

经济学系列

旅游经济学

金融分析指南

Travel Industry
Economics

[美] 哈罗德·L·瓦格尔
(Harold L. Vogel)/著

A GUIDE FOR FINANCIAL ANALYSIS

TRAVEL INDUSTRY
ECONOMICS

A GUIDE FOR FINANCIAL ANALYSIS



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

经济学系列

旅游经济学

金融分析指南

Travel Industry Economics

A GUIDE FOR FINANCIAL ANALYSIS

[美] 哈罗德·L·瓦格尔/著

宋 瑞 林 红/译

TRAVEL INDUSTRY
ECONOMICS

A GUIDE FOR FINANCIAL ANALYSIS

中 信 出 版 社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

旅游经济学/[美]瓦格尔著;宋瑞,林红译.—北京:中信出版社,2003.3

书名原文:Travel Industry Economics

ISBN 7-80073-680-6

I. 旅… II. ①瓦… ②宋… ③林… III. 旅游经济学 IV. F590

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 012435 号

Harold L. Vogel: Travel Industry Economics (ISBN 0-521-78163-9)

Original Edition Copyright © Cambridge University Press 2001. Published by arrangement through Bar-don-Chinese Media Agency.

No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of Cambridge University Press and CITIC Publishing House.

All Rights Reserved.

未经出版者书面许可,不得以任何方式抄袭、复制或节录本书的任何部分。

版权所有,侵权必究。

旅游经济学

LUYOU JINGJIXUE

著 者:[美]哈罗德·L·瓦格尔

译 者:宋 瑞 林 红

责任编辑:俞卫莉

责任监制:朱 磊 王祖力

出版发行:中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者:中信联合发行有限公司

承 印 者:霸州市长虹印刷厂

开 本:880mm×1230mm 1/16 印 张:13.5 字 数:290千字

版 次:2003年3月第1版 印 次:2003年3月第1次印刷

京权图字:01-2003-1100

书 号:ISBN 7-80073-680-6/F·478

定 价:25.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书,如有缺页、倒页、脱页,由发行公司负责退换。服务热线:010-85322521 85322522

E-mail: sales@citicpub.com

献给

我美丽的母亲

——她的爱无限，精神无界。

作者简介

哈罗德·瓦格尔先生连续十年被《机构投资人》(*Institutional Investor*)杂志评为顶级娱乐业分析家，并担任美林公司的娱乐业高级分析师。作为特许金融分析家和纽约证券分析师学会的成员，哈罗德·瓦格尔先生在纽约州州长动画和电视咨询委员会就职，他经常就休闲、娱乐和旅游方面的投资问题撰写文章，发表讲话，是哥伦比亚大学尤里斯商业研究生院媒体经济学兼职教授，还出版了小说《短暂的三千》(*Short Three Thousand*) (2000)。瓦格尔先生目前是一位独立投资管理人员，是纽约市的风险资本家。

前言

每个人都有好奇的天性，满怀着旅游的冲动。哪一个被禁锢在摇篮和童床之中的普通婴儿，没有渴望马上去探索外面的世界呢？哪一个十来岁的孩子不曾想要了解新的街区、城市或者国家呢？哪个人又何尝没有梦想过那种穿越时空的感觉呢？

旅游的渴望无处不在。事实上，正是这一点使得旅游（按其广义界定）成为一桩非常大的生意。在美国，旅游业约占其国内生产总值的5%左右，列零售业第三位，仅次于汽车业和食品业。显然，从我们的生活所在地到旅游目的地，然后再返回，我们需要很多很多的产品和服务。实际上，旅游业几乎无所不包，已经成为世界上吸纳就业人口最多、创造直接和间接收入最大的一个产业。据估计，在21世纪初，旅游业的从业人员将达到3亿，占世界总就业人口的十分之一，总产出将达到1.5万亿美元（世界经济总产出为40万亿美元）。

旅游产业如此之庞大，很难知道该从何入手。我们有关于饭店、餐馆或者博彩管理政策的文章，还有汗牛充栋的书籍和股票经纪公司以及咨询机构提供的报告，为我们预测与旅游相关的各种业务和部门的情况，而各种各样的统计数据更是不计其数。

