

信用等级公告

联合[2014] 1029 号

联合资信评估有限公司通过对龙城旅游控股集团有限公司及其拟发行的 2014 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

龙城旅游控股集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

龙城旅游控股集团有限公司

2014 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

二零一四年六月十七日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

龙城旅游控股集团有限公司

2014 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: 3 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 全部用于偿还银行贷款

评级时间: 2014 年 6 月 27 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	58.46	70.05	90.93	94.39
所有者权益(亿元)	27.62	28.80	29.60	28.98
长期债务(亿元)	10.57	15.11	23.64	26.35
全部债务(亿元)	23.04	32.54	43.70	49.54
营业收入(亿元)	4.74	5.70	6.38	0.77
利润总额(亿元)	1.62	1.56	1.29	-0.71
EBITDA(亿元)	3.34	3.66	3.88	--
经营性净现金流(亿元)	0.81	0.24	0.01	-1.75
营业利润率(%)	46.82	49.30	32.17	19.15
净资产收益率(%)	3.85	4.14	3.33	--
资产负债率(%)	52.75	58.89	67.45	69.30
全部债务资本化比率(%)	45.48	53.05	59.62	63.09
流动比率(%)	110.85	124.41	150.56	153.65
全部债务/EBITDA(倍)	6.89	8.88	11.26	--
EBITDA 利息倍数	2.49	2.24	1.50	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.11	1.22	1.29	--

注: 1.公司 2014 年一季度财务数据未经审计;

2.公司其他流动负债中短期融资券计入短期债务, 其他非流动负债中中期票据计入长期债务, 其他应付款中有息债务根据到期时间分别计入短期债务和长期债务。

分析师

黄静雯 陈 茜

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对龙城旅游控股集团有限公司(以下简称“龙控集团”或“公司”)评级反映了公司作为常州市新北区核心旅游资源开发经营主体,在土地出让金(收益)返还、政府补助和税收优惠等方面得到了地方政府的大力支持。近年来,公司总资产和营业收入规模均有不同程度增长。联合资信同时关注到,目前公司整体盈利能力较弱,债务负担较重且债务规模逐年上升以及未来新开发旅游项目投资规模较大等因素对公司整体经营及信用水平带来的不利影响。

随着旅游区内剩余土地整理逐步完成,公司将持续获得土地出让金(收益)返还,同时各级地方政府不断提供项目补贴款、奖励款和引导资金等,为公司持续经营提供较强支撑作用。未来公司新开发的东方盐湖城道天下项目逐步建成,公司旅游业务将进一步拓展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 常州市及新北区经济持续增长,地方财政实力较强,同时常州市文化旅游产业迅速发展,为公司发展提供了良好的区域环境。
2. 公司经营的环球恐龙城现代休闲旅游区于 2010 年被认定为国家 5A 级旅游景区,旗下“中华恐龙园”是华东地区较具知名度的主题旅游园区之一,具有一定的品牌优势。
3. 公司作为常州市新北区核心旅游资源开发经营主体,在土地出让金(收益)返还、

政府补助和税收优惠等方面得到了地方政府的大力支持。

4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

关注

1. 受土地出让进度影响，近年新北区地方可支配收入有所下降。
2. 目前公司整体盈利能力较弱，债务负担较重且债务规模逐年上升，同时公司新开发旅游项目未来投资规模较大。
3. 公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与龙城旅游控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与龙城旅游控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因龙城旅游控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由龙城旅游控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、龙城旅游控股集团有限公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

龙城旅游控股集团有限公司（以下简称“龙控集团”或“公司”）前身为常州高新技术产业开发区联西物资公司，成立于1994年6月29日。1995年5月22日，常州高新技术产业开发区联西物资公司更名为常州龙城旅游发展总公司；1997年5月19日，常州龙城旅游发展总公司更名为常州新区旅游发展总公司；2005年3月29日，常州市人民政府以常政复[2005]7号《关于组建龙城旅游发展集团有限公司的批复》，同意在原常州新区旅游发展总公司基础上变更组建龙城旅游发展集团有限公司，注册资本为原常州新区旅游发展总公司2004年12月31日账面国有净资产构成，拟定为10302.50万元人民币。2010年10月16日，常州市人民政府国有资产监督管理委员会以常国资[2010]46号《关于同意龙城旅游控股集团有限公司增加注册资本的批复》，同意公司将资本公积89697.50万元人民币转增实收资本，增资后注册资本为100000.00万元人民币。根据常州永嘉会计师事务所有限公司以常永嘉验（2010）第466号《验资报告》，截至2010年6月30日，公司注册资本人民币100000.00万元，实收资本人民币100000.00万元。截至2014年3月底，公司实收资本10.00亿元，全部由常州市人民政府出资（见附件1-1）。公司实际控制人为常州市人民政府；根据《关于组建龙城旅游发展集团有限公司的批复》（常政复[2005]7号），公司是常州市政府授权的国有资产投资主体，常州市政府授权新北区政府负责管理公司的日常事务，在授权范围内承担国有资产保值增值职责，依法行使出资人权利，承担出资人义务。

公司经营范围：对旅游、文化、房地产、文艺演艺、娱乐、酒店、商贸等行业进行投资，自有房地产租赁服务，投资咨询服务，绿化管养服务，市政府授权范围内对国有资产的经营管理。

公司本部设立有总裁办公室、人力资源

部、计划财务部、投资发展部、宣传文化部、建设管理部、审计监察部等7个职能部门（见附件1-2）。截至2014年3月底，公司合并范围内拥有16家子公司（见附件1-3）。

截至2013年底，公司（合并）资产总额90.93亿元，所有者权益合计29.60亿元（其中少数股东权益2.26亿元）。2013年，公司合并口径实现营业收入6.38亿元，利润总额1.29亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额94.39亿元，所有者权益合计28.98亿元（其中少数股东权益2.22亿元）。2014年1-3月，公司合并口径实现营业收入0.77亿元，利润总额-0.71亿元。

公司注册地址：常州新北区汉江东路1号；法定代表人：沈波。

二、本期中期票据概况

公司拟于2014年注册总额度为3亿元的中期票据，本期计划发行2014年度第一期中期票据额度为3亿元，期限为5年。本期中期票据所募集资金将全部用于偿还银行贷款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消

费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存

量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏

制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

公司以建设和运营环球恐龙城休闲旅游区为主业，同时参与园区内及周边的土地开发整理及基础设施建设。

1. 城市基础设施建设行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设的投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2013年全年，全国固定资产投资总额完成43.65万亿元，比上年名义增长19.6%，自2002年以来首次增速低于20%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.97万亿元，全年其他基础设施（包括建筑业、交通运输、仓储邮政、水利、环境及公共设施管理业）投资7.75万亿元。2013年施工项目计划总投资86.46亿元，其中新开工项目计划总投资35.78万亿元，比上年增长14.2%。

截至2013年底，中国城镇化率为53.73%，较上年提高1.16个百分点，未来中国城镇化率

仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

目前公司经营与投资的项目集中在成都市，公司的发展直接受成都市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

2. 旅游行业分析

近十年，随着国民经济健康快速的成长、人均可支配收入的提高以及假期的增多，国内旅游市场呈逐步放大趋势。从旅游业的发展规律看，GDP的增长和人均可支配收入的增加是旅游业发展的根本动力。近年来，中国GDP及城乡居民收入的稳定、快速增长直接推动了旅游行业的快速启动，国内出游人数和旅游总收入总体保持稳步增长趋势。但需要注意的是，2003年由于受到SARS的影响，中国国内旅游人数以及旅游收入同期呈现负增，显现出行业对外部环境存在较强的敏感性，容易受到各种突发事件影响。从其后几年的恢复情况看，旅游行业又体现出一定的韧性，在受到各类突发事件和自然灾害冲击后，能够在较短时间内得以恢复。

近几年，中国自然灾害和突发事件频发，全球金融危机也在2008年下半年逐渐传导入国内，但中国国内旅游市场依然保持了较为平稳的发展态势。根据国家旅游局公布的数据，2009年，国内旅游出现恢复性增长，国内旅游人数19.02亿人次，同比增长11.1%，国内旅游收入1.02万亿元，同比增长16.4%；2011年中国国内旅游出游人数达26.4亿人次，同比增长13.2%；2012年中国国内旅游出游人数持续增长，达29.60亿人次，反映出国内宏观经济运

行相对平稳，且国内居民出游欲望仍较为强烈，出游消费已呈现出一定的惯性。2013年是中国旅游产业的“转型之年”，政府对于“三公开支”的不断削减以及《旅游法》和《国民旅游休闲纲要》的出台使国民常态化旅游需求成为市场的有力支撑，奠定了以国民大众旅游消费为主的市场基础。2013年国内旅游出游人数32.62亿人次，同比增长10.3%，受益于人均GDP持续增长，休闲旅游消费增长势头强劲。

国际旅游包含了入境旅游和出境旅游两大市场。中国人文历史悠久，拥有众多的名胜古迹等良好的旅游环境，再加上2008年北京奥运会、2010年广州亚运会和上海世博会的成功申办和召开扩大了中国在世界上的影响范围，中国入境旅游市场近十几年得到快速发展；同时，由于国内旅游业在某种程度上已满足不了部分居民的旅游需求，境外旅游成为了中国旅游业的有益补充。

入境游方面，2009年，受甲型H1N1流感的暴发和金融危机的蔓延，中国入境旅游整体表现疲软，根据国家旅游局公布的数据，2010年中国入境旅游实现恢复增长，全年入境旅游人数1.34亿人次（同比增长5.8%），入境过夜旅游人数5566万人次（同比增长9.4%）；旅游外汇收入458亿美元，同比增长15.5%。2011年，全球经济恶化、人民币持续升值，受此影响中国入境游市场增长低于预期，全年共计接待入境旅游者1.35亿人次，同比增长1.24%。2012年，中国人民币持续升值、次贷危机后美国增长乏力、欧洲诸国深陷债务危机，汇率上涨及需求不旺制约着入境游的发展。2012年全国共计接待入境旅游者1.32亿人次，同比下降2.23%。2013年，受金融危机深层次、周边国家签证政策放松所带来的竞争加剧、雅安地震以及H7N9禽流感等多因素影响，中国入境旅游持续处于低谷。2013年入境旅游人数12908万人次，同比下降2.5%，其中，入境过夜游客人数5569万人次，同比下降3.5%；旅游外汇收入517亿美元，同比增长3.3%。中国入境旅游正处于长时间高速发展之后逐渐复归常态化

的增长阶段。

出境旅游方面，受益于人民币汇率的升值，国际旅游产品价格的调整以及国际对中国市场促销力度的增加，近几年，出境旅游市场呈现相对良好运行态势，出境旅游人数保持较快增长。国家旅游局统计数据显示，2009年~2011年，中国出境旅游总人数分别达到0.48亿人次、0.57亿人次和0.70亿人次，分别同比增长4.0%、20.4%和22.4%；2012年，中国出境旅游总人数达0.83亿人次，同比增长18.41%。受此影响，中国旅游服务的贸易逆差不断扩大，2011年中国旅游外汇收入为485亿美元，而居民出境花费预计将达到690亿美元，旅游服务贸易逆差达225亿美元。2012年中国旅游外汇收入为500.28亿美元，预计出境游消费达800亿美元，逆差进一步扩大。2013年，受益于国内经济稳定增长，人均收入持续增加，人民币汇率升值以及多国放宽对华签证政策等多因素影响，中国出境旅游继续保持高速增长态势，服务贸易逆差进一步扩大。同时由于国内旅游业在某种程度上已满足不了部分居民的旅游需求，境外旅游成为了中国旅游业的有益补充。2013年中国公民出境总人数9819万人次，比上年增长18.0%。其中，赴台人数292万人次，同比增长11.0%。

