54.44%、1—2 年占 5.14%、2—3 年占 24.44%、3 年以上占 15.98%, 账龄较长。截至 2018 年底, 其他应收款中期末余额前五名占比 63.20%, 集中度高。

表 13 截至 2018 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
张家口崇礼区城镇建设发展有限公司	5.70	1—2 年	借款	26.92
承德金山岭生态文化旅游经济区管理处	3.67	1—2 年	土地收储借款	17.31
石家庄市土地储备中心	2.16	3 年以上	土地征迁款	10.20
张家口市崇礼区公共资源交易中心	1.00	1 年以内	竞拍保证金	4.72
正定新区财政局	0.86	3 年以上	利息、项目管理费、保证金	4.05
合计	13.39	--	--	63.20

资料来源: 公司审计报告

2016—2018 年, 公司其他流动资产波动增长, 分别为 0.79 亿元、1.80 亿元和 1.78 亿元; 其中截至 2017 年底较上年底增幅较大, 主要来自应交税费重分类; 截至 2018 年底, 公司其他流动资产全部为留底进项税。

非流动资产

2016—2018 年, 公司非流动资产较快增长。截至 2018 年底为 43.21 亿元, 较上年底增长 9.04%, 增长主要来自其他非流动资产和在建工程; 从构成看, 主要以固定资产(占 47.87%)、在建工程(占 20.04%)和其他非流动资产(占 19.69%) 为主。

2016—2018 年, 公司在建工程波动增长, 分别为 7.68 亿元、7.02 亿元和 8.66 亿元; 截至 2018 年底, 公司在建工程同比增长 23.30%, 主要系承德丰宁永太兴疏林草原、小镇滑雪场、金山岭国际滑雪旅游度假区等项目工程投入增加所致。公司在建工程项目主要包括金山岭国际滑雪旅游区、小镇滑雪场和承德丰宁永太兴疏林草原项目。

2016—2018 年, 公司固定资产持续增长。截至 2018 年底为 20.69 亿元, 较上年底略有增长, 其中房屋及建筑物占 85.06%, 主要是公司自有的酒店资产等; 公司固定资产累计计提折旧 8.69 亿元, 累计计提资产减值准备 0.76 亿元。

2016—2018 年，公司无形资产持续增长，截至 2018 年底为 2.53 亿元，较上年底增长 14.28%，增长主要来自土地使用权和专利权；从构成看，土地使用权占 88.84%，其余为专利权、软件和商标权；公司已累计摊销 0.44 亿元。

截至 2017 年底，公司新增其他非流动资产 6.83 亿元，主要为预付期限较长的项目工程款。截至 2018 年底，公司其他非流动资产 8.51 亿元，较上年底增长 24.66%，构成仍以预付期限较长的项目工程款 8.50 亿元为主，主要为子公司河北旅投滹沱河房地产开发有限公司预付迎宾馆项目的工程款。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 150.12 亿元，较 2018 年底下降 6.22%；从构成看，流动资产占 69.06%，比重略有下降。流动资产中，货币资金为 15.11 亿元，较 2018 年底下降 21.62%；存货为 61.32 亿元，较 2018 年底下降 13.32%。非流动资产中，在建工程为 11.71 亿元，较 2018 年底增长 35.27%，主要系公司对金山岭国际滑雪旅游区等项目的投资增长所致。其余科目较 2018 年底变化不大。

截至 2019 年 9 月底，公司资产受限金额合计 27.21 亿元，占净资产的 34.50%，主要来自存货和固定资产抵押受限。

整体看，近年来公司资产构成以流动资产为主。流动资产中，以房地产开发成本为主的存货占比高，现金类资产受限规模小；非流动资产中，以公司自有酒店为主的固定资产、在建工程以及其他非流动资产占比高，公司资产质量及资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

负债

2016—2018 年，公司负债规模持续增长，截至 2018 年底，为 80.51 亿元，较上年底增长 1.94%，增长主要来自长期借款；从构成看，流动负债占 60.86%，非流动负债占 39.14%，流动负债比重较上年底增加 13.23 个百分点。

2016—2018 年，公司流动负债波动增长，分别为 37.05 亿元、58.52 亿元和 49.00 亿元；截至 2018 年底，公司流动负债构成以其他应付款（占 19.29%）、预收款项（占 51.25%）和应付账款（占 11.61%）为主。