但有一个问题似乎被忽视了，那就是，这些资料都没能从一个潜在的投资者和金融经济学的角度简洁地将该产业的所有主要部门联为一体。而事实上，这正是本书的意图所在。因此，那些分析、管理旅游相关的投资或者撰写这方面文章的人，应该对此书怀有兴趣。本书的任务就在于，广泛地涵盖那些满足人们身体移动（即旅行，travel）需求的企业的财务和经济动因，不管这种移动是出于娱乐动机（旅游，tourism）还是商业目的。

相比较而言，我上一本书《娱乐业经济学：财务分析指南》（*Entertainment Industry Economics: A Guide For Financial Analysis*）的基本观念就涉及了各种各样的交通行业。幸运的是，该书的销量还不错，1998年出了第四版，不久以后，有了第五版。从那本书开始，这种类型的工作以及对博彩和主题公园进行经济回顾和分析就已经在广泛而大量地进行了。

但是，正像在那本书中那样，本书也仅仅对那些具有清晰边界和可靠数据纪录的产业部门进行了研究。因此，在前面的经济回顾章节之后，就分为不同的主题，以供高年级的本科

生和研究生学习。不过,财务分析家、经济学家、产业高层管理人员、管理者和咨询人员、媒体记者以及一般读者也能够找到自己感兴趣的资料,会发现这些内容都是读者比较容易理解的。读者至少要在一定程度上熟悉一般的经济学和财务术语,当然如果具备一些高等数学的知识的话,完全掌握备选读物和注释无疑会更容易一些。考虑到这些,为了方便起见,附录中专门列出了一个术语表。

不过,为了不至于太分散,省略了交通产业中更大的一些方面(如对机场、城市公共交通、卡车运输、船运、货运等相关部分的进一步介绍)是十分必要的。对于独立的,但同时与旅游经济主题密切相关的第7章,也仅仅是纲领性地进行了分析,因为深入的分析将会把本书带到其他领域,如贸易和地区发展,那样只会偏离初衷而不能给予主题所应有的全面分析。由于同样的原因,通常在运输经济中所讨论的那些主题,比如外部性、基础设施标准、高峰路段定价、管制和社会成本收益分析等,也只是在需要的时候简单地予以论述。

在本书的准备过程中,我得到了交通和旅游经济学家们的帮助,本书是在他们取得的学术成就的基础上撰写的。尤其是肯尼斯·博耶(Kenneth Boyer)的《运输经济学原理》(*Principles of Transportation Economics*)、阿德里安·布尔(Adrian Bull)的《旅游和旅行经济学》(*The Economics of Travel and Tourism*)、肯尼斯·布顿(Kenneth Button)的《运输经济学》(*Transport Economics*)、里革斯·道格尼斯(Rigas Doganis)的航空经济学著作《偏离的飞行》(*Flying Off Course*)、J·P·汉隆(J. P. (Pat) Hanlon)的《全球航空》(*Global Airlines*)等著作,以及莫雷尔(Morrell)在航空财务,布洛克(Block)在不动产信托投资和迪金森(Dickinson)、弗拉迪米尔(Vladimir)在游船,迈耶(Meyer)和奥斯特(Oster)在城际乘客旅行以及弗里德曼(Friedman)和斯卡尼(Scarne)在博彩领域所作的开创性工作都对我比较容易地完成本书具有特别重要的意义。

还要感谢美国航空公司投资者关系主任迈克尔·伦兹(Michael Lenz)花费宝贵时间审阅了航空章节的相关内容。同样,要感谢皇家加勒比海公司投资者关系主管埃里·威廉姆斯(Erin Williams)和马里奥特国际公司投资者关系副总裁劳拉·普格(Laura Paugh)分别对游船和饭店部分内容进行了审阅。对于剑桥出版社,尤其是经济学编辑斯科特·帕里斯(Scott Parris)的支持,表示衷心的感谢。

另外,本书在很大程度上也得益于包括航空运输协会(ATA和IATA)、国际民航组织(ICAO)在内的不同产业贸易组织所提供的数据,同样受益于国际巡游线路协会(CLIA)、世界旅游组织(WTO)和娱乐公园和吸引物国际协会(IAAPA)所给予的数据方面的支持。

