

# 旅游业低回报高投资之谜探析\*

戴学锋

**内容提要:**对旅游企业效益进行分析可以发现,投资旅游业的经济回报率并不高。现有统计数据显示,旅游企业的净资产收益率平均水平在很多年份甚至低于银行贷款利率。但与此同时,近年来中国旅游投资却呈现出范围广、规模大、总额高、增长快的特点。旅游业低回报、高投资这一悖论的原因何在?本文分析认为,旅游业现金流稳定,旅游资产运作效益高,旅游业广告效应明显,旅游业外部收益巨大,政府加大旅游业投资等是导致这一悖论的原因。

**关键词:**旅游业 旅游投资 旅游效益

**作者简介:**戴学锋,中国社会科学院财经战略研究院研究员,100836。

**中图分类号:**F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2013)10-0127-10

## 一、引言及文献回顾

很长时间以来,对于中国旅游投资,学界的关注点大都在招商引资、投资结构、投资决策、投资机制、投资主体、投资风险,以及旅游投资与扶贫、旅游投资与地方经济发展、旅游投资的基础理论等方面(邓爱民,2009)。对旅游投资中的问题,也大都集中在投资管理、融资渠道、投资决策、投资成本等方面(郭荣朝,2002;赵恒伯,2004)。近来有学者对旅游投资的效益有所关注,但并未进行全面的分析(李仲广,2012)。对旅游投资与旅游业效益的关系进行深入分析的几乎没有。之所以对此问题关注较少,主要原因是关于旅游投资统计的基础数据较少,难以进行全面的分析(胡抚生,2010)。

国家旅游局发布的《2012中国旅游财务信息年鉴》显示,中国旅游业的投资回报率并不高,长期以来净资产收益率均在5%以下,即便是效益最好的2011年,旅游企业平均净资产收益率也不过是5.32%,这一水平甚至低于银行贷款利率。从统计数据上看,2010年中国中央企业的净资产收益率为7.4%,其中教育文化广播业净资产收益率为8.2%,批发零售餐饮业净资产收益率为12.8%,信息技术服务业净资产收益率为9.4%。<sup>①</sup>也就是讲,中国的旅游企业效益大大低于社会平均资产收益率,更低于第三产业中的其他行业。而且不仅仅中国是这样,资料显示,其他国家旅游企业的资金回报率也不高。据美国学者的分析,2011年美国饭店行业(Hotel/Gaming)的净资产收益率仅为4.59%,在该数据库统计的美国99个行业中排名第91位,大大低于全社会11.44%的平均值;同年日本饭店行业的净资产收益率甚至为-2.92%,在该数据库统

<sup>①</sup> 数据来源于国务院国资委财务监督与考核评价局:《2010年度企业国有资产统计数据资料》,第64页。

计的日本 90 个行业中,排名第 84 位,大大低于当年全社会 5.43% 的平均值。<sup>①</sup>此外,Chen (2010)测算了1997—2008 年台湾地区饭店业的效益,得出台湾地区饭店业的平均净资产收益率仅为 1.248%,总资产收益率仅为 1.089%。从这些分析可以看出,旅游业资产回报率低不仅仅是中国(大陆)的特有现象。

然而,旅游业的低资产回报率似乎并没有影响中国的社会资本向旅游业投资的热情。近年来,中国旅游投资额巨大,增长速度惊人,而且大型、超大型的旅游项目投资越来越多。国家旅游局规划财务司发布的《2012 年中国旅游投资报告》(第 8 页)显示,2011 年仅国家旅游局统计的旅游投资总额就高达 2.67 万亿元,同比增长 20.8%;重点旅游项目 4686 个,同比增长 10%。近年来,中国旅游业的投资 60% 左右来自企业,其中超过 40% 来自民营企业。这些投资是看重回报的,也就是说,不能把如此高的投资看成是简单盲目投资的结果。那么,究竟是什么在推动中国旅游投资高速增长?低回报率前提下的旅游业高投资背后的原因到底是什么?这一问题值得深入研究。

## 二、中国旅游业高投资:现状及特征

中国旅游投资研究的最大障碍就是资料不完备。即便在改革开放初期,国家可以完全控制各项投资的情况下,中国的旅游投资统计资料也并不完备准确,国家统计局仅仅能统计国家层面的拨款、拨改贷、贷款,而对各省旅游投资的情况掌握并不全面,现在旅游投资全面开花,统计总量更是难上加难。另外,由于旅游业的边界非常模糊,各地在统计旅游投资时的口径也不统一,因此造成旅游投资统计中“横向不可加,纵向不可比”的问题。

鉴于上述情况,本文所谓的旅游投资,是指全社会用于旅游业发展的投资,包括旅游基础设施、大型综合旅游项目(包括旅游地产)、自然景区、宾馆饭店、人文景观、主题公园、古村落等所有与旅游产业相关的投资。该口径与国家旅游局各年《中国旅游投资报告》的口径一致。<sup>②</sup>

