

跟踪评级公告

联合[2013]106号

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司主体长期信用状况和发行的2012年14亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司发行的14亿元公司债券信用等级为 AA

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：李伟

分析师：Zhuiss 钟晓

二零一三年五月二十五日

地址：天津市和平区曲阜道80号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司

2012 年公司债券跟踪评级分析报告



主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

债项简称: 12 鹏博债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

上次评级时间: 2012 年 6 月 27 日

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 25 日

财务数据:

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
资产总额(亿元)	66.66	86.65	115.83
所有者权益(亿元)	36.60	37.74	38.98
长期债务(亿元)	0.00	13.84	13.84
全部债务(亿元)	15.20	21.34	25.34
营业收入(亿元)	22.05	25.60	12.80
净利润(亿元)	1.77	2.08	1.32
EBITDA(亿元)	4.75	6.89	--
经营性净现金流(亿元)	4.08	10.26	3.00
营业利润率(%)	27.30	29.54	47.35
净资产收益率(%)	4.91	5.59	3.43
资产负债率(%)	45.10	56.44	66.35
全部债务资本化比率(%)	29.35	36.11	39.40
流动比率	0.93	0.94	0.54
EBITDA/全部债务(倍)	0.31	0.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.60	4.38	--
EBITDA/本期发债额(倍)	0.34	0.49	--

资料来源: 公司提供。

分析师

张兆新 钟月光

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司(以下简称“公司”或“鹏博士”)作为国内最大的民营电信传媒企业,在技术水平、网络资源成本控制、业务融合和管理团队等方面具有一定的竞争优势。跟踪期内,公司互联网增值服务发展迅速,但网络传媒和安防监控业务进一步下降。跟踪期内,公司成功完成对长城宽带的全资控股,公司个人宽带接入业务覆盖范围和用户规模大幅增加。跟踪期内,公司经营规模进一步扩大,盈利水平得到提升,整体经营状况稳定持续向好。

随着国内互联网用户的增长,在线游戏、电子商务等互联网业务、信息化的发展,3G 网络用户的增加,同时公司推出 10M 和 20M 产品,互联网业务将在一定时期内保持增长态势,从而给公司业务带来广阔的空间。

综合来看,本次债券到期不能偿付本息的风险很低。联合评级继续维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,同时维持“12 鹏博债”AA 的信用等级。

优势

1. 我国的电信增值行业目前仍具有很大的发展潜力,仍受到国家政策的大力支持。

2. 自有光纤和高网络复用率使公司业务成本较单一互联网服务提供商具备明显优势。不同业务类型的接入方式、不同用户类型的使用习惯使带宽资源高复用率,网络成本被有效分摊。

3. 2013 年长城宽带纳入公司的合并范围,公司的资产和盈利规模大幅提升。截至 2012 年底,长城宽带覆盖用户 2,087.64 万户,在网用户 343.54 万户。

4. 跟踪期内,互联网增值服务作为公司主要收入来源,发展较为迅速,客户规模及业

务收入均呈现稳步增长趋势，盈利能力进一步提高。

关注

1. 电信增值行业中的三大基础运营商在网络、规模等方面仍具有较强竞争优势，且其他互联网服务商数目众多，市场竞争十分激烈。

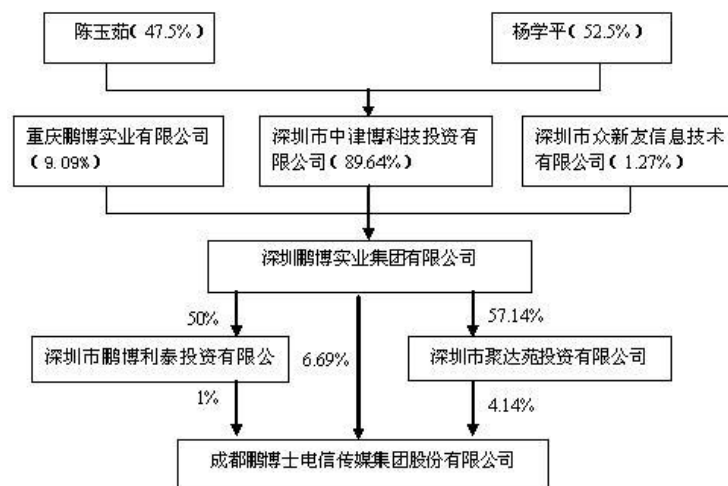
2. 2012 年，由于市场原因造成公司网络传媒和安防监控两项业务竞争激烈，使得该业务板块的盈利能力进一步下降。

一、主体概况

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司(以下简称“公司”或“鹏博士”)原名成都工益冶金股份有限公司,成立于1985年1月。1994年1月,公司社会公众股股票正式在上海证券交易所上市交易,股票简称“工益股份”,证券代码“600804”。2002年8月,公司更名为成都鹏博士科技股份有限公司,股票简称更改为“鹏博士”。2007年5月,经证监会审批,公司非公开增发股票1.5亿股,共募集资金11.7亿元,增发后公司注册资本增至58,359万元。由于主业发生转型,2008年4月公司更名为成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司。

2010年1月,经证监会审批,公司再次非公开增发股票1.83亿股,共募集资金14亿元。增发后公司注册资本增至133,851.25万元。本次增发后,公司股份总数133,851.25万股,截止2012年12月底,深圳鹏博实业集团有限公司直接持有公司股份8,958.95万股,通过控制子公司深圳市聚达苑投资有限公司间接持有公司股份5,544万股,通过持股50%的子公司深圳市鹏博利泰投资有限公司间接持有公司股份670.41万股,以上合计共持有公司股份15,173.36万股,占公司股份总数的11.34%,为公司控股股东。截至2012年底,公司股权结构如图1所示:

