

跟踪评级公告

联合[2016]543 号

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公司债券进行跟踪评级，确定：

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，评级展望为“稳定”

鹏博士电信传媒集团股份有限公司发行的“12 鹏博债”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：

二零一六年 六月 二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

鹏博士电信传媒集团股份有限公司

公司债券 2016 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债券信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
12 鹏博债	14 亿元	5 年	AA	AA	2015.6.9

跟踪评级时间: 2016 年 6 月 20 日

财务数据:

项目	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额 (亿元)	153.47	185.90	186.78
所有者权益 (亿元)	47.78	55.51	57.52
长期债务 (亿元)	14.15	14.23	14.40
全部债务 (亿元)	14.16	14.23	14.40
营业收入 (亿元)	69.63	79.26	21.30
净利润 (亿元)	5.34	7.18	1.85
EBITDA (亿元)	22.64	28.42	--
经营性净现金流 (亿元)	38.31	46.58	8.58
营业利润率 (%)	57.46	58.70	57.99
净资产收益率 (%)	11.89	13.90	3.28
资产负债率 (%)	68.87	70.14	69.20
全部债务资本化比率 (%)	22.86	20.41	20.03
流动比率 (倍)	0.36	0.37	0.36
EBITDA/全部债务 (倍)	1.60	2.00	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.78	26.09	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.62	2.03	--

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2、本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 3、一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

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, 2015 年主营业务继续扩张, 收入规模保持快速增长, 整体盈利能力较强, 经营性现金流入规模较大, 扣除预收款项后实际债务负担较轻。但联合评级也关注到随着国家鼓励民间资本进入宽带接入市场, 公司所处行业竞争将逐渐激烈, 且公司海外业务拓展面临一定不确定性风险等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来, 随着国家“宽带中国”、“互联网+”等政策红利的推动, 公司全球超宽带云管端平台的完善, 以及全球化数据中心集群的建立, 公司网络覆盖范围将进一步扩大, 互联网增值业务也将进一步拓展, 公司盈利能力和整体竞争实力将进一步提升。

综上, 联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“12鹏博债”的债项信用等级“AA”。

优势

1. 2015 年, 我国互联网市场持续保持较高速度增长, 国家提出“互联网+”行动计划, 为公司发展提供了良好的外部环境。

2. 2015 年, 公司主营业务规模继续保持较高速度增长, 网络覆盖范围进一步扩大, 数据中心等增值服务业务继续拓宽, 综合竞争实力不断增强, 整体盈利能力较强。

3. 2015 年, 公司经营性现金流入规模较大, 现金收入实现质量较高, 整体有息债务负担较轻。

关注

1. 随着国家鼓励民营资本进入宽带接入市场, 公司所处行业竞争将逐渐加剧。

2. 2015 年公司加快了海外业务拓展, 而

海外业务经营受到海外政治经济环境、行业管制、法律诉讼、劳动关系等多方面因素的影响，公司相关业务面临一定的不确定性风险。

3. 公司所处行业对技术要求较高，尽管2015 年公司继续加大技术研发投入，但如果未来公司技术创新不能紧随市场变化，可能对其经营带来一定的影响。

分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

程家女

电话：010-85172818

邮箱：chengjn@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

周旭

程彦中

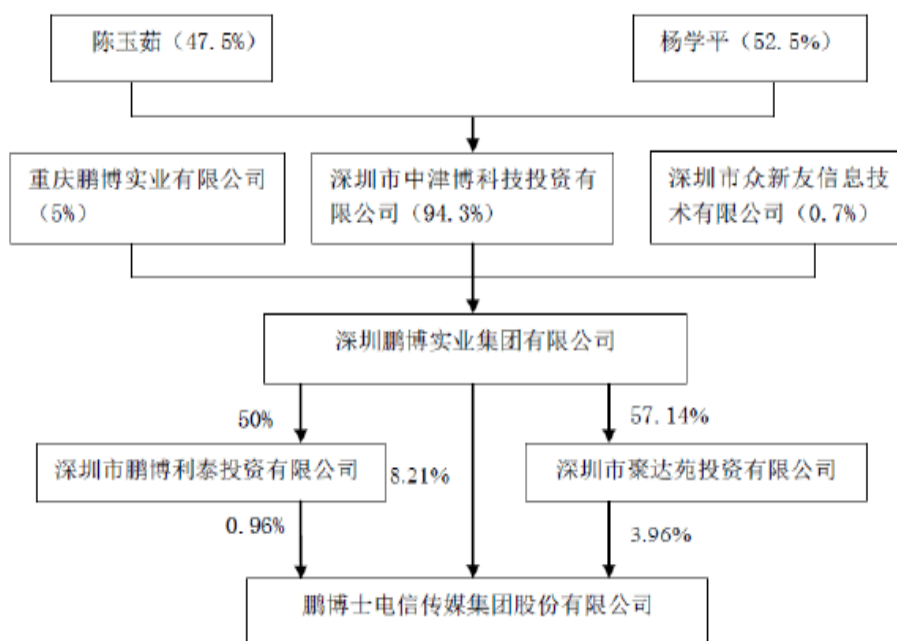
联合信用评级有限公司

一、主体概况

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，于1994年1月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”，并于2002年8月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”。后历经两次更名，成都鹏博士科技股份有限公司于2013年9月更为公司现名。