### (一)旅游投资增速:近 10 年呈快速增长态势

2006 年和 2012 年的《中国旅游投资报告》显示,1999—2003 年中国旅游投资总量的平均增长速度为 12.2%,2000 年国家旅游统计范围内的旅游企业固定资产增量为 1142 亿元;到 2011 年仅重点项目当年完成旅游投资额就达到 2064 亿元,当年实际投资规模在 3000~5000 亿元。<sup>③</sup>按此保守估计,2000 年以来中国每年新增旅游投资年均增长超过 10%,这个数字似乎并不高。但是,现有旅游投资统计是非常狭义的统计,比如,非星级宾馆、社会旅馆、旅游地产等投资均不在统计范围内,而这些投资是近年增长最快的,因此,越是最近的资料越是低估总投资额。在国民经济核算指标体系中没有列入旅游投资统计,现有的统计指标中也只有“住宿和餐饮业”每年的投资统计(这与国家旅游局的统计口径完全不同),从中大致可以了解,2003—2011 年旅游投资年均增长超过 40%。这应该比较真实地反映了旅游投资的增长情况(见图 1)。

从固定资产规模上,同样可以看到旅游投资极快的增速。《2005 中国旅游投资报告》(第 14 页)显示,2003 年,全国旅游投资累计形成固定资产总量仅为 8600 亿元。但到 2011 年,仅全国重点旅游项目投资总额已经达到 2.67 万亿元,累计完成投资 6572.57 亿元,当年完成的投资即为

<sup>①</sup> 数据来源于 Damodar Online 数据库,2012 年 6 月 6 日。

<sup>②</sup> 由于国家旅游局不可能掌握全社会旅游投资的所有情况,《中国旅游投资报告》提供的资料依然仅仅是趋势性的,并非全面的统计。本文也并非要准确分析旅游投资的数额,而是在现有资料基础上,通过分析旅游投资的趋势和旅游企业效益的关系,来研究旅游投资背后的动因。

<sup>③</sup> 数据分别来源于《2006 中国旅游投资报告》(第 12~15 页)和《2012 中国旅游投资报告》(第 23~25 页)。

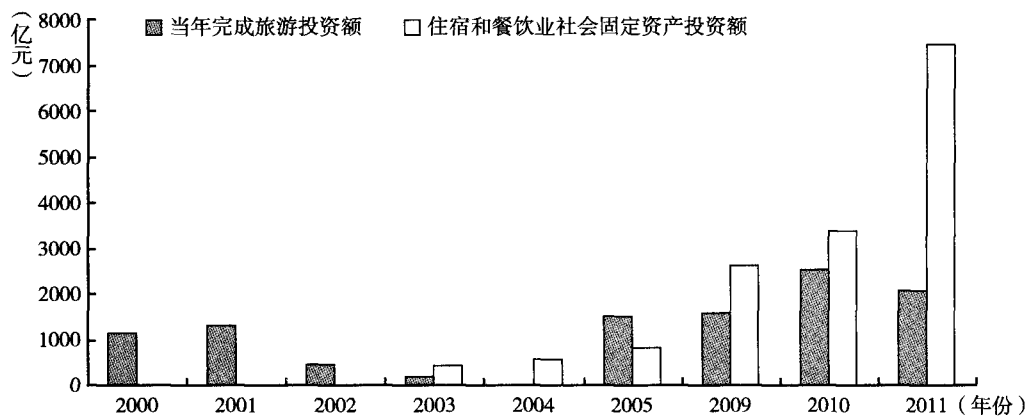


图1 2000年以来部分年份旅游投资统计

资料来源:2000—2005年当年完成旅游投资额数据来自《2006中国旅游投资报告》,2011年当年完成旅游投资额数据来自《2012中国旅游投资报告》,2009年和2010年数据根据《2012中国旅游投资报告》第13页表格中数据计算。住宿和餐饮业投资数据来自历年《中国统计年鉴》。

2064.26亿元。另据《2012中国旅游投资报告》(第23~25页)估算,2011年实际旅游投资总额大约为4~5万亿元,当年完成的投资大约为3000~5000亿元。也就是讲,2011年一年的固定资产投资实际投资额就相当于自改革开放以来至2003年累计固定资产投资的1/2。

与上述综合统计数字相比,各地的统计更能反映真实的情况。2013年北京旅游工作会议披露,2012年北京旅游业相关投资681亿元,同比增长26.8%,占当年北京固定资产投资额的10.5%。<sup>①</sup>中国旅游研究院《中国旅游区域发展报告》披露,“2010年浙江全省共有在建项目512个,总投资2075.5亿元,比2009年多284.9亿元,增长13.73%,单体平均投资规模4.05亿元,累积完成投入628.6亿元,单体平均累积完成投入1.23亿元。”另据郑兵兵、刘英(2013)在新华网的报道,2008年山东省完成旅游投资680亿元;2009年完成旅游投资860亿元;2010年完成旅游投资1025亿元,“十二五”期间,山东每年计划完成1000亿元的旅游投资,到“十二五”末完成5000亿元投资。