图1 截至2012年底公司股权结构



资料来源:公司提供

公司主营业务为互联网增值服务业务、安防监控业务、网络传媒业务和投资业务。公司下设3个直属事业部和9个管理机构部门;截至2012年底,拥有在职员工23,463人。

截至2012年底,公司资产总额866,536.54万元,负债合计489,089.44万元,所有者权益(含少数股东权益)377,447.10万元。2012年公司实现营业收入256,021.71万元,净利润(含少数股东损益)20,777.79万元;经营活动产生的现金流量净额102,632.86万元,现金及现金等价物净增加额24,385.95万元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额1,158,311.52万元,负债合计768,501.15万元,所有者权益(含少数股东权益)389,810.37万元。2013年1~3月,公司实现营业收入128,046.28万元,净利润(含少数股东损益)13,151.38万元;经营活动产生的现金流量净额30,005.53万元,现金及现金等价物净增加额16,734.72万元。

公司注册地址:四川省成都市高新西区创业中心;法人代表:杨学平。

二、本期债券概况

本期债券名称“成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司 2012 年公司债券”，根据中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1953 号文核准，已于 2012 年 3 月 12 日公开发行，债券简称为“12 鹏博债”，本期债券实际发行规模为 140,000 万元，扣除 1,960 万发行费用，募集资金净额为 138,040 万。债券存续期限为 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。“12 鹏博债”的票面利率为 7.50%，按年付息，付息期为 2012 年 3 月 12 日到 2017 年 3 月 12 日，到期一次还本。公司已于 2013 年 3 月 8 日支付了上一计息年度的利息 10,500 万元。

截至 2012 年底，本期债券募集资金中 3.5 亿用于归还银行借款，剩余的资金用于补充公司流动资金

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层以及部门设置未发生变化。目前公司董事长仍由杨学平先生担任，经营和管理团队保持稳定。

2. 经营分析

（1）经营环境

公司从事的宽带互联网服务行业目前仍具有很大的需求潜力，受到国家政策的大力支持，具有良好的发展前景。互联网仍将是全球经济发展中最有活力的领域之一，不断创造新业态、新市场，形成新的经济增长点。

在我国经济持续稳步增长、居民对宽带和互联网的需求逐渐刚性化的大前提下，基于我国宽带普及率偏低、并且宽带市场增长迅速的现状，可以判断，我国宽带接入市场具有广阔的发展空间；而宽带增值业务的发展是整个宽带产业持续健康发展不可或缺的环节。

随着国民经济的发展，互联网已全面渗透到经济社会的各个领域，并已成为经济社会发展的重要引擎和基础平台。“十一五”期间，我国互联网应用规模快速扩大，网民数增长 3 倍，达到 4.57 亿人，普及率攀升至 34.3%，超过世界平均水平。“十二五”是我国经济社会发展的重要机遇期，扩大消费需求，积极稳妥推进城镇化，发展现代产业体系，为互联网的发展创造了强劲的需求动力和巨大的市场空间。2012 年 5 月，工信部发布《互联网行业“十二五”发展规划》提出，我国互联网行业“十二五”期间收入年均增长超过 25%，到 2015 年突破 6,000 亿元；互联网应用服务普及率继续提升，网民数超过 8 亿人，普及率超过 57%。未来五年，我国将加快建设实施“宽带中国”工程，推进网络基础设施优化升级，推进城镇光纤到户，加快部署下一代互联网。宽带已上升至国家战略的高度，这给宽带接入业务带来了又一次的快速增长机会。

我国中小企业网络发展速度较快，国家和政府对于企业信息化的重视，以及大力推进工业化和信息化融合的举措，对于中国中小企业互联网接入水平大幅提升起到了积极的促进作用，越来越多的企业开始利用互联网络进行企业营销、宣传等，企业互联网普及率越来越高，这将为宽带接入业务的市场拓展和持续增长奠定基础。同时“十二五”时期，网络形态发生深刻变化，以 CDN、IDC 等为代表的互联网应用平台形成了新的应用基础设施，改变着互联网的流量分布和设施布局。

随着互联网用户的增长，在线游戏、电子商务等互联网业务也迅猛发展，互联网访问流量将

还会在一定时期内保持较快增长态势，而互联网流量高速增长，要求网络带宽能力快速提升。这些都给 IDC 业务发展带来了更广阔的空间。

虽然互联网增值服务业务发展前景巨大，但行业竞争愈益激烈。近年来，随着互联网增值服务行业的蓬勃发展，行业内公司数量增加较快；特别是基础电信运营商对互联网接入业务关注度的进一步提高和全业务经营的推进以及其它数量众多的驻地网运营商的发展，导致互联网接入行业的市场竞争不断加剧。而随着“三网融合”的推进和国家政策的支持，有线电视网络运营商也将大力发展基于有线电视网络的互联网接入业务。而无线接入技术的发展以及中国移动逐步进入互联网宽带接入市场，更使宽带接入市场的竞争日趋激烈。同时，3G 市场方兴未艾，4G 网络也已大张旗鼓地铺开，主流运营商的光纤入户进程普遍加快，这些都对互联网业务发展提出了严峻挑战。

总体看，跟踪期内，互联网行业仍处于整体行业发展的潮流之中，互联网业务仍有巨大的市场需求和发展前景，但随着基础电信运营商互联网接入业务关注度的进一步提高和全业务经营的推进，特别是中国移动逐步进入互联网宽带接入市场，及其它数量众多的驻地网运营商的发展，导致互联网接入行业的市场竞争不断加剧。

（2）经营概况

2012 年，公司围绕互联网增值服务、安防监控、广告传媒业务开展工作，全年实现现金收款 312,401.63 万元，较上年同期增长 21.27%；实现营业总收入 256,021.71 万元，较上年同期增长 16.11%；其中互联网增值服务是公司主导性业务。公司主营业务各板块营业收入结构如表 1。

