

信用等级公告

联合[2012]007 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拟发行的 2012 年公司债券进行综合分析和评估，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拟发行的 2012 年不超过人民币 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：王华伟

分析师：张磊 钟晓

二零一二年二月二十七日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

电话：022-58356913

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 年公司债券信用评级分析报告

本次公司债券信用等级：AA

发行人信用等级：AA

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 14 亿元（含 14 亿元）

债券期限：不超过 10 年

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2012 年 2 月 27 日

财务数据

项 目	08 年	09 年	10 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	24.42	26.61	43.12	55.87
所有者权益(亿元)	17.41	19.66	35.37	36.52
长期债务(亿元)	1.80	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	3.10	2.70	3.00	4.70
营业收入(亿元)	16.49	16.25	17.61	16.00
净利润(亿元)	1.83	2.27	1.87	1.67
EBITDA(亿元)	3.50	4.24	4.04	2.05
经营性净现金流(亿元)	0.48	4.28	1.39	4.12
营业利润率(%)	24.55	29.77	29.22	25.72
净资产收益率(%)	11.19	12.27	6.80	4.64
资产负债率(%)	28.73	26.11	17.98	34.62
全部债务资本化比率(%)	15.12	12.07	7.82	11.40
流动比率(%)	2.59	1.99	3.06	1.50
EBITDA 全部债务比	1.13	1.57	1.35	0.44
EBITDA 利息倍数(倍)	15.39	24.84	31.77	19.38
EBITDA/ 本次发债额(倍)	0.25	0.30	0.29	0.15

注：发行人于 2007 年开始执行新会计准则；本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2011 年三季度相关指标未年化。

分析师：

张兆新

电话：022-58356916

传真：022-58356989

邮箱：zzxzf318@sohu.com

钟月光

电话：022-58356916

传真：022-58356989

邮箱：zyg_2013@126.com

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

Http：// www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对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”）的评级反映了公司作为国内最大的民营电信传媒企业，在行业地位、技术水平、资源及牌照等方面的竞争优势。公司资产规模较大，资产质量较好，主营盈利水平较高。

公司于 2011 年 12 月收购了长城宽带网络服务有限公司 50% 股权及 48,405.42 万元债权，使公司通过业务整合实现优势互补，有效降低运营成本，提升公司在宽带接入市场的影响力和市场份额，虽然收购后公司会增加较大的债务负担，但由于公司自身债务负担较轻，加之并购双方的经营获现能力良好，因此对公司的整体偿债能力不会造成重大影响。

“十二五”时期，随着互联网用户的增长，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，互联网访问流量还将在一定时期内保持较快增长态势，从而给公司业务带来更广阔的空间，联合评级对公司评级展望为稳定。

综合来看，本次债券到期不能偿付本息的风险很低。

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. 公司拥有丰富的光纤资源和牌照资源。公司拥有接近 35,000 公里、覆盖整个北京城郊的城域网及超过 400 万个 IP 地址，拥有电信业务跨地区经营许可证，公司是北京地区主要的 IDC 业务提供商，已建成六个国际 A 级标准的数据中心。

3. 公司与各大基础运营商建立了良好的业务合作关系，在取得或租用基础电信资源方

面享受大客户优惠待遇。

4. 公司在互联网专线接入方面具有明显的客户资源优势。公司在北京地区网吧专线接入市场占有率达 100%，商用专线接入市场占有率约 50%。

5. 公司的城域光纤接入网络不仅可用于宽带接入业务，同时还用于安防、IDC 等业务，网络利用率的提高，分摊了公司的运营成本。

6. 成功收购长城宽带将显著提升公司在宽带接入市场的影响力和市场份额，公司整体竞争实力及盈利能力也有望增强。

关注

1. 电信增值行业中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. 互联网技术发展迅速，技术落后企业面临淘汰的风险，这对公司的技术创新和运营能力提出较大的挑战。

3. 公司的商誉金额较大，未来商誉若计提减值准备可能会对公司资产总额造成影响。

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与成都鹏博士电信传媒集团股份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。

联合评级与评估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评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用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，未因成都鹏博士电信传媒集团股份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。

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。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司提供，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发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

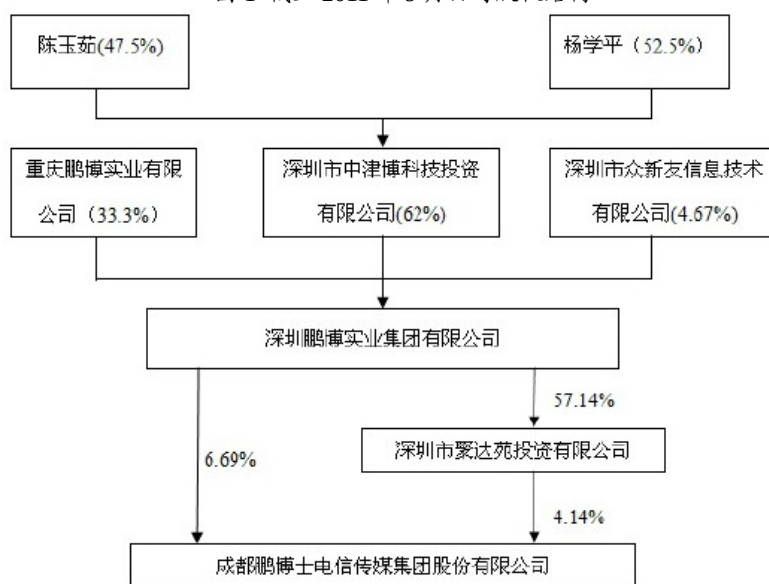
成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司 2012 年公司债信用等级自本次债券发行之日起至到期兑付日有效；本次债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

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。募集资金中7亿元专项用于收购北京电信通信工程有限公司100%股权,4亿元用于“北京市内保监控报警联网系统及奥运场馆监控”项目和酒店宽带项目投入¹。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。募集资金用途为全国宽带社区网118,400.00万元及补充公司流动资金20,000.00万元。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,其中控股股东深圳鹏博实业集团有限公司持股比例为6.69%,深圳鹏博实业集团有限公司控股的深圳市聚达苑投资有限责任公司持股比例为4.14%,两项合计持股比例为10.83%。截至2011年9月底,公司股权结构如图1所示:

图1 截止2011年9月公司股权结构



资料来源:公司提供

公司主营业务为互联网宽带接入、安防监控业务和传媒业务,各项业务之间客户及资源相互关联高度共享,降低了公司运营成本,提高了网络资源的使用效率,也是公司未来大力发展及推进的业务板块。

截至2010年底,公司资产总额431,200.86万元,负债合计77,547.45万元,所有者权益(含少数股东权益)353,653.41万元。2010年公司实现营业收入176,149.50万元,净利润18,720.37万元;经营活动产生的现金流量净额13,920.95万元,现金及现金等价物净增加额75,204.75万元。

截至2011年9月底,公司拥有6家全资子公司,1家相对控股子公司(持股40%)。公司合并资产总额558,667.55万元,负债合计193,421.91万元,所有者权益(含少数股东权益)365,245.63