经过2006年7月实施股权分置改革、2007年5月非公开增发股份、2007年8月资本公积转增股本、2008年4月派送红股、2009年4月资本公积转增股本、2010年1月非公开增发股份、2013年7月及2014年5月以股票期权及限制性股票¹方式实施股权激励、2014年7月股票期权行权、2014年10月及2015年5月回购部分限制性股票、2015年4月、8月股票期权行权后，截至2015年底，公司总股本14.00亿股，其中深圳鹏博实业集团有限公司为本公司第一大股东，直接持有公司股份1.15亿股，通过控股子公司深圳市聚达苑投资有限公司间接持有本公司股份0.55亿股，通过持股50.00%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1.77亿股，占公司股份总数的12.65%，为公司控股股东，公司实际控制人为杨学平。截至2015年底，公司股权结构如下图所示：

图1 截至2015年底公司股权结构



资料来源：公司年报，联合评级整理。

公司主营业务为：互联网接入及其相关增值服务业务，主营业务保持稳定。截至2015年底，公司拥有14家合并范围子公司，合并范围较上年无变化；公司下设9个直属事业部、16个职能部门，组织结构较上年无变化。截至2015年底，公司拥有在职员工47,263人。

截至2015年底，公司资产总额185.90亿元，负债合计130.39亿元，所有者权益（含少数股

¹限制性股票指上市公司按照预先确定的条件授予激励对象一定数量的本公司股票，激励对象只有在工作年限或业绩目标符合股权激励计划规定条件的，才可出售限制性股票并从中获益。

东权益) 55.51 亿元, 其中归属于母公司所有者权益 54.97 亿元。2015 年公司实现营业收入 79.26 亿元, 净利润(含少数股东损益) 7.18 亿元, 其中归属于母公司所有者净利润 7.17 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 46.58 亿元, 现金及现金等价物净增加额 5.07 亿元。

截至 2016 年 3 月底, 公司合并资产总额 186.78 亿元, 负债合计 129.26 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 57.52 亿元, 其中归属于母公司所有者权益 56.99 亿元。2016 年 1~3 月, 公司实现营业收入 21.30 亿元, 净利润(含少数股东损益) 1.85 亿元, 其中归属于母公司所有者净利润 1.86 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 8.58 亿元, 现金及现金等价物净增加额-0.01 亿元。

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、债券发行及募集资金使用情况

根据中国证券监督管理委员会证监许可【2011】1953 号文核准, 公司已于 2012 年 3 月 12 日公开发行公司债券, 债券简称为“12 鹏博债”, 证券代码“122132”。“12 鹏博债”实际发行规模为 14.00 亿元, 扣除 0.20 亿元发行费用, 募集资金净额为 13.80 亿元; 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。“12 鹏博债”存续期第 3 年末, 公司未行使上调票面利率选择权, 未被回售部分债券在存续期限后 2 年票面利率仍维持原有票面利率不变。

公司已于 2016 年 3 月 14 日支付了 2015 年 3 月 12 日至 2016 年 3 月 11 日期间的利息。

三、经营管理分析

1. 管理分析

2015 年 8 月, 公司独立董事杨卫先生因任期届满离任, 选举刘巍、刘胜良为新任独立董事, 该变动不会对公司经营活动造成重大影响。公司核心管理团队无变化。

2. 经营分析

(1) 经营环境

公司目前所处行业为信息传输、软件和信息技术服务业中的电信运营和互联网服务业务。

近 20 年来, 互联网市场迅速落地生根并不断发展壮大, 逐渐成为提振经济发展、服务社会民生的新引擎。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, 随着宽带接入用户的增多、网络普及率的提高以及业务种类的丰富, 我国宽带接入市场规模不断扩大, 中国网民规模和互联网普及率逐年提高, 如下图所示。根据中国互联网络信息中心(CNNIC)发布的《中国互联网络发展状况统计报告》, 截至 2015 年底, 中国网民规模达到 6.88 亿, 互联网普及率达到 50.3%, 中国居民上网人数已过半。截至 2015 年底, 中国企业计算机使用比例、互联网使用比例与固定宽带接入比例, 同比分别上升了 4.8 个、10.3 个和 8.9 个百分点, 达到 95.2%、89.0% 和 86.3%。中国网站总数为 423 万个, 较 2014 年增长了 88 万个, 年增长率达到 26.3%。

图 2 2005~2015 年中国网民规模和互联网普及率（单位：万人）



资料来源：公司年报

宽带用户方面，根据工信部2015年通信运营统计公报显示，截至2015年底，我国光纤接入（FTTH/O）用户总数已达1.2亿户，占宽带用户总数的56.1%，比上年提高22个百分点。8M以上、20M以上宽带用户总数占宽带用户总数的比重分别达69.9%、33.4%，比上年分别提高29、23个百分点，高带宽用户增速明显。

互联网应用方面，2015年，在网民数量的激增和旺盛的市场需求推动下，互联网领域应用爆发式增长。根据中国互联网络信息中心（CNNIC）的统计，2015年，1.10亿网民通过互联网实现在线教育，1.52亿网民使用网络医疗，9,664万人使用网络预约出租车，网络预约专车人数已达2,165万。互联网的普惠、便捷、共享特性，已经渗透到公共服务领域。同时，互联网与传统产业跨界融合将更加广泛和深刻，面向传统产业服务的互联网新兴业态将不断涌现，产业聚焦与产业协同创新成为发展的重点。

行业竞争格局方面，我国宽带接入市场主要参与者包括基础运营商、广电运营商、其他中小运营商。不同运营商之间的用户数和市场份额占比悬殊。三大基础运营商（中国移动、中国联通和中国电信）处于寡头垄断的格局。根据工信部2015年通信运营统计公报显示，2015年，三家基础运营商固定互联网宽带接入用户总数为2.13亿户，净增1,288.8万户。中小运营商和广电运营商利用价格竞争策略、宽带提速策略和多样化的有特色的竞争方式，吸引了部分对价格敏感度高或存在差异化需求的用户，争取到一定的市场份额。