据此保守估计,“十一五”以来中国旅游投资年均增长大约在20%~30%的水平。

### (二)旅游投资主体:民营投资成为主体

《2012中国旅游投资报告》显示,企业投资已经成为中国旅游投资的主体,2009—2011年3年累计,政府投资仅占不到30%,企业投资比重超过了62%,在企业投资中民营企业占到了近36%。而《2007中国旅游投资报告》则显示,“十一五”期间,民营企业比重较小,甚至没有单列,民营企业与其他企业投资仅占总投资额的25%。因此,近年增长最快的是民营旅游投资,且正式统计的旅游投资主要是大型项目,实际上大型项目中国有投资相对较多,更多的未列入统计范围的中小旅游投资中绝大部分是民营企业。按照《2012中国旅游投资报告》分析,未列入统计范围旅游投资至少与统计范围内的相当。按此估计,民营投资实际上可能已经超过总投资的60%,民营经济已经成为中国旅游投资最重要的方面。这表明,中国旅游投资市场化发展越来越完备。此外,图2表明,最近3年旅游业平均利用外资不到5%,这表明中国旅游业已经从改革开放初大量利用外资转变到以内资为主了。

<sup>①</sup> 北京旅游工作会于2013年3月8日上午在北京国际饭店举办,该数字为鲁勇主任在会议报告中提到的数字。

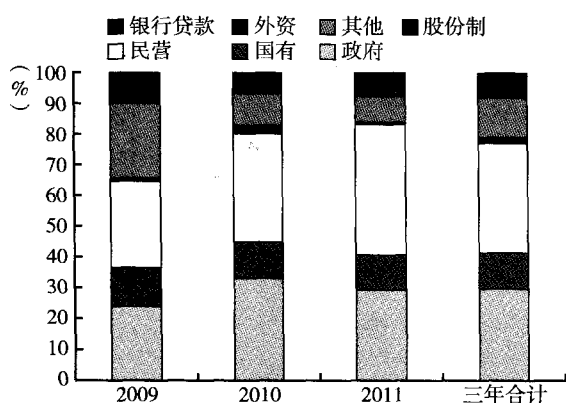


图2 2009-2011年旅游投资资金来源

资料来源:根据《2012中国旅游投资报告》第13页相关数据整理。

### (三) 旅游投资项目:大型综合性项目增长快

《2007中国旅游投资报告》(第18页)显示,“十一五”期间,进入国家旅游局大型旅游项目统计的项目共达12697个,总投资达到17888.71亿元,平均每个项目投资额为1.4亿元。在“十五”、“十一五”期间超过10亿元的项目相对较少。2009年以后,中国大型旅游项目明显增加,据国家旅游局统计,2009-2011年大型项目平均投资额分别为5.09亿元、5.18亿元和6.69亿元,呈明显增长态势。2011年旅游投资建设项目中,10亿元以上的投资项目516个,总投资额9710.34亿元;50亿元以上的投资项目62个,投资总额3797.16

亿元;100亿元以上的投资项目39个,总投资额5830.51亿元。根据2009-2011年的数据显示,大型综合类旅游项目的单体平均投资额达到11.5亿元,年平均投资额增长速度达到36%。《2012中国旅游投资报告》(第16~37页)相关描述表明,2011年综合类大型项目投入10961.2亿元,比上年增长27%,占投资总额的41%,遥遥领先于其他项目类型(参见图3)。甚至有些旅游综合体项目总投资超过200亿元,占地超过100平方公里,可以看成是一座新城的建设。比如武当太极湖生态文化旅游区,由武当山特区和太极湖集团共同打造,规划总面积约80平方公里,总建筑面积约450万平方米,预计投资逾200亿元(张建波,2012)。

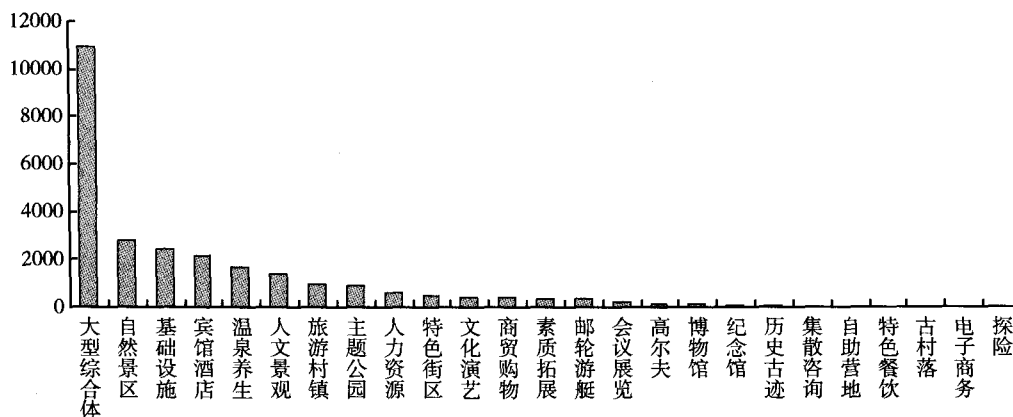


图3 2011年各类旅游项目总投资额

资料来源:根据《2012中国旅游投资报告》第17页相关数据整理。

### (四) 旅游投资结构:全面发展中基础设施增长最快

旅游投资在旅游业内各个行业上呈现全面发展态势。在改革开放之初,旅游业的投资大都集中在旅游住宿行业。《2006中国旅游投资报告》(第14~15页)显示,截至2003年,旅游投资形成的固定资产中旅游饭店占到83.1%,旅游景区、车船公司等占12.4%,旅行社只占4.6%;到2005年,新增固定资产中,星级饭店比重下降到35%,景区景点、车船公司等上升至65%。到“十