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。短期内中国旅游产业，特别是高端入境旅游业形势依然严峻，行业内企业发展将呈现更为明显的两极分化趋势。从长期看，中国旅游业面临的基本环境没有改变，中国经济有望继续保持良好、快速的发展态势，人均收入的增长和消费结构的升级将根本性的推动中国旅游行业的发展。

3. 区域经济

公司建设和运营的环球恐龙城休闲旅游区位于常州市新北区（即高新区），其业务发展和融资能力直接受常州市及新北区经济发

展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

(1) 常州市经济概况

常州市地处江苏省南部，位于沪宁铁路干线和沪宁高速公路的中段，与国际大都市上海和江苏省省会南京等距相望，有着十分优越的区位条件和便捷的水陆空交通条件。近年来常州市经济发展迅速。

2013年实现地区生产总值（GDP）4360.9亿元，按可比价计算增长10.9%，其中第一产业完成增加值138.1亿元，增长3.1%；第二产业完成增加值2250.8亿元，增长11.2%；第三产业完成增加值1972.0亿元，增长11.2%。全市一、二、三次产业比重由上年的3.2：52.9：43.9调整为3.2：51.6：45.2。全市按常住人口计算的人均生产总值达92994元，按平均汇率折算达15016美元。

常州市经济快速发展使得居民收入有所快速增长。2013年市区城镇居民人均可支配收入36946元，比上年增长10.0%，扣除价格因素实际增长7.6%；人均生活消费支出23090元，比上年增长12.5%，其中农民人均纯收入18643元，比上年增长11.4%；人均生活消费支出13563元，增长12.8%。收入水平的提高，提升了区域内居民对生活环境和品质的要求，从而带动了对城市基础设施建设和公用事业的更多、更高需求。

近年来，常州市重视加快城市基础设施建设投资，全社会固定资产投资增幅明显。2013年完成固定资产投资2902.8亿元，比上年增长18.2%。第一产业完成投资5.5亿元，比上年增长25.2%；第二产业完成投资1545.0亿元，其中工业投资1541.2亿元，分别增长16.3%、16.7%；服务业完成投资1352.3亿元，增长20.4%。

2013年常州市实现旅游总收入597.0亿元，旅游总人数4606.6万人次，分别比上年增长20.1%、16.0%（原口径同比，下同）。其中国内游客4595.6万人次，国内旅游收入582.9

亿元，分别比上年增长16.1%和20.2%；入境游客11万人次，旅游外汇收入0.8亿美元，分别比上年下降5.2%和4.2%。成功举办第八届中国花卉博览会，共接待游客268万人次，旅游接待再添新星。截至2013年底，全市共有国家5A级旅游景区2家（环球恐龙城休闲旅游区和天目湖旅游度假区），国家4A级旅游景区9家，省级旅游度假区3家；全国工农业旅游示范点17家，江苏省四星级乡村旅游点19家，江苏省工业旅游点2家，江苏省自驾游基地6家；旅行社125家，2家旅行社进入全省旅行社20强，1家旅行社进入全国旅行社100强；星级酒店71家，其中五星级酒店9家，四星级酒店25家。常州创意产业基地和武进工业设计园成为首批江苏省文化科技产业园；创意产业基地、运河五号成为江苏省重点文化产业园区；恐龙园、吟飞科技、卡米文化、卡龙动画、金刚网络等10家企业入选江苏省重点文化科技企业。

随着社会经济的快速发展，常州市财政收入稳定增长，财政实力逐步增强。2013年全年实现公共财政预算收入408.9亿元，比上年增长7.9%。公共财政预算收入占GDP的比重为9.4%。全年公共财政预算支出403.9亿元，比上年增长3.2%，公共财政预算支出中，教育、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生、节能环保、住房保障等六大民生类分别支出66.6亿元、6.1亿元、43.3亿元、24.6亿元、16.8亿元、10.7亿元，占公共财政预算支出的比重达到41.6%。

表1 2011~2013年常州市财政收支情况
(单位: 亿元, %)

项目	2011年	2012年	2013年
公共财政预算收入	350.9	379.0	408.9
同比增长率	22.6	8.0	7.9
公共财政预算支出	354.2	384.1	403.9

资料来源：常州市统计公报

(2) 常州市新北区经济概况

常州市新北区，也即常州国家高新技术产业开发区，于1992年11月经国务院批准成立。1999年始，行政级别为副厅级。常州市委、市

政府批准成立中共常州市新北区人民政府，与常州高新技术产业开发区管理委员会实行两块牌子、一套班子的管理体制。其中开发区管委会主要负责开发区和新北区的工业经济、外向型经济、城乡规划与建设、交通、财政税务、安全生产、土地开发与管理等。新北区人民政府主要负责开发区和新北区人事、机构编制、财政税务审计、劳动保障等。

为加大园区招商引资力度，高新区针对入园企业制定了一系列优惠政策，其中对于新创办软件企业经认定后，自获利年度起，享受所得税“二免三减半”，对进驻软件园的企业，房租第一年减免第二年减半收取等；为吸引外资，高新区针对外商投资企业实行税收优惠政策，如在高新区内生产型外资企业经认定为高新技术企业的，按15%的税率缴纳企业所得税，对一般生产型外商投资企业，经营期在十年以上的，从开始获利年度起，两年内免征企业所得税，第三年至第五年减半缴纳企业所得税，在期满后根据企业是否先进技术企业或出口产值情况给予相应优惠，同时在增值税、营业税、关税等其他方面均制定了优惠政策。

2013年，常州市新北区实现地区生产总值700.32亿元，同比增长12.4%（按可比价计算，同比增长11.9%）。其中第一产业增加值11.67亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值438.64亿元，同比增长6.8%，其中工业增加值416.78亿元，同比增长7.2%；第三产业增加值250.01亿元，同比增长24.2%；第三产业增加值占GDP比重达35.7%，比上年提高3.4个百分点。三次产业结构由上年的1.8:65.9:32.3调整为1.7:62.6:35.7。按常住人口计算的人均GDP达11.45万元，同比增长11.3%，按现行汇率折算达1.8万美元。

常州市新北区居民人均收入增速较快，2013年城镇居民人均可支配收入33587元，比上年增长12.6%；农村居民人均纯收入达16572元，比上年增长12.6%。同期，固定资产投资快速增长，2013年完成固定资产投资597.52亿元，同比增长25.22%。

常州市新北区的园区建设不断增强,主要包括创意基地、光伏产业园、生物医药产业园、新能源车辆产业园。城市建设方面,继续推进主要道路环境提升工程,完成创新大道、天山路、通江路等35条道路环境提升工程,新建道路16.2公里,改造路面149.3万平方米,改建绿化65.6万平方米,核心区出新出彩,新增10处街头绿地,完成嫩江路北侧河道等13条防汛河道改造;2013年全年完成动迁156万平方米,竣工安置房面积61.7万平方米,安置居民4359户。

从常州市新北区地方可控财力的构成来看,一般预算收入占比最高,土地出让金收入和上级补助收入占比较大。一般预算收入以税收收入为主,且保持逐年增长趋势;但受土地出让金收入逐年下降的影响,常州市新北区地方可控财力呈现逐年下降趋势。2013年常州市新北区地方可控财力154.94亿元,同比下降4.50%,其中一般预算收入占53.89%、土地出让金收入占25.75%、上级补助收入占20.18%、预算外收入占0.18%。

表2 2011~2013年常州市新北区地方可控财力
(单位:亿元)

科目	2011年	2012年	2013年
财政总收入	204.11	192.33	189.86
一般预算收入	73.02	82.66	83.49
税收收入	63.63	66.26	67.70
非税收入	9.39	16.40	15.79
土地出让金	70.84	49.89	39.90
上级补助收入	22.92	29.25	31.27
返还性收入	1.54	1.54	1.54
一般转移支付	15.87	19.79	20.10
专项转移支付	5.51	7.93	9.63
预算外财政专户资金	0.73	0.43	0.28
地方可控财力	167.50	162.24	154.94
财政总支出	112.15	99.58	91.91
一般预算支出	38.77	48.34	50.24
基金支出	73.38	51.24	41.67
预算外支出	2.08	--	--
财政当年结余	--	--	--

资料来源:新北区财政局

从常州市新北区政府债务负担看,其地方债务由直接债务及担保债务两部分构成。截至

2013年底,常州市新北区直接债务余额为40.89亿元,全部是土地收储中心为购买土地向国内金融机构的借款。截至2013年底,常州市新北区债务余额60.09亿元(直接债务余额+担保债务余额*50%),债务率为38.78%((地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%)。总体看,常州市新北区地方政府债务负担较轻。

表3 截至2013年底常州市新北区债务构成(单位:万元)

地方债务(截至2013年底)	金额	地方财力(2013年度)	金额
(一)直接债务余额	408900	(一)地方一般预算收入	834912
1、外国政府贷款		1、税收收入	677046
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	157866
(1)世界银行贷款		(二)转移支付和税收返还收入	312727
(2)亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	201032
(3)国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	96312
(4)其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	15383
3、国债转贷资金		(三)国有土地使用权出让收入	398990
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	373614
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	21525
6、国内金融机构借款		3、农业土地开发资金	3851
(1)政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	
(2)由财政承担偿还责任的融资平台公司借款		(四)预算外财政专户收入	2782
7、债券融资			
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他	408900		
(二)担保债务余额	383995		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	600898	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	1549411
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			38.78%

资料来源:新北区财政局

受土地出让收入影响,近年新北区地方可支配财力呈下降趋势;但总体而言,常州市及

新北区经济持续增长，地方财政实力较强；同时常州市文化旅游产业迅速成长，为公司发展提供了良好的区域环境。

(3) 未来发展

根据《常州市高新区（新北区）国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要》，十二五期间常州市继续发展装备制造、化工新材料两大支柱产业，积极壮大光伏、创意、生物医药、新能源车辆四大新兴产业，改造提升汽摩配、刀工具等特色产业，不断调整产业和产品结构。到2015年，50亿元以上骨干企业达到20家，其中100亿元以上领军企业达到10家。

新兴产业园区方面，创意产业园总规划面积约8平方公里；以中华恐龙园为核心，东经120大道为轴线，围绕“创意产业”、“主题旅游”、“时尚居住”三大板块，形成融创意产业、休闲旅游、时尚消费、生态居住为一体的长三角一流宜业、宜居、宜游、宜文的生态文化创意产业集聚区；到2015年全面完成创意软件园区、创意数码港、创意教育中心和创意120产业带等四大园区建设，形成150万平方米的产业用房规模，培育重点骨干企业60家以上，力争5家以上企业成功上市。