2016—2018 年，公司短期借款波动下降，分别为 5.20 亿元、8.79 亿元和 0.83 亿元；截至 2018 年底，公司短期借款 0.83 亿元，较上年底下降 90.58%，全部为信用借款。

2016—2018 年，公司应付账款波动增长，分别为 3.07 亿元、2.61 亿元和 5.69 亿元；截至 2018 年底，公司应付账款同比增长 118.12%，主要系受项目推进影响，年末挂账工程款增加所致；从构成看，以 1 年以内的为主（78.21%）。

2016—2018 年，公司预收款项快速增长。截至 2018 年底，为 25.11 亿元，较上年底增长 11.60%，主要系预收购房款增加所致，其中一年以内的占 47.95%。

2016—2018 年，公司其他应付款波动下降，分别为 12.71 亿元、20.13 亿元和 9.45 亿元；其中截至 2017 年底较上年底增长 58.34%，主要包括新增预收温塘项目股权转让款 2.81 亿元、应付项目合作方资金 3.09 亿元和合并范围公司向其他关联方借款 4.64 亿元（年息 7.61%，已计入公司有息债务）。截至 2018 年底，公司其他应付款 9.45 亿元，较上年底下降 53.04%，主要系公司收到恒大集团支付的温塘项目股权转让保证金转入投资收益所致；从构成看，主要包括应付往来款 3.57 亿元和合并范围公司向其他关联方借款 4.47 亿元，其中有息债务规模为 5.29 亿元，包括应付河北远志房地产开发有限公司借款 2.00 亿元（协议利率 7.61%）和应付唐山建设投资有限公司借款 3.29 亿元（协议利率 7.61%），已计入短期债务。

截至 2018 年底，公司新增一年内到期的非流动负债 2.00 亿元，系公司于 2016 年 2 月发行的 2.00 亿元中期票据“16 冀旅投 MTN001”

(期限为3年)将于一年内到期所致。截至本报告出具日,“16冀旅投MTN001”已到期并按时兑付。

2016—2018年,公司非流动负债波动增长,分别为25.56亿元、20.46亿元和31.51亿元;截至2018年底,构成以长期借款(占99.65%)为主。

2016—2018年,公司长期借款波动增长,分别为19.41亿元、16.31亿元和31.40亿元;截至2018年底较上年底增长92.52%,主要系公司调整债务结构,以长期借款置换短期借款所致;从构成看,以抵押贷款(占78.44%)和信用贷款(占14.59%)为主。

2016—2018年,公司长期应付款快速下降。截至2018年底为0.06亿元,较上年底下降97.15%,主要系公司本期偿付燕郊产业园项目另一股东鼎能置业开发有限公司的长期借款2.00亿元以及河北省国际信托投资公司的长期借款0.11亿元所致。

截至2019年9月底,公司负债合计71.25亿元,较2018年底下降11.51%;其中非流动负债占55.20%,占比较2018年底上升16.07个百分点,构成以非流动负债为主。流动负债方面,公司应付账款为2.00亿元,较2018年底下降64.80%,主要系公司将2018年末工程款结算所致;预收款项为16.97亿元,较2018年底下降32.41%,主要系福美国际不再纳入合并范围所致;其他应付款为8.07亿元,较2018年底下降14.59%,主要系应付往来款下降所致;一年内到期非流动负债较2018年底减少2.00亿元,系“16冀旅投MTN001”于2019年2月到期兑付所致。非流动负债方面,公司新增应付债券2.00亿元,为公司于2019年2月发行的2.00亿元中期票据“19冀旅投MTN001”(期限为3年);长期应付款较2018年底增长2.30亿元至2.36亿元,主要为崇礼项目经营主体新增融资租赁款2亿元;其余科目较2018年底变动不大。