表 1 2011~2012 年主营业务板块营业收入结构 单位：万元，%

项 目	2011 年		2012 年	
	金额	收入占比	金额	收入占比
互联网业务	161,923.29	73.53	224,359.91	87.67
安防工程	12,299.44	5.59	3,999.68	1.56
广告传媒	38,171.87	17.33	27,548.03	10.76
投资业务	7,824.25	3.55	--	--
合计	220,218.85	100.00	255,907.62	100.00

资料来源：公司提供

2012 年，互联网增值服务作为公司主要收入来源，发展较为迅速，客户规模及业务收入呈现稳步增长趋势，毛利率较上年提高了 3.30 个百分点（表 2），盈利能力进一步提高；广告传媒业务继续因代理电视台收视率的降低导致广告投放量减少，影响了盈利能力，但是较上年略有好转，毛利率较上年有所提升；安防监控业务因市场竞争激烈导致利润率降低，同时由于对安防业务应收款项进行坏账计提等原因，该业务板块全年亏损 6,005.83 万元；公司投资板块由于投资项目尚未进行收益结算，无业务收入。

表 2 2011~2012 年各业务板块毛利率情况 单位：%

项目	2011年	2012年
互联网业务	33.32	36.62
安防工程	9.61	-28.15
广告传媒	9.79	11.97
投资业务	100.00	--
合计	30.28	32.96

资料来源：公司提供

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 128,046.28 万元、净利润 13,151.38 万元，较上年同期分别增长了 126.55%和 108.09%，主要原因是长城宽带纳入合并范围所致。

（3）互联网增值业务

互联网增值服务作为公司主要收入来源，发展较为迅速，2012 年客户规模及业务收入呈现稳步增长趋势，盈利能力进一步提高，全年实现现金收款 27.89 亿元，较上年同期增加 8.13 亿元，同比增长 41.14%，实现权责收入 22.44 亿元，比上年同期增长 38.56%。

2012 年，公司成功完成对长城宽带的全资控股（截至 2012 年底尚未办理工商变更），公司个人宽带接入业务覆盖范围和用户规模大幅增加。公司重点推动与长城宽带的全面融合，通过充分发挥公司和长城宽带在产品、技术、服务、客户资源和市场拓展等方面的优势互补，统一调配资源，形成协同效应，公司整体盈利能力和未来的持续发展能力大大提高。长城宽带 2012 年末纳入公司合并范围，于 2013 年一季度纳入合并范围，使公司个人宽带接入业务覆盖范围和用户规模大幅增加，公司的资产和盈利规模将大幅提升。

2012 年度，长城宽带实现现金收款 29.78 亿元，较上年同期增长 31.50%；实现权责收入 24.37 亿元，较上年同期增长 30.77%；实现净利润 1.88 亿元，较上年同期增长 48.42%。全年新开用户 163.11 万户，净增用户 79.06 万户，截止 2012 年底，长城宽带覆盖用户 2,087.64 万户，在网用户 343.54 万户。

2012 年，公司积极响应国家宽带提速的号召，进行了战略产品的升级部署，逐步对企业和个人市场推出大带宽产品，尤其是在个人宽带市场，陆续推出 10M 和 20M 产品，从而抢得市场先机，领先行业发展步伐，尽快实现主要发展城市全覆盖，并明确了打造高清视频专业运营平台的战略定位，以进一步增强公司在宽带市场上的竞争优势。截至 2012 年底，公司社区个人接入累计建设覆盖 1,267.06 万户，在网用户 119.03 万户。

2012 年，通过增值服务的拓展和酒仙桥机房的成功销售，公司数据中心业务逐步从单一的 IDC 托管业务过渡到从前端域名注册、虚拟空间到 IDC、EDC 及云业务的全业务产业链，产品结构得到了全面优化，市场竞争力大大提高。截至 2012 年底，公司分别在上海、广州、武汉、成都等地建设数据中心，并已陆续开展业务，初步实现了全国分布式数据中心业务的布局。

2012 年，公司北京酒仙桥数据中心成功中标光大银行数据中心外包项目、中国民生银行新数据中心机房外包服务项目等，已全面完成机柜的签约销售工作。

表 3 2011~2012 年电信增值板块营业收入结构分析 单位：万元，%

项 目	2011 年		2012 年	
	金额	收入占比	金额	收入占比
电信增值服务营业收入	161,923.29	73.53	224,359.91	87.67
个人接入业务	50,658.07	23.00	77,634.76	30.34
商用接入业务	45,766.55	20.78	77,517.48	30.29
互联网增值	65,498.67	29.74	69,207.67	27.04

资料来源：公司提供

2012 年，电信增值业务经过一年的积极发展，加之公司强化成本控制，使得公司该板块业务的毛利率较上年提高了 3.30 个百分点。近两年电信增值板块成本利润情况见表 4。

表 4 2011~2012 年电信增值板块成本利润分析 单位: 万元, %

项 目	2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比
电信增值服务营业成本 ¹	107,976.42	70.33	142,189.48	82.88
电信增值服务营业利润	53,946.87	80.89	82,170.43	97.89
电信增值业务毛利率		33.32		36.62

资料来源: 公司提供

(4) 传媒业务

2012 年传媒业务继续上年的趋势, 因代理电视台收视率的降低导致广告投放量减少, 影响了公司的盈利水平, 2012 年全年实现该板块主营业务收入 2.75 亿元, 较上年同期降低 27.83%; 实现净利润 781.66 万元。

公司传媒业务主要集中在华北地区, 市场格局变化不大, 近两年公司传媒业务市场区域情况见表 5。

表 5 2011~2012 年传媒业务市场区域情况 单位: 万元, %

地区	2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比
华北地区	25,213.73	66.05	17,372.99	63.06
华东地区	10,511.27	27.54	8,084.99	29.35
西南地区	2,446.87	6.41	2,090.05	7.59
合计	38,171.87	100.00	27,548.03	100.00