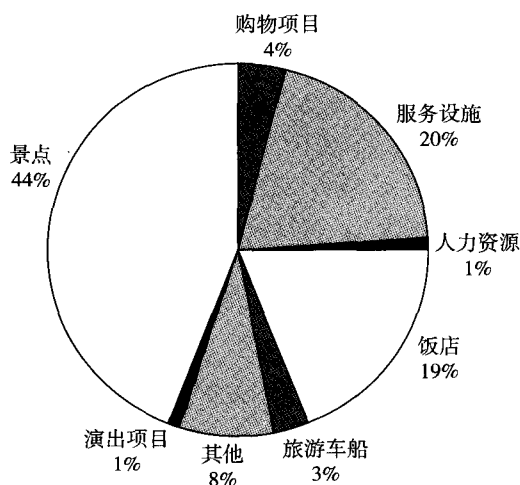


图4 “十一五”期间旅游投资流向图

资料来源:根据《2007 中国旅游投资报告》第17页资料整理。

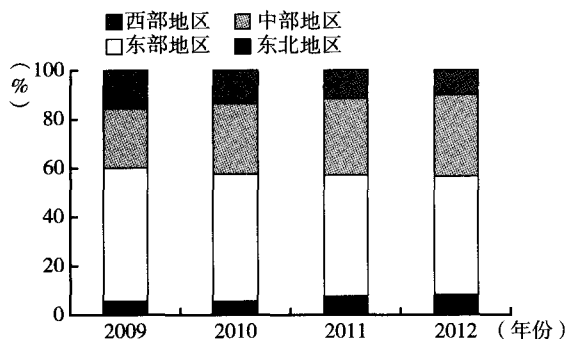


图5 2009-2012年旅游投资区域结构

资料来源:根据《2012 中国旅游投资报告》第34页相关数据整理。

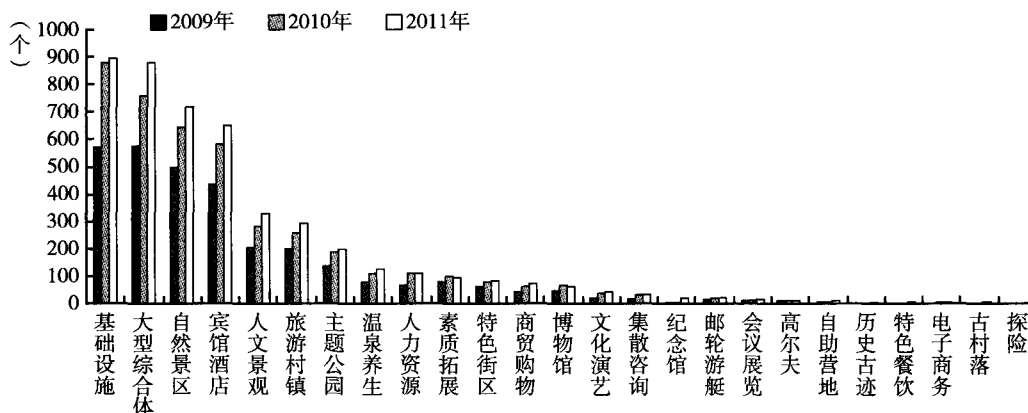


图6 2009-2011年旅游投资项目类型及数量

资料来源:根据《2012 中国旅游投资报告》第36页图3-3整理。

“一五”时期,中国旅游投资在结构上呈多元化趋势,其中旅游饭店下降到19%,景区飙升至44%,服务设施开始进入投资领域且占20%,旅游购物4%,车船3%,演出项目1%,其他8%(见图4)。

旅游投资不再仅仅囿于东部发达地区,而是呈现全国遍地开花态势。从全国旅游投资的结构看,东部地区投资额比重从2009年的54.32%下降到2012年的48.33%,东北地区从5.63%上升到8%,中部地区从24.57%上升33.33%,只有西部地区从15.48%下降到10.33%(见图5)。在总量大增的情况下,东北和中西部地区保持结构性增长,反映出绝对数量的更高速增长。

“十五”期间,宾馆酒店依然是投资的主要方面,“十一五”末开始有了较大的改变,旅游综合体、自然景区等投资均超过宾馆酒店投资项目数量。旅游基础设施不足是一个长期制约中国旅游业发展的老大难问题,如城市旅游集散中心等,近年中国旅游投资大量向基础设施领域倾斜。特别是2009年国务院41号文件出台以来,旅游基础设施领域投资飞速增长,到2011年基础设施投资项目数量已经成为旅游业投资的最重要方面(见图6)。