从有息债务情况看,2016—2018年,公

司全部债务持续增长。截至2018年底,公司全部债务39.52亿元,较上年底增长27.08%,增长主要来自长期借款;受短期借款到期偿付影响,短期债务较上年底下降24.77%至8.12亿元;受长期借款融资增加影响,公司长期债务较上年底增加54.64%至31.40亿元;构成方面,长期债务占79.46%,较上年底增加14.16个百分点,长期债务比重快速增长。截至2019年9月底,公司全部债务44.32亿元,较2018年底增长12.16%;其中短期债务较2018年底进一步下降33.43%至5.40亿元,长期债务较2018年底增长23.94%至38.92亿元;构成方面,长期债务比重较2018年底增加8.35个百分点至87.81%,公司有息债务以长期债务为主。

2016—2018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三年平均值分别为49.62%、30.60%和24.97%;截至2018年底,上述三项指标分别为50.30%、33.19%和28.30%,较上年底分别减少0.51个百分点、增加4.28个百分点和增加7.32个百分点。截至2019年9月底,上述指标分别为47.46%、35.98%和33.04%,较2018年底分别下降2.84个百分点、增加2.79个百分点和增加4.74个百分点。

近三年,公司有息债务规模持续增长,以长期债务为主;整体债务负担有所加重。

所有者权益

2016—2018年,公司所有者权益稳定增长;截至2018年底,为79.56亿元,较上年底增长4.04%,增长主要来自未分配利润和少数股东权益;其中实收资本为12.41亿元,同比增加0.35亿元,主要系河北省国资委于2018年12月对公司增资0.35亿元所致;归属于母公司所有者权益68.91亿元,其中实收资本占18.02%、资本公积占73.38%、盈余公积占0.69%、未分配利润占7.90%。

截至2019年9月底,公司所有者权益78.87亿元,较2018年底略有下降,系福美

不再纳入合并范围导致少数股东权益下降所致；归属母公司所有者权益 70.11 亿元，其中实收资本占 17.71%，资本公积占 72.13%，未分配利润占 9.47%，盈余公积占 0.68%。

总体看，公司所有权益稳定性较高。

4. 盈利能力

2016—2018 年，公司营业总收入和营业成本均快速增长，营业利润率快速下降，三年均值为 29.11%；2018 年，受房地产板块在售项目收入结转和新增商品贸易业务收入影响，公司营业收入规模同比大幅增长，2018 年公司实现营业收入 39.98 亿元，同比增长 111.06%；同期，公司营业成本为 34.32 亿元，同比增长 200.01%，增速远大于营业收入的增长幅度，主要系新增商品贸易业务毛利率较低以及当期地产结转项目毛利率较低所致；受上述因素影响，2018 年，公司营业利润率为 10.79%，同比减少 24.83 个百分点。

从期间费用看，2016—2018 年，公司期间费用规模持续增长，期间费用占营业收入的比重持续下降。2018 年，期间费用占营业收入的比重为 15.02%，同比减少 8.35 个百分点；从构成看，公司期间费用以销售费用和管理费用为主，2018 年分别为 2.87 亿元和 2.55 亿元，分别同比增长 17.50%和 7.81%；公司财务费用为 0.59 亿元，其中利息费用为 0.98 亿元，同比增长较快。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，公司近年来期间费用控制水平有所加强。

2016—2018 年，公司资产减值损失持续增长；2018 年为 0.36 亿元，同比增长 106.54%，以坏账损失为主。

2016—2018 年，公司投资收益波动增长，分别为 0.50 亿元、0.03 亿元和 4.41 亿元；其中 2018 年同比大幅增长，主要为处置长期股权投资产生的投资收益 3.66 亿元，主要为公司销售西柏坡温塘项目股权取得的收益，对

公司利润贡献大，可持续性一般。

2016—2018 年，公司利润总额持续增长；其中 2016—2017 年以主营业务利润为主；2018 年为 2.19 亿元，受主营业务毛利率下降且期间费用增长影响，主营业务利润总额下降明显，投资收益对利润总额贡献大，但持续性不强。利润指标方面，近三年公司总资产收益率及净资产收益率平均值分别为 1.42%和 1.33%；2018 年，上述两项盈利能力指标分别为 1.71%和 1.33%，同比分别减少 0.27 个百分点和 0.68 个百分点。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 31.20 亿元，同比增长 19.97%；营业成本为 24.71 亿元，同比增长 15.49%；公司期间费用占营业收入比重为 18.91%，较 2018 年同期增加 2.42 个百分点；公司实现利润总额 1.83 亿元，其中投资收益 2.02 亿元，来自出售子公司股权；营业利润率为 19.14%，同比增加 3.92 个百分点。