资料来源: 公司提供

由于代理电视台收视率降低导致的广告投放量减少, 2012 年公司传媒业务板块收入占比较上年下降了 6.57 个百分点, 同时业务成本和营业利润均有一定幅度下降, 但是由于公司加强成本控制, 该板块的毛利率较上年上升了 2.18 个百分点, 具体营业收入结构和成本利润情况见表 6。

表 6 2011~2012 年传媒板块营业收入结构、成本利润分析 单位: 万元, %

项 目	2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比
传媒业务营业收入	38,171.87	17.33	27,548.03	10.76
平面媒体业务	25,325.63	11.50	22,753.92	8.89
电视媒体业务	12,846.24	5.83	4,794.11	1.87
传媒业务营业成本	34,433.55	22.43	24,249.35	14.13
平面媒体业务	21,368.16	13.92	20,120.22	11.73
电视媒体业务	13,065.4	8.51	4,129.13	2.41
传媒业务营业利润	3,738.32	5.61	3,298.68	3.93
平面媒体业务	3,957.47	5.94	2,633.71	3.14
电视媒体业务	-219.16	-0.35	664.97	0.79
传媒业务毛利率		9.79		11.97

资料来源: 公司提供

(5) 安防业务

2012 年, 安防监控业务因市场竞争激烈, 业务规模进一步收缩, 导致利润率降低, 同时因转

¹ 由于公司电信增值业务的行业特殊性, 在成本核算上无法按照产品进行划分, 因此本次电信增值业务成本数据未按照子版块进行划分。

型调整及对安防业务应收款项进行坏账计提等原因，全年亏损 6,005.83 万元，对公司整体盈利水平带来不利影响。近两年安防板块营业收入结构和成本利润情况见表 7。

表 7 2011~2012 年安防板块营业收入结构、成本利润分析 单位：万元，%

项 目	2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比
安防监控业务营业收入	12,299.44	5.59	3,999.68	1.56
安防监控工程业务	11,090.63	5.04	3,999.68	1.56
安防监控设备贸易	1,208.81	0.55	--	--
安防监控业务营业成本	11,117.34	7.24	5,125.76	2.99
安防监控工程业务	10,160.83	6.62	5,125.76	2.99
安防监控设备贸易	956.51	0.62	--	--
安防监控业务营业利润	1,182.10	1.77	-1,129.32	-1.35
安防监控工程业务	929.80	1.39	-1,129.32	-1.35
安防监控设备贸易	252.30	0.38	--	--
安防监控业务毛利润率		9.61		-28.15

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内公司主营业务规模进一步扩大，电信增值业务随着社区网业务的铺开、增值服务的拓展以及酒仙桥机房的成功销售，加之未来长城宽带的并表，公司的经营规模和盈利能力将会进一步提高，网络传媒和安防监控由于广告投放量减少以及市场竞争激烈盈利能力有所下降，但公司整体保持良好的经营状况。

3. 未来发展

公司的战略目标：立足于宽带互联网接入及应用、物联网、智慧城市、云计算等领域，以宽带接入和数据中心业务为重点，做大做强互联网增值服务业务，成为集平台与应用为一体的宽带互联网综合服务提供商。

公司适时提出“新固网、新应用、新服务；宽管道、大数据、云服务”战略发展方针，不断完善光网接入解决方案，以 EPON（GPON）技术为基础与无线（WIFI）的完美结合，向家庭用户、中小企业提供 50M、100M 以上宽带接入业务为普遍服务，让用户使用宽通道变成可能；公司将为用户提供高清视频播放和下载为主，结合 IPTV、IOS 系统、移动智能化终端和网络电视终端等向用户提供不断拓展的极致应用，满足用户不断变化的应用需求和娱乐需求。

公司将以接入网、城域网、干线网升级扩容为“宽通道”作为努力方向，提升互联网管道的价值，提高数据传送效率，以此实现公司互联网管道价值的最大化。“大数据、云计算”时代即将来临，公司将大力发展高标准数据中心和云计算业务作为目标，向广大 CP 服务商开放网络资源，并以优惠及免费的方式向内容商、软件开发商等提供数据中心和网络端口，降低合作伙伴运营成本，促进行业发展和应用创新，共同迎接“大数据、云时代”的到来。同时，公司将通过 CDN、交换云、APP 加速、手游加速等先进技术，对整体网络进行优化，改善和提高用户体验，实现产业升级，以逐步实现向家庭提供 100M-1000M 宽带接入和应用的普遍服务。

总体看，公司发展战略目标符合互联网发展趋势，并且提出了相应的具体措施，发展思路体现公司高层的决策方向，公司目标的顺利执行将会给公司的发展带来积极正面的影响。

四、财务分析

公司提供的2011年度合并财务报表已经深圳市鹏城会计师事务所有限公司审计，2012年度合并财务报表已经国富浩华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留审计意见。公司2007年开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》，财务数据可比性强。

截至2012年底，公司合并资产总额866,536.54万元，负债合计489,089.44万元，所有者权益（含少数股东权益）377,447.10万元。2012年公司实现营业收入256,021.71万元，净利润（含少数股东损益）20,777.79万元；经营活动产生的现金流量净额102,632.86万元，现金及现金等价物净增加额24,385.95万元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额1,158,311.52万元，负债合计768,501.15万元，所有者权益（含少数股东权益）389,810.37万元。2013年1~3月，公司实现营业收入128,046.28万元，净利润（含少数股东损益）13,151.38万元；经营活动产生的现金流量净额30,005.53万元，现金及现金等价物净增加额16,734.72万元。

1. 资产与负债

资产

截至2012年底，公司资产总额为866,536.54万元，同比增长29.99%，由于2012年固定资产投资增加，以及收购长城宽带网络服务有限公司等原因，公司非流动资产快速增长，较上年增长39.00%。公司资产构成中以非流动资产为主，占比62.44%，占比较上年提高了4.04个百分点。