¹ 由于市场的变化,公司2007年募集资金用途之一的酒店宽带业务已经不能带来预期的收益,公司根据实际情况,召开股东大会,将募集资金用途改为酒仙桥数据中心。

万元。2011 年三季度公司实现营业收入 159,999.63 万元，净利润 16,663.61 万元；经营活动产生的现金流量净额 41,161.60 万元，现金及现金等价物净增加额 23,952.90 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、本期债券及债券募集资金用途

1. 本期债券概况

本期债券名称为“成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司 2012 年公司债券”，预计本期债券发行规模为不超过人民币 14 亿元，债券期限为不超过 10 年。本次债券采取网上与网下相结合的发行方式，票面年利率将根据网下询价结果，由公司与保荐人（主承销商）按照国家有关规定协商一致，并经监管部门备案后在利率询价区间内确定，债券票面利率在债券存续期内固定不变，采取单利按年计息，不计复利。

2. 本期债券募集资金用途

2011年9月23日，公司2011年第二次临时股东大会决议公告通过了关于公司发行不超过人民币14亿元公司债券的特别决议案，本次债券募集资金将用于调整公司债务结构和补充营运资金。

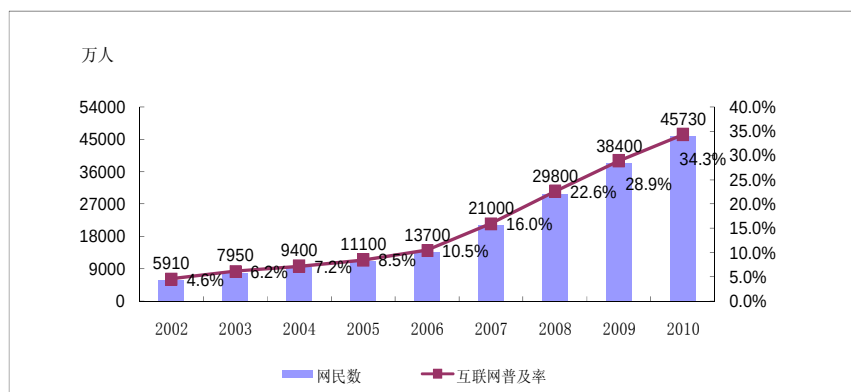
三、行业分析

公司于 2008 年 5 月完成钢铁冶炼业务的剥离后，于 2009 年 4 月全面完成钢铁业务的剥离，目前已转型为以电信增值、城市安防和传媒广告三大业务为核心的互联网及新媒体高科技公司，其中电信增值服务业务收入约占到公司整体营业收入的 70%，另外两大业务收入各自的占比均较小，故行业分析主要以电信增值服务行业为主。

1、行业概况

我国近年来经济发展迅速，城乡居民收入稳定增长，特别是低收入群体收入增长较快。2010 年，我国城镇居民人均收入超过 10,000 元，农村居民人均收入超过 3,000 元，温饱问题有了很大的改善，居民开始注重精神领域的追求。同时，我国网络基础设施建设推进，移动互联网加快发展，网络安全保障体系更加完善，农村信息化使用深度增强等，共同推动了 2010 年我国网民规模和普及率的稳步提升。

图 2 2010 年中国网民规模与普及率情况表

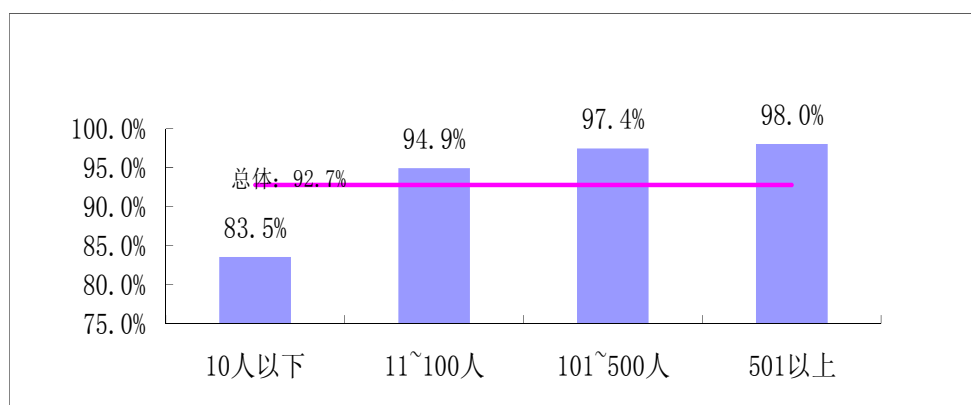


数据来源：中国互联网信息中心的《第27次中国互联网络发展状况统计报告》

根据 CNNIC（中国互联网络信息中心）的统计，2010 年，我国网民规模继续稳步增长，网民总数达到 4.57 亿，互联网普及率攀升至 34.3%，较 2009 年底提高 5.4 个百分点。全年新增网民 7,330 万，年增幅 19.1%。截至 2010 年底，我国网民规模已占全球网民总数的 23.2%，亚洲网民总数的 55.4%。

除个人网络发展迅速以外，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。一方面让中小企业认识到了互联网的价值，另一方面从政策上保障了中小企业能够很便捷地享受互联网服务。同时个人互联网和商业互联网的迅速发展，使中小企业认识到了网络的商业价值。截至 2010 年 12 月，有 94.8% 的中小企业配备了电脑，无电脑的中小企业仅占 5.2%。有 92.7% 的中国中小企业接入了互联网，已经达到了一个相当高的水平。通过不同规模中小企业的互联网接入比例可以看出，规模较小企业中互联网接入比例相对较低，规模较大的企业中互联网的接入比例已经接近 100%。

图 3 中国 2010 年中小企业接入互联网情况表



数据来源：中国互联网络信息中心《第27次中国互联网络发展状况统计报告》

IDC（互联网数据中心）主要是利用互联网通信线路、带宽资源，建立标准化的电信专业级机房环境，为企业、政府部门提供服务器托管、租用、专线接入、网络管理等全方位服务，企业信息化、网络娱乐、电子商务的发展使得我国互联网数据中心业务在过去十年得到持续迅速地发展。

根据《IDC 系列--IDC 产业发展及服务商研究报告 2011》指出，2010 年国内 IDC（互联网数据中心）市场收入总额高达 6.7 亿美元，将近 40% 的销售增长来自于互联网行业，且主要来自于在线视频、门户网站、网络游戏和电子商务。随着 IDC 市场的竞争激烈加剧，特别是基础业务的竞争，以及 IDC 企业用户对互联网应用越来越重视，互联网数据中心的服务也被给予了更高的要求。因此在 IDC 新的发展环境下，IDC 服务商综合竞争力是取得市场竞争优势的关键所在，企业客户会从 IDC 的机房条件、品牌口碑、售前售中售后服务、服务质量保证、服务的可获取性、综合实力等方面来考察并选择 IDC 服务商。