总体看，受地产项目收入结转和新增贸易业务影响，公司营业收入规模快速增长，但期间费用对利润侵蚀影响大，主业盈利主要来自地产业务，稳定性易受地产项目结转影响；公司整体利润规模受非经常性损益影响大，投资收益可持续性一般。

5. 现金流

从经营活动来看，2016—2018 年，公司经营活动现金流入快速增长，2018 年为 45.27 亿元，同比增长 26.04%，构成主要以销售商品提供劳务收到的现金为主，为 40.01 亿元，同比增长 71.49%；收到的其他与经营活动有关的现金 5.26 亿元，同比下降 58.18%，主要为房地产项目预收的销售款。2016—2018 年，公司经营活动现金流出快速增长，2018 年为 53.62 亿元，同比增长 43.85%，构成以购买商品接受劳务支付的现金为主，为 38.23 亿元，同比增长 90.58%；支付其他与经营活动有关的现金 7.54 亿元，同比下降 36.30%，主要系

各企业支出的其他费用和外部往来款减少所致。2016—2018年，公司经营活动现金流量净额持续净流出，2018年为-8.34亿元，净流出规模同比大幅增长；近三年，公司现金收入比持续下降，三年均值为124.79%，2018年为100.06%，同比减少23.09个百分点。

从投资活动来看，2016—2018年，公司投资活动流入波动下降，分别为10.53亿元、5.14亿元和5.38亿元；2018年，公司收回投资收到的现金3.54亿元，同比增长79.32%，主要系收回委托贷款所致；处置子公司及其他单位收到的现金净额1.46亿元；收到其他与投资活动有关的现金0.32亿元，主要为公司赎回的保本理财产品。2016—2018年，公司投资活动现金流出波动增长，分别为3.91亿元、10.14亿元和8.47亿元，其中2017年同比增幅较大，主要系部分未归集企业的理财资金和资本支出增加所致；2018年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金4.86亿元，同比增长38.38%；投资支付的现金为3.61亿元，主要为部分未归集企业的理财资金和对外的投资。2016-2018年，公司投资活动现金流量净额分别为6.62亿元、-5.00亿元和-3.09亿元。

从筹资活动来看，2016—2018年，公司筹资活动现金流入波动下降，分别为25.00亿元、7.21亿元和19.22亿元；2018年，公司筹资活动现金流入主要包括取得借款收到的现金17.18亿元和吸收投资收到的现金2.04亿元。2016—2018年，公司筹资活动现金流出波动增长，分别为7.25亿元、13.68亿元和10.50亿元；2018年，公司筹资活动现金流出主要以偿还债务支付的现金8.76亿元为主。2016—2018年，公司筹资活动现金流量净额分别为17.75亿元、-6.47亿元和8.72亿元。

2019年1—9月，公司经营活动现金流入40.70亿元，主要以销售商品、提供劳务收到的现金为主；经营活动现金流出42.72亿元，经营活动现金流量净额-2.03亿元；公司现金

收入比为115.74%。2019年1—9月，公司投资活动现金流入1.38亿元，以处置子公司及其他单位收到的现金为主；投资活动现金流出5.32亿元，以购建固定资产、无形资产等支付的现金为主；投资活动现金流量净额-3.93亿元。2019年1—9月，公司筹资活动现金流入15.39亿元，主要为取得借款收到的现金13.39亿元和发行债券收到的现金2.00亿元为主，系公司于2019年2月发行2.00亿元中期票据“19冀旅投MTN001”所致；筹资活动现金流出为13.60亿元，其中偿还债务支付的现金8.81亿元，支付其他与筹资活动有关的现金2.20亿元，主要为子公司崇礼山水旅游房地产开发有限公司退回国开行养老专项基金；筹资活动产生的现金流量净额为1.79亿元。

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

2016—2018年，公司流动比率和速动比率加权平均值分别为235.30%和08.24%；截至2018年底，上述两项指标分别为238.47%和94.10%，同比分别增加40.54个百分点和9.09个百分点。截至2019年9月底，公司流动比率和速动比率分别为324.81%和132.68%，分别较2018年底增加86.34个百分点和38.58个百分点。总体看，公司债务期限结构合理，现金类资产对短期债务保障能力强，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标来看，公司利润总额波动较大，2016—2018年，公司EBITDA分别为2.17亿元、3.93亿元和4.54亿元；同期，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA平均值分别为2.28倍和9.81倍；2018年分别为1.76倍和8.70倍。公司EBITDA对整体债务的保障能力一般。