公司流动资产主要由货币资金（占比43.36%）、应收账款（占比13.98%）、预付款项（占比19.94%）、其他应收款（占比19.51%）等组成。

截至2012年底，公司货币资金为141,127.03万元，同比增加20.89%，主要是公司发行债券和借款等筹资活动取得的现金净流入所致，其中402.22万元是保证金和共管账户资金。

截至2012年底，公司应收账款为45,507.04万元，微幅增长1.93%，远低于同期营业收入16.11%的增长率，2012年公司应收账款催收情况趋于向好，账龄在1年以内的占51.65%，公司应收账款全部按组合计提坏账准备，共计提9,147.31万元坏账准备，坏账准备计提充分。

截至2012年底，公司预付账款为64,912.42万元，较上年大幅增加163.79%，主要是公司IDC机房及干线网光纤代建工程增加所致，其中1年以内的占96.18%，主要是预付的项目合作款及工程款。

截至2012年底，公司其他应收款为63,491.51万元，较上年减少8.12%，其中，应收长城宽带款项41,810.84万元，系根据2011年12月公司与中信网络签订的《产权交易合同》，代长城宽带偿还给中信网络的借款。公司于2012年收购中信网络所持长城宽带另外50%的股权，公司代长城宽带偿还的借款未计提坏账准备。

公司非流动资产主要由长期股权投资（占比38.31%）、固定资产（占比37.84%）和在建工程（占比12.18%）等组成。

截至2012年底，公司长期股权投资为207,302.64万元，同比大幅增长76.82%，主要是收购长城宽带其余50%股权。截至2012年底，公司固定资产为204,735.82万元，较上年增长36.24%，主要是新建社区及数据中心增加固定资产。其中固定资产原值292,374.50万元，累计折旧87,259.60万元，固定资产成新率70.03%，成新率尚可。截至2012年底，公司在建工程为65,920.17万元，较上年增长8.96%，主要是社区网、酒仙桥数据中心、城域网及机房建设项目，其中部分在建工程完工转入固定资产。

截至2013年3月底，公司资产总额为1,158,311.52万元，较年初增长了33.67%，主要是2013年长城宽带纳入合并报表，使得固定资产、工程物资、商誉、长期摊销费用、递延所得税资产大幅

增加所致，从而公司非流动资产占比也大幅上升，占资产总额的70.63%。

负债

截至2012年底，公司负债合计489,089.44万元，同比增长62.67%，公司负债以流动负债为主，占负债比例为71.07%，较上年下降了27.84个百分点，负债结构较上年有所改善。2012年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为26.82%、36.11%和56.44%，整体债务负担尚属合理。

截至2012年底，公司流动负债347,609.66万元，同比增长16.88%，主要由短期借款（占比21.58%）、应付账款（占比17.32%）、预收款项（占比34.99%）和其他应付款（占比21.38%）构成。

短期借款2012年底为75,000.00万元，同比减少33.04%，短期借款全部由子公司北京电信通信工程有限公司提供担保的保证借款。应付账款2012年底为60,190.35万元，同比减少14.98%，其中账龄1年以内的占69.29%。预收账款2012年底为121,619.84万元，同比大幅增加123.99%，主要是本年收宽带接入费及IDC费增加所致，其中账龄1年以内的占98.85%。其他应付款2012年底为74,311.82万元，较上年大幅增加401.40%，主要是应付中信网络股权转让款增加4亿多元所致。

公司非流动负债增长主要来自发行的14亿公司债券所致，公司债券的发行改善了公司的负债结构。

截至2013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66.35%、39.40%和26.21%，较年初均有所上升，主要是长城宽带纳入合并报表，使得应付账款、预付账款、应付职工薪酬大幅增加。

所有者权益

2012年公司所有者权益较上年小幅增长3.14%。截至2012年底，公司所有者权益合计377,447.10万元，其中归属于母公司所有者权益372,899.63万元，占所有者权益合计的98.80%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占35.89%，资本公积占38.41%，盈余公积占2.27%，未分配利润占23.43%，较上年变化不大，所有者权益稳定性较好。截至2013年3月底，公司所有者权益（含少数股东权益）389,810.37万元。

总体看，跟踪期内，公司总资产随着经营规模的扩大有所增加，其中非流动资产占比较高，整体资产质量较好，负债方面由于发行公司债使得负债结构有所改善，所有者权益结构变化不大，稳定性较好。

2. 盈利能力

2012年公司实现营业收入256,021.71万元、利润总额24,361.85万元，同比分别增长16.11%、9.48%；实现净利润20,777.79万元，同比增加17.52%。营业收入和净利润增加主要是因为客户规模扩大从而互联网服务收入有所增加，同时公司严控各项成本费用的支出所致。

利润构成方面，2012年公司利润来自主营业务产生的经营性利润占比较上年有较大幅度降低，而投资收益由于按权益法核算长城宽带投资收益大幅增加，2012年达到18,053.61万元，在营业利润中的占比为86.50%。2012年公司营业外收入合计3,579.23万元，主要来自于退税补助收入和违约收入。

费用控制方面，在营业收入较上年增长16.11%的情况下，公司销售费用和管理费用同期增长率分别为113.32%和5.05%，销售费用较上年增加较多主要是由于互联网业务拓展及收入规模扩大使得公司销售费用投入增加，同时公司由原代理制改为直营，部分原计入营业成本的支出项计入

销售费用所致；近两年公司财务费用由财务收入转换为规模较大的财务支出，2012年财务费用为10,644.87万元，主要是发行公司债券所致。2012年公司费用收入比为26.23%，比上年的16.86%提高了9.37个百分点，主要是当期销售费用和财务费用大幅增加所致。总体看，公司费用规模尚在合理范围内。