此外，常州市开发建设环球恐龙城、薛家文化旅游休闲区、小黄山生态休闲区等三大旅游聚集区。其中，环球恐龙城以中华恐龙园和创意产业基地为核心，以恐龙谷温泉、恐龙大剧场、香树湾大酒店和三河三园为配套，按照建设大型旅游休闲社区的目标，加快新型旅游业态开发和布局，重点推进数码港、动漫谷、时光城、养生天地以及迪诺水镇等项目建设，将环球恐龙城打造成为集创意研发、旅游商贸、休闲文化、品位居住为一体的大型旅游休闲社区。薛家文化旅游休闲区以薛家艺博园为核心，重点构筑民间工艺美术产业平台，积极吸引民间工艺美术企业集聚，打造民间工艺美术产业市场集群、江苏民间工业美术基地；到2015年，形成特色商业街区、特色风景旅游区、文化创意展示区和文化传媒集结区等四大街

区，争创国家4A级文化旅游区。小黄山生态休闲区围绕小黄山原生态山水资源，保护林地、湿地，完善“一带、八区”整体规划，结合孟河“齐梁故里”历史底蕴，完善旅游商业策划和品牌宣传，为开发建设“齐梁文化”生态休闲区奠定基础。

整体看，常州市新北区发展定位明确，具有较大的发展空间。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年3月底，公司注册资本为10.00亿元，常州市人民政府持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是常州市主要的旅游企业集团之一，经过多年的经营，公司逐步发展成以旅游业务为核心，文化创意产业和媒体产业等为补充的企业集团。同时，常州市政府“以土地养开发、以开发反哺旅游”的创新思路来重点开发环球恐龙城现代休闲旅游区。

公司开发经营的环球恐龙城现代休闲旅游区东起青洋路、西至老藻江河、南起河海东路、北至沪宁高速公路南侧控制线，整体占地面积为4500亩。环球恐龙城现代休闲旅游区于2010年被认定为国家5A级旅游景区。公司以“中华恐龙园”为核心，建立了恐龙园温泉、香树湾花园酒店等服务产业，发展恐龙园配套的迪诺水镇房地产业务，并通过公演节目及动漫产业等方式大力宣传恐龙文化，同时公司还承接全国范围内其他景区推广发展业务。

“中华恐龙园”是华东地区较具知名度的主题旅游园区之一，也是唯一的一家国家级5A级主题园区，具有一定的品牌优势；该商标成为江苏首个冠以“中华”字样的国字号商标，景区获“年度最受网友欢迎景区”、“最佳人气景区”、“中国优秀游乐园”、“全国五一巾帼标兵岗”等荣誉称号；2013年中华恐龙园全年接待游客271.54万人次，实现门票及相关收入

4.27亿元。恐龙谷温泉获得全国“最佳露天温泉”金汤奖，成为“国家城市温泉管理与服务规范”和“江苏省温泉旅游服务标准化”试点单位。媒体业务方面，迪诺传媒公司依托国家广告产业园区“新技术媒体运行平台”开发，荣获“中国地市百强媒体公司”称号。

此外，公司作为常州市新北区核心旅游资源开发经营主体，还负责环球恐龙城现代休闲旅游区的土地开发整理，并通过土地平衡的模式建设运营该旅游区。截至2014年3月底，公司已完成环球恐龙城休闲旅游区土地开发3840.04亩（含公共用地1041.71亩），并已出让2798.33亩（已扣除公共用地面积），公司购入其中1522.60亩（1117.64亩已使用、404.96亩尚未使用）并支付土地出让金14.07亿元，同时累计获得土地出让金（针对出让给龙控集团的土地，新北区财政局返还的土地出让净收益）和土地出让收益（针对出让给除龙控集团以外第三方的土地，新北区财政局返还的土地出让净收益）返还合计33.50亿元（分别计入“资本公积”22.49亿元、冲减“预付款项”5.29亿元、计入“营业外收入”5.72亿元）。

整体看，公司在主题公园旅游文化产业中竞争力较强。

3. 人员素质

目前公司高管人员包括董事长兼总经理1人、副总经理和财务总监等合计8人。

公司董事长兼总经理沈波先生，43岁，研究生学历，高级经济师。曾任常州高新区管委会办公室秘书、常州高新区管委会旅游办公室副主任、常州高新区团工委书记、常州高新区旅游发展总公司副总经理、常州高新区招商局（外经局）副局长、常州中华恐龙园有限公司常务副总经理、常州新区旅游发展总公司总经理、常州中华恐龙园有限公司总经理。2006年4月至今任龙控集团董事长兼总经理并兼任常州中华恐龙园有限公司董事长。

公司董事兼副总经理许晓音女士，女，45岁，本科学历。1993年2月至1995年12月在常

州新区管委会办公室新闻宣传科工作；1995年12月至1997年3月任常州新区人大政协联络处综合处副处长；1997年3月至2000年12月任常州新区管委会宣传统战部新闻文化处副处长；2000年12月至2001年5月任常州中华恐龙园有限公司总经理助理；2001年5月至2004年2月任常州中华恐龙园有限公司副总经理；2002年11月至2005年6月任常州新区旅游发展总公司副总经理；2004年2月至2007年2月任常州中华恐龙园有限公司常务副总经理；2005年6月至今任龙控集团董事、副总经理；2007年2月至今任常州中华恐龙园有限公司总经理、总裁；2010年2月至2011年3月任常州新旅观光农业发展有限公司总经理。

截至2014年3月底，公司共有职工1688人。从文化程度来看，本科及以上学历占28.26%、大专学历占32.41%、高中以下占39.34%；从年龄结构来看，30岁以下占59.54%、31~50岁占33.71%、51~60岁占6.75%；从岗位构成来看，管理人员占22.44%、研发人员占5.21%、生产人员占62.26%、销售人员占12.09%。

总体看，公司高级管理人员综合素质较高，且具有长期从事相关业务的工作经历，具有丰富的经营管理经验，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。公司员工年龄构成较合理，能够较好地满足公司发展需要。

4. 政府支持

公司是常州市主要的旅游企业集团之一，旗下的“中华恐龙园”是常州市和新北区重点打造品牌，公司在土地出让金（收益）返还、政府补助和税收优惠等方面得到了地方政府的大力支持。

土地相关支持方面，常州市委2003年第4期专题办公会议纪要针对环球恐龙城提出“以土地养开发、以开发反哺旅游”的开发思路和“封闭式开发、企业化运作”的开发原则。因而，为加快环球恐龙城区域的开发，常州市人民政府委托公司负责区域内4875亩土地开发

整理和旅游设施建设，并同意将4875亩土地在扣除相关规费后出让净收益全部返还给公司，以提升公司整体实力。截至2014年3月底，公司已完 成3840.04亩（含公共用地1041.71亩）土地开 发并已全部出 让，并累计获得土地出让金（出让给公司的土地出让金）和土地出让收益（出让给第三方的土地出让金）返还合计33.50亿元。

政府补助方面，2011~2013年公司分别收到政府补助1.39亿元、1.26亿元和2.37亿元（计入“营业外收入”），主要是省级、市级和区级的项目补贴款、各类奖励款和引导资金等。

税收优惠方面，公司门票收入中含科普类门票收入，根据《常州市物价局关于中华恐龙园科普项目门票价格的批复》（常价证认字[2012]049号）：公司2012年3月1日起一票制门票价格为200元/人，其中160元/人为科普类收入，免征营业税，该税收优惠政策从2012年3月1日开始。根据《财政部、国家税务总局关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（财税[2013]87号）：公司科普类收入免征营业税，该税收优惠政策执行期限为2013年1月1日至2017年12月31日。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》制定公司章程。

公司设立董事会，董事会为公司最高决策机构。董事会成员5人，其中董事长1人。董事会成员和职务由市政府委派或更换，董事会成员中有一名职工代表，由公司职工民主选举产生。董事长由出资人从董事会成员中指定。董事长为公司法定代表人。董事会成员每届任期三年，董事会 对出资人负责。董事会决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算和决算方案、审议批准公司利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设立监事会，监事会由五名成员组成，其中三名由出资人委派，两名由公司职工

民主选举产生。监事任期为三年。监事会按规定行使监督职能。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理1人，由董事会聘任或者解聘。经出资人同意，董事可以兼任总经理，总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议。

总体看，公司董事、监事及高级管理人员全部由出资人常州市政府任命，经营决策受政府影响大，治理结构有待完善。

2. 管理水平

公司建立了一系列内部控制制度，包括对外投资管理、内部财务管理、子公司管理、投融资管理、财务预算管理、关联交易管理、担保管理和安全生产管理等相关制度。

对外投资管理方面，公司制定了《龙城旅游控股集团有限公司投资管理制度（试行）》。该制度规定公司的投资包括对外长期股权投资和对内投资，公司所有的对外长期投资项目，均由集团公司批准或董事会批准，各子公司、分公司无对外投资权，但享有投资建议权。对内投资由投资发展部负责组成项目管理小组，负责子公司的跟踪管理。

内部财务管理方面，公司制定了《货币资金管理制度》、《资金授权审批管理办法》、《固定资产管理制度》、《内部财务管理办法（暂行）》、《财务预算管理办法（试行）》、《财务负责人委派制度（试行）》等系列规章制度，以规范公司财务管理制度以及相关的操作规程。公司资金管理遵循资金集中统一管理原则；资金收支预算管理原则；资金收支两条线原则；量入为出、量力而行原则。

子公司管理方面，公司集团总部的部分高管兼任主要下属子公司的董事长或总经理，并向下属单位委派财务负责人，并控制其组织架构、人员编制、管理人员和关键技术人员的招聘计划和 workflows。公司与下属单位的负责人签订年度经营责任书，并据此按年度对其进行考核；从制度层面规定了资金管理、财务预算

管理、对外投资管理等事项所应遵循的原则。

投资管理方面，公司制定了《龙城旅游控股集团有限公司投资管理办法（试行）》，规范了集团本部及下属单位的投资项目的决策、实施和事后评估等环节，能较有效地减少投资风险。融资管理方面，《龙城旅游控股集团有限公司内部财务管理办法（试行）》明确了对公司资金筹集管理的内部控制，其中包括对流动负债和长期负债的形成、使用、偿付等各环节进行规范。同时明确了子公司对外签订借款合同，必须经集团公司批准。

财务预算管理方面，公司制定了《龙城旅游控股集团有限公司财务预算管理办法（试行）》。公司预算管理由集团本部组织实施，实行由集团董事会、集团预算管理委员会及各公司预算管理小组构成的三级预算管理体系。按照内部经济活动的责任权限进行，并遵循效益优先、积极稳健、责权对等的原则进行，确保在公司董事会的领导下，预算工作按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序进行。

关联交易管理方面，为了实现资源配置的合理化，充分挖掘潜力，实现资源共享，提高使用效益，规范集团公司内部各公司间交易行为，客观反映各公司应取得的利益或应承担的成本费用，公司制定了《龙城旅游控股集团有限公司关联交易管理办法》。关联交易结算价格由集团公司计划财务部统一管理。

担保管理方面，公司制定的《龙城旅游控股集团有限公司资金授权审批办法》提及：集团本部不得对区政府直属以外的企业提供任何形式的担保（区政府协调明确的除外），对区政府直属企业提供担保的，由集团总经理和财务总监联合审核，并报区国资委批准或备案；集团所属各子公司一律不得对集团外企业提供担保，集团公司因融资需要，内部各公司间需提供担保的，由子公司被授权人提出，报子公司董事会批准。