截至 2019 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2019 年 9 月底，公司本部及各子公司共获得银行贷款授信总额度为 60.77 亿元，其中未使用额度为 40.58 亿元，间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产总额 85.84 亿元，其中流动资产 44.52 亿元，非流动资产 41.32 亿元，资产结构以流动资产为主；流动资产主要为其他应收款 39.39 亿元和货币资金 5.11 亿元；非流动资产主要为长期股权投资 41.13 亿元。

截至 2018 年底，母公司负债合计 20.81 亿元，其中流动负债 15.81 亿元，非流动负债 5.00 亿元；流动负债以其他应付款 13.27 亿元和一年内到期非流动负债 2.00 亿元为主，非流动负债为长期借款 5.00 亿元。2018 年底，母公司有息债务合计 7.00 亿元，资产负债率为 24.24%。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 65.03 亿元，主要为实收资本 12.41 亿元和资本公积 50.88 亿元。

盈利能力方面，2018 年，母公司营业收入 0.19 亿元，营业成本 0.17 亿元；期间费用主要以管理费用 0.38 亿元和财务费用 -1.55 亿元为主；资产减值损失为 0.23 亿元，对利润侵蚀大；2018 年，母公司实现利润总额为 0.91 亿元。

2018 年，母公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为 2.07 亿元、-7.85 亿元和 -3.25 亿元。

总体看，公司本部有息债务规模可控，投资收益占利润总额比重大。

8. 未决诉讼

2017 年 6 月，天山房地产开发集团有限公司（以下简称“天山房地产”）、河北远志房

地产开发有限公司（以下简称“远志公司”，为天山房地产子公司）诉河北旅投房地产开发有限责任公司（公司子公司，以下简称“旅投房地产”）、唐山建设投资有限公司（以下简称“唐山建设”）、唐山建投房地产开发有限公司（以下简称“唐山房地产”，为公司与唐山建设合作成立的子公司，公司持股比例 50%，纳入公司合并范围）合作开发合同纠纷一案，涉案标的约 5.5 亿元。

根据《合作协议》天山房地产需先支付 2.00 亿元保证金，后再向唐山房地产支付股权增资款。唐山房地产已于 2014 年收到 2.00 亿元保证金。根据协议约定，增资扩股方案经政府批准后，该保证金转为天山房地产支付给唐山房地产的借款，并开始计息。2014 年 3 月 5 日，河北省国资委批复了天山房地产增资事宜。但此后，由于天山房地产资金不到位等问题，增资扩股程序未能实施，目前远志公司出借给唐山房地产的 2.00 亿元借款计入唐山房地产其他应付款科目。

2017 年 6 月 27 日，天山房地产、远志公司（以下统称“原告”“反诉被告”）向河北省高级人民法院提起对诉旅投房地产、唐山建设、唐山房地产（以下统称“被告”）的诉讼合作开发合同纠纷一案，涉案标的约 5.5 亿元。原告具体诉讼请求包括：①解除原被告间房地产合作开发合同关系；②要求三被告返还投资款 23466.46 万元，赔偿 2 亿元的利息损失 4891.54 万元（自 2014 年 3 月 28 日暂计算至 2017 年 5 月 27 日，以被告最终付清为止）；③三被告共同向原告支付合作收益 24069.94 万元，支付应分配利润 2546.46 万元；④由被告承担本案诉讼费。

2018 年 10 月 31 日，河北省高级人民法院作出判决《（2017）冀民初 167 号》：①解除原告天山房地产和被告间合作协议；②被告唐山房地产于本判决生效后三十日内偿还原告 2 亿元及利息（利息按年利率 7.61% 计，自 2014 年 3 月 28 日起至判决履行完毕之日止），唐山

建设和旅投房地产承担连带清偿责任；③被告唐山房地产于判决生效三十日内支付原告品牌使用费1329.48万元；④被告唐山房地产于判决生效三十日内返还原告3094.50万元，并支付补偿费2000.00万元，合计6423.98万元；⑤驳回原告其他诉讼请求；⑥驳回反诉原告的反诉请求。