当然,若因疏漏而有不当之处,责任由本人单独承担。

总之,我希望并期待读者能够觉得阅读这本书是真正愉快并动人的一次经历。

现在,就请各位启程吧。

哈罗德·L·瓦格尔于纽约

译者序

早在西安求学之时，就有感于国内引进的外文旅游教材甚为匮乏，遂萌发了日后致力于此的念头。因此，当中信出版社委托我翻译这本书的时候，深感荣幸并欣然应允。

作为世界上最大的产业，旅游业从来就是一个包罗万象的经济门类，相应的理论研究也需要一个广阔的视野，因此，少有几个学科像旅游这样具有包容性、综合性和复杂性。而目前国内有关旅游经济的教材中，大部分因循西方经济学的理论体系，着重从供需角度进行分析。本书则提供了一个全新的视角，从融资、财务管理、企业经营等方面出发，对与旅游有关的交通、游船、主题公园、博彩、饭店等行业进行了全景式的历史回顾和透视性的详细分析，使我们能够较为全面和细致地了解西方（尤其是美国）旅游相关产业的发展和经营管理，同时也为把握我国相关行业的基本状况提供了一个分析框架。尽管国情有所不同，但相信裨益良多。

如果一定要总结出本书的几个特点的话，那么大抵可以归结为“特”、“广”、“专”三个字。言之“特”，是因为不仅其体例与国内外其他同类教材不同，看似零散，实则连贯；而且语言风格也颇为灵动和飞扬，看似闲庭信步，却于不经意间阐明了深刻的道理（尽管译文很难在“信”、“达”、“雅”的基础上，完全体现出原文的活泼与生动）。谓之“广”，是因为本文所涉猎的范围远远超出了国内对旅游业的一般限定，将各种与“人的移动”有关的行业、领域结合在一起，给予了全面的透视。称之“专”，是因为尽管文章涉及领域极为广泛，但其阐述都紧紧围绕与经营，尤其是财务经营有关的方面展开，形散而神聚。

坦率地讲，本书的最大受益者应该是我。于我而言，翻译工作实际上是一个接受考验和不断学习的过程。导师张广瑞先生常言“履之而后艰”，尽管接触旅游理论研究时日也不短，但真正一字一句揣摩斟酌时，方知翻译工作之高妙艰辛，旅游学问之博大浩瀚。而作为一名年轻的旅游研究工作者，我也深知“责任”二字的分量，因此殚精竭虑，丝毫不敢怠慢。然而，终究才疏学浅，尽管也查阅了各种资料典籍，并求助于导师学友，解决了一些问题，但仍有部分遗留未决。尤其是博彩方面，由于没有任何资料可以借鉴，各种术语全无定

例可循，加上书籍出版之时，正值我博士论文撰写之际，千头万绪，再无时间容得仔细推敲。因此，本书付梓出版，作为译者，我丝毫无释然之感，但觉遗憾与不安。

本书由林红负责第2章的翻译，宋瑞承担其余章节的翻译以及统稿工作。

在翻译过程中，就有关问题，我曾多次请教导师张广瑞先生，张先生拨冗施教，查阅了大量专业典籍确定规范说法；澳籍同学唐继宗也在博彩术语的确定方面给予了大力帮助；责任编辑俞卫莉女士为本书的完成贡献了大量的时间和智慧。言不达谢。而所有译文之误，乃译者之责。

还是将宝贵的时间留给与作者的精神交流吧。不再赘言。

宋 瑞

2002年11月15日

于中国社会科学院研究生院

目 录

第1部分 引言

第1章 经济观点/3

- 1.1 时间概念/3
 - 选择 • 可得性
- 1.2 供给和需求因素/8
 - 生产力 • 休闲需求 • 预期效用比较
 - 人口统计资料和债务 • 进入壁垒
- 1.3 基本原理/14
- 1.4 个人消费支出关系/16
- 1.5 产业结构和各部门/20
 - 结构 • 各部门
- 1.6 评估/24
 - 折算现金流量法 • 比较法 • 期权法
- 1.7 小结/25
- 部分参考读物/26
- 本章注释/28