综上所述可以得出以下结论:“十五”以来,中国旅游业投资总量增长快、单体项目越来越大,企业特别是民营经济已成为投资主体,旅游投资从单纯的宾馆饭店投资向多种类型投资转变,旅游投资在全国铺开。

### 三、旅游企业经济效益分析

本文所指旅游企业经济效益是指旅游业中所有企事业单位的经济效益,从投资主体看,包括外商投资、私营企业、集体企业、国有企业事业单位等;从行业看,包括旅游社、饭店、旅游集团、各类旅游景区以及其他相关企业。本文对旅游企业效益的分析数据主要来自各年《中国旅游财务信息年鉴》,该年鉴每年收集整理全国2~3万家旅游企业的财务报表,涵盖了旅游企业的各个方面和全国所有省份,由于企业数量巨大、涵盖面广、填报真实、代表性强,数据比较真实地反映了旅游企业的经济效益。

#### (一) 旅游企业总体的净资产收益率持续偏低

长期以来,旅游企业的投资收益低迷,2002、2005、2006年以及2008—2011年旅游企业的净资产收益率分别为-2.4%、-0.8%、1.09%、3.63%、0.96%、4.02%、5.32%(见表1)。尽管从发展趋势上看,旅游企业的净资产收益率呈提高的趋势,然而最高的2011年也不过5.32%,低于目前的最低短期6个月银行贷款利率,略高于长期银行存款利率。换言之,仅仅从资本收益的角度看,投资旅游业还不如将钱存在银行吃利息。

表1 旅游行业净资产收益率 单位:%

年份	全行业平均	旅行社	饭店	集团	景区	其他企业
2002	-2.4	1.8	-4.8	2.2	3.5	-0.2
2005	-0.8	1.2	-2.4	8.5	3.3	-2.1
2006	1.09	1.98	-0.35	5.76	1.28	8.17
2008	3.63	7.02	2.42	3.97	6.95	-4.98
2009	0.96	8.79	-2.04	4.99	0.7	0.28
2010	4.02	11.99	2.47	5.15	4.12	6.28
2011	5.32	10.04	3.02	10.8	5.22	6.77

资料来源:2005年数据来自《2006中国旅游投资报告》,2006年数据来自《2007中国旅游投资报告》,其余根据各年《中国旅游财务信息年鉴》整理。

#### (二) 旅游业内部不同行业的净资产收益率均偏低

从各个行业看,投资酒店效益最低,甚至会赔钱,2002年、2005—2011年(除2007年)7年中竟有4年净资产收益率为负数,最好的2011年不过3%,仅仅相当于一年期的存款利率。饭店不同星级比较,只有五星级饭店净资产收益率较高,2010年为5.81%,2011年为6.36%,其余均低于2.5%,可谓惨淡经营。

旅行社2008年以来资本收益明显提高(这可能与越来越严格的会计制度有关),至2011年分别为7.02%、8.09%、11.99%、10.04%。在旅行社内部,经营出境旅游的相对较高,2010和2011年为14.29%和12.7%,非出境旅游业务的旅行社只比平均水平略高。

景区(点)各年基本与总体收益率相当,2010、2011年不过为4.12%、5.22%。在不同A级景区中,资本收益率与A级景区高低呈明显正相关,并且只有5A级景区高于存贷款利率,2010和2011年为7.6%和10.75%,其余景区收益均不高,1A级景区的净资产收益率甚至是负数(详见表2)。

总之,无论从行业总体的长期历史数据看,还是从旅游业内部结构看,旅游企业的净资产收益率均非常低,旅游业中各相关行业几乎均低于中长期贷款利率。

表2 2010—2011年不同类型旅游企业净资产收益率

单位: %

企业类别	企业类型	2010	2011
全国旅游企业		4.02	5.32
饭店	饭店平均	2.47	3.02
	五星级饭店	5.81	6.36
	四星级饭店	0.84	1.48
	三星级饭店	-0.14	0.51
	二星级饭店	1.22	2.34
	一星级饭店	3.03	0.73
	未评星级饭店	1.86	1.42
旅行社	旅行社平均	11.99	10.04
	经营出境业务旅行社	14.29	12.7
	经营非出境业务旅行社	7.88	5.91
旅游景区	旅游景区(点)平均	4.12	5.22
	5A级旅游景区	7.6	10.75
	4A级旅游景区	3.76	5.87
	3A级旅游景区	4.62	2.36
	2A级旅游景区	3.4	3.1
	1A级旅游景区	-0.48	-4.3
	非A级景区	-	-1.68