用户结构与消费结构方面，用户结构正加速从低带宽用户向高带宽用户转变，消费结构正加速从普通的宽带上网为主向以视频、游戏、教育等流量消费为主转变。数据流量的剧增以及国家政策层面的要求加速了运营商提速降费的进程。未来，我国宽带运营商之间的差异化竞争将愈发激烈，发展方式正从增量扩张为主向提高质量为主转变，竞争主体逐渐趋于多元化，市场格局更为复杂，市场竞争已经进入存量竞争时代。

行业政策方面，2013年，国务院发布《“宽带中国”战略及实施方案》，明确了宽带网络的战略性公共基础设施地位；2014年，工信部下发《关于向民间资本开放宽带接入市场的通告》，鼓励民间资本以多种模式进入宽带接入市场；2015年“两会”期间，李克强总理在政府工作报告中提出制定“互联网+”行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合；2015年7月，国务院印发了《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》；2015年10月，十

十八届五中全会公报明确指出，实施网络强国战略，实施“互联网+”行动计划，发展分享经济，实施国家大数据战略。宽带及互联网发展得到前所未有的重视。

未来发展方面，根据我国“宽带中国”战略规划，到2020年，宽带网络全面覆盖城乡，固定宽带家庭普及率达到70%，3G/LTE用户普及率达到85%，行政村通宽带比例超过98%；城市和农村家庭宽带接入能力分别达到50Mbps和12Mbps，发达城市部分家庭用户可达1Gbps；宽带应用深度融入生产生活，移动互联网全面普及；技术创新和产业竞争力达到国际先进水平，形成较为健全的网络与信息安全保障体系。可以预测，随着宽带接入技术的发展及用户需求的日益增大，未来我国宽带市场将有广阔的发展空间。

“十三五”规划要求实施网络强国战略，加快建设数据中国，推动信息技术与经济社会发展深度融合，明确提出“加快构建高速、移动、安全、泛在的新一代信息基础设施，推进信息网络技术广泛应用，形成万物互联、人机交互、天地一体的网络空间”，鼓励更多资本参与“互联网+”行动。信息通信产业面临着创新转型的重要战略机遇和广阔发展空间。公司作为国内最大的民营宽带运营商，具备帮助行业实现“互联网+”的资源优势，具有较强的业务拓展性，“互联网+行业应用”“家庭互联网+教育、医疗、游戏、社交”等都将为公司发展带来新契机。

总体看，2015年我国互联网市场持续保持较高速度增长，市场竞争格局依然以寡头垄断为主，但竞争主体逐渐趋于多元化；未来，随着“宽带中国”战略的实施及“互联网+”的深入推广，将为宽带接入和数据中心及其增值服务业务的快速发展提供了良好的宏观环境，也为民营运营商拓展业务提供了有力的政策保障。

（2）经营概况

2015年，在行业竞争逐渐加剧的宏观背景下，公司以客户体验为核心，充分利用“全球超宽带云管端生态”提升公司价值，打造网络质量、品牌优势；加大对移动转售业务、视频通信、教育、游戏等增值业务的支持力度，大力发展大麦盒子、千兆路由器等特色终端，强化终端和消费市场话语权。通过运用大数据分析，开展精细化经营；开展多模式合作，全面启动全球事业合伙人制度，发挥网络和客户资源优势，在云计算、大数据、物联网等新技术应用领域快速形成产业生态，增强了自身竞争优势，实现了较好的发展。

随着公司互联网业务的快速拓展，特别是个人宽带业务的规模发展及数据中心等互联网增值服务的高速发展，2015年公司实现主营业务收入78.65亿元，同比增长13.68%，实现净利润7.18亿元，同比增长34.46%；公司主营业务收入占营业收入的比例为99.23%，主营业务突出。从收入构成来看，2015年公司主营业务结构较上年变化不大，互联网业务依然是公司的主要业务，其中，互联网接入业务实现收入68.54亿元，同比增长14.42%；互联网增值业务实现收入9.13亿元，同比增长19.34%。2015年，公司其他业务依然为广告传媒业务收入，受新媒体的持续冲击影响，公司广告市场整体投放呈下降趋势；同时，受代理电视台收视率降低影响，公司同期实现其他业务收入0.99亿元，同比下降39.56%。

表1 2014~2015年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014年			2015年		
	金额	收入占比	毛利率	金额	收入占比	毛利率
互联网业务	675,500.08	97.64	60.72	776,640.62	98.74	60.01
其中：互联网接入业务	599,012.56	86.58	63.95	685,361.09	87.14	63.28
互联网增值业务	76,487.52	11.06	35.42	91,279.53	11.61	35.41

其他业务	16,358.47	2.36	11.26	9,886.91	1.26	13.37
合计	691,858.55	100.00	59.55	786,527.53	100.00	59.42

资料来源：公司年报、联合评级整理。

从毛利率情况看，2015 年公司综合毛利率为 59.42%，较上年变化不大。分产品看，互联网接入业务毛利率较上年略微下降 0.67 个百分点，主要系新开业务公司和数据中心还处于建设期，成本费用投入较大所致；互联网增值业务毛利率与上年基本持平；其他业务毛利率较上年略有上升，但对公司整体毛利水平影响较小。整体上，公司主要产品毛利率水平较高，整体盈利能力较强。