安全生产管理方面，为了加强对公司安全生产工作的管理和监督，杜绝和防范各类安全事故发生，根据《中华人民共和国安全生产法》

等规定，结合集团实际，公司制定了《龙城旅游控股集团有限公司安全生产管理实施意见》。公司安全生产委员会对集团范围内安全生产工作实施统一监督管理，各单位按照职责做好安全生产管理工作。安全管理工作实行“一把手”负责制，各单位主要领导是安全管理第一责任人，对本单位安全工作负全面责任，各单位分管安全工作的领导和部门是安全工作直接负责人，对本单位安全工作负直接责任。

总体看，公司内部管理制度较为健全，能基本满足公司日常经营需求。

七、经营分析

公司以建设和运营环球恐龙城休闲旅游区为主业，同时参与园区内及周边的土地开发整理及相关基础设施建设。

1. 经营概况

2011~2013年，公司营业收入持续增长。2013年公司实现营业收入6.38亿元，较上年增长11.93%，系公司当年新增房地产业务收入导致。从收入构成看，园区门票收入是公司营业收入的主要来源，占营业收入比重的50%左右；同时，商品销售和旅游服务是公司营业收入中较为稳定的重要补充。2011~2013年，公司旅游业务（园区门票、商品销售和旅游服务）收入分别占营业收入的76.54%、75.43%和67.01%，公司主业较为突出。2013年，公司新增房地产业务收入1.49亿元，占营业收入的23.37%，全部为常州市创意产业谷（C、D、E大楼）的销售收入。公司其他业务收入主要是创意产业谷租赁收入、广告收入、温泉客房收入、管理服务费收入和餐饮收入（2012年公司已将餐饮收入由其他业务收入调整至商品销售收入中反映）。2012年，公司其他业务收入以管理服务费收入7486.28万元为主，系公司为新龙生态林项目前期报批、资金筹措、生态林营造、绿化管养等各个方面提供了全方位服务的收入；2013年公司其他业务收入为0.62亿元，较上年大幅度下降，主要由于2012年公司

收到管理服务费7486.28万元没有可持续性，属于偶发性收入。

从毛利率看，公司总体毛利率水平较高；但2013年公司整体毛利率由上年的51.96%大幅下降至36.00%，系其他业务板块出现亏损及毛利率相对偏低的房地产业务收入占比增加所致。2013年，公司其他业务毛利率由上年66.81%大幅下降至-17.03%，主要有两方面原因：2012年毛利率较高的管理服务费收入没有可持续性；广告服务业亏损严重。公司营业利润主要来源于旅游业务收入，2013年园区门票、商品销售、旅游服务和房地产业务的毛利率分别为41.86%、72.10%、64.86%和18.70%。2011~2013年，公司园区门票毛利率有所波动：受人工成本上升及新设备投入运营后折旧上

升等因素影响，2012年园区门票毛利率由2011年42.19%下降至35.17%；2013年园区门票毛利率又回升至41.86%，主要由于2013年园区门票价格折扣优惠幅度较小，使得优惠后的人均票价比2012年上涨了6.60%。

由于每年一季度是旅游淡季，2014年1-3月公司旅游业务（园区门票、商品销售和旅游服务）收入少，仅占2013年全年的12.41%，同时园区运营成本变动不大，使得2014年一季度园区门票业务板块毛利率大幅下降至4.85%。整体看，公司2014年一季度暂未确认房地产业务收入，园区门票收入仍是公司主要营业收入来源；受园区周期性经营影响，一季度整体毛利率大幅下降。

表4 2011年~2014年3月公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区门票	2.78	58.70	42.19	2.85	49.96	35.17	3.10	48.64	41.86	0.43	55.84	4.85
商品销售	0.54	11.40	62.90	0.87	15.31	71.88	0.87	13.67	72.10	0.09	11.69	71.95
旅游服务	0.31	6.44	54.86	0.58	10.16	68.64	0.30	4.70	64.86	0.01	1.30	54.51
房地产业务	--	--	--	--	--	--	1.49	23.37	18.70	--	--	--
其他业务	1.11	23.46	58.15	1.40	24.57	66.81	0.62	9.62	-17.03	0.24	31.17	35.72
合计	4.74	100.00	49.11	5.70	100.00	51.96	6.38	100.00	36.00	0.77	100.00	22.96

资料来源：审计报告，公司提供

2. 旅游业务

环球恐龙城休闲旅游区的主要运营主体是公司的控股子公司常州恐龙园股份有限公司。公司经过多年的开发经营，拥有以“中华恐龙园”主题公园为核心、以恐龙谷温泉和恐龙城大剧场等为补充的休闲旅游园区。环球恐龙城休闲旅游区于2010年4月15日被全国旅游景区质量等级评定委员会评为国家5A级旅游

风景区。同时，公司仍在不断开发新的休闲旅游项目以确保园区的持续发展。

旅游业务收入由园区门票、商品销售收入和旅游服务收入构成。目前环球恐龙城休闲旅游区的门票收入是公司营业收入的重要来源。2011~2013年，景区门票收入分别为2.78亿元、2.85亿元和3.10亿元，保持逐年增长趋势，系入园游客人次的增加和门票价格的上涨所致。

表5 近年环球恐龙城主要建设并投入运营项目（单位：亿元）

项目名称	总投资	主要建设情况	投入运营时间	门票
恐龙园二期	0.60	全面改造原中华恐龙园鲁布拉区域，增加了大摆锤、能量风暴、DISCO 过山车和音乐快艇等	2006 年	2007 年 1 月中华恐龙园门票价格由 80 元上调至 120 元、2010 年 5 月门票价格由 120 元上调至 160 元、2012 年 3 月 1 日门票价格由 160 元
恐龙园三期	2.87	打造“库克苏克峡谷区”，并设置室内过山车、波浪翻滚、风筝飞行器、金刚、鬼屋、离心转盘和飞鹰等节目	2010 年	
恐龙园水世界改造	0.25	原恐龙园内鲁布拉水世界的扩容改造，设置超级海啸、极度深渊、水景餐厅等	2011 年	

4D 过山车	1.67	中华恐龙园 4D 过山车是世界第三台,也是国内第一台 4D 过山车。过山车最高处离地面 79 米, 5T 重力加速度瞬间提速至 126km/h, 过山车集合了悬挂式、座位式等多种过山车的优点于一体	2012 年	调至 200 元。
恐龙谷温泉	1.21	打造集温泉、养生健诊、美食、会议接待和休闲度假等于一体的温泉度假胜地	2009 年	198 元
三河三园亲水之旅	0.08	南起东坡公园,北至中华恐龙园,全长 12 公里,实现了环球恐龙城与常州城区各景点的水路沟通	2009 年	60 元/次
恐龙城大剧场	1.09	主剧场可容纳 1800 人,主剧场、多功能厅、贵宾接待厅、咖啡厅、排练厅、化妆间等,可用于大型歌舞剧、综艺演出、交响乐等演出	2010 年	100 元至 2880 元不等

资料来源: 公司提供

公司核心旅游资源为2000年9月开园的中
华恐龙园,其特有的恐龙主题吸引了华东地区
乃至全国游客。近年,随着环球恐龙城营销力
度加大,园区品牌效应逐步体现,以及新建的
休闲旅游项目投入运营带来的集聚效应,使得
环球恐龙城知名度日益提高,尤其是公司在主
题公园内陆续投资建设的恐龙园二期(即“鲁
布拉项目”)、恐龙园三期(即“库克苏克项
目”)、4D过山车项目和水世界改造项目,以及
毗邻主题公园的恐龙城大剧场、恐龙谷温泉和
三河三园亲水之旅等多个项目带动了游客人
数的增长。2013年,为了提升园区游玩品质而
限制游客人数,园区门票价格折扣较往年优惠
幅度减小,入园游客人数大幅下降。2011~2013
年和2014年一季度,入园游客人数分别为
302.89万人、305.00万人、271.54万人和33.54
万人,其中散客人数占游客总人数的比例接近
50%,仍是入园的主要方式。同时,公司加大了
以“动车四小时”为辐射半径的市场区域,
扩大了在安徽北部、湖北、江苏北部、山东、
浙江等地区的二日游市场份额,使需要过夜游
玩的游客的人数显著增加。

表6 近年入园游客人数变化情况(单位:万人)

游客类型	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
团队	122.79	122.41	112.16	10.78
散客	130.83	138.03	131.30	19.76
持年卡	35.94	30.82	23.34	2.44
其他	13.33	13.74	4.74	0.56
合计	302.89	305.00	271.54	33.54

资料来源: 公司提供

门票价格方面,中华恐龙园自2007年以来
经过三次上调价格,由80元调至现在的200元。

2011年6月份以前,中华恐龙园的门票价格由
常州市物价局核定。2011年6月,经常州市物
价局《关于常州中华恐龙园门票价格实行政府
指导价批复》(常价服[2011]94号),同意
中华恐龙园的门票实行政府指导价管理,即门
票中准价格160元/人次,上浮幅度最高为30%,
下浮不限。公司可根据旅游市场实际,在浮动
幅度内确定门票价格水平,报常州市物价局备
案。恐龙谷温泉和恐龙谷大剧场门票价格由企
业自主定价,三河三园亲水之旅门票价格由政府
定价。

公司通过开发景区内商品餐饮资源、提升
服务质量等方式,拓宽景区营收渠道,使得商
品销售和旅游服务收入成为公司旅游业务收
入的重要补充。公司商品销售主要包括游客餐
饮消费和礼品玩具销售;2011~2013年分别实
现收入0.54亿元、0.87亿元和0.87亿元,毛利
率处于较高水平且逐年提升。公司旅游服务主
要指公司下属的恐龙园旅行社承接旅行团及
提供观光车、导游、租车、彩绘等服务;
2011~2013年分别实现收入0.31亿元、0.58亿元
和0.30亿元,毛利率处于较高水平且波动上
升。

目前公司主要有两个在建旅游项目:恐龙
园儿童区一期项目(又名梦幻庄园)和东方盐
湖城道天下一期项目。恐龙园儿童区一期总投
资1.26亿元,截至2014年3月底已完成投资0.56
亿元(计入“在建工程”科目);该项目设在
“中华恐龙园”主题公园内部,计划于2014
年6月正式开业。东方盐湖城道天下一期项目
由公司的全资子公司东方盐湖城旅游发展有
限公司负责开发运营。该项目总建筑面积

93832.46平方米，主要建设入口区、一观八院、道风街、副都及其他配套设施等。该项目已于2013年5月开工，计划于2015年5月完工，建设期限为24个月；项目总投资20.55亿元，截至2014年3月底已完成投资1.35亿元，其中购买土地使用权0.82亿元（计入“无形资产”科目）

和建设投入0.53亿元（计入“在建工程”科目）。该项目建成后，其营业收入主要有门票收入、商铺租金收入、自营商品销售收入，根据《东方盐湖城道天下一期项目可行性研究报告》预测，正常年份该项目营业收入为5.41亿元。

表7 截至2014年3月底公司主要在建旅游项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案		截至2014年3月底已投资	计划投资额				
		贷款	自筹		2014年4-12月	2015年	2016年	2017年	2018年
恐龙园儿童区一期项目（梦幻庄园）	1.26	0.80	0.46	0.56	0.35	0.30	0.05	--	--
东方盐湖城道天下一期项目	20.55	14.00	0.55	1.35	3.00	6.50	3.50	3.80	2.40
合 计	21.81	14.80	1.01	1.91	3.35	6.80	3.55	3.80	2.40