2、行业竞争

随着基础电信运营商对互联网接入业务关注度的进一步提高，“三网融合”的推进以及其它驻地网运营商的发展，互联网接入业务将面临更加激烈的市场竞争，互联网接入产品将发生较大变化。

我国提供宽带接入的服务商主要包括基础电信运营商、用户驻地网运营商（ISP）、有线电视

网络运营商。从用户市场份额来看，2009 年底，基础电信运营商占据了 94.1% 的市场份额，处于绝对的垄断地位。随着基础电信运营商全业务经营的推进，特别是中国移动逐步进入互联网宽带接入市场，基础运营商之间在互联网接入市场的竞争将越来越激烈。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将大力发展基于有线电视网络的互联网接入业务，其基于有线电视业务的垄断延伸将为其在互联网接入市场带来一定的竞争优势。

目前基础电信运营商采用数字用户线（DSL）接入方式的用户占市场份额仍然很大，但随着互联网应用对带宽需求的增加，特别是将来“三网融合”视频业务对带宽的需求，DSL 接入方式将无法充分满足用户需求，基础运营商势必快速推进互联网光纤接入产品的普及。同时，随着互联网应用的普及以及移动商务办公的需要，人们对随时随地接入互联网的需求越来越大；而 3G 技术的发展以及无线城市的建设，也为互联网的无线接入创造了条件，无线接入产品将快速发展。

在电信增值业务方面，企业拥有的 IP 地址数量决定了企业的发展规模，IP 地址越多意味着能够同时提供的接口越多，潜在客户规模及销售能力越大。同时，带宽奠定了企业的发展能力，带宽越大则传输数据的能力越强。国内三大基础电信运营商中国电信、中国联通、中国移动等拥有大量电信网络资源，三者占有 97.35% 的主要骨干网络国际出口带宽数。目前，中国电信和中国联通是我国主要的固网宽带运营商，其中中国电信在存量市场上处于领先地位。2011 年 3 月末，中国联通和中国电信宽带用户分别达到 6,685 万户和 4,980.2 万户，分别占到全国固网宽带市场的 50.00% 和 37.25%。近年来，固网宽带市场竞争激烈，除了电信运营商之外，广电系统进入固网宽带的势头较强，中国电信和中国联通在宽带市场上的份额呈逐步下降趋势。

以 IP 地址数量来衡量，行业第一梯队有国有几大运营商中国电信、中国联通、中国移动、教育网（以上运营商 IP 地址均超过 1,000 万），行业中处于第二梯队（IP 地址均超过 100 万）有国有运营商各地分子公司和各驻地运营商。在北京地区有成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司和长城宽带网络服务有限公司等，北京北大方正宽带网络科技有限公司和北京歌华有线电视网络股份有限公司拥有的 IP 数量也紧随其后。

表 1 主要骨干网络国际出口带宽数

单位名称	国际出口带宽数 (Mbps)
中国电信	678,898.45
中国联通	399,207
中国移动	72,869
中国科技网	19,630
中国教育和科研计算机网	11,655
中国国际经济贸易互联网	2
合计	1,182,261.45

资料来源：中国互联网络信息中心

总体说来，国家打破电信行业垄断，鼓励民营资本进入电信领域，大力支持信息及宽带互联网业务发展，以及全社会旺盛的信息化需求均为公司提供了市场机会；同时，电信行业的重组，三网融合的推进，国家对互联网行业监管的不断加强，又进一步加剧了行业的优胜劣汰。

3、行业政策

表 2 电信增值服务行业相关的主要法律法规和相关政策

法律法规	发布单位	出台时间	主要内容和目的
------	------	------	---------

《关于进一步规范住宅小区及商住楼通信管线及通信设施建设的通知》	国家信息产业部和建设部	2007 年	房地产开发企业、项目管理者不得就接入和使用住宅小区和商住楼内的通信管线等通信设施与电信运营企业签订垄断性协议，不得以任何方式限制其他电信运营企业的接入和使用，不得限制用户自由选择电信业务的权利
《电子信息产业调整和振兴规划》	国务院	2009 年	加速信息基础设施建设，大力推动业务创新和服务模式创新，强化信息技术在经济社会领域的运用，积极采用信息技术改造传统产业，以新应用带动新增长。加快第三代移动通信网络、下一代互联网和宽带光纤接入网建设，开发适应新一代移动通信网络特点和移动互联网需求的新业务、新应用，带动系统和终端产品的升级换代。支持 IPTV（网络电视）、手机电视等新兴服务业发展。建立内容、终端、传输、运营企业相互促进、共赢发展的新体系
《关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见》	国务院	2009 年	加快研究鼓励民间资本进入石油、铁路、电力、电信、市政公用设施等重要领域的相关政策，带动社会投资；……，继续深化电信体制改革，制定出台配套监管政策，加快形成有效的市场竞争格局；……，落实国家相关规定，实现广电和电信企业的双向进入，推动‘三网融合’取得实质性进展
《关于推进光纤宽带网络建设的意见》	工业和信息化部、发改委、国土资源部等 7 部委	2010 年	到 2011 年实现光纤宽带端口超过 8,000 万，城市用户接入能力平均达到 8Mbps，农村用户接入能力平均达到 2Mbps 以上，商业楼宇用户基本实现 100Mbps 的接入能力；3 年内光纤宽带网络建设投资超过 1,500 亿元，新增宽带用户超过 5,000 万

资料来源：联合评级整理

《关于进一步规范住宅小区及商住楼通信管线及通信设施建设的通知》为互联网企业拓展城市的社区宽带接入提供了法律保障；《电子信息产业调整和振兴规划》体现了国家对电信增值业务的重视，是国家重点支持和引导的行业；《关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见》从国家政策导向来看，电信业目前的垄断格局将逐步打破，各类互联网企业也将充分利用现有的资源和平台抢占电信市场份额；《关于推进光纤宽带网络建设的意见》为光纤宽带接入行业发展提出了明确的目标，从政策层面给予光纤通信产业提供了指导。

4、未来发展

“十一五”期间，我国的互联网人数已经达到了世界第一，但由于我国人口的基数较大，互联网使用普及率只处于世界中下水平，这说明我国的互联网发展空间巨大。“十二五”期间，我国的互联网人数将会进一步增加，根据中国工业和信息化部电信规划研究院的研究预测，我国平均每年增加 2,100 万互联网用户。同时，由于信息技术的发展，越来越多的企业开始利用互联网进行企业营销、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，随着互联网用户的增长，在线游戏、电子商务等互联网业务、信息化的发展以及 3G 网络用户的增加，互联网访问流量将还会在一定时期内保持较快增长态势，从而给 IDC 业务发展带来了更广阔的空间。

与此同时，随着基础电信运营商对互联网接入业务关注度的进一步提高，“三网融合”的推进以及其它驻地网运营商的发展，市场竞争环境将越来越激烈。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司经营电信增值业务多年，是我国互联网宽带接入和 IDC 行业最早的进入者之一，在电信