第2部分 去别处

第2章 羽翼/35

- 2.1 历史沿革/35
 - 技术及其早期历史 • 管制与取消管制
- 2.2 运营特征/42
 - 结构特点 • 基本概念 • 市场特征
- 2.3 经济特征/48
 - 宏观经济敏感性 • 微观经济特点
 - 财务特点

2.4 融资与会计问题/59

- 融资 • 会计

2.5 资产评估/62

2.6 小结/64

部分参考读物/64

本章注释/67

第3章 水和车轮/71

- 3.1 喝一口，润润嗓子/71
 - 幻想岛 • 经营方面 • 经济方面
- 3.2 汽车/76
 - 塞车 • 汽车租赁
- 3.3 路之王/79
- 3.4 钢铁/80
- 3.5 财务和会计问题/82
- 3.6 小结/82
- 部分参考读物/83
- 本章注释/83

第3部分 在别处

第4章 饭店/87

- 4.1 客栈的房间/87
- 4.2 基本情况/91
 - 结构特点 • 经营特点 • 市场营销
- 4.3 财务和经济方面/100
 - 财务框架 • 会计事宜 • 经济敏感性
- 4.4 评估饭店资产/105

4.5 小结/107

部分参考读物/108

本章注释/108

第4部分 在那儿做些什么

第5章 博彩/113

5.1 历史渊源/113

•起源•美国的赌博

5.2 钱说了算/119

•宏观经济方面•资助作用•管制

•财务绩效和评估

5.3 基本的盈利原则和术语/127

•原则•术语和绩效标准

5.4 赌场管理和财务政策/131

•市场营销•现金和信用卡•程序范例

5.5 赌博与经济学/135

5.6 小结/137

部分参考读物

本章注释/140

第6章 游乐/主题公园/145

6.1 花的力量/145

•花园和树林•现代时期

6.2 财务运行特征/149

6.3 经济敏感性/152

6.4 评估主题公园的资产/153

6.5 小结/154

部分参考读物/154

本章注释/155

第7章 旅游业/157

7.1 没有“它”出门步步难行/157

7.2 经济特性/162

•乘数•贸易平衡•投入—产出分析

7.3 小结/168

部分参考读物/168

本章注释/169

第5部分 汇总

第8章 结语/173

8.1 基本要素/173

8.2 旅游相关证券评估指南/174

8.3 小结/176

附录A 信息来源/178

附录B 评估概念/179

•内部回报率•经济附加值

词汇表/181

参考文献/196

第

1

部分

引 言

第 1 章

经济观点

旅游能开阔人的心胸。

旅游也耗费金钱和时间。

本章将考察影响旅游行业方方面面的各种基本经济因素。所提供的这些分析观点将使我们了解到旅游业是如何被界定的,如何存在于一个更加广阔的经济图景之中的。通过这些分析,建立一个理解其财务特色的基本框架,从而为该领域的投资提供指导。

1.1 时间概念

■ 选 择 ■

人们从一个地方到达另一个地方需要花费时间。时光机器仍然仅仅出现在科幻影片中,而我们确实需要花费一点时间来了解一下时间的经济价值。

休闲时间或者商务旅行时间来自于时间预算,该预算包括了工作时间、游玩的时间以及处理日常事务所需的时间。不过近年来,这些活动之间的界限越来越模糊。举个例子来说,我们可以把“休闲时间”看做是人们摆脱了要做一件事的任何责任或义务感的时间,¹也可以简单地将“休闲”概括为花在除工作以外的活动上的时间。然而,不管如何定义,从经济意义上来说,基本的事实是,时间是有机成本。

因为使用、消费以及生产物品和服务都需要时间,所以经济学家试图建立一些理论,将时间视为一种具有不同数量和质量成本特点的商品。正如夏普(Sharp, 1981年)在其综合性

的论述中所讲的：

尽管在经济学论著中，时间常常被描述为一种稀缺资源，但还是将时间和其他更常见的投入（如劳动、原料的投入）以及产出（如物品和服务）区别对待。时间分配问题还没有完全被纳入到经济分析之中（第 210 页）。

不过，对时间经济学的研究，包括贝克尔（Becker, 1965 年）和德瑟帕（DeSerpa, 1971 年）所作的研究在内，都指出生产和消费的时间成本以一种复杂的方式影响着休闲需求。比如说，根据贝克尔（1975 年）所述，