资料来源:根据《2012中国旅游财务信息年鉴》第92~93页相关数据计算整理。

#### 四、旅游业低回报、高投资的原因探析

(一) 旅游行业波动小、现金流稳定,已经成为资本的避风港

当前,旅游已经成为人们的生活方式,发展潜力巨大,且不可逆转。因此,旅游业尽管效益一般,但旅游业的收益非常稳定,更为重要的是旅游业有着较为稳定的现金流。巨大的现金流甚至为企业内部财务公司的组建提供了条件,如上海锦江集团在20世纪80年代中期就组建了自己的财务公司。北京的首旅集团每天的现金流高达1亿元,最近也组建了结算中心,统一运作巨大的现金流,降低集团资金运用的成本。到2010年,以结算中心为载体的资金平台归集资金已达20亿元(北京旅游委,2013)。因而,有“闲钱”的大型企业,在没有更好的投资项目时,往往投资旅游行业,作为资产保值的手段。且由于旅游企业具有较

大的现金流,一般不会出现资金链断裂等严重问题,因此投资旅游业不会有麻烦。

从近几年的发展情况来看,中国旅游业总收入已经超过GDP的4%。《2012中国旅游财务信息年鉴》显示,2010和2011年中国旅游企业的销售额均保持了较快的增长速度,分别为29.08%和17.66%。因此,尽管旅游企业的资本收益不高,但收益极为稳定,很少会大起大落,更不可能沦为垃圾资产(而投资工业、制造业效益高,但风险也大)。从这个角度来看,在当前中国资本充裕而投资渠道不畅的背景下,旅游业更是成了社会资本的避风港。

(二) 旅游企业的效益体现在“变现”中

旅游投资作为资本的避风港,一旦有机会变现,效益巨大。旅游业的资产往往集中在城市核心区,或风景优美的地区,具有较大的升值空间,这就为旅游企业的资本运作提供了可能性。因此,很多的旅游项目投资,往往不能简单的看做是一般性项目投资,而是一种长远的资本投资项目。这种资本项目在未来的“变现”中其价值才得到充分体现。以燕京饭店为例,2002年海航酒店仅以4646万元就获得了燕京饭店45%的控股权。2010年燕京饭店再次转让45%股权,尽管比此前拟转让的6.02亿元低很多,但仍以2.05亿元作价被绿景地产“接纳”(孙中元,2010),资本溢价接近1.5亿元。

类似这种转让的“效益”很难统计在旅游企业内,而是统计在上级投资主体内。因此,从旅游企业账面看,旅游企业的资产收益率并不高。

### (三)把旅游投资看成是广告效应的投资

旅游业作为一个“吸引眼球”的产业,具有极好的广告效应,因此,对于一些巨型企业来讲,投资旅游业往往不是看重其直接的资本效益,而是从品牌、形象效益等方面综合考量的结果。这方面比较突出的是对酒店的投资。目前,很多大型企业都希望拥有自主投资的酒店,从而增加自身的无形资产,提升企业形象,比如,海航、中粮、海尔、美的、雨润等大型企业纷纷进入旅游行业,建立自己的酒店,其注重品牌作用往往大于直接的效益追求。还有的大型企业集团开办的高尔夫项目,也并非为了直接的经济效益,如以食品业起家的雨润集团在黄山开办的高尔夫项目,其账面收入非常低。

不仅如此,在旅游业宾馆酒店、高尔夫等旅游服务接待方面的投资,能够改善企业的投资环境和活动空间,相当于为企业搭建了一个有效的公关平台和品牌基地。从这个意义上看,这些业主已经不再仅仅关心其投资旅游企业的经济效益,而是关心“额外”的利益了。这也是为什么宾馆饭店类企业的净资产收益率长期低迷的重要原因。

### (四)旅游房地产项目的兴起

目前城市房地产几近饱和,随着人们对高品质生活的追求越来越强烈,景观地产开始浮出水面。由于旅游产业一般都与良好的风景结合在一起,或极大地改善某地区的环境,同时使土地升值等收益,因此这些年旅游地产项目大量涌现。比较典型的是芜湖方特,一期华强集团获得的产业用地为 2200 亩,价格为 1 万元/亩。尽管产业用地只有 2200 亩,但当地政府另外配套给华强的房地产用地面积却高达 2300 亩,比产业用地还多出 100 亩。而且,用于地产开发的土地单价也仅 38 万元/亩(何佳,2013)。因此,“额外”的房地产给投资者带来了巨大的效益,只是这个效益没有体现在单独核算的主题公园项目上。对于主题公园来讲,只要现金流能支撑,投资者就可以接受,而旅游娱乐型企业正好拥有巨大的现金流。与此类似的还有保利地产 2011 年开始投资旅游地产项目,如在广东阳江投资 60 亿元兴建保利银滩项目,投资 100 亿元兴建东莞保利生态城项目等。

近期,还出现了一些企业,只要在房地产项目上能赚大钱,宁可在旅游项目上赔钱也在所不惜。表面上看,几年后其旅游项目可能被作为垃圾资产处理,但在房地产项目上已经收回了所有投资。