2018年12月29日，原被告双方签署和解协议，对判决内容的履行方式和期限进行变更。主要内容包括：①旅投房地产在协议签署后25日内向唐山房地产提供1.7亿元股东借款；②分期履行判决书第二至第四项支付义务；③在各方商定的延长履行期限届满前，原告不向人民法院申请强制执行；④保全标的置换，以唐山建设提供的房屋不动产作为担保，解除唐山房地产名下土地使用权的查封；⑤原告返还投标保证金114.00万元；⑥案件受理费139.81万元由唐山房地产在和解协议生效后支付至原告；⑦原告承诺不持有项目相关资料文件；⑧如果唐山房地产未能在约定期限内支付1.7亿元，或者唐山建设新提供的房屋不动产担保存在抵押或其他法院查封在先的情形时，原告有权申请强制执行。

截至本报告出具日，涉诉各方已按和解协议内容履约完毕。

十、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度为2亿元，分别为2019年9月底公司长期债务和全部债务的5.14%和4.51%，对公司现有债务有一定影响。

截至2019年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别47.46%和35.98%。以2019年9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

48.15%和37.00%。考虑到募集资金部分用于偿还有息债务，公司实际债务水平将低于上述预测值。

总体看，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

2016—2018年，公司EBITDA分别为本期中期票据发行额度的1.04倍、1.96倍和2.27倍；经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行额度的9.98倍、17.96倍和22.64倍。2016—2018年，公司现金类资产分别为本期中期票据发行额度的17.40倍、13.21倍和9.88倍。公司EBITDA和现金类资产对本期中期票据保护能力较强。

总体看，公司EBITDA和现金类资产对本期中期票据覆盖程度较强。

十一、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。

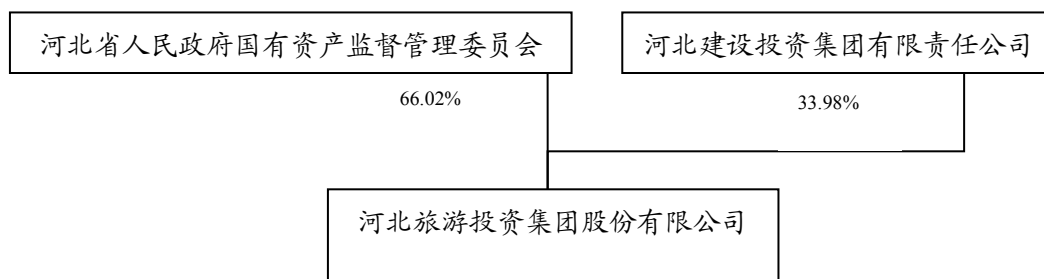
公司已经培育形成了旅游、房地产及酒店业务为核心的主营业务。旅游方面，公司立足于河北省内，目前已投资、建成了部分旅游资源，并通过与政府/合作方洽谈获取了一定的收益；房地产业务是公司收入及利润的重要来源，在进行商品房开发的同时承担了部分准公益建设项目，由于公司土地储备资源处于河北省市、县的周边区域，单体项目体量大且周转效率较慢，未来房产销售可能受到中国政府宏观调控影响；公司下辖3家高星级酒店，建成营运时间较早，在石家庄具备一定品牌知名度，公司以政务、高端