2012年公司主营业务毛利率为32.96%，营业利润率为29.54%，与上年相比分别上升了2.67和2.23个百分点；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为6.59%、5.23%和5.59%，与上年相比分别上升了1.83、0.49和0.68个百分点。受安防业务及传媒业务的利润率下降因素影响，公司的盈利水平有所削弱，但由于互联网业务的利润率增加拉高了公司的盈利指标，同时，对长城宽带的收购成功后，随着逐步业务整合，公司在电信方面的资源优势及增值服务优势将得以进一步增强，盈利能力及盈利水平也将得到提升。

2013年1~3月，公司实现营业收入128,046.28万元和净利润13,151.38万元，同比分别增长了126.55%和108.09%，保持了良好的盈利能力。

总体看，跟踪期内公司经营成果较上年有所提升，整体费用水平由于销售规模和财务支出扩大出现了较大增长，互联网业务盈利能力提升一定程度上弥补了安防及传媒业务盈利规模的萎缩。

3. 现金流

从经营活动看，2011、2012年经营活动现金流净额分别为40,812.29万元、102,632.86万元，2012年同比增长151.48%，源于公司主营业务收入较快增长。从收入实现质量来看，近两年公司的现金收入比分别为116.84%和122.02%，公司收入实现质量较高。

从投资活动看，2011、2012年公司投资活动现金分别为净流出174,385.70万元和133,461.40万元，2012年同比流出虽有所减少，但是流出净额数据依然较大，主要是募集资金投入相应募投项目造成购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金、自有资金建设全国社区网项目投入的现金和收购长城宽带股权支付的现金较多所致。

从筹资活动看，2011、2012年公司筹资活动现金流净额分别为115,651.09万元和55,214.48万元，2012年同比减少52.26%，主要是2012年发行公司债券和借款的同时偿还了更多债务所致。

2013年1~3月，公司经营活动现金流净额为30,005.53万元，较去年同期相比，经营活动净流入、流出都大幅上升，主要应为长城宽带纳入合并报表导致销售商品、提供劳务收到的现金和支付给职工以及为职工支付的现金增加。投资活动现金净流出为1,631.79万元，投资活动净流出是因为宽带业务资产增加所致。筹资活动现金流净流出为11,639.03万元，主要是支付公司债利息所致。

总体看，公司经营状况较好，经营现金流稳定增长，同时，公司积极拓宽融资渠道，以满足现金流支出需求。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2012年底公司流动比率、速动比率分别为0.94倍和0.91倍，较上年小幅上升，现金短期债务比也由2011年的0.77上升为2012年的1.88，主要是公司发行公司债导致货币资金有所增加所致，上述三个指标均处在合理范围内。经营现金利息偿还能力由于发行公司债券导致利息支出大幅增加，2012年较上年有所下降，为6.52倍，但是经营现金流对利息的覆盖能力仍然较高；经营现金流动负债比率2012年较上年有所上升，为29.53%，但由于公司流动负债占比较大，公司经营现金对流动负债的覆盖程度较低，有一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标来看，2012年公司EBITDA为68,928.88万元，EBITDA利息倍数为4.38倍，

EBITDA全部债务比为0.32倍，EBITDA对全部债务的保障能力正常；经营现金债务保护倍数为0.48，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为-0.14，经营现金流对全部债务保障能力尚可，由于公司投资支出较大导致筹资活动前现金流量净额为负数。由于公司整体盈利较为稳定，未来随着经营规模继续扩大，对偿债的保障能力有望增强。

公司与中国农业银行、上海银行、兴业银行等多家银行保持着密切的合作关系。截至2012年底，公司获得银行授信额度18.5亿元，其中未使用授信额度11亿元，公司间接融资渠道畅通。

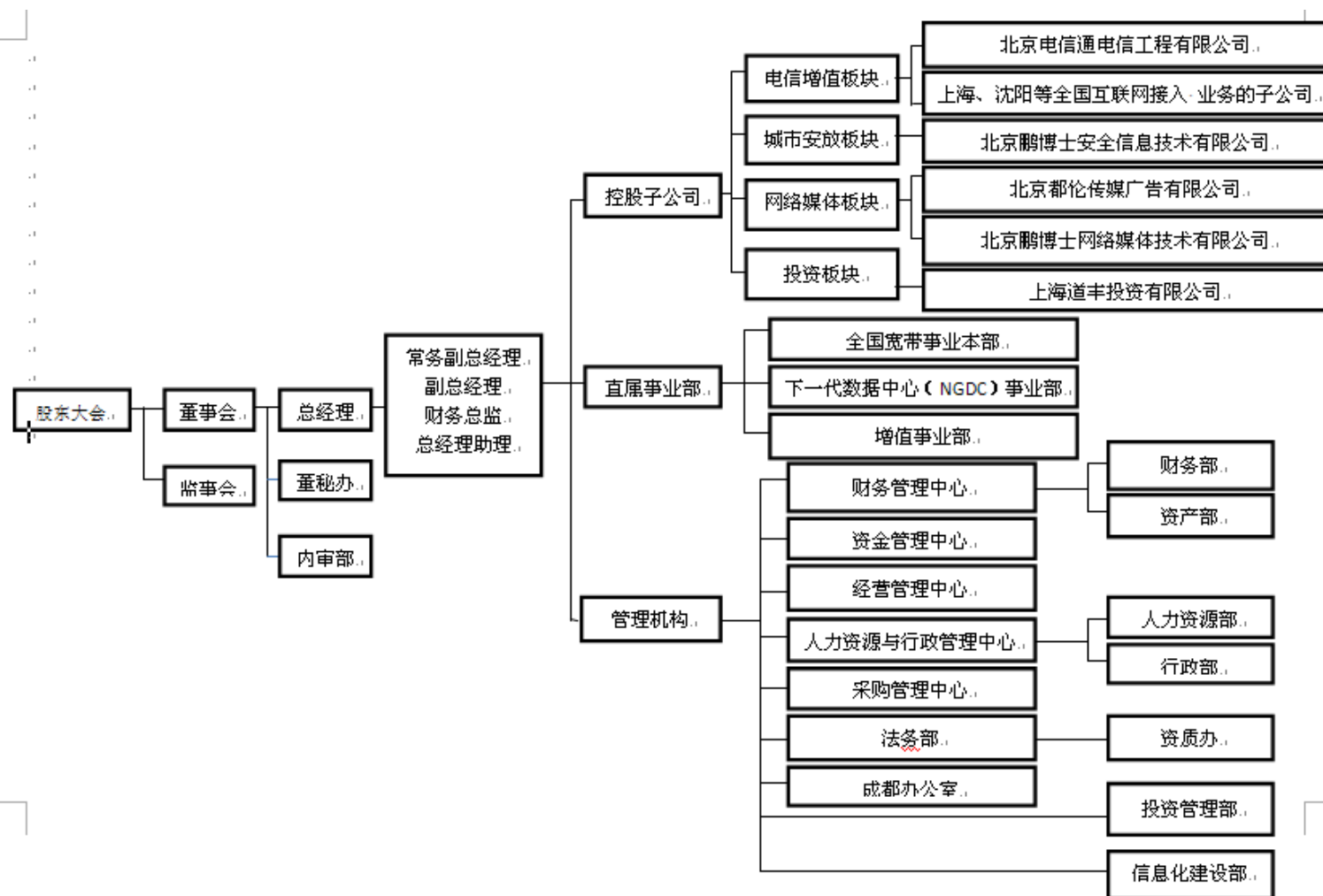
总体看，公司短期债务占比较高，随着2012年公司债发行成功，债务结构有所改善，跟踪期内公司主营业务收入增长较快且盈利保持较好水平，公司整体偿债能力较强。