### (五)利用旅游综合体“通吃”外部正效益

近年,除地产公司外,更多的超大型企业看重旅游投资改善环境所形成的巨大外部正向综合效益,“旅游综合体”这一新的发展模式在国内异军突起,就是企业希望“通吃”外部正效益。如万达集团拟投资 500 亿元建设的武汉东湖中央旅游文化区、投资 200 亿元建设福州琅岐岛国际旅游度假区、投资 30 亿元建设武夷山国际旅游度假区、投资 150 亿元建设西双版纳国际旅游度假区、投资 200 亿元开发占地 18.34 平方公里的长白山国际旅游度假区。万达集团目前打造的几个旅游地产项目都是涵盖了多种业态的大型旅游综合体项目,是典型的旅游综合体项目(翟建伟,2012)。

2011 年,旅游综合体投资占当年投资总额的 41%,是所有投资中增长最快、比重最大的,关键就是投资者已经不满足于旅游地产项目的效益,而是希望通过大型综合项目“通吃”旅游业的所有外部正效益,围绕旅游业建构起观光、游乐、休闲、度假、运动、文化、会议、商务、居住、餐饮等长长的产业链。

这些企业的效益大都是单独核算的,故没有直接体现在旅游企业财务账面上。

### (六)政府资金更看重社会效益“拉低”了旅游业的效益

自从 2009 年国务院 41 号文件《关于加快旅游业发展的意见》发布后,各地方政府旅游投资的热情被再次点燃。《2007 中国旅游投资报告》(第 8~15 页)显示,整个“十五”期间,政府旅游投资总额仅占总投资额的 16%。“十一五”期间该比重微升至 18%,是比较稳定的;2009—2011 年政府旅游投资比重分别为 24.01%、33.17%和 29.30%,3 年平均接近 30%。政府旅游投资呈现快速增长态势,而在很多情况下政府投资所考虑的重点并不是经济效益。



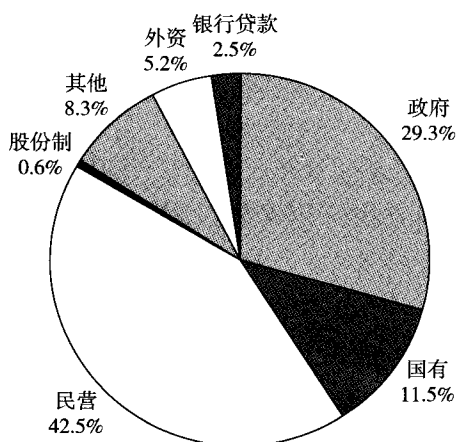


图7 2011年中国旅游投资资金来源结构

资料来源：根据《2012中国旅游投资报告》相关数据整理。

这不能简单地认为是政府乱花钱。2009年国务院41号文件提出要把旅游业建设成为“人民群众更加满意的现代服务业”，因此旅游投资就不能以经济效益为主，如很多旅游景区，特别是城市公园等，尽管旅游项目是按照企业注册，但是更多的承担着社会性公益性的职责。还有城市旅游服务功能建设，如旅游集散中心、旅游咨询中心等，政府对这些投资的考核重点是社会效益，在经济上只要现金流能支撑就行，重点不是考虑投资回报，净资产收益率当然很低。因此，不能把政府对旅游企业的投资简单理解为不顾经济效益地乱投资。

(七)政府为改善地方形象的“政绩”工程助推低效益旅游投资的增长

当然，不可否认政府在旅游投资中也有好大喜功、搞政绩工程、乱投资的情况。中国广播网报道：“未来5年，重庆将修建100家五星级酒店”。为了支撑100家五星级酒店，重庆是这样计算的：重庆“每天流动人口在200万以上，仅一半住旅馆、饭店、酒店和招待所，就能产生100万张床位的需求。如果100万人中有50万人住星级酒店，这50万人就算有10%的人住五星级酒店，按照一家酒店500张床位计算，就需建100家五星级酒店才能满足客源需求。”(张晶，2013)按照这种计算，只要能接待200万人的城市，无论这200万人的消费能力如何，都能支持住100家五星级酒店，如此简单的计算居然成为建设100家五星级酒店的理由。

类似的情况绝非重庆的特例。事实上，很多地区都存在这种盲目投资旅游业、上大项目的情况。在这种情况下，不仅政府直接投资酒店，还想法设法吸引潜在的投资商投资地方的高星级酒店等旅游项目。因此，地方政府的“政绩”工程，也极大地推动了旅游投资的盲目增长，造成投资的效益偏低。

(八)热爱旅游业和为梦想投资同样拉低了旅游企业的资本收益

在当今中国，尽管有很多人为了挣钱而不顾一切，但近年也有越来越多先富起来的人，把旅游作为梦想，他们在风景区、古村落、城市公园、宗教旅游区等领域大量投资，投资的目的并不是通过旅游业挣钱，而是通过旅游业投资削减其巨大的沉淀资金，或满足自己对旅游业的追求。这些人有通过开矿挣来的第一桶金，有的在炒房中发了财，还有的继承了大笔的财产等等。对这些人来讲，挣钱并不是他们的兴趣，甚至有些人已经厌倦了整日为挣更多的钱忙碌，他们更希望得到心灵的平衡。还有些富起来的人，感觉自己的第一桶金挣得不光彩、不体面，或心有愧疚，希望通过旅游这种具有公益性的投资来获得心灵上的安慰。总之，越来越多的“不为挣钱”的投资者向旅游业投资，他们在经济上追求的目标是投资的企业能具有稳定的现金流，以实现自我运转。这也成为拉低旅游业投资经济效益的重要方面。