从主营业务区域构成看，2015 年，公司业务依然以华北地区、华中地区、华东地区和华南地区为主，除华北地区外，公司于各区域主营业务收入均呈现 15.00% 以上幅度增长；同时，随着公司海外业务的推进，2015 年公司新增境外业务收入 302.77 万元。尽管公司境外业务收入规模较小，但未来随着公司全球化业务推进，相关区域业务收入将呈增长趋势。

总体看，2015 年随着宽带业务和数据中心等互联网增值服务业务的快速发展，公司营业收入较上年有所增长，综合毛利率变动不大且维持在较高水平，公司整体盈利能力较强。

（3）互联网业务

互联网业务作为公司主要收入来源，发展较为迅速。2015 年，公司加快互联网业务全球化布局，组建全球化 TO B 事业集群、TO C 事业集群，整合国际 VPN、国际云快线、国际化教育平台，以及鹏云视讯、鹏云游戏、影视内容发行等多项从国内走向国际的全球化业务布局。

云端方面，2015 年，公司建设了 20 多个电信级数据中心，在国内重点城市以及首尔、洛杉矶、旧金山等多地打通中美欧节点，搭建云数据中心平台，通过云 CDN、云传输、移动端多方通讯等技术承载全球 OTT 平台、传输丰富高品质的视频娱乐、教育等内容。管端方面，2015 年，公司在国内普及 100M 宽带接入服务，同时推广高端 1,000M 接入服务，支持大麦视频云平台 4K 极清视频码流传输。同时，在国际业务的开展上，管端战略将会提升一个更高的层次直接快速推进。终端方面，2015 年，公司持续加快电视机联网的业务推进工作，通过智能终端的研发推广、社区云的部署，利用互联网把电视机进行联网。同时紧随互联网应用发展趋势和国家“一带一路”战略，通过国际化合作，快速打造国际 OTT 平台、合作开发 VR 虚拟化应用等，进一步加快在国际化业务上的推进。

2015 年，随着公司战略布局的推进，以及国家“互联网+”政策红利的推动，公司互联网业务快速发展，实现业务收入 77.66 亿元，占公司整体主营业务收入的 98.74%，同比增长 14.97%。其中，实现互联网接入业务收入 68.54 亿元，同比增长 14.42%；互联网增值业务实现收入 9.13 亿元，同比增长 19.34%。

互联网接入业务方面，随着在网用户的不断增长、大带宽用户比例的不断提升，以及产品线的不断丰富，公司个人接入业务收入不断增长，2015 年公司实现个人接入业务收入 57.11 亿元，同比增长 16.02%，占同期主营业务收入的比例为 72.61%，如下表所示。截至 2015 年底，公司新增网络覆盖 2,480 万户，累计网络覆盖 9,000 万户；净增互联网接入用户 200 万户，累计在网用户超过 1,000 万户，业务覆盖范围超过 150 个经济发达地区的大中城市；其中，在北京、上海、广州、深圳、天津、武汉、沈阳、大连、青岛等城市，公司的宽带接入市场份额除基础运营商以外，排在第一。2015 年公司继续利用自身超宽带云管端平台，构建基于大数据的企业营销平台，根据用户需求定制一揽子互联网解决方案，进而带动对超宽带网络、云服务、VPN、CDN 等需求的快速增长；同期实现商用接入业务收入 11.42 亿元，同比增长 7.02%。

表 2 2014~2015 年互联网业务板块主营业务收入结构分析（单位：万元，%）

项 目	2014 年		2015 年	
	金额	收入占比	金额	收入占比
互联网接入业务	599,012.56	86.58	685,361.09	87.14
其中：个人接入业务	492,279.39	71.15	571,136.70	72.61
商用接入业务	106,733.18	15.43	114,224.40	14.52
互联网增值业务	76,487.52	11.06	91,279.53	11.61

资料来源：公司提供

注：各项相加之和较合计略有出入，主要系四舍五入所致。

互联网增值业务方面，2015 年公司实现互联网增值业务收入 9.13 亿元，同比增长 19.34%，占同期主营业务收入的比重为 11.61%。公司互联网增值业务主要为数据中心业务，2015 年该业务实现收入 8.82 亿元，同比增长 19.56%。2015 年，公司继续在全球范围内部署数据中心集群，注重信息安全防护，不断扩展产品线，向客户提供全球范围内的计算、存储、网络、系统平台、应用服务等完整的云计算解决方案，打造一个包括金融、移动互联网、物联网、游戏动漫、企业、政府等行业的云应用和服务体系，大幅提升数据中心单位面积的产值，实现从资源提供商向平台及应用服务提供商的战略转变。截至 2015 年底，公司在北京、上海、武汉、广州、深圳、成都建有可商用的高标准 IDC 机房，建设运营的数据中心总面积超过 20 万平米，总机架数超过 2 万架；其中北京酒仙桥数据中心是亚洲单体面积最大的新一代数据中心。其他互联网增值业务方面，2015 年公司依托超宽带云管端平台，不断发展极清视频、在线教育、云游戏、鹏云视讯、全球通信等增值服务，为个人家庭及政府、企业、教育、金融等各行业用户提供基于平台之上的多种互联网应用服务，通过点播收费、内容收费及专项服务等获取增值服务收入，但该业务尚处于培育期，占主营业务收入比重较小。

在成本控制方面，2015 年公司继续通过网络优化技术研发、业务创新等措施有效控制成本，保持了互联网接入业务较高的毛利率水平。2015 年，公司技术研发投入金额为 3.88 亿元，占同期营业收入的比例为 4.90%。

总体看，2015 年随着公司网络覆盖的增长，以及数据中心等增值服务的大力推进，公司互联网业务收入规模进一步扩大，综合竞争实力不断提升；公司通过研发、技术创新等措施有效地控制成本，整体盈利能力较强。