五、综合评价

公司所从事的互联网增值服务、安防监控、网络传媒都是基于IP技术的互联网业务，互联网业务仍有巨大的市场需求和发展前景。同时，公司在技术水平、网络资源成本控制、业务融合和管理团队等方面具有一定的竞争优势。

跟踪期内，公司互联网增值业务实现较快增长，加上收购长城宽带成功，促进了公司全国宽带互联网接入业务的顺利实施和快速推进。联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“12 鹏博债”“AA”的债项信用等级。

附件 1 公司组织机构图



注：2012 年公司子公司北京鹏博士网络媒体技术有限公司更名为北京鹏云天数据服务有限公司，其他组织机构未发生重大变化。

附件 2-1 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司

2011 年~2013 年一季度合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	116,741.08	141,127.03	20.89	157,861.74
交易性金融资产				
应收票据	0.00	56.51	--	49.22
应收账款	44,644.38	45,507.04	1.93	66,964.02
预付款项	24,607.50	64,912.42	163.79	76,016.05
应收利息				
应收股利				
其他应收款	69,101.21	63,491.51	-8.12	28,324.00
存货	16,521.22	9,336.56	-43.49	9,817.35
一年内到期的非流动资产	158.82	0.00	-100.00	
其他流动资产	5,576.26	1,053.08	-81.12	1,118.20
流动资产合计	277,350.47	325,484.14	17.35	340,150.57
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	117,239.23	207,302.64	76.82	47,499.84
投资性房地产				
固定资产	150,273.40	204,735.82	36.24	437,506.94
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	60,497.47	65,920.17	8.96	77,898.22
工程物资	8,828.12	6,533.60	-25.99	22,475.02
固定资产清理	0.00	0.00	--!	-0.05
无形资产	3,920.20	4,429.73	13.00	5,142.76
开发支出	19.32	9.92	-48.65	9.92
商誉	44,900.18	47,284.21	5.31	201,610.21
长期待摊费用	1,261.30	2,253.79	78.69	8,065.07
递延所得税资产	2,317.52	2,582.52	11.43	17,953.01
其他非流动资产				
非流动资产合计	389,256.74	541,052.40	39.00	818,160.94
资产总计	666,607.21	866,536.54	29.99	1,158,311.52

附件 2-2 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司
2011 年～2013 年一季度合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	112,000.00	75,000.00	-33.04	75,000.00
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	70,793.19	60,190.35	-14.98	112,654.48
预收款项	54,297.54	121,619.84	123.99	335,917.76
应付职工薪酬	1,438.41	4,989.99	246.91	14,868.27
应交税费	2,588.08	2,177.72	-15.86	22.73
应付利息	0.00	8,458.33	--	8,027.17
应付股利	1,151.51	551.51	-52.11	551.51
其他应付款	14,820.82	74,311.82	401.40	79,418.94
一年内到期的非流动负 债				
其他流动负债	40,309.16	310.10	-99.23	362.14
流动负债合计	297,398.72	347,609.66	16.88	626,823.01
非流动负债：				
长期借款				
应付债券	0.00	138,350.33	--	138,448.33
长期应付款	3,256.87	3,129.38	-3.91	3,178.30
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	0.00	0.07	--	51.51
非流动负债合计	3,256.87	141,479.78	4,244.04	141,678.14
负债合计	300,655.59	489,089.44	62.67	768,501.15
所有者权益：				
实收资本（或股本）	133,851.25	133,851.25		133,851.25
资本公积	144,400.52	143,240.61	-0.80	143,240.61
减：库存股				
盈余公积	5,480.79	8,453.58	54.24	8,453.58
未分配利润	69,675.24	87,354.20	25.37	100,504.58
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	353,407.80	372,899.63	5.52	386,050.02
少数股东权益	12,543.81	4,547.47	-63.75	3,760.35
所有者权益合计	365,951.61	377,447.10	3.14	389,810.37
负债和所有者权益总计	666,607.21	866,536.54	29.99	1,158,311.52