增值业务领域中创立了多项新的业务模式。行业运营经验丰富，电信运营资源整合能力较强，服务质量和水平较高。目前，公司拥有信息产业部颁发的电信业务跨地区经营许可证，业务范围覆盖北京、石家庄、哈尔滨、大连、上海、南京、合肥、杭州、武汉、广州、深圳、南宁、海口、成都、重庆、昆明、西安等 17 个城市。

从 IP 地址及客户规模等方面考虑，公司在行业中与国有几大运营商中国电信、中国联通、中国移动、教育网（以上运营商 IP 地址均超过 1,000 万）相比具有一定的差距，在行业中处于第二梯队（IP 地址均超过 100 万）。2010 年底，公司全资子公司北京电信通电信工程有限公司及其子公司共计拥有 400 万 IP 地址，仅次于中国电信、中国联通、中国移动、教育网、国家信息中心。公司总互联网带宽接近 100G，全网处理能力超过 400Gbps，公司在北京地区网吧专线接入市场占有 100% 的份额（约 1,300 家），商用专线接入市场份额约 50%（1 万多家大客户），在社区宽带接入方面，截至 2010 年底，公司在北京地区拥有 25 万户的缴费用户，而且以每月新增 1 万户规模递增。

表 3 北京地区部分竞争对手情况表

竞争对手的名称	IP 地址的数量	拥有客户数量	数据来源
北京歌华有线电视网络股份有限公司	74 万	约 25 万	公司年报；CNIC
北京北大方正宽带网络科技有限公司	66 万	约 10 万	工信部电信情报研究所，CNIC
长城宽带网络服务有限公司	188 万	约 13 万	长城科技披露
成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司	400 万	约 25 万	公司提供

城域网建设中，管道、线路、建筑物是光缆铺设中最常利用的通路，因此往往都需要征得产权所有人的同意。但是，与以往网络发展初期不同，现在管道和线路都已成为一种稀缺资源，并且绝大多数都被控制在电信运营商、电力系统和政府部门或者管道专营公司的手里，因此除了电信运营商依照法律的规定建设和新建基础电信网络外，其他机构要建设一张新的城域网已经是非常困难的事。通过多年不断的建设，公司拥有接近 35,000 公里、覆盖整个北京城郊的城域网。

在全国宽带业务方面，公司主要竞争对手除中国电信、中国网通等基础运营商外，还包括在当地拥有独立城域网的运营商，不同的地区竞争对手不同。由于公司于 2010 年才开始实施全国社区宽带业务，在全国各个城市的知名度还有待提高，在北京市以外地区还属于后起的追赶者。

在 IDC（互联网数据中心）业务方面，公司拥有六个国际级的数据中心，拥有包括虚拟主机、网络游戏网站运营商、门户网站运营商、政府部门、新的 ICP 公司、流媒体网站运营商、电子商务网站运营商等在内的 6 万多家用户，北京地区的市场占比 40%（公司市场部门统计），客户中包括搜狐、新浪、腾讯、瑞星、阿里巴巴等知名的网站。公司是北京地区主要的 IDC 业务提供商，已建成六个国际 A 级标准的数据中心（IDC），分布于全国 100 多个大中城市；在全国各主要城市已拥有 20 个核心机房，180 多个节点，带宽储备突破 300G，网络节点设备超过 6,000 台。

由于公司代理成都商报及成都电视台 1-6 频道的省外广告，成都商报及成都电视台 1-6 频道在四川地区具有一定的知名度，特别是成都商报是中国广告量投放最大的报刊，公司在其广告代理商中具有一定的竞争优势。

公司安防监控业务在北京地区由于其广阔的城域网以及与北京当地政府良好的关系，承揽了北京城市安防项目关于道路监控等方面的重要工程，在北京地区具有一定的知名度，但由于近年来公司的安防项目中心主要在北京和东莞，在全国范围内的知名度还有待进一步提高。

综合来看，公司三大业务板块市场定位准确、模式渐趋成熟，尤其是电信增值业务方面的竞争优势明显，拥有一定的资源及牌照优势。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员包括董事长、总经理和副总经理及财务负责人等共 12 人，有丰富的从业经验，对行业的整体状况和公司的运营发展情况非常熟悉，具有丰富的管理经验。

杨学平先生，1965 年出生，本科学历。历任深圳市经济发展局科员、深圳市商贸控股集团总公司投资部总经理、深圳市蓝津科技股份有限公司总经理、深圳市多媒体技术有限公司董事长。2002 年 6 月至今，任公司董事长。

截至 2010 年底，公司在册员工 2,197 人。其中，工程技术人员 444 人，营销人员 509 人，客服人员 310 人，管理人员 934 人；具有大专以上学历的员工 1,646 人，占员工总数的 74.92 %。

综合看，公司人员结构合理，高管人员的互联网专线接入及 IDC 业务管理运营经验丰富，管理水平较高。

3. 技术水平

宽带接入技术包括 ADSL、光纤接入、无线接入、宽带卫星专线接入等方式，前两种方式目前我国较为常用。ADSL 方式可充分利用运营商原有的固定电话网络，但由于其速度慢，加之电话铜线质量和串扰会严重影响 ADSL 开通率等缺陷，未来扩展会受到很多的限制；光纤接入是采用光纤传输技术的接入网，即本地交换局和用户之间全部或部分采用光纤传输的通信系统，具有宽带、远距离传输能力强、保密性好、抗干扰能力强等优点，是未来接入网的主要实现技术。

与 ADSL 宽带接入方式相比，光纤用户无需添加专用的调制解调器，具有简单易用，成本较低的优势，根据技术发展的阶段转化为以太网无源光网络（相对于光纤到大楼更为先进）也非常容易，不会增加线路建设成本；因此，通信网络“光进铜退”的趋势是不可改变的。

公司目前采用的是光纤接入技术中的“FTTB+LAN”（光缆到大楼+局域网）的宽带接入方式，该技术在国内外较为成熟，是基于以太网技术，采用光纤高速网络，实现“千兆到社区（大楼），千兆或百兆到楼宇，百兆或十兆到用户桌面”，光纤理论传输带宽达到几十 G，并且以太网技术呈星形结构、具有带宽容量大、抗干扰、成本低、性价比高、全双工带宽传输等诸多优点，是目前为止高性能宽带接入的最佳方案。

公司宽带接入业务的网络是基于新一代 IP 技术²构建而成的，网络扩展性高。

此外，公司自主研发的“帝联 EasyCDN 网络加速技术”³，突破了传统的技术瓶颈，为用户构建了一个在现有的 IP 网络基础上为宽带业务支撑而优化的中间层，彻底解决网络拥塞，提高了响应速度和服务质量。

4. 税收优惠

公司自行开发的软件产品，按 17% 的法定税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策。公司及其子公司北京电信通畅达信息有限公司、北京中邦亚通电信技术有限公司、北京市海淀区有线广播电视网络信息有限公司、北京国信比林通信技术有限公司、北京宽带通电信技术有限公司已取得《高新技术企业证书》，可享受相关的高新技术企业税收优惠政策。