（4）税收优惠

本公司及下属分公司

2008 年 12 月 15 日，公司经四川省科学技术厅、四川省财政厅、四川省国家税务局、四川省地方税务局批准，取得《高新技术企业证书》，有效期 3 年；2011 年 10 月 18 日、2014 年 10 月 11 日，公司续经审批取得《高新技术企业证书》，最新取得的证书编号为：GR201451000715，有效期 3 年，享受企业所得税减按 15% 的税率征收优惠。

根据财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知【财税（2011）100 号】，增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按 17% 税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策。

子公司及孙公司

子公司长城宽带网络服务有限公司 2012 年 11 月 12 日经审批，取得了《高新技术企业证书》，2015 年 9 月 8 日，公司续经审批取得《高新技术企业证书》，最新取得的证书编号为：

GF201511000573，有效期3年；长城宽带网络服务有限公司的三家子公司，北京长宽电信服务有限公司于2012年12月13日经审批、2015年9月8日续经审批取得《高新技术企业证书》；天津长宽电信城域网服务有限公司于2014年10月21日经审批，取得了《高新技术企业证书》；北京时代互通电信技术有限公司于2013年12月5日经审批，取得了《高新技术企业证书》。

北京电信通电信工程有限公司于2014年12月12日经审批，取得了《高新技术企业证书》；北京电信通电信工程有限公司的七家子公司、孙公司分别经过审批，分批于2013~2015年取得《高新技术企业证书》。

上海道丰投资有限公司的三家子公司北京家视天下科技有限公司、北京思朗特科技有限公司和北京树蛙科技有限公司分别于2013~2014年取得《高新技术企业证书》。

以上《高新技术企业证书》有效期均为3年。根据税收优惠政策，上述公司自取得高新技术企业证书起连续3年享受国家关于高新技术企业的相关税收优惠政策，企业所得税减按15%的税率征收。

总体看，2015年公司及其下属子公司能够持续享受相关税收优惠政策，对公司经营存在支持作用。

3. 经营关注

(1) 公司是互联网高科技服务企业，其发展在很大程度上取决于技术优势。随着互联网行业技术与服务不断向多样化、复杂化发展，以及更新换代速度的不断加快和行业新应用、新产品的不断涌现，如公司技术不能跟进，可能对其经营带来较大影响。

(2) 国家鼓励民间资本以多种模式进入宽带接入市场，宽带运营企业的数量增多，公司所处行业竞争加剧。如未来竞争对手出于竞争的目的，采用大幅度下调业务资费等手段使得行业整体利润率下降，公司经营可能受到较大影响。

(3) 2015年公司加快了海外业务的拓展，在全球范围内加快视频娱乐、游戏教育、云计算、物联网等方面业务的部署，而海外业务经营受到海外政治经济环境、行业管制、法律诉讼、劳动关系等多方面因素的影响，公司未来海外业务拓展面临一定的不确定性风险。

(4) 公司大部分业务集中在下属分、子公司，且业务不断拓展至韩国、美国等国家，相关管理风险不断提高；同时，随着公司业务的不扩张，对各经营业务专业化人才需求将不断提高，公司人才储备相对不足将对其经营带来一定的影响。

4. 未来发展

作为宽带运营商，公司将抓住全球数字化经济发展的历史机遇，立足于互联网接入及应用、物联网、智慧城市、大数据、云计算等领域，依托公司全球超宽带云管端平台，以互联网接入及应用、企业营销、数据中心集群及云服务平台为基础，不断加大网络覆盖，推进大带宽产品和应用的普及，重点布局家庭互联网应用，在全球范围搭建OTT平台；部署全球化数据中心集群，快速落地全球化云战略；积极拓展海外宽带市场，构建全球统一通讯云平台 and 基于大数据的企业营销平台，构建全球超宽带云管端生态系统，真正打造电信+传媒的平台型企业。

未来，公司将携手全球事业合伙人为全球华人家庭提供娱乐、教育、医疗和全球通信等多方面应用服务，创建充满乐趣、丰富交互性、智能且简单实用的产品及服务，通过创新的商业模式给每个家庭带来全新的时尚、舒适、智能的生活体验。

总体看，公司发展规划清晰可行，随着公司未来发展规划的落实，长期发展前景广阔。

四、财务分析

1. 财务概况

公司 2014~2015 年财务报告已经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留审计意见报告。公司严格按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行确认和计量，在此基础上，结合中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的规定，编制财务报表。2015 年 11 月 4 日，财政部以财会【2015】19 号印发《企业会计准则解释第 7 号》，公司针对该会计政策的变化对 2013~2014 年“其他应付款”和“库存股”科目进行了追溯调整，但相关追溯调整对财务数据可比性影响不大。截至 2015 年底，公司财务报表合并范围较上年未发生变化。

截至 2015 年底，公司资产总额 185.90 亿元，负债合计 130.39 亿元，所有者权益（含少数股东权益）55.51 亿元，其中归属于母公司所有者权益 54.97 亿元。2015 年公司实现营业收入 79.26 亿元，净利润（含少数股东损益）7.18 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 7.17 亿元；经营活动产生的现金流量净额 46.58 亿元，现金及现金等价物净增加额 5.07 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 186.78 亿元，负债合计 129.26 亿元，所有者权益（含少数股东权益）57.52 亿元，其中归属于母公司所有者权益 56.99 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.30 亿元，净利润（含少数股东损益）1.85 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 1.86 亿元；经营活动产生的现金流量净额 8.58 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.01 亿元。