资料来源：公司提供

注：上表为项目实际支付进度情况，公司一般在项目竣工时仍需支付大额尾款。

3. 土地开发及基础设施建设业务

土地开发整理

为加快环球恐龙城休闲旅游区的开发，减轻公司旅游项目投入集中、资金回笼周期较长带来的资金压力，常州市人民政府委托该公司负责区域内旅游设施建设，并以常州市委2003年第4期专题办公会议纪要和常州市人民政府2004年第19号会议纪要方式明确将环球恐龙城休闲旅游区区域内的4875亩土地出让净收益全部返还给公司，即常州市人民政府委托公司负责区域内的4875亩土地开发，并将所开发土地的出让收入在扣除相关规费后全部拨付给公司（开发整理阶段，上述土地不体现在公司账上，公司将开发整理支出计入“预付款项”科目；待土地出让后，公司再相应调整开发整理支出）。

公司需支付上述4875亩土地的开发整理成本（主要由征地费补偿、拆迁及安置费等构成），截至2014年3月底上述土地开发情况见表8。鉴于环球恐龙城休闲旅游区分别属于常州市天宁区和新北区范围，公司以不同的模式开发整理上述土地。对于规划区内属于天宁区的土地，由公司以每亩55万元的价格作为征地补偿费支付给天宁区，天宁区负责完成土地征用、拆迁安置工作及支付其余费用；对于新北

区中属于常州市农林局的土地（共171.75亩），由公司一次性支付3500万元给农林局，农林局负责完成土地征用、拆迁安置工作。而上述天宁区和农林局的土地均由新北区负责办理土地出让手续，出让后的土地收益管理由新北区负责。对于原归属于新北区的土地，由公司征地并委托各乡镇进行拆迁，公司按照实际发生额支付土地拆迁安置等相关费用。当时，公司将上述支付的拆迁安置费用等计入“预付款项”科目。

截至目前，公司已完成3840.04亩土地（全部位于新北区，含农林局土地167.18亩、公共用地1041.71亩、其他新北区土地2631.15亩）的拆迁安置工作，上述土地已全部实现出让；剩余正在开发整理的1034.96亩土地全部位于天宁区内，天宁区根据其区域整体规划正在进行拆迁安置工作，公司已支付2.60亿元征地补偿费给天宁区（计入“预付款项”科目）。根据江苏苏地仁合土地房地产评估咨询有限公司出具的东支河东侧、河海路北侧地块（农林局的土地）的《土地估价报告》，该地块市场价值为250.67万元/亩（估价基准日为2014年3月19日）。由于上述正在开发整理的1034.96亩土地紧邻被评估地块，故估算剩余1034.96亩土地目前的市场价值为25.94亿元。

表8 截至2014年3月底公司土地开发情况（单位：亩）

种类	情况简介	面积	新北区土地面积	天宁区土地面积	土地性质
公司已取得且已使用	主要为中华恐龙园用 535.58 亩、创意产业基地用地 211.12 亩等	1117.64	1117.64	--	旅游、住宅和商业
公司已取得但未使用（储备地）	东支河东侧、河海路北侧地块 167.18 亩；高新区 D1 地块 91.27 亩；东支河南、龙沧路西、龙潭路北地块 141.94 亩	400.39	400.39	--	住宅及商业
已出让给第三方	预计可获得土地出让收益合计约 20.77 亿元，已到位资金 20.37 亿元	1280.30	1280.30	--	主要为商业、住宅
公共用地	主要为河道、道路和市政等用地	1041.71	1041.71	--	--
正在开发整理	随着用地指标到位而逐步开发，剩余土地位于天宁区内，由天宁区政府负责拆迁安置	1034.96	--	1034.96	主要为住宅、商业
合 计		4875.00	3840.04	1034.96	

资料来源：公司提供

注：公司已取得但未使用地块详见表9。

表9 截至2014年3月底公司储备地情况（单位：亩、万元）

地块名称	位置	面积	取得时间	入账成本	证照办理情况	用途	入账科目	备注
东支河东侧、河海路北侧地块（农林局的土地）	常州市	167.18	2006 年	29997.81	已办理土地证	出租	投资性房地产	已完成拆迁工作
高新区 D1 地块	常州市	91.27	2006 年	8750.52	未办理土地证（其中 55.14 亩已办证）	商住	存货——开发成本	已完成拆迁工作
东支河南、龙沧路西、龙潭路北地块	常州市	141.94	2009~2010 年	31297.83	已办理土地证	商住	存货——开发成本	已完成拆迁工作
合 计		400.39		70046.16				

资料来源：公司提供

注：金坛市薛埠镇茅东水库西侧地块由于子公司东方盐湖城置业有限公司在金坛市购买的地块，没有土地出让金返还。

公司已完成拆迁安置的3840.04亩土地的出让有三种情况：

①对于公司计划使用的土地，在地块完成拆迁安置后，公司提出用地指标申请，申请经江苏省国土资源厅审批通过后，由新北区国土局公开挂牌出让给公司（新北区和天宁区的土地均由新北区国土局统一挂牌出让给公司），在公司缴纳土地出让金（当时计入“预付款项”科目）后十天左右，新北区财政局在扣除必要的规费后将余款返还给公司（即为“土地出让金返还”，计入“资本公积”科目），公司无需长期垫付资金缴纳土地出让金。

在缴纳土地出让金后，公司及时办理土地证，并先将相应的土地成本（前期投入的整理成本、支付的土地出让金和相关税费等）从“预付款项”转入“无形资产”，再根据土地的用途将土地成本从“无形资产”转入相应科目：用于旅游项目开发的土地仍留在“无形资产”中核算，用于出租或者待资产价值上涨后出售

的土地成本转入“投资性房地产”，用于商业开发或办公房产的土地成本转入“存货”科目。

②对于计划出让给第三方企业的土地，由新北区国土局公开挂牌出让给第三方，新北区财政局从第三方支付的土地出让金中扣除必要的规费后将余款分期返还给公司（即为“土地出让收益返还”，先冲减“预付款项”中的土地成本¹，将剩余款项按照政府文件计入“资本公积”或“营业外收入”科目）。

③以前年度期间，对于公司已取得而尚未使用的土地，常州市政府规划占用其中地块或公司计划出让给第三方，则新北区国土储备中心先收储上述地块，收储价由公司国土储备中心协商，一般为公司取得土地时的成本价，国土储备中心收储时暂不向公司支付收储款。对于部分常州市政府规划占用的土地，常州市

¹公司在收到部分土地出让收益时，按“本次返还的收益/应返还收益总额*出让地块成本”冲减“预付款项”科目中相应的土地成本。

财政局根据之前已协商的收储价支付给公司；对于再出让给第三方的土地，在外来投资者缴纳土地出让金后，新北区财政局扣除必要的规费后将余款（即“土地出让收益”，涵盖上述收储款）作为分期返还给公司（先冲减“预付款项”中的土地成本，将剩余款项按照政府文件计入“资本公积”或“营业外收入”科目）。

截至2014年3月底，公司已完成环球恐龙城休闲旅游区区域土地开发3840.04亩（含公共用地1041.71亩），并已出让2798.33亩（已扣除公共用地面积）。其中，公司购入1518.03亩

（1117.64亩已使用、400.39亩尚未使用），支付土地出让金合计14.07亿元，累计获得新北区返还的土地出让金13.13亿元（全部计入“资本公积”）；其他企业购入土地1280.30亩，出让价款合计23.93亿元，公司预计可获得土地出让收益拨付合计20.77亿元。截至2014年3月底，公司已到位资金20.37亿元（冲减“预付款项”5.29亿元、计入“资本公积”9.36亿元、计入“营业外收入”5.72亿元），剩余0.40亿元将由新北区财政局分期拨付给公司。

表10 近年公司土地开发成本支出及返还
 （单位：万元）

项目	2011年	2012年	2013年	对应现金流量表科目
公司支付的土地出让金	14000.00	--	--	购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金
公司支付的土地拆迁及征地补偿费	804.91	8735.89	--	购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金
其中：支付新北区	804.91	3481.76	--	--
支付天宁区	--	5254.13	--	--
支付农林局	--	--	--	--
支付款项合计	14804.91	8735.89	--	--
返还土地出让金	25226.47	--	--	吸收投资所收到的现金
拨付土地出让收益	46000.00	20154.30	3.39	①计入资本公积的款项：反映在吸收投资所收到的现金 ②计入营业外收入的款项：反映在收到其他与经营活动有关的现金 ③冲减预付款项的款项：反映在收到其他与投资活动有关的现金
其中：返还的土地收储款	--	--	--	--
收到款项合计	71226.47	20154.30	3.39	--

资料来源：公司提供

注：1.此表针对环球恐龙城休闲旅游区区域内的4875亩土地；2.2014年1-3月未发生土地开发成本支出及返还。

表11 公司2006~2013年土地出让金（收益）划拨资金会计处理明细表（单位：亿元）

项目	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	合计
计入资本公积	6.26	0.71	1.05	2.87	6.88	4.72	--	--	22.49
冲减预付款项	--	--	0.50	--	1.54	1.20	0.89	1.16	5.29
计入营业外收入	--	--	0.13	0.43	0.60	1.20	1.13	2.23	5.72
合 计	6.26	0.71	1.68	3.30	9.02	7.12	2.02	3.39	33.50

资料来源：公司提供

注：2014年1-3月不存在土地出让金（收益）返还。

公司自成立以来，不仅从环球恐龙城休闲旅游区4875亩土地范围内购买地块，同时为在金坛市开发“东方盐湖城道天下”旅游项目，公司还从金坛市购买相关地块，另外政府会划拨少量土地给公司。截至2014年3月底，公司已使用的土地和储备用地中，用于旅游项目的地块计入“无形资产”合计3.13亿元、用于出租或待升值出让的地块计入“投资性房地

产”合计6.32亿元、用于商住开发地块计入“存货”合计10.53亿元。

根据规划，环球恐龙城地处新北区，是常州市重点发展区域之一。“十二五”期间，新北区将继续加大高新创智产业密集区、公共服务中心和商务聚集区的建设力度。随着生活及商业配套日益完善，环球恐龙城区域内土地价值或有望提升。但持续的房地产政策调控使得常州市土地出让市场存在一定波动，并影响到

剩余1034.96亩土地的出让进度。对于公司储备用地，目前公司暂无具体的后续项目开发计划。

基础设施建设业务

近年，公司受常州市新北区政府委托完善恐龙园周边基础设施，包括先后建设龙汇路、龙泾路、龙源路、龙园路、龙业路和龙澍路等道路工程和其他基础设施。上述道路工程总投资1.10亿元，截至2014年3月底已累计投资0.98亿元（计入“在建工程”）。针对上述公益资产，根据2014年5月27日常州国家高新区党政办公室第34期《会议纪要》，会议要求关于龙控集团部分道路、绿化等资产账务处理问题，按照区城建局接收管养龙控集团名下相关道路、绿化的范围，签订资产回购协议并进行相关处理。