² 即 IPv6 技术，用于替代现行版本 IP 协议-IPv4 的下一代 IP 协议，主要目的是为了解决 IP 地址资源有限的问题。

³ CDN 网络加速技术的作用是使用户可就近取得所需内容，解决 Internet 网络拥挤的状况，提高用户访问网站的响应速度。

根据北京通州工业开发区总公司与公司子公司北京都伦传媒广告有限公司签订的《总部型企业奖励协议》，奖励办法如下：年实际纳税（营业税、增值税、企业所得税）按开发区实际留成的 80% 奖励企业。

根据上海青浦工业园区招商中心有限公司与公司子公司北京都伦传媒广告有限公司全资子公司上海都伦文化传播有限公司和上海道丰投资有限公司签订的《协议书》，可获得税收补助和财政专项资金支持。

五、管理体制

1. 治理结构

公司按照《中华人民共和国公司法》及中国的其他有关法律，建立了严格的法人治理结构，制定了《成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司章程》，对公司的经营宗旨和范围、股东会、董事会、监事会、经营管理机构、财务会计制度、利润分配等做出了明确的规定。

目前公司设有股东大会、董事会、监事会以及总经理负责的管理层。股东大会为最高权力机构；董事会由 9 名董事组成，其中独立董事不少于 1/3，公司对独立董事的任职条件、产生和更换程序、特别职权、独立意见的发表、工作条件、年报编制和披露过程中的责任和义务等作出了规定；监事会由 3 名监事组成，监事会设监事会主席 1 名。监事会依据公司章程和股东大会授权，对董事会、总经理及其他高级管理人员、公司运营进行监督；总经理、董事会秘书由董事会聘任或解聘，总经理依据公司章程和董事会授权，主持公司日常经营管理活动，并负责提名其他高级管理人员任命。

截止 2011 年 9 月 30 日，公司有高级管理人员 12 名，包括董事长 1 名、副董事长 1 名、董事兼总经理 1 名，副总经理 7 名，副总经理兼董事会秘书 1 名、财务总监 1 名。公司高级管理人员报酬由薪酬和年度奖金两部分构成，公司董事会、董事会薪酬与考核委员会对高级管理人员的经营业绩和工作绩效进行年度考核。

总体来看，公司履行了上市公司的相关监管规定，股东大会、董事会、监事会实现了独立运作，公司董事会、董事会专门委员会和独立董事人数和人员构成符合法律、法规的要求，人员结构合理，整体运行情况良好。

2. 管理体制

公司的组织结构详见附件一。公司按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规，建立了较为完善的、健全的、有效的内部控制制度体系，主要包括股东大会、董事会、监事会和总经理日常工作制度以及公司各部门各项管理制度。公司定期对各项制度进行检查、评估、修订、完善，确保各项制度得到有效地贯彻执行。

生产经营方面，根据公司业务主体主要为各下属公司的实际情况，公司制定了《下属公司管理制度》，对下属公司的监控措施、下属公司权限、下属公司信息提供等进行了明确界定。在具体的业务管理方面，公司各业务部门都制定了详细的经营管理制度，通过推行 ISO:9001 质量管理，业务流程体系覆盖了公司各个业务部门，有效保障了业务开展的有章可循和规范操作。

财务管理方面，公司在严格执行国家法规和会计准则的前提下，根据公司实际情况，制定了《财务管理制度》、《期间费用管理制度》、《固定资产管理制度》、《会计档案管理制度》等一系列会计核算及财务管理制度。公司还将根据实际情况和管理需要对《财务管理制度》进行修订和完善。公司已设立审计部，配备了专职内部审计人员，由董事会审计委员会直接领导，负责公司财

务审计和内部控制的监督检查。

人力资源及行政方面，公司建立了比较健全的人力资源及行政管理体系，包括：人力资源管理制度、员工绩效考核管理、员工收入管理、合同管理、印章管理、文件管理等一系列内部管理制度，在日常管理方面，公司全面推行制度化信息化管理，日常办公采用内部电子交流平台，各项事务均有明确的流程控制，能够保证公司日常管理的规范和高效。

资金管理方面，公司对子公司的资金实行集中管理，子公司的资金由母公司统一调度、管理和运用。公司制订了详细的资金管理制度，规定公司财务部负责办理公司及下属公司的结算、贷款、外汇调剂和资金管理工作。财务部以资金的安全性、效益性、流动性为中心，定期开展资金检查和管理的工作，并根据检查情况出具检查报告。

总体来看，公司部门设置齐全，内部管理制度较健全。

六、经营分析

1. 经营概况

公司自2007年5月收购北京电信通信工程有限公司以来，经营业务由钢铁冶炼、教育软件开发与应用逐步转型，现在已经基本形成了电信增值服务、城市安防监控、网络传媒三大业务为主的业务格局，彻底转型为以电信增值服务及网络服务为主业的高科技公司。

表 4 2008-2010 年及 2011 年 1-9 月各业务板块营业收入结构 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电信增值服务	99,559.66	62.02	97,211.84	60.25	123,434.42	70.51	112,169.13	70.12
安防监控业务	16,102.12	10.03	29,038.07	18.00	11,758.12	6.72	13,702.84	8.57
传媒业务	5,423.75	3.38	33,380.58	20.69	39,862.30	22.77	26,265.16	16.42
投资业务	-	-	-	-	-	-	7,824.25	4.89
钢铁业务	39,452.17	24.58	1719.23	1.07	-	-	-	-
合计	160,537.70	100.00	161,349.72	100.00	175,054.84	100.00	159,961.38	100.00

资料来源：公司提供

由上表可看出，2008-2010 年及 2011 年 1-9 月份公司营业收入逐年增加，其主要原因有二：一是公司电信增值业务市场的扩张，个人客户接入收入有较大幅度增长，与其他运营商之间的网间互联收入随着公司网络资源的不断扩张也呈稳步增长趋势；二是 2008 年公司收购并控股北京都伦传媒广告有限公司，介入了广告代理业务，北京都伦的传统广告代理业务已较成熟，为公司营业收入的增长作出了较大贡献。随着公司业务逐步转型，以钢铁贸易收入为主的其他营业收入逐年下降，2010 年在营业收入中的占比不足 1%。

表 5 2008-2010 年各业务板块毛利率情况

项目	2008年	2009年	2010年
电信增值业务	35.51%	36.78%	37.18%
安防监控业务	31.84%	36.56%	31.59%
传媒业务	26.04%	16.78%	14.91%
合计	26.85%	32.16%	31.73%

资料来源：公司提供

从主营业务毛利润率来看，2008-2010 年公司主营业务毛利润率分别为 26.85%、32.16%和

31.73%，2009 年以来公司主营业务毛利率比 2008 年有较大幅度提升，主要是剥离了毛利率较低的钢铁业务所致。而随着电信增值业务的不断拓展，其毛利率水平近年上升较快。