决定先前收入（forgone earnings）重要性的两个因素是物品每美元所花费的时间以及每一时间单位的成本。阅读一本书，理一次发，乘坐可以使用月票的公共汽车要比吃一顿晚饭，去夜总会玩一次，或者将孩子送到私人的暑期夏令营每美元物品所花费的时间要多。其他事情也一样，先前收入对前一系列的商品来说要比后一系列的商品更为重要一些。

只有在所有商品的时间成本都相同的条件下，先前收入的重要性才仅仅决定于时间密度。然而，对于不同时段的不同商品来说，时间差异也许非常之大。比如，在周末或者晚上，时间成本往往要小一些（Becker, 1965 年，第 503 页）。

▲ 可得性 ▲

除了退休和失业以外，大部分人的休闲时间并不会经常性地发生突变。然而从 19 世纪工业革命以来，休闲时间出现持续稳定增长的趋势。不过这方面的证据比较复杂。图 1.1 显示

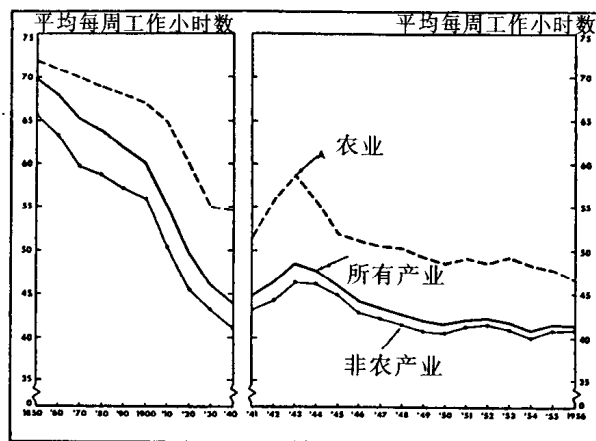


图 1.1 1850—1940 (间隔为 10 年) 和 1941—1956 年农业与非农产业中所有就业者平均每周工作小时数 (包括自我雇佣和无酬家庭工作者在内的所有就业者的年平均值)

资料来源: Zeisel (1958).

了1940年以前美国农业和非农业就业者休闲时间的增长高峰——每周工作时间减少了。但在更近一些时候，平均每周工作时间相对节假日和带薪假期的增加做出了调整，对制造业来说几乎没有什么变化，而对服务业来说已经停止减少（见表1.1和图1.2）。图1.3显示，相比而言，其他大国平均工作时间自1970年以来都有明显减少。

表 1.1 1948—1995 年平均每周工作小时数,^a 以及一些年份每周工作小时数中值^b

平均每周工作小时数			每周工作小时数中值	
年份	调整前	调整后 ^c	年份	小时数
1948	42.7	41.6	1973	40.6
1956	43.0	41.8	1975	43.1
1962	43.1	41.7	1980	46.9
1969	43.5	42.0	1984	47.3
1975	42.2	40.9	1987	46.8
1986	42.8		1995	50.6