2. 资产质量

截至 2015 年底，公司资产合计 185.90 亿元，较上年末增长了 21.13%，其中流动资产占比 22.52%，非流动资产占比 77.48%。公司资产结构较上年末变化不大，仍以非流动资产为主。

截至 2015 年底，公司流动资产 41.87 亿元，较上年末增长 30.20%，主要系货币资金的增长所致；公司流动资产主要由货币资金（占比 64.94%）、应收账款（占比 5.50%）、预付款项（占比 11.63%）、其他应收款（占比 6.22%）和其他流动资产（占比 9.16%）构成，公司流动资产构成较上年末变化不大。截至 2015 年底，公司货币资金为 27.19 亿元，较上年末增加 42.92%，主要系公司业务增长带来的现金收款增加所致；公司货币资金主要为银行存款（占比 33.23%）和其他货币资金（占比 66.72%），公司其他货币资金 18.14 亿元，其中 15.00 亿元为结构性存款，3.10 亿元为购买的理财产品；公司货币资金无受限。截至 2015 年底，受继续加强对应收账款的回款管理影响，公司应收账款净额 2.30 亿元，较上年末减少 16.08%；公司应收账款大部分集中在一年以内（占比 77.76%），公司对应收账款共计提 1.89 亿元坏账准备（计提比例为 45.00%），计提坏账准备金额较上年下降 2.76%，公司应收账款前五名占应收账款账面余额的比例为 43.86%，主要为应收项目工程款和应收销售货款；公司预计收回可能性较小或预计只能部分收回应收账款账面余额为 1.68 亿元，占应收账款期末账面余额的比例为 40.01%，公司应收账款存在一定不能回收风险。截至 2015 年底，公司预付款项 4.87 亿元，较上年末增长 10.45%，主要系建设覆盖规模扩大，采购和工程建设预付款大幅增加所致；公司其他应收款 2.60 亿元，较上年末下降 4.33%，主要为备用金、项目合作款和保证金及押金等构成，公司其他应收款主要集中在一年之内（占比 61.33%），共计提坏账准备 0.39 亿元，计提比例为 13.07%；公司其他非流动资产 3.83 亿元，较上年末增长 56.53%，主要系对期末应交税费中为负数的所得税、营业税、增值税余额重分类至本项目所致。

截至 2015 年底，公司非流动资产 144.02 亿元，较上年末增长了 18.72%，主要系固定资产的

增长所致；公司非流动资产主要由固定资产（占比 70.94%）和商誉（占比 14.93%）构成。截至 2015 年底，公司固定资产账面价值为 102.17 亿元，较上年末增长 24.64%，主要系随着业务规模的扩张，专用设备和线路资产购买增加所致，累计折旧 64.48 亿元，计提减值准备为 995.00 万元，固定资产成新率为 61.27%，成新率一般；商誉为 20.51 亿元，较上年末变动不大，公司收购美国公司 GLOBAL INET CORPORATION 和美国公司 BLUE SKY COMMUNICATION INC 确认商誉 0.20 亿元，汇率变动影响增加 46.11 万元，同时，公司对北京都伦传媒广告有限公司、北京易和迅科技有限公司和北京希望电脑技术有限公司分别计提减值准备 0.36 亿元、0.15 亿元和 177.59 万元，主要系上述公司与收购时的预测的经营业绩有差异所致；未来如公司收购标的业绩不达预期，公司商誉仍存在减值风险。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 186.78 亿元，较年初变化不大，资产结构也较年初变化不大。

总体看，公司货币资金规模较大，资产无受限，应收账款面临一定的不能回收风险；资产结构以非流动资产为主，流动性较差，但符合公司所处行业特征；公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 130.39 亿元，较上年末增长 23.36%。其中流动负债与非流动负债占比分别为 86.93%和 13.07%。公司负债结构较上年末变化不大，仍以流动负债为主。

截至 2015 年底，公司流动负债 113.35 亿元，较上年末增长 26.69%，主要系应付账款和预收款项的增长所致；公司流动负债主要由应付账款（占比 26.56%）、预收款项（占比 58.44%）和其他应付款（占比 8.65%）构成。截至 2015 年底，公司无短期借款；应付账款为 30.10 亿元，较上年末增长 38.86%，主要系建设覆盖规模扩大，采购和工程建设应付款大幅增加所致，公司应付账款主要集中在一年以内，占比 79.60%；公司预收款项 66.24 亿元，较上年末增长 23.60%，主要系公司业务规模增长带来的预收客户服务费的增长所致，公司预收款项一年以内的占比 72.81%，1~2 年的占比 20.81%；公司其他应付款 9.80 亿元，较上年末增长 28.77%，主要系公司收购子公司分批支付股权转让款、应付暂估工程款等的增加所致。

截至 2015 年底，公司非流动负债 17.04 亿元，较上年末增长 5.02%，主要系递延所得税负债的增长所致；公司非流动资产以应付债券（占比 81.87%）和递延所得税负债（16.27%）为主。截至 2015 年底，公司应付债券 13.95 亿元，较上年末无新增，主要为 2012 年发行的 14.00 亿元本次债券，将于 2017 年 3 月到期；递延所得税负债 2.77 亿元，较上年末增长 38.28%，主要系公司固定资产采用加速折旧的影响所致。

从公司的全部债务来看，截至 2015 年底，公司全部债务 14.23 亿元，较上年变化不大；公司无短期债务（截至 2014 年底为 80.00 万元），长期债务为 14.23 亿元；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 70.14%、20.41%和 20.41%，其中，资产负债率较上年末上升了 1.85 个百分点，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别下降了 1.83 个百分点和 1.82 个百分点。由于公司预收款项规模较大，扣除预收款项后，公司资产负债率为 34.51%。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 129.26 亿元，负债总额和负债结构均较年初变化不大；公司全部债务规模为 14.40 亿元，较年初略有上升，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 69.20%、20.03%和 20.03%，较年初略有下降。