2. 电信增值业务

业务运营

公司的电信增值业务主要由公司本部及全资子公司北京电信通电信工程有限公司负责经营，业务包括面向大客户、中小企业、网吧、政府、事业单位等提供的互联网商用接入业务、面向社区个人提供的社区宽带接入业务以及面向游戏公司、中小企业、在线网站、政府、事业单位等提供的服务器托管、数据存储、容灾备份中心等业务，以及与各运营商间的网间互联业务。

公司的上游客户主要分为两类，一类是基础电信运营商，公司在与基础运营商的骨干网络进行互联互通时要向基础运营商支付带宽费用；第二类是通信设备供应商，公司向上游通信设备供应商采购相关通信设备，用于自有网络的建设和维护。

公司上游基础运营商主要是中国电信、中国网通及中国联通，公司与各大运营商的网间互联谈判均与运营商各地分公司进行，合同一般一年一签，根据网间通讯速率按月结算。除基础电信运营商外，网络设备供应商是公司主要上游客户。光缆、光通信设备、交换机、路由器、服务器等设备为公司主要采购设备。公司前五大供应商占采购总金额的 22.28%，采购对象相对分散。公司与各设备供应商的合同签订方式主要是单笔签订，结算账期一般在 1 个月以内。

对于下游客户来说，公司宽带接入业务目标客户主要是商用客户及社区个人客户。商用客户包括政府部门、国内中资大型企事业单位、境内跨国公司、境内金融证券、媒体单位以及网吧，其市场主要集中在北京地区。公司社区个人客户互联网接入业务目前正由北京地区向全国扩展，除北京电信通所运营的北京市社区宽带接入业务外，公司在全国 16 个经济发达城市设立了 16 个分子公司开展社区互联网接入业务，以扩大市场份额。除向商用客户和个人客户提供互联网接入服务外，公司也向其他运营商提供网间互联。公司提供网间互联的下游运营商主要有中国铁通、中国移动以及其他弱势运营商。IDC 业务客户主要集中在北京地区，据公司统计，目前 IDC 客户数量已达到 6 万余户，在北京 IDC 市场份额已达到 40%，公司现已为搜狐、新浪、腾讯、瑞星、阿里巴巴、盛大等公司提供 IDC 服务器托管、备份等服务，北京中小企业也是公司的重要目标客户。公司的 IDC（互联网数据中心）业务的资费主要包括：带宽租用费、主机托管费以及安装调试等附加费用。公司在开拓宽带业务的同时也为 IDC 业务进行推广，公司客户资源共享也为 IDC 业务拓展提供了有力支持。

在电信增值业务的收益方面，公司宽带接入业务包括商业专线业务获取的收入和社区个人客户获取的收入。商业客户一般是根据独享的带宽大小来决定的，带宽越大，费用越高。社区个人客户主要是采用包月制，按照预付网费时间长短的不同给予不同的价格标准，带宽越大，费用越高，一次性支付的期限越短，平均每月支付的费用越高。

公司商用大客户的专线接入业务主要是通过现开发商或物业公司洽谈达成合作，通过宣传方式取得。社区宽带接入主要以服务中心为基本营销点，然后通过服务中心的辐射来实现片区的最终连接。

在运营成本方面，自有光纤资源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。公司拥有的是一张全光纤网络，这张网络正是公司得以持续高速发展最为基础的保证，随着业务的不断发展，公司的网络价值将随着其可承载业务的不断增加而不断增值。公司目前的城域光纤接入网络不但用于宽带接入业务，而且被用于安防业务、IDC 业务等，不同业务类

型的接入方式、不同用户类型的使用习惯都带来了带宽资源的高复用率，网络成本被有效分摊。

另外，公司是企业专线、IDC、个人宽带接入业务等互联网全业务服务提供商，从整个产业链出发，各项业务能够相互促进，体现规模效应，从带宽成本上看，目前公司从几大运营商购买的带宽近 100G，是其主要大客户，具有较强的价格谈判能力，从而有效地降低了采购成本。

总体看，公司在北京地区已形成一定的网络资源和营销点，在电信增值领域占有一定市场份额。

业务表现

表 6 2008-2010 年电信增值板块营业收入结构分析 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年	
	金额	营业收入占比	金额	营业收入占比	金额	营业收入占比
电信增值服务营业收入	99,560.00	60.38	97,211.84	59.83	123,434.42	70.07
个人接入业务	15,478.81	9.39	25,765.21	15.86	33,022.21	18.75
商用接入业务	50,909.03	30.87	33,057.20	20.34	39,074.11	22.18
互联网数据中心业务	20,629.14	12.51	25,270.15	15.55	34,381.01	19.52
网间互联收入	12,543.02	7.61	13,120.28	8.07	16,957.09	9.62

资料来源：公司提供

目前，电信增值服务收入为公司第一大收入来源，2008-2010 年分别占营业收入比重为 60.38%、59.83%和 70.07%。从电信增值业务子版块来看，电信增值服务主要是个人宽带接入、商用客户接入、数据中心业务收入及网间互联收入构成。个人宽带接入业务随着公司近几年的大力拓展，呈现稳步增长趋势，是公司电信增值业务的主要增长点；商用接入业务由于市场相对饱和，竞争激烈，近三年增长幅度不大，收入较为稳定，2009 年商用接入业务收入比 2008 年下降 35.07%，主要原因是公司服务的企业受金融危机的冲击，业务萎缩，使公司在 2008 年到期用户的续费上受到影响，同时新客户的拓展也出现了一定的下滑，造成 2009 年企业专线收入减少；IDC 业务及网间互联业务收入近三年也呈稳步增长趋势，主要原因是公司加大了对 IDC 机房及网络基础设施的投入，市场拓展能力增强。

表 7 2008-2010 年电信增值板块成本利润分析 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电信增值服务营业成本 ⁴	64,210.355	53.42	61,459.60	56.15	77,541.79	64.89
电信增值服务营业利润	35,349.65	79.08	35,752.24	67.41	45,892.63	81.02
电信增值业务毛利润率	35.51		36.78		37.18	

资料来源：公司提供

公司电信增值业务主要成本主要是支付给骨干运营商的带宽费用、网络固定资产的折旧摊销费用，网络运维费用等。电信增值服务毛利润逐步增加，主要得益于公司电信增值业务市场的扩大及广告代理业务增加。电信增值业务的毛利率逐年略有上升，主要得益于两个方面：一是北京

⁴ 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。

⁵ 由于公司 2008 年年报披露电信增值业务营业收入及成本与 2009 年产品划分统计口径不一致，为便于比较，对 2008 年统计口径进行了调整，因此与 2008 年年报披露数据不一致。

地区个人宽带接入业务增长，使公司光纤城域网资源的复用率提高，电信增值业务整体成本率下降；二是公司网络基础设施建设成效显著，网间互联市场地位有所提升，网间互联成本下降。

3. 传媒业务

业务运营

公司网络传媒主要业务是来自于公司子公司都伦传媒的传统平面媒体广告和电视广告的独家代理。平面媒体方面主要是独家代理《成都商报》的全部省外广告收取广告代理费，而电视广告则主要是独家代理成都电视台 1-6 频道的全部省外广告收取广告发布费。