商务为主的自营酒店业务盈利能力弱。

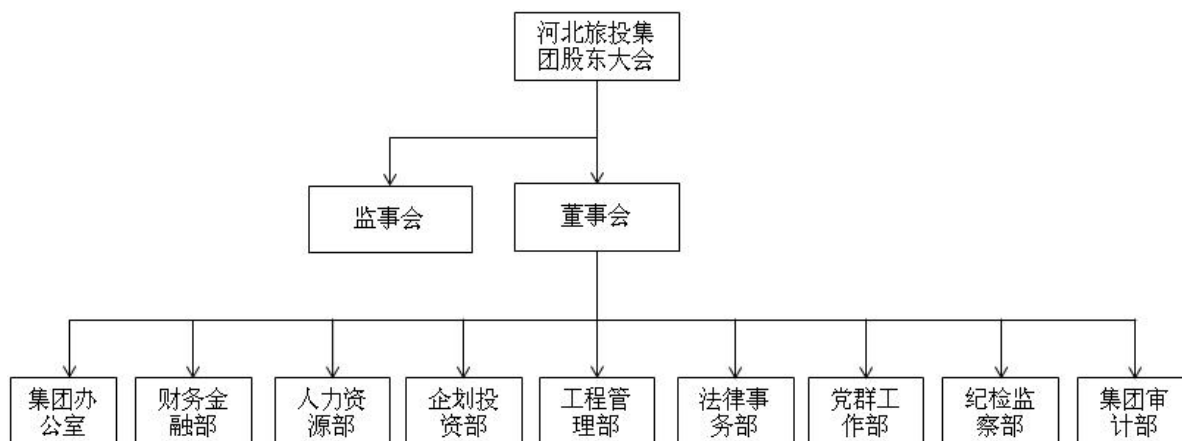
公司资产质量一般，所有者权益稳定性较高，非经常性损益对公司利润影响大，经营活动净现金流持续为负；公司在建项目投资规模较大，整体债务规模持续增长，债务负担加重。

公司 EBITDA 和现金类资产对本期中期票据保障能力较强。综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	34.80	26.42	19.76	15.71
资产总额(亿元)	135.69	155.45	160.07	150.12
所有者权益(亿元)	73.08	76.47	79.56	78.87
短期债务(亿元)	5.20	10.79	8.12	5.40
长期债务(亿元)	21.40	20.31	31.40	38.92
全部债务(亿元)	26.60	31.09	39.52	44.32
营业总收入(亿元)	9.83	18.94	39.98	31.20
利润总额(亿元)	0.86	2.18	2.19	1.83
EBITDA(亿元)	2.17	3.93	4.54	--
经营性净现金流(亿元)	-0.70	-1.35	-8.34	-2.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.87	3.49	10.18	--
存货周转次数(次)	0.15	0.22	0.50	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.13	0.25	--
现金收入比(%)	151.15	123.15	100.06	115.74
营业利润率(%)	40.93	35.62	10.79	19.14
总资本收益率(%)	0.65	1.98	1.71	--
净资产收益率(%)	0.67	2.01	1.33	--
长期债务资本化比率(%)	22.65	20.98	28.30	33.04
全部债务资本化比率(%)	26.69	28.91	33.19	35.98
资产负债率(%)	46.14	50.81	50.30	47.46
流动比率(%)	283.45	197.93	238.47	324.81
速动比率(%)	178.44	85.01	94.10	132.68
经营现金流动负债比(%)	-1.89	-2.31	-17.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.46	3.62	1.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.81	7.92	8.70	--

注：2019 年前三季度财务数据未经审计；其他应付款中的有息债务已调入短期债务；长期应付款中的有息债务已调入长期债务

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	11.84	7.65	5.11	5.80
资产总额(亿元)	78.25	79.98	85.84	91.29
所有者权益(亿元)	62.65	63.03	65.03	65.34
短期债务(亿元)	--	--	2.25	0.17
长期债务(亿元)	1.99	2.00	5.00	11.22
全部债务(亿元)	1.99	2.00	7.25	11.39
营业收入(亿元)	0.00	0.22	0.19	0.14
利润总额(亿元)	0.30	0.63	0.91	0.31
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	5.72	4.16	2.07	2.22
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	18.18	-5.26	28.57
总资本收益率(%)	0.35	0.65	--	--
净资产收益率(%)	0.36	0.67	1.14	--
长期债务资本化比率(%)	3.08	3.07	7.14	14.66
全部债务资本化比率(%)	3.18	3.16	10.03	14.84
资产负债率(%)	19.94	21.19	24.24	28.41
流动比率(%)	231.86	164.18	281.59	313.79
速动比率(%)	231.86	164.18	281.59	313.79
经营现金流动负债比(%)	59.46	32.10	13.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2019 年前三季度财务数据未经审计

附件 4 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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	
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+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

附件 5-1 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 5-2 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。

附件 5-3 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

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 2020 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评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在河北旅游投资集团股份有限公司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，并于年度报告披露之日起的三个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

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，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，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。