未来，公司除了对旅游区范围内的配套旅游基础设施维护外，不再新建其他基础设施。

4. 房地产业务

2013年公司新增房地产收入1.49亿元，全部为常州创意产业谷C、D、E大楼的销售收入。常州创意产业谷C、D、E大楼均为写字楼，全部用于出租或出售，其占地面积6.05万平方米，地上总建筑面积14.90万平方米，地下总建筑面积6.21万平方米，计划总投资10.52亿元，目前项目已竣工（还有少量尾款未支付，已按估算总投资额10.52亿元计入“存货——开发产品”科目），并已实现部分出售和出租；截至2014

年3月底，该项目已实现1.49亿元销售收入，仍有0.36亿元预售收入待确认为营业收入，对外出租面积1.02万平方米（平均出租价格为每月18元/平方米）。该项目后续出租和出售计划需由常州创意产业委员会进行决策。另外，服务中心改造工程总投资1.10亿元，项目已经竣工（还有少量尾款未支付，已按估算总投资额1.10亿元计入“投资性房地产”科目），并已对外出租。

目前，公司在建的房地产项目为中华龙城创意产业基地一期项目（即迪诺水镇），由子公司常州环球恐龙城实业有限公司负责实施。该项目紧邻中华恐龙园大门，占地面积14.08万平方米，规划建筑面积18.89万平方米，总投资12.93亿元，包括创意体验区、旅游及文化休闲区以及景观道路及广场建设等项目。截至2014年3月底，项目已完成投资11.37元（计入“存货——开发成本”科目）。公司计划以土地出让金（收益）返还和银行借款等方式融入资金完成项目建设，以自主经营和对外出租（售）结合的方式经营该项目。该项目预计2014年10月竣工，项目建成后可将公司中华恐龙园、恐龙谷温泉和恐龙城大剧场连接成片，进一步增强游客景区观赏的连贯性，同时，可增加物业出租（售）面积合计14.68万平方米。截至2014年3月底，该项目已实现预售4.95亿元。

目前，公司房地产相关的土地储备见表9中的商住用地，但目前公司还未形成具体的开发计划。

表 12 截至 2014 年 3 月底公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案		截至 2014 年 3 月底已投资	计划投资额		
		贷款	自筹		2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年
中华龙城创意产业基地一期建设项目（迪诺水镇）	12.93	8.50	4.43	11.37	1.00	0.56	--
服务中心改造工程	1.10	--	1.10	0.93	0.07	0.06	0.04
常州创意产业谷（C、D、E 大楼）	10.52	8.00	2.52	8.45	1.20	0.60	0.27
合 计	24.55	16.50	8.05	20.75	2.27	1.22	0.31

资料来源：公司提供

注：上表为实际支付进度，服务中心改造工程和常州创意产业谷均已竣工，未支付部分均已估算计入对应资产科目。

5. 其他业务

公司其他业务收入主要包括创意产业谷租赁收入、广告收入、温泉客房收入、管理服务收入、餐饮收入（2012年公司已将餐饮收入调整至商品销售收入中反映），2011~2013年分别实现收入1.11亿元、1.40亿元和0.62亿元，呈波动下降趋势，主要由于2012年新增0.75亿元管理服务收入属于偶发性收入所致。另外，该板块以前年度毛利率水平较高，但2013年，受广告服务业亏损严重影响，公司其他业务毛利率下降至-17.03%。

公司租金收入主要来自于创意产业谷商务写字楼对外出租。目前，A、B两栋写字楼处于满租状态，C、D、E大楼部分出租，但由于鼓励基地内创意企业发展需要，目前单位租金较低，盈利能力一般。创意产业基地内已聚集软件与信息服务、动漫游戏等创意企业450余家，有利于公司C、D、E大楼后续租售。随着创意产业谷C、D、E大楼项目竣工，创意产业基地可供出租面积大幅增加，物业出租有望逐步成为公司稳定的资金来源之一。

另外，在广告业务方面，公司相继取得常州铁路立交桥涵媒体、LED电子屏、常州客运中心灯塔箱、苏州石路步行街广告机媒体、常州机场媒体等广告资源使用权，积累了房地产、旅游、汽车产业为主的客户资源。但目前该业务处于亏损状态。

6. 未来发展

未来公司在管理体制上，实现集团投资主体多元化、经营机制市场化，进一步拓宽恐龙园股份的上市之路；逐步完善现代企业制度；鼓励集团及各子公司围绕“投资创效”和“经营创收”改革。在业务方面，按照“文化旅游产业服务商”的整体定位，以恐龙园股份为核心，整合集团乃至基地企业的有效资源，加快创新业务的拓展和创效步伐，努力践行集团的全国扩张战略；推进股权投资、项目投资方式，

缓解公司资金压力，提升投资效益；加大产品创新，有效储备重点投资项目。

截至2014年3月底，公司大量项目即将竣工，还需支付剩余部分尾款23.82亿元（在建旅游项目还需支付19.90亿元、基础设施项目还需支付0.12亿元、在建房地产项目还需支付3.80亿元），其中公司重点投资东方盐湖城道天下一期项目，未来还将投资19.20亿元；另外，公司还将支付约3.09亿元的天宁区土地开发整理成本。

整体来看，公司未来对外投资规模较大，主要用于开发东方盐湖城道天下一期项目；随着该项目逐步建成，公司旅游业务将进一步拓展。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011~2013年度连审财务报表已经江苏公证天业会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2012年公司合并范围新增子公司2家；2013年公司合并范围新增子公司1家，并于2013年8月注销常州环球恐龙城旅行社有限公司，近年公司财务报表合并范围的变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至2013年底，公司（合并）资产总额90.93亿元，所有者权益合计29.60亿元（其中少数股东权益2.26亿元）。2013年，公司合并口径实现营业收入6.38亿元，利润总额1.29亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额94.39亿元，所有者权益合计28.98亿元（其中少数股东权益2.22亿元）。2013年1-3月，公司合并口径实现营业收入0.77亿元，利润总额-0.71亿元。

2. 资产质量

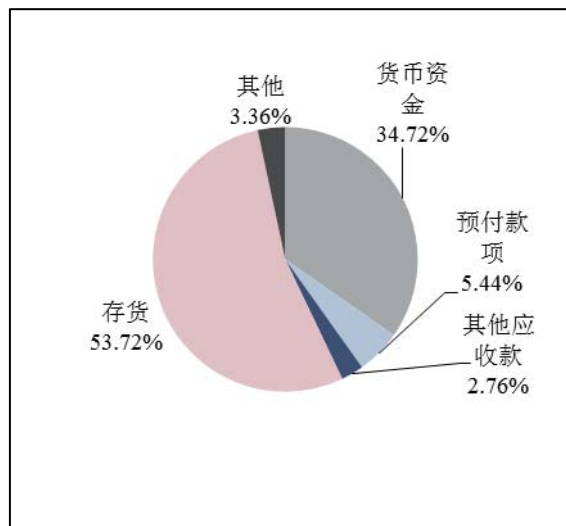
2011~2013年，公司资产规模较快增长，

年均复合增长24.72%，系流动资产大幅增长所致。截至2013年底，公司资产总额90.93亿元，其中，流动资产占比由2011年的39.05%上升至2013年的59.44%，相应地，非流动资产占比由2011年的60.95%下降至40.56%，主要由于存货的大幅增长所致。目前公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

2011~2013年，公司流动资产快速增长，年均复合增长53.86%。截至2013年底，公司流动资产合计54.05亿元，以货币资金（占比34.72%）和存货（占比53.72%）为主。

图1 截至2013年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金快速增长，年均复合增长46.73%。截至2013年底，货币资金为18.77亿元，其中银行存款占88.44%；货币资金较上年大幅增长42.08%，主要系公司收到政府补助及借款规模增大所致。截至2013年底，公司使用受限制的货币资金为2.65亿元，占货币资金总额的14.12%。

2011~2013年，公司预付款项规模波动下降，年均复合下降7.03%。截至2013年底，预付款项为2.94亿元，主要为预付征地补偿款2.60亿元以及预付工程款和采购款。从账龄看，1年以内的占20.73%，1至2年的占26.65%，2

至3年的占8.34%，3年以上的占44.28%。

公司其他应收款规模小，2011~2013年年均复合下降23.91%。截至2013年底，其他应收款1.49亿元，较上年下降4.12%，主要为土地收储金、往来款、保证金等。从集中度看，其他应收款余额前五名的合计1.28亿元，占比85.91%，集中度较高。公司对其他应收款计提坏账准备共计0.03亿元，计提比例为2.01%，考虑到其他应收款未来形成坏账的风险较小，故坏账计提比例低。

表13 2013年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
常州香树湾花园酒店有限公司	0.46	30.87	资金往来
常州市国土资源局新北分局-污水、供电局	0.39	26.17	土地收储
常州市新北国土储备中心	0.31	20.81	土地收储
常州机场有限责任公司	0.07	4.70	保证金
金坛茅山景区资产经营有限公司	0.05	3.36	资金往来
合计	1.28	85.91	--

资料来源：审计报告

2011~2013年，公司存货规模快速扩张，年均复合增长93.84%，主要系公司商业地产项目不断投入。2013年，公司存货29.03亿元，同比增长121.43%，主要系2013年中华龙城创意产业基地一期及配套项目（即迪诺水镇）新增投入8.60亿元和常州市创意产业谷项目新增投入6.39亿元所致；存货中开发成本占63.11%，开发产品占36.21%，还包含少量库存商品和原材料；公司累计计提存货跌价准备4.72万元，计提比例为0.001%。

非流动资产

2011~2013年，公司非流动资产略有波动，年均复合增长1.74%。截至2013年底，公司非流动资产36.88亿元，其中投资性房地产占45.21%、固定资产占32.68%、在建工程占7.34%和无形资产8.76%。

2011~2013年，公司投资性房地产略有波动，三年复合增长2.79%。截至2013年底，公司投资性房地产16.67亿元，包括房屋建筑物

10.36亿元和土地使用权6.32亿元（主要为农林局地块4.67亿元）。

2011~2013年，公司固定资产有所波动，三年复合增长6.56%。截至2013年底，公司固定资产原值15.70亿元，计提累计折旧3.65亿元，固定资产账面价值12.05亿元，以房屋建筑物和机器设备等旅游资产为主，分别占55.95%和36.68%。截至2013年底，公司固定资产成新率为76.75%。

2011~2013年，公司在建工程快速下降，年均复合下降22.16%。截至2013年底，公司在建工程为2.71亿元，主要核算在建的中华恐龙园内游乐项目以及旅游景区相关的基础设施。

2011~2013年，公司无形资产波动增长，年均复合增长12.53%。截至2013年底，公司无形资产3.23亿元，主要构成为旅游开发用途相关地块3.13亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额94.39亿元，较2013年底增长3.81%；其中，流动资产占60.73%、非流动资产占39.27%，资产构成与上年底基本一致。截至2014年3月底，公司流动资产57.32亿元，其中，存货较上年增加2.00亿元，主要系中华龙城创意产业基地一期及配套工程开发成本增加1.84亿元所致；其他应收款较上年增加1.71亿元，主要系新增应收常州市新北区财政局土地出让收益返还款所致。截至2014年3月底，公司非流动资产37.07亿元，较上年底略有上升。

整体看，近年公司规模较快增长，目前公司资产结构以流动资产为主，流动资产中货币资金和存货占比较大且规模扩张较快；公司非流动资产以投资性房地产和固定资产为主。公司资产流动性和资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013年底，公司所有者权益有所增长，年均复合增长3.52%。截至2013年底，公司所有者权益合计29.60亿元，其中归属于母公