总体看，公司负债以流动负债为主，其中预收款项占比较大；全部债务均为长期债务，债务

期间结构较合理，整体债务负担较轻。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 55.51 亿元，较上年末增长 16.18%，主要系未分配利润的增长所致。其中，归属于母公司所有者权益合计 54.97 亿元，占所有者权益合计的 99.02%。归属于母公司所有者权益中，股本占 25.48%，资本公积占 36.21%，盈余公积占 3.85%，未分配利润占 36.89%，较上年变化不大。

截至 2015 年底，公司股本 14.00 亿元，较上年末增长 0.67%，主要系公司完成《成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司股票期权与限制性股票激励计划草案（修订稿）》所涉首次授予股票期权第一和第二个行权期行权股份的登记工作和已获授但尚未解锁的部分限制性股票的注销工作综合所致；公司资本公积 19.90 亿元，较上年末增长 9.09%，主要系根据《公司股票期权与限制性股票激励计划草案（修订稿）》，发行限制性股票和股权期权行权溢价所致。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益 57.52 亿元，较年初增长 3.63%，主要来自于当期未分配利润的滚存。

总体看，公司所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2015 年公司实现营业收入 79.26 亿元、利润总额 7.99 亿元，同比分别增长 13.83%、19.05%；实现净利润 7.18 亿元，同比增加 34.46%。营业收入和净利润增长主要系公司互联网业务持续增长，业务范围不断扩大，用户规模以及大带宽用户比例不断增长所致。

利润构成方面，2015 年公司利润主要来自主营业务产生的经营性利润，公司业务收入和利润的主要来源为互联网接入业务和数据中心集群及云平台等增值业务；投资收益占当期营业利润的比重较小（占比 8.56%），主要系转让深圳前海九五企业集团有限公司 4.03% 股权所产生的投资收益。2015 年公司营业外收入合计 0.57 亿元，其中数据中心、税收返还、退税补贴收入等政府补贴收入 0.31 亿元，合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的部分 0.20 亿元；公司营业外收入占同期利润总额的 7.10%，占比较小。整体上，公司利润对营业外收入和投资收益等的依赖性较小。

费用控制方面，2015 年公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 27.04 亿元、11.47 亿元和 0.70 亿元。销售费用和管理费用分别较上年增加 28.75% 和 15.86%，主要因为公司加大网络覆盖投资，新开业务范围不断扩大，人工成本上升所致；而财务费用减少 21.87%，主要系公司有效提高资金使用效率并控制融资规模所致。2015 年费用收入比为 49.47%，较上年上升了 3.80 个百分点，公司费用控制能力一般。

2015 年公司主营业务毛利率为 59.42%，与上年基本持平；营业利润率为 58.70%，较上年上升了 1.24 个百分点；公司总资本收益率为 12.50%，较上年上升了 1.75 个百分点；总资产报酬率为 5.33%，较上年减少了 0.25 个百分点；净资产收益率为 13.90%，较上年上升了 2.01 个百分点。随着公司业务扩张，加大网络覆盖和新开业务投资，公司在互联网方面的资源优势及增值服务优势得到体现，盈利能力及盈利水平保持在较高水平。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.30 亿元和净利润 1.85 亿元，同比增长 18.00% 和 7.98%，保持了稳定增长，体现了良好的盈利能力。

总体看，2015 年公司经营业绩较上年大幅提升，主要系公司互联网业务持续增长，业务收入不断提高，盈利能力较强，但期间费用控制能力一般。

5. 现金流

从经营活动看，2015 年公司经营活动现金流量净额为 46.58 亿元，同比增长 21.60%，主要系业务规模扩大带来的经营性现金流入大幅增长所致。经营性现金流入方面，公司经营性现金流入主要由销售商品、提供劳务收到的现金为主，2015 年占比为 95.50%；公司销售商品、提供劳务收到的现金为 96.32 亿元，同比增长 18.02%，主要系业务规模扩张带来的现金收款和收到预付款项现金的增长所致；经营性现金流出方面，2015 年公司购买商品、接受劳务支付的现金 17.00 亿元（占经营活动现金流出的 31.32%），同比下降 6.29%，主要系公司项目建设付款方式带来的应付账款的增加所致；支付给职工以及为职工支付的现金为 24.58 亿元（占经营活动现金流出的 45.27%），同比增长 35.05%，主要系公司业务规模扩张带来的人员增加，以及人工成本上升综合所致；支付其他与经营活动有关的现金 10.59 亿元（占经营活动现金流出的 19.51%），同比增长 62.45%，主要系公司业务规模扩张带来的相关销售费用和管理费用的增长所致。从收入实现质量来看，2015 年公司现金收入比为 121.53%，较 2014 年增加 4.31 个百分点，公司收入实现质量较好。

从投资活动看，2015 年公司投资活动产生的现金流量净额为-39.55 亿元，净流出较上年增加 7.39 亿元，主要系业务规模扩张带来的固定资产投入大幅增加所致。投资活动现金流入方面，2015 年公司投资活动现金流入金额 2.38 亿元，其中，主要为收回投资收到现金 2.32 亿元，主要为出售长期股权投资的回收；投资活动现金流出方面，2015 年，公司投资活动现金净流出 41.93 亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 37.27 亿元，同比增长 21.89%，主要系业务规模扩张，覆盖面积增加带来的固定资产投资增长所致；投资支付的现金 3.99 亿元，主要为购买的理财产品。