附件 3 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司

2011 年~2013 年一季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	220,493.93	256,021.71	16.11	128,046.28
减: 营业成本	153,626.93	172,078.18	12.01	63,117.09
营业税金及附加	6,661.56	8,319.99	24.90	4,303.05
销售费用	15,589.20	33,255.42	113.32	32,453.92
管理费用	22,132.75	23,249.51	5.05	12,345.78
财务费用	-540.28	10,644.87	-2,070.26	4,486.11
资产减值损失	4,031.41	5,655.99	40.30	1,744.02
加: 公允价值变动收益				
投资收益	519.43	18,053.61	3,375.67	7,865.47
其中: 对联营企业和合营企业的投资收 益	518.35	17,624.41	3,300.13	
汇兑收益				
二、营业利润	19,511.79	20,871.37	6.97	17,461.78
加: 营业外收入	2,872.54	3,579.23	24.60	125.41
减: 营业外支出	131.61	88.75	-32.57	208.23
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	22,252.72	24,361.85	9.48	17,378.96
减: 所得税费用	4,572.29	3,584.06	-21.61	4,227.58
四、净利润	17,680.43	20,777.79	17.52	13,151.38
其中: 归属于母公司所有者的净利润	15,694.96	20,651.74	31.58	13,150.38
少数股东损益	1,985.47	126.04	-93.65	1.00
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.12	0.15	25.00	0.10
(二) 稀释每股收益	0.12	0.15	25.00	0.10
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	17,680.43	20,777.79	17.52	13,151.38
归属于母公司所有者的综合收益总额	15,694.96	20,651.74	31.58	13,150.38
归属于少数股东的综合收益总额	1,985.47	126.04	-93.65	1.00

附件 4 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司

2011 年~2013 年一季度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	257,626.13	312,401.63	21.26	135,478.76
收到的税费返还	1,626.69	1,973.80	21.34	48.44
收到其他与经营活动有关的现金	34,764.86	30,355.88	-12.68	11,419.01
经营活动现金流入小计	294,017.68	344,731.31	17.25	146,946.22
购买商品、接受劳务支付的现金	138,509.72	133,560.40	-3.57	51,469.66
支付给职工以及为职工支付的现金	14,944.85	32,734.69	119.04	36,604.12
支付的各项税费	12,890.75	14,131.44	9.62	5,321.97
支付其他与经营活动有关的现金	86,860.07	61,671.91	-29.00	23,544.93
经营活动现金流出小计	253,205.39	242,098.44	-4.39	116,940.68
经营活动产生的现金流量净额	40,812.29	102,632.86	151.48	30,005.53
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	3,814.00	--	
取得投资收益收到的现金	1.29	444.03	34,367.24	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	570.39	97.26	-82.95	3.14
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	293.76	--	43,768.95
投资活动现金流入小计	571.68	4,649.06	713.23	43,772.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	93,461.38	102,323.00	9.48	44,671.20
投资支付的现金	81,496.00	28,514.42	-65.01	732.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	7,273.03	--	0.67
投资活动现金流出小计	174,957.38	138,110.46	-21.06	45,403.87
投资活动产生的现金流量净额	-174,385.70	-133,461.40	-23.47	-1,631.79
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	10.00	0.00	-100.00	
发行债券所收到的现金	36,904.00	138,040.00	274.05	
取得借款收到的现金	117,000.00	140,000.00	19.66	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	153,914.00	278,040.00	80.65	
偿还债务支付的现金	35,000.00	217,000.00	520.00	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,262.91	5,825.52	78.54	11,639.03
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	38,262.91	222,825.52	482.35	11,639.03
筹资活动产生的现金流量净额	115,651.09	55,214.48	-52.26	-11,639.03
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-17,922.32	24,385.95	-236.06	16,734.72
加: 期初现金及现金等价物余额	134,663.40	116,741.08	-13.31	141,127.03
六、期末现金及现金等价物余额	116,741.08	141,127.03	20.89	157,861.74

附件 5 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司
2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	17,680.43	20,777.79	17.52
加: 资产减值准备	4,031.41	5,655.99	40.30
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,515.64	25,931.07	40.05
无形资产摊销	382.83	1,058.53	176.50
长期待摊费用摊销	2,540.43	1,825.43	-28.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-515.08	0.00	--
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	3,766.69	15,965.16	323.85
投资损失	-519.43	-18,053.61	3,375.67
递延所得税资产减少	-573.39	-264.99	--
递延所得税负债增加			
存货的减少	-5,267.65	7,184.66	--
经营性应收项目的减少	-61,921.97	169,854.26	--
经营性应付项目的增加	62,692.38	-127,210.00	--
其他			
经营活动产生的现金流量净额	40,812.29	102,724.27	151.70
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	116,741.08	141,127.03	20.89
减: 现金的期初余额	134,663.40	116,741.08	-13.31
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-17,922.32	24,385.95	--

附件 6 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	4.42	4.81
存货周转次数(次)	10.83	12.21
总资产周转次数(次)	0.40	0.33
现金收入比率(%)	116.84	122.02
盈利能力		
总资本收益率(%)	4.76	6.59
总资产报酬率(%)	4.74	5.23
净资产收益率(%)	4.91	5.59
主营业务毛利率(%)	30.28	32.96
营业利润率(%)	27.30	29.54
费用收入比(%)	16.86	26.23
财务构成		
资产负债率(%)	45.10	56.44
全部债务资本化比率(%)	29.35	36.11
长期债务资本化比率(%)	0.00	26.82
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	12.60	4.38
EBITDA 全部债务比(倍)	0.31	0.32
经营现金债务保护倍数(倍)	0.27	0.48
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.88	-0.14
流动比率(倍)	0.93	0.94
速动比率(倍)	0.88	0.91
现金短期债务比(倍)	0.77	1.88
经营现金流动负债比率(%)	13.72	29.53
经营现金利息偿还能力(倍)	10.84	6.52
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-35.46	-1.96
本期公司债券偿债能力		
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.34	0.49

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。