司所有者权益中，实收资本占36.58%、资本公积占50.21%，盈余公积占1.12%、未分配利润占12.10%。

截至2014年3月底，公司所有者权益为28.98亿元，较2013年底略有下降2.10%，主要系受一季度亏损影响，未分配利润有所减少。截至2014年3月底，公司收到土地出让金（收益）返还33.50亿元，其中22.49亿元计入资本公积；根据常州永嘉会计师事务所有限公司出具的常永嘉验（2010）第466号《验资报告》，2010年公司将资本公积8.97亿元转增实收资本，截至2010年6月30日公司实收资本增至10.00亿元。截至2014年3月底，公司实收资本10.00亿元、资本公积13.73亿元。

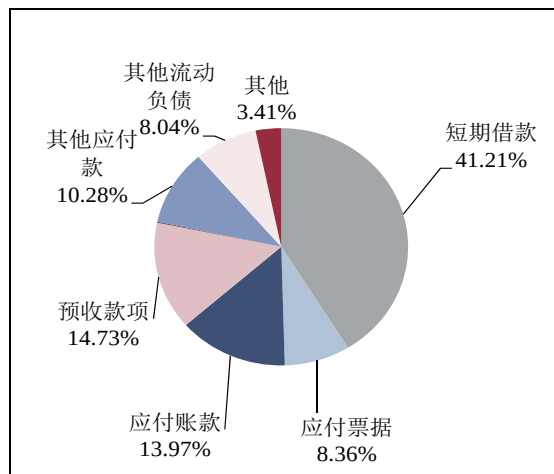
总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2011~2013年，公司负债总额快速增长，年均复合增长41.02%。截至2013年底，公司负债合计61.33亿元，其中流动负债占58.53%、非流动负债占41.47%。

2011~2013年，公司流动负债快速增长，年均复合增长32.02%，主要来自短期借款、应付票据、应付账款和预收款项。截至2013年底，公司流动负债合计为35.90亿元，其中短期借款占39.32%、应付票据占6.81%、应付账款占17.92%、预收款项占14.21%、其他应付款占9.92%和一年内到期的非流动负债占8.08%。

图2 截至2013年底公司流动负债构成



资料来源：审计报告

2011~2013年，公司短期借款规模快速扩张，年均复合增长56.88%。截至2013年底，公司短期借款14.11亿元，其中质押借款占3.19%、抵押借款占4.35%、保证借款占64.12%、抵押加保证借款占28.34%。

2011~2013年，随着公司银行承兑汇票结算的业务增多，公司应付票据规模快速增长，年均复合增长97.28%；截至2013年底，应付票据为2.44亿元，较上年增长19.35%，为应付银行承兑汇票。

2011~2013年，公司应付账款波动中有所增长，年均复合增长73.53%，截至2013年底，公司应付账款6.43亿元，同比增长220.66%，主要为应付工程款，账龄一年以内的占89.08%。

2011~2013年，公司预收款项快速增长，年均复合增长456.97%。截至2013年底，公司预收款项5.10亿元，同比增长147.49%，主要由于中华龙城创意产业基地一期预收的房地产销售款增加。

2011~2013年，公司其他应付款年均复合下降18.90%。截至2013年底，公司其他应付款3.56亿元，主要为公司应付相关单位借款和其他款项。其中公司向常高新集团有限公司的借款为有息债务，分期偿还并于2014年5月到期，故2011~2013年该科目含有息债务分别为1.30亿元、1.00亿元和0.60亿元，2014年3月底为0.60亿元，并将2011年和2012年上述有息债务计入长期债务中，2013年及2014年3月底有息债务计入短期债务中。

2011~2013年，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降3.36%。截至2013年底，公司一年内到期的非流动负债2.90亿元，其中一年内到期的保证借款1.20亿元、抵押借款0.70亿元、保证加抵押借款1.00亿元。

2011~2013年，公司其他流动负债分别为3.03亿元、5.02亿元、1.03亿元，其中2011年发行短期融资券“11龙控CP01”3.00亿元，2012年发行短期融资券“12龙控CP001”2.00亿元、“12龙控CP002”3.00亿元，2013年发行定向

债务融资工具“13龙控PPN001”1.00亿元，分别计入当年的短期债务。

2011~2013年，公司非流动负债规模快速扩张，年均复合增长57.57%，主要系长期借款和其他非流动负债大幅增长所致。

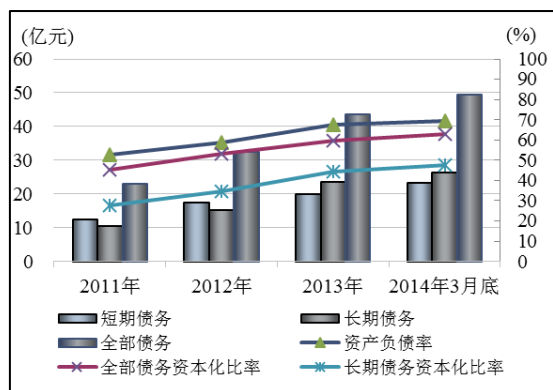
2011~2013年，公司长期借款大幅增长，年均复合增长41.78%。截至2013年底，公司长期借款为18.64亿元，较上年增长67.79%；其中，保证加抵押借款13.11亿元、保证借款5.37亿元以及抵押借款0.16亿元。

2011~2013年，公司其他非流动负债波动下降，年均复合下降41.68%。截至2013年底，公司其他非流动负债5.46亿元，主要系公司2012年发行的“12龙控MTN1”3.00亿元中期票据和2013年发行的“13龙控MTN1”2.00亿元中期票据。

近年公司有息债务规模逐年增长。截至2013年底，公司全部债务为43.70亿元，其中短期债务20.06亿元，占45.90%；长期债务23.64亿元，占54.10%。从债务指标来看，2011~2013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均呈上升趋势，三年加权平均值分别为61.94%、54.82%和38.06%，2013年底分别为67.45%、59.62%和44.40%。公司债务规模呈上升趋势，债务负担较重。

截至2014年3月底，公司负债合计65.41亿元，较上年底增长6.67%，以流动负债为主，其中短期借款占比32.64%、长期借款占比23.50%。截至2014年3月底，公司有息债务总额较2013年底有所增长，但债务结构基本一致。公司全部债务为49.54亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为46.81%和53.19%；由于长短期借款进一步增加，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率上升至69.30%、63.09%和47.62%。

图3 2011-2014年3月底公司债务负担变化情况



资料来源：公司审计报告

总体看，公司负债以长短期借款和发行债券为主，且近年非流动负债比重呈逐步上升趋势。公司债务规模呈上升趋势，债务负担较重。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入稳步增长，年均复合增长16.04%。2013年公司实现营业收入6.38亿元，园区门票、商品销售以及新增的房地产（商业和写字楼）销售收入是公司收入的主要来源。2011~2013年，公司营业成本较快增长，年均复合增长30.13%，高于营业收入的增幅，导致营业利润率波动下降，分别为46.82%、49.30%和32.17%。

期间费用方面，2011~2013年，公司期间费用年均复合增长12.28%，主要系债务规模扩张导致财务费用稳步增长所致。同时，期间费用率由2011年的58.64%略微下降至2013年的54.91%，期间费用率较高，公司对期间费用控制力度有待进一步改善。期间费用对公司利润的侵蚀较大。

公司公允价值变动损益主要由投资性房地产公允价值变动引起的，2011~2013年分别为0.84亿元、0.63亿元和0.62亿元，对公司利润总额具有一定的贡献。

2011~2013年，公司营业外收入波动上升，分别为1.65亿元、1.27亿元和2.38亿元，主要为政府补助，对公司利润总额具有很大的贡献。由于2013年公司经营业务盈利空间变小且期

间费用增加导致营业利润为负，且受营业外收入波动影响，2011~2013年公司实现利润总额逐年下降，分别为1.62亿元、1.56亿元和1.29亿元。

从盈利指标来看，2011~2013年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈现波动下降趋势，加权平均值分别为3.87%和3.68%；2013年上述两项指标分别为3.52%和3.33%，公司整体盈利能力较弱。

2014年1~3月，公司实现营业收入0.77亿元，占2013年全年的12.07%；利润总额-0.71亿元。2014年1~3月，公司营业利润率为19.15%，较2013年大幅下降。

总体看，近年公司营业收入稳步增长，营业利润率水平尚可但呈波动下降趋势，同时期间费用对营业利润侵蚀较大，公司利润总额对投资性房地产的公允价值变动损益以及政府补贴收入依赖大。公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流

经营活动方面，2011~2013年，公司经营活动现金流入分别为7.17亿元、10.24亿元和13.87亿元，且以销售商品、提供劳务收到的现金为主；收到其他与经营活动有关的现金分别为1.91亿元、2.84亿元和4.31亿元，年均复合增长68.48%，主要由于政府补贴收入较快增长导致。2011~2013年，公司经营活动现金流出分别为6.36亿元、10.00亿元和13.86亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金（包含存货中迪诺水镇和创意产业谷项目的资金投入）为主；支付其他与经营活动有关的现金分别为1.57亿元、1.58亿元和1.52亿元，主要为广告制作费等营业或管理费用。2011~2013年公司经营活动现金流量净额分别为0.81亿元、0.24亿元和0.01亿元，呈逐年下降趋势。

从收入实现质量指标看，2011~2013年公司现金收入比分别为111.08%、129.87%和149.96%，主要由于常州创意产业谷项目和迪诺水镇预售导致，公司收入实现质量较好。

投资活动方面，公司投资活动现金流整体表现为投资活动现金净流出。公司投资活动现金流入量逐年减少。2011~2013年，公司投资活动现金流出分别为9.43亿元、4.25亿元和3.31亿元，年均复合下降40.77%，以购建固定资产、无形资产等支付的现金为主，该科目主要核算旅游项目工程款、支付的土地出让金及征地补偿费和公益性项目投入等。公司收到和支付其他与投资活动有关的现金主要是建筑工程承兑汇票保证金的收支等。2011~2013年，公司投资活动产生的现金流净额分别为-7.02亿元、-3.50亿元和-2.92亿元。

筹资活动方面，2011~2013年，公司筹资活动现金流入量年均复合增长27.82%，其中公司取得借款收到的现金三年分别为7.65亿元、18.96亿元和30.16亿元，年均复合增长98.55%；近三年公司发行债券收到的现金分别为3.00亿元、5.00亿元和3.00亿元，即公司于2011年、2012年和2013年分别发行“11龙控CP01”3.00亿元、“12龙控CP001”2.00亿元、“12龙控MNT1”3.00亿元、“13龙控MNT1”2.00亿元、“13龙控PPN001”1.00亿元，而公司发行的“12龙控CP002”3.00亿元已计入取得借款收到的现金。2011年吸收投资收到的现金7.84亿元主要为政府返还的土地出让金（收益）。近三年公司收到其他与筹资活动有关的现金分别为1.81亿元、5.28亿元和0.00亿元，主要为票据贴现和往来款等。2011~2013年公司筹资活动现金流出量快速增长，主要系偿还债务所支付的现金大幅增长导致。2011~2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为9.87亿元、7.05亿元和7.18亿元。