## 五、结论与启示

在旅游企业总体经济效益偏低的前提下，旅游投资高速全面增长，既是世界普遍现象，同时又带有明显的中国特色。其背后的原因非常复杂，既有旅游业本身特点，如收益稳定、现金流高、广告效应明显、资本项目下收益高等因素；有旅游业公益性质的因素造成政府不以经济效益为唯一目的的大量投入等世界旅游业共同的因素；也有近年来出现的为“梦想”而投资的因素；还有中国当前政绩工程盲目推进，地方政府想方设法游说投资者大量投资的因素；更有旅游地产、旅游综合

体“通吃”旅游外部效益的因素。在这些因素中,既有旅游业自身经济效益造成的,也有典型的“中国特色”因素。总之,旅游业低回报、高投资的现象,是非常值得研究的问题,也是非常重要的问题,深入研究这一问题甚至对今后旅游业长期健康稳定发展具有重要意义。

其中应特别引起我们高度重视的是不顾现实的政绩工程,以及以圈地为唯一目的的旅游房地产投资。这些投资不仅不能扩大旅游产业规模,没有直接经济效益和社会效益,而且造成大量投资泡沫,占用大量可贵的土地资源,挤占真正有益的旅游项目开发,对今后的旅游业健康发展有可能造成极为不利的影 响。近年上述这些投资在旅游投资中所占比重有迅速扩展的趋势,对此应引起我们的高度重视。对不计社会效益和经济效益的政绩工程,必须坚决砍掉;对于景观地产等旅游地产项目和旅游综合体应严格审批;对于那些以圈地为目的的地产项目和旅游综合体,必须严格执行国土部关于单独项目土地核算单位的控制,防止以圈地为目的的项目上马。

近年来,旅游投资在中国社会总投资中的比重越来越高,在拉动经济发展的三驾马车中占有越来越重要的地位。因此,保持旅游投资的健康发展,不仅是旅游业健康发展的要求,也将对社会经济的发展具有重要意义。

#### 参考文献:

1. 北京旅游委:《北京旅游志》,中国旅游出版社 2013 年版。
2. 邓爱民:《我国旅游投资研究综述与展望》,《经济动态》2009 年第 8 期。
3. 郭荣朝:《我国旅游投资中存在的问题及对策》,《齐齐哈尔大学学报(哲学社会科学版)》2002 年第 1 期。
4. 国家旅游局:《2012 中国旅游财务信息年鉴》,中国旅游出版社 2012 年版。
5. 何佳:《芜湖方特主题公园样本:开发地产是关键?》,证券之星网,2013 年 3 月 10 日。
6. 胡抚生:《我国旅游投资统计的问题及对策》,《中国统计》2010 年第 12 期。
7. 李仲广:《中国旅游投资:规模、方向与价值》,《中国流通经济》2012 年第 3 期。
8. 孙中元:《借壳绿景地产 海航置业“夺地”凶猛》,《时代周报》2010 年 4 月 12 日。
9. 翟建伟:《旅游综合体的形成与发展》,《经济研究导刊》2012 年第 15 期。
10. 张建波:《武当太极湖生态文化旅游区一期建设巡礼》,《十堰日报》,2012 年 9 月 24 日。
11. 张晶:《未来五年重庆将修建 100 家五星级酒店》,中国广播网,2013 年 3 月 6 日。
12. 赵恒伯:《我国旅游投资存在的问题及对策研究》,《江西社会科学》2004 年第 12 期。
13. 郑兵兵、刘英:《山东旅游项目投资每年逾十亿 促产业转型升级》,新华网,2013 年 3 月 10 日。
14. 中国旅游研究院:《中国旅游区域发展报告》,中国旅游出版社 2012 年版。
15. Chen Ming-Hsiang, The Economy, Tourism Growth and Corporate Performance in the Taiwanese Hotel Industry, *Tourism Management*, Vol. 31, No. 5, 2010, pp. 665-675.

## Exploration of High Investment, Low Return Phenomenon of Tourism Industry

DAI Xuefeng (National Academy of Economic Strategy, CASS, 100836)

**Abstract:** Tourism investments have increased rapidly ever since the Reform and Opening-up, and have even surged in the new millennium. Even though tourism statistics is not comprehensive at all due to vague boundary of the tourism industry, tourism investments demonstrate such characteristics as broad scope, large scale, high total amounts and rapid growth according to existing data. Based on benefit analyses of tourism enterprises, the author finds that the return of tourism investment is quite low. Average return on equity of tourism enterprises was lower than loan interest rate in many years. This paper attempts to explain the reason why high tourism investments lead to low return.

**Keywords:** Tourism Industry, Tourism Investment, Return on Tourism Investment

责任编辑:无 明