a. 非农产业中除学生以外的男性。资料来源:Owen(1976, 1988)。

b. 资料来源:Harris(1995)。

c. 因为假期增长进行了调整。

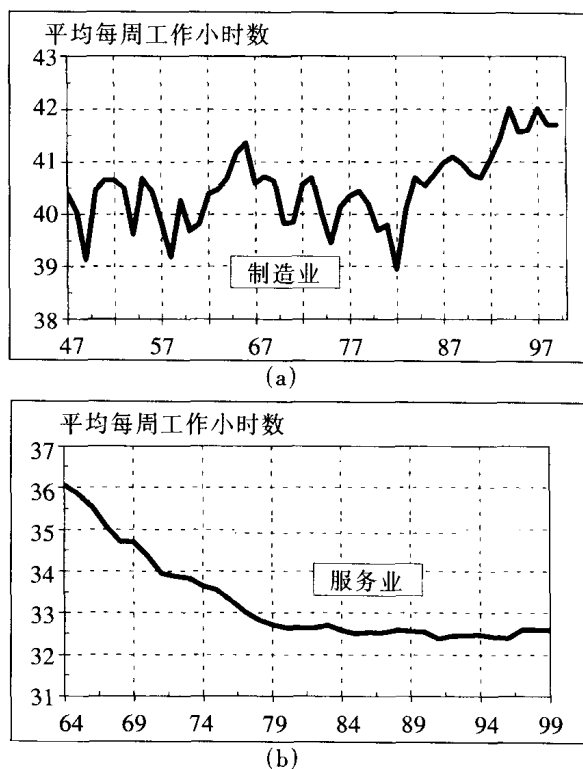


图 1.2 (a)1947—1997 年制造业; (b)1964—1999 年服务业生产工人的平均每周工作小时数

资料来源:U. S. Department of Commerce.

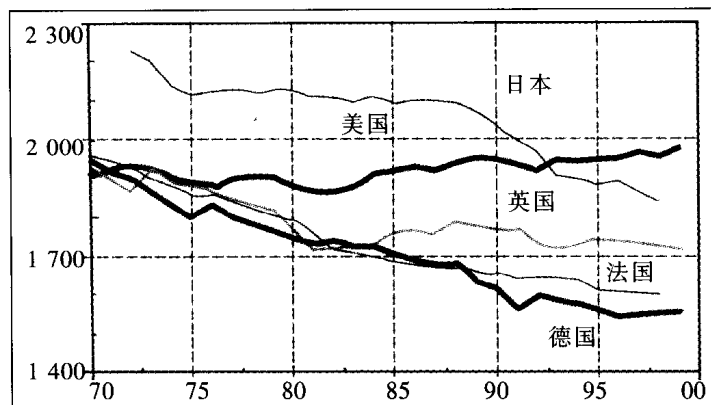


图 1.3 1970—1999 年美国与其他国家平均每年工作小时数比较

资料来源: OECD Employment Outlook.

尽管看起来美国人的休闲时间增长（如果有的话）极少，不过现在明显的一个变化是，工作安排为人们提供了更大的差异和多样性。正如史密斯（Smith, 1986 年）所述的那样，“1985 年与 1973 年相比，每周工作不足 35 个小时和超过 49 个小时的人比例有所增加，然而平均工作时间和中等工作时间（1985 年分别为 38.4 和 40.4 小时）则完全没有什么变化”。²

根据美国 1995 年所作的公众意见调查和早先路易斯·哈里斯和 阿叟什尔茨 (Louis Harris and Associates) 公司所进行的调查，可用来休闲的时间实际上是减少了。³ 肖尔 (Schor, 1991 年，第 29 页) 也支持这种观点，根据他的估计，1969 年到 1987 年期间，“平均每个受雇用的人花在工作上的时间多了 163 个小时，相当于每年多工作一个月……，各个阶层和领域的美国人的工作时间都有所增加，不管属于哪个收入阶层”。⁴

不过，这些数据看起来也有些令人怀疑，鲁滨逊 (Robinson, 1989 年，第 34 页) 就提出了反对的证据。他按照年龄类别测定了人们的自由时间后发现，“1965 年到 1975 年之间自由时间有所增加，但是从那以后，人们所拥有的自由时间就保持相对稳定。”通过对年龄类别进行调整之后，人们可以获得的总休闲时间的增加就比较明显了。⁵ 另外，罗伯茨和鲁珀特 (Roberts and Rupert, 1995 年) 发现，每年总的工作时间并没有太大的变化，但是女性总的工作时间的变化基本上使得劳动的构成 (composition) 已经从家庭劳动转向市场劳动。⁶ 罗尼斯、艾格和加德纳 (Rones, Ilg and Gardner, 1997 年) 也对平均年工作时间得出了同样的结论。⁷ 然而，正像雅各布斯和格尔森 (Jacobs and Gerson, 1998 年，第 457 页) 所述，“尽管在过去的几十年里，美国人的平均每周工作时间并没有太大的变化，但越来越多的美国人明显而强烈地感受到时间方面的压力”。

总的来讲，我们可以毫无疑问地说，大多数中年、中等收入的美国人，其休闲时间并没有增加。⁸ 然而，不管实际的增长率和减少率是多少，确实已经产生了这样一种自然的发展变化，即对时间进行重新安排，以便将休闲放到一个更长的周末假期和多余的度假时间中去，