从筹资活动看，2015 年公司筹资活动现金流入 0.77 亿元，主要为股权激励计划行权的现金流入；筹资活动现金流出 2.80 亿元，同比增加 14.35%，主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金增长所致，2015 年为 2.78 万元，同比增长 14.00%；公司筹资活动现金流量净额-2.03 亿元。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流量金额 8.58 亿元，投资活动现金流量净额-7.64 亿元，筹资活动现金流量净额-1.03 亿元。

总体看，2015 年公司整体经营情况良好，经营活动现金流量金额较大，基本能够满足公司的投资需求，现金收入实现质量良好，公司融资需求不大。

6. 偿债能力

截至 2015 年底，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 70.14%、20.41%和 20.41%，扣除预收款项后，公司负债规模处于较低水平，债务负担较轻。

从短期偿债能力指标来看，受公司资产以非流动资产为主、负债以流动负债为主影响，公司流动比率、速动比率水平较低，2015 年分别为 0.37 倍和 0.36 倍，较上年无明显变化；公司无短期债务；经营现金流动负债比率为 41.10%，较上年下降 1.72 个百分点，但仍处于较高水平。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2015 年公司 EBITDA 为 28.42 亿元，较 2014 年增长 25.52%，主要系固定资产折旧和利润总额的增长所致；公司 EBITDA 构成中，折旧占比 55.89%、利润总额占比 28.12%、摊销占比 12.28%、计入财务费用的利息支出占比 3.71%。2015 年公司 EBITDA 利息倍数为 26.09 倍，EBITDA 全部债务比为 2.00 倍，均较 2014 年有所提高，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力较强。整体上，公司长期偿债能力较强。

截至 2015 年底，公司获得银行授信合计 1.00 亿元，其中未使用授信额度 0.91 亿元；公司自有资金较为充足，对银行融资渠道依赖性不强。

截至 2015 年底，公司对外担保 1.00 亿元，为全资子公司北京电信通电信工程有限公司对公司的担保；除此以外，公司无其他对外担保情况。截至 2016 年 3 月底，公司无未决诉讼及重大经济纠纷情况。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1061011300409140W），截至 2016 年 6 月 2 日，公司无关注类、不良类信贷信息记录。

总体看，公司资产质量一般，经营性现金流量净额较大，主营业务收入稳定增长，盈利能力较强，整体偿债能力较强。

五、本次债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2015 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 27.48 亿元，约为“12 鹏博债”本金（14.00 亿元）的 1.96 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达 55.51 亿元，约为债券本金（14.00 亿元）的 3.96 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“12 鹏博债”的按期偿付起到积极的保障作用。

从盈利情况来看，2015 年，公司 EBITDA 为 28.42 亿元，约为债券本金（14.00 亿元）的 2.03 倍，公司 EBITDA 对“12 鹏博债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流入 100.86 亿元，约为债券本金（14.00 亿元）的 7.20 倍，公司经营活动现金流入量对“12 鹏博债”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内最大的民营电信传媒公司，在技术水平、网络资源成本控制、业务拓展、盈利能力等方面具有优势，公司对“12 鹏博债”的偿还能力很强。

六、综合评价

公司作为国内最大的民营电信传媒企业，2015 年主营业务继续扩张，收入规模保持快速增长，整体盈利能力较强，经营性现金流入规模较大，债务负担较轻。但联合评级也关注到随着国家鼓励民间资本进入宽带接入市场，公司所处行业竞争将逐渐激烈，且公司海外业务拓展面临一定不确定性风险等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家“宽带中国”、“互联网+”等政策红利的推动，公司全球超宽带云管端平台的完善，以及全球化数据中心集群的建立，公司网络覆盖范围将进一步扩大，互联网增值业务也将进一步拓展，公司盈利能力和整体竞争实力将进一步提升。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“12 鹏博债”的债项信用等级“AA”。

附件 1 鹏博士电信传媒集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额（亿元）	153.47	185.90	186.78
所有者权益（亿元）	47.78	55.51	57.52
短期债务（亿元）	0.01	--	--
长期债务（亿元）	14.15	14.23	14.40
全部债务（亿元）	14.16	14.23	14.40
营业收入（亿元）	69.63	79.26	21.30
净利润（亿元）	5.34	7.18	1.85
EBITDA（亿元）	22.64	28.42	--
经营性净现金流（亿元）	38.31	46.58	8.58
应收账款周转次数(次)	13.26	17.86	--
存货周转次数（次）	30.64	39.85	--
总资产周转次数（次）	0.50	0.47	0.11
现金收入比率（%）	117.21	121.53	109.48
总资本收益率（%）	10.75	12.50	--
总资产报酬率（%）	5.59	5.33	--
净资产收益率（%）	11.89	13.90	3.28
营业利润率（%）	57.46	58.70	57.99
费用收入比（%）	45.66	49.47	47.39
资产负债率（%）	68.87	70.14	69.20
全部债务资本化比率（%）	22.86	20.41	20.03
长期债务资本化比率（%）	22.85	20.41	20.03
EBITDA 利息倍数（倍）	20.78	26.09	--
EBITDA 全部债务比（倍）	1.60	2.00	--
流动比率（倍）	0.36	0.37	0.36
速动比率（倍）	0.35	0.36	0.35
现金短期债务比（倍）	2,403.98	--	--
经营现金流动负债比率（%）	42.81	41.10	7.66
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.62	2.03	--

注：2016 年一季报未经审计，相关指标未年化。2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2 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)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次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/本次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/本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

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 3 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。