2014年1~3月，经营活动方面，由于一季度是旅游淡季，公司经营活动现金流入和流出量规模较小，经营活动现金流量净额为-1.75亿元。投资活动方面，公司投资活动产生的现金流量净额-1.93亿元，主要系公司购建固定资产、无形资产等支付现金2.27亿元导致。2014年1~3月，公司筹资活动产生的现金流量净额

3.02亿元；公司筹资活动现金流入18.05亿元，包含取得借款收到的现金11.33亿元以及2014年3月发行“14龙控CP001”3.00亿元；公司筹资活动现金流出15.03亿元，仍以偿还债务和相关利息为主。

总体来看，近年来公司经营获现能力较强，投资活动现金支出规模逐年缩小，筹资活动净流量有所波动，对外借款和发行债券是公司主要筹资方式，公司存在一定的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，受存货大幅增长影响，2011~2013年公司流动比率较快上升，分别为110.85%、124.41%和150.56%；而速动比率呈波动下降的趋势，分别为73.33%、73.52%和69.68%。截至2014年3月底，上述两个指标分别为153.65%和70.47%，均较2013年底有所提升。2011~2013年，公司经营现金流动负债比分别为3.94%、0.93%和0.04%，经营活动现金流对流动负债保护程度弱。考虑到公司货币资金规模较大，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2011~2013年，公司EBITDA分别为3.34亿元、3.66亿元和3.88亿元；公司全部债务/EBITDA分别为6.89倍、8.88倍和11.26倍。考虑到公司在土地出让金（收益）返还、政府补助和所得税优惠等方面得到了地方政府的大力支持，公司整体偿债能力尚可。

或有负债方面，截至2014年3月底，公司对外担保金额15.33亿元，担保比率为52.90%。公司为常高新集团有限公司多笔借款提供担保金，合计12.33亿元，担保期限为2010年1月4日至2023年5月30日；为黑牡丹（集团）股份有限公司（为常高新集团有限公司的子公司）提供担保金额3.00亿元，担保期限为2012年5月12日至2014年5月11日。尽管被担保企业均为政府相关单位，但公司的担保比率较高，仍存在一定的或有负债风险。

截至2014年3月底，公司获得商业银行授信额度合计41.54亿元，尚未使用额度4.42亿元，公司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（机构信用代码：G10320411004144370T），截至2014年5月9日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及常州市及新北区经济、财力状况、地方政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

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

本期中期票据发行额度3.00亿元，占2014年3月底公司全部债务的6.06%，占公司长期债务的11.39%。本期中期票据的发行对公司整体债务结构有一定影响。

截至2014年3月底，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分别为69.30%、63.09%和47.62%。以2014年3月底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至70.25%、64.45%和50.32%，公司债务负担都将有所加重。考虑到公司本期中期票据募集资金全部用于置换银行借款，公司实际债务比率将低于上述估计值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013年，公司经营活动产生的现金流入量分别为7.17亿元、10.24亿元和13.87亿元，分别为本期中期票据发行额度的2.39倍、3.41倍和4.62倍；经营性净现金流分别为0.81亿元、0.24亿元和0.01亿元，分别为本期中期

票据发行额度的0.27倍、0.08倍和0.003倍；公司EBITDA分别为3.34亿元、3.66亿元和3.88亿元，分别为本期中票票据的1.11倍、1.22倍和1.29倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强；EBITDA对本期中期票据保障能力尚可。

十、结论

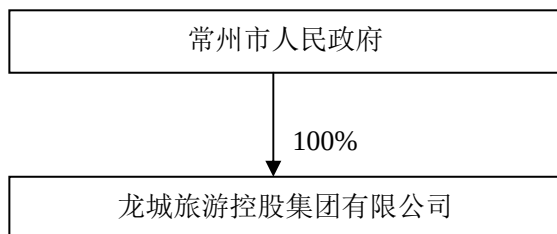
近年来，常州市及新北区经济持续增长，地方财政实力较强，且常州市文化旅游产业迅速成长，为公司发展提供了良好的区域环境。公司作为常州市新北区核心旅游资源开发经营主体，在土地出让金（收益）返还、政府补助和税收优惠等方面得到了地方政府的大力支持。

近年来，公司总资产和营业收入规模均有不同程度增长。目前公司资产结构以流动资产为主，流动资产中货币资金和存货占比较大且规模扩张较快，公司资产流动性和资产质量尚可；公司整体盈利能力较弱，债务负担较重且债务规模逐年上升，同时公司新开发旅游项目未来投资规模较大。随着旅游区内剩余土地整理逐步完成，公司将持续获得土地出让金（收益）返还，同时政府不断提供各类资金补助，为公司持续经营提供较强支撑作用。未来公司新开发的东方盐湖城道天下项目逐步建成，公司旅游业务将进一步拓展。

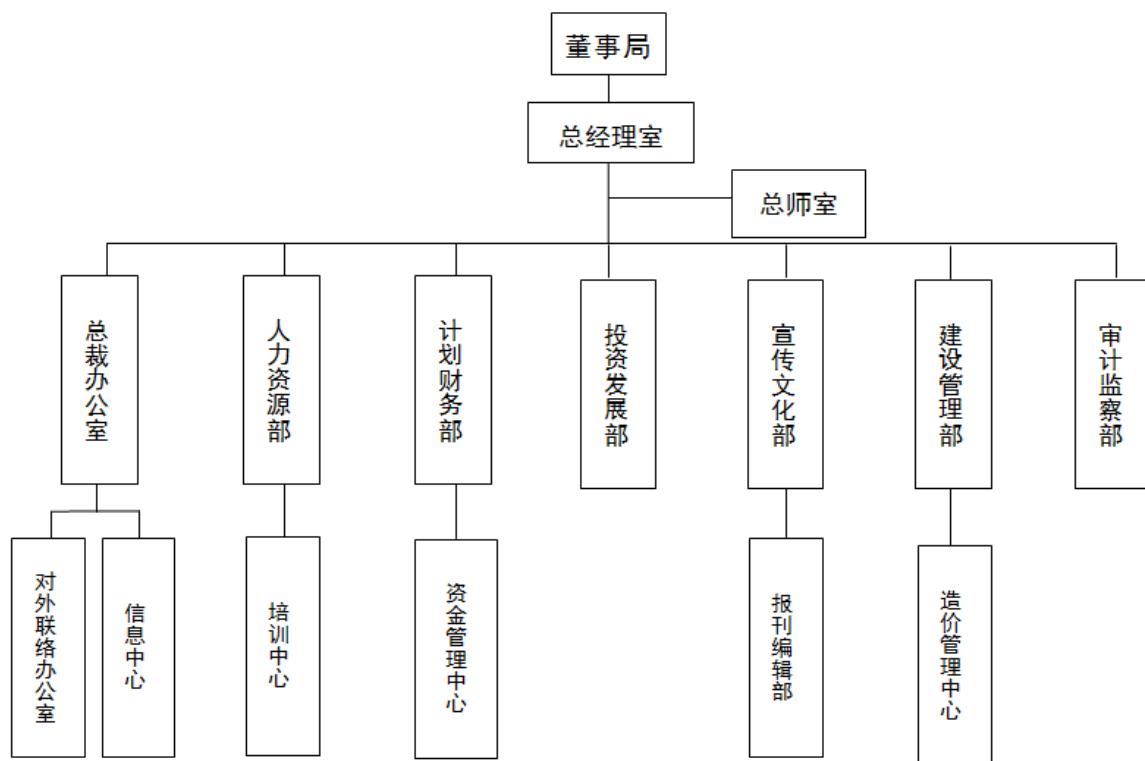
公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

总体来看，公司本期中期票据到期不能偿还本息的风险低。

附件 1-1 截至 2014 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2014 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2014 年 3 月底公司合并子公司情况

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股 比例
1	常州恐龙园股份有限公司	16500.00	公园经营管理	55%
2	常州迪诺恐龙谷温泉有限公司	8000.00	经营生态农业观光项目、园林生态观光服务等	100%
3	常州恐龙城大剧场有限公司	4800.00	文化艺术活动的策划、艺术表演场馆服务等	100%
4	常州环球恐龙城实业有限公司	76000.00	房地产开发经营；建筑材料销售	100%
5	常州迪诺市政工程有限公司	600.00	城市道路工程施工	100%
6	江苏迪诺文化传媒有限公司	1000.00	代理和发布制作各类广告业务	62%
7	江苏旅通商务有限公司	3000.00	餐饮、会务、住宿、旅游观光、健身等经纪服务	100%
8	东方盐湖城置业有限公司	5000.00	房地产开发经营、文化、旅游、商业设施的投资建设与经营管理	100%
9	东方盐湖城旅游发展有限公司	10000.00	旅游、文化、娱乐、酒店、商贸等投资与管理	100%
10	常州迪诺生态旅游管理有限公司	50.00	旅游管理服务	100%
11	常州软件园发展有限公司	42000.00	房地产综合开发、软件园内项目投资	100%
12	常州恐龙园旅行社有限公司	100.00	国内、入境旅游	55%
13	上海环球恐龙城国际旅行社有限公司	200.00	国内、入境旅游	55%
14	常州迪诺水镇商业管理有限公司	100.00	企业管理咨询、培训、房地产投资咨询等	100%
15	常州恐龙园文化创意有限公司	1000.00	电视动画节目制作、发行	55%
16	常州卓筑景观设计工程有限公司	100.00	园林、景观工程的设计，施工；文化、旅游产业的投资及咨询；旅游产品、环保产品的研发，设计；软件开发	51%

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.87	13.26	19.03	18.53
资产总额(亿元)	58.46	70.05	90.93	94.39
所有者权益(亿元)	27.62	28.80	29.60	28.98
短期债务(亿元)	12.47	17.44	20.06	23.19
长期债务(亿元)	10.57	15.11	23.64	26.35
全部债务(亿元)	23.04	32.54	43.70	49.54
营业收入(亿元)	4.74	5.70	6.38	0.77
利润总额(亿元)	1.62	1.56	1.29	-0.71
EBITDA(亿元)	3.34	3.66	3.88	--
经营性净现金流(亿元)	0.81	0.24	0.01	-1.75
财务指标				
销售债权周转次数(次)	20.66	18.44	11.83	--
存货周转次数(次)	0.31	0.26	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.09	0.08	--
现金收入比(%)	111.08	129.87	149.96	133.98
营业利润率(%)	46.82	49.30	32.17	19.15
总资本收益率(%)	4.09	4.31	3.52	--
净资产收益率(%)	3.85	4.14	3.33	--
长期债务资本化比率(%)	27.68	34.41	44.40	47.62
全部债务资本化比率(%)	45.48	53.05	59.62	63.09
资产负债率(%)	52.75	58.89	67.45	69.30
流动比率(%)	110.85	124.41	150.56	153.65
速动比率(%)	73.33	73.52	69.68	70.47
经营现金流流动负债比(%)	3.94	0.93	0.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.89	8.88	11.26	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.39	3.41	4.62	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.27	0.08	0.00	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.11	1.22	1.29	--

注：1. 公司 2014 年一季度财务数据未经审计；

2. 公司其他流动负债中短期融资券计入短期债务，其他非流动负债中中期票据计入长期债务，其他应付款中有息债务根据到期时间分别计入短期债务和长期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 龙城旅游控股集团有限公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

龙城旅游控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。龙城旅游控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，龙城旅游控股集团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龙城旅游控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现龙城旅游控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如龙城旅游控股集团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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送龙城旅游控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