公司传媒业务主要是依托于《成都商报》和成都电视台等传统媒体，公司代理《成都商报》省外广告以及成都电视台 1-6 频道的省外广告、白天专题广告等。同时还代理了《明日·快一周》杂志、《成都晚报》、《成都日报》、《汽车时尚报》、成都电台环球资讯广播、成都全搜索网站等媒体部分广告业务。

公司的下游客户主要是广告代理商或生产企业，在营销模式上公司采取与广告代理公司或直接与生产企业签订定期（一般为一年）的广告投放协议，在协议期（一般为一年）内按客户的广告订单按次或按期收取广告费用。

表 8 公司 2009 年-2010 年传媒业务市场区域情况 单位：万元，%

地区	2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比
华北地区	17,347.20	51.97	27,092.53	67.97
华东地区	9,971.10	29.87	11,190.19	28.07
西南地区	6,062.28	18.16	1,579.58	3.96
合计	33,380.58	100	39,862.30	100

资料来源：公司提供

目前，公司的传媒业务仍集中在传统的报纸和电视广告方面。未来公司计划整合网络资源，利用宽带接入业务对社区网络用户进行广告植入，形成平面、电视、网络三合一的广告平台，增加网络用户的粘性，降低运营成本。

业务表现

表 9 2008-2010 年传媒板块营业收入结构分析 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
传媒业务营业收入	5,423.75	3.29	33,380.58	20.54	39,862.30	22.63
平面媒体业务	2,168.06	1.32	14,734.36	9.07	21,839.13	12.40
电视媒体业务	3,255.69	1.97	17,046.01	10.49	17,502.76	9.94
其他传媒业务	-	-	1,600.21	0.98	520.41	0.29

资料来源：公司提供

传媒业务收入是公司第二大收入来源，其主要构成是成都商报社及成都电视台 1-6 频道的省外广告收入，占公司营业总收入的 20%左右，近三年公司不断扩大《成都商报》及成都电视台的广告代理业务量，广告代理收入稳步增长。2009 年公司传媒业务较 2008 年增加 515.45%，主要原因是公司 2008 年 9 月收购都伦传媒，当年合并报表仅合并了都伦传媒 10-12 月营业收入。2010 年，公司传媒业务收入较 2009 年增加了 19.42%，主要因为公司平面媒体业务即投放《成都商报》的广告收入增加所致。

表 10 2008-2010 年传媒板块成本利润分析 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
传媒业务营业成本	4,011.59	3.34	27,779.07	25.38	33,918.53	28.38
平面媒体业务	818.75	0.68	11,993.01	10.96	18,076.25	15.13
电视媒体业务	3,192.84	2.66	15,711.85	14.35	15,762.77	13.19
其他传媒业务	-	-	74.21	0.07	79.51	0.06
传媒业务营业利润	1,412.16	3.16	5,601.51	10.56	5,943.77	10.49
平面媒体业务	1,349.31	3.02	2,741.35	5.17	3,762.88	6.64
电视媒体业务	62.85	0.14	1,334.16	2.52	1,739.99	3.07
其他传媒业务	-	-	1,526.00	2.88	440.90	0.78
传媒业务毛利润率	26.04		16.78		14.91	

资料来源：公司提供

传媒业务成本主要是支付媒体的广告代理费。传媒业务近三年毛利率呈下降趋势，主要是因为公司过去的服务对象主要是终端客户，为快速扩大代理业务规模，抢占市场份额，公司采用了增加下游分销的方式，压低了利润率。

4. 安防监控业务

业务运营

安防监控工程项目的运作模式主要是由公司根据业主要求建设城市级的监控系统，包括道路监控、治安监控、车流量检测、治安卡口、电子警察、指挥中心等系统；项目建设采用公司先垫资修建，按照工程进度确认相对应的收入，项目建设完工以后，经过业主验收合格移交工程，并确认收取全部的收入。

安防监控工程业务的上游客户主要是设备供应商，在对供应商的选择上是由公司经营管理中心统一负责，按照超过 10 万元的采购应询价三家以上，50 万元以上的采购必需组织招标（与公司有供货或代理协议的、合作伙伴项目采购和唯一指定厂商等情况的除外）的形式。公司与中国邮电器材集团、江苏盛脉电子科技有限公司等企业拥有良好的合作关系，一直签有供货协议，协议分别一年一签，签订协议时确定货品的单价。

公司的安防工程业务服务对象主要是政府部门或者是政府部门指定的公司，截至目前，公司最大的安防监控工程项目是“北京城市安防监控网络项目”及“东莞出租屋监控系统项目”。上述两个项目 2009 年-2010 年共计实现销售收入 27,465.33 万元，占安防监控业务 2009 年-2010 年总销售收入的 67%。其中，北京城市安防监控网络项目销售收入 10,873.88 万元，占安防业务总销售收入的 26.65%，东莞出租屋监控系统项目销售收入 16,591.45 万元，占安防业务总销售收入的 40.67%。北京城市安防监控网络项目合同总金额约为 2.26 亿元，截止 2011 年 3 月末公司实际完成工程业务量 1.39 亿元。东莞出租屋监控系统项目工程总造价为 3.57 亿元，工程建设周期为 4 年，截止 2010 年末，公司已完成一二级中心机房建设及部分图像传输线路，已安装监控摄像头 1 万个，完成工程总金额为 1.7 亿元。

安防设备贸易是公司销售自主独立研发的监控软件系统、配套的硬件设备以及其他的厂家安防设备。自主研发监控软件系统及配套的硬件设备生产采用的是外包加工形式，公司没有单独的生产部门。2010 年公司设备销售收入 4,722 万元，其中自主研发产品销售收入占总销售收入的 47%，其余代理商品占总销售收入的 53%。2010 年，公司销售第一的产品为自主研发的监控软件系统及

配套硬件设备，销售金额为 2,542 万元；第二大产品为硬件整合产品，销售金额为 1,110 万元；第三大产品为基站设备，销售金额为 570 万元。

目前，我国的安防业务市场竞争十分激烈，行业集中度很低，但公司拥有安防领域完备的资质和丰富的行业经验，未来会贡献一定的利润。

业务表现

表 11 2008-2010 年安防板块营业收入结构分析 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
安防监控业务营业收入	16,102.12	9.73	29,038.07	17.87	11,758.12	6.68
安防监控工程业务	8,107.61	4.92	20,429.75	12.57	7,035.58	4.00
安防监控设备贸易	7,934.51	4.81	8,608.32	5.30	4,722.54	2.68

资料来源：公司提供

安防监控业务是公司第三大收入来源。安防监控业务收入近三年出现大幅波动，2008-2010 年分别占营业收入比重为 9.73%、17.87%和 6.68%。公司近三年来安防监控业务收入波动较大，2009 年公司安防收入较 2008 年增加 80.33%，其主要原因是 2009 年度按完工百分比法确认了东莞出租屋视频监控工程收入 16,591.45 万元；2010 年公司安防监控收入较 2009 年减少了 59.50%，主要原因是 2010 年度由于合作方东莞广电网络传媒股份有限公司网络改造滞后等原因，东莞出租屋视频监控工程进展较慢，考虑到工程未完工并且 2009 年度确认的收入款项未收回等情况，2010 年度未再确认收入。由于安防项目主要是与政府相关部门合作，存在建设周期长、工程款回款周期长的问题，对公司营运资金占用较大，因此公司承接安防项目工程较为谨慎。目前安防监控业务营业收入依赖于“北京城市安防项目”、“东莞出租房监控项目”两个大项目，现有在建项目尚不足以支撑公司安防业务的稳定增长。

表 12 2008-2010 年安防板块成本利润分析 单位：万元，%

项 目	2008 年		2009 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
安防监控业务营业成本	10,975.18	9.13	18,421.23	16.83	8,043.41	6.73
安防监控工程业务	2,733.79	2.27	10,385.66	9.49	5,090.99	4.26
安防监控设备贸易	8,241.39	6.86	8,035.57	7.34	2,952.42	2.47
安防监控业务营业利润	5,126.94	11.47	10,616.84	20.02	3,714.71	6.56
安防监控工程业务	5,373.82	12.02	10,044.09	18.94	1,944.59	3.43
安防监控设备贸易	-306.88	-0.69	572.75	1.08	1,770.12	3.12
安防监控业务毛利润率	31.84		36.56		31.59	

资料来源：公司提供

安防监控业务成本主要是设备投入及人力成本。安防监控业务毛利润波动较大，2009 年公司安防监控业务毛利润增加 107.07%，主要原因是 2009 年按照完工百分比法确认东莞出租房监控项目部分收入，安防收入大幅增加所致。2010 年，公司安防监控业务毛利润较 2009 年减少 65.01%，主要原因有二：一是公司安防监控业务模式以工程承建为主，东莞出租房监控项目由于合作方东莞广电网络传媒股份有限公司网络改造滞后，导致项目工期延长，人力和资金成本增加；二是由于公司在北京以外市场的竞争能力不足，在前期投入大量营销费用情况下，后续项目未能取得实质性进展，导致营销成本增加，营业收入在 2010 年出现较大幅度下降。受上述因素影响，公司安防监控业务毛利率近三年较不稳定，也呈现出一定波动。

5. 其他业务

除电信增值服务、城市安防监控、网络传媒三大业务板块外，公司于 2010 年 5 月成立了全资子公司上海道丰投资有限公司，该公司注册资本人民币 1 亿元，主要从事投资业务。虽然公司投资业务开展时间不长，但已取得一定进展，2011 年 1-9 月实现投资业务收入 5,234.25 万元。

由于公司所从事的电信增值业务要求自身的业务需要不断地升级、扩张，主要表现在业务规模和技术储备投入等方面。即公司要想不断地提升业绩，就必须不断提高电信增值业务的市场份额；不断加大技术储备（包括：人才资源）的投入。为此，公司除了加大对电信增值业务的投入和管理力度，使主营业务快速扩张外，还通过投资业务直接控股（收购）有市场价值和技术价值的公司。目前，公司围绕主营的电信增值业务陆续进行相关投资，先后投资了北京树蛙科技有限公司、北京希望电脑技术有限公司。此外，公司全资子公司上海道丰投资有限公司还与深圳利明泰投资有限公司及深圳瑞达升电子科技有限公司共同发起成立了深圳利明泰股权投资基金有限公司。上海道丰出资 15600 万元受让利明泰股权投资基金有限公司持有的深圳九五投资有限公司 16.03% 的股权，通过九五投资间接控股光明家具，上海道丰按比例仍占光明家具总股本的 4.8%。随着公司投资业务的逐步开展，预计未来有望给公司带来一定的投资收益。

6. 关联交易

公司与其股东、控股子公司、参股公司等关联方存在较多的持续性关联交易，关联交易方式主要是应收账款、其他应收账和关联租赁等。公司关联交易金额较小，2010 年，公司应收账款、其他应收账和关联租赁关联交易总计 1.57 亿元，占营业收入的 8.92%。

关联担保情况：截至 2011 年 9 月，除公司为全资子公司北京鹏博士安全信息技术有限公司贷款担保 2000 万元，以及全资子公司北京电信通电信工程有限公司为公司贷款担保 45,000 万元外，没有其他担保事项。

公司关联交易定价公平、公允，公司与关联方的关联交易，不会影响公司的业务独立性，也不会因为关联交易而影响公司财务和经营决策的独立性。

7. 经营效率

公司近三年保持较快的发展速度。2008~2010 年，公司总资产、所有者权益、净利润复合增长率分别为 32.88%、42.54% 和 1.06%。

2008-2010 年，公司应收账款周转率分别为 8.96、4.74、3.85，成逐年下降的趋势，主要因为安防工程项目建设周期和工程款回收期均较长，导致应收账款大幅度增加。2008-2010 年公司存货周转率为 14.10、20.10、14.08，2009 年存货周转率较 2008 有所上升，是因为公司 2009 全面剥离了钢材业务，占存货较大金额的钢材减少，使公司的存货周转率增加。2010 年存货周转率较 2009 年略有下降，主要因为东莞出租房视频监控工程进展较慢，收入确定推迟，导致公司无法核定成本，使存货呈现大幅度增加。

表 13 公司 2011 年上半年与同行业上市公司资产营运效率指标比较

指 标	中国联通	二六三	拓维信息	北纬通信	公司
应收账款周转次数(次)	9.55	3.51	2.47	2.51	2.26 ⁶
存货周转次数（次）	18.98	185.04	1.82	58.99	6.05
总资产周转次数（次）	0.24	0.13	0.22	0.27	0.23

资料来源：Wind 资讯

⁶由于联合评级用的是应收账款余额，Wind用的是净额，导致应收账款周转率与后面指标有差异，为了可比性，这里均采用Wind指标，下同

公司与同行业上市公司比较，资产营运效率指标处于中等偏下水平，经营效率一般。

8. 重要投资

城域网

公司目前拥有的覆盖整个北京城郊的城域基础电信网络，是公司所有电信增值业务的承载基础，对公司具有极大的价值，因此城域网络的建设一直是公司重点的投资对象。2010 年公司重点对城域网骨干传输系统进行了优化扩容，完成惠普机房网络节点设备迁移工作和雍和宫机房核心节点的建设，全年完成光缆的新建和拆改共计 4,807 公里，公司的网络质量和覆盖范围得到了一定幅度的提升。该项目预算金额为 11,000 万元，截至 2011 年 3 月末，公司已投入 8,693.81 万元，资金源于公司自有资金，目前该项目大部分已经完工。

社区网

2010 年度末公司开始建设社区网接入，该项目是公司面向社区、家庭用户和中小企业客户提供的集高速互联网接入和先进的宽带增值服务为一体的项目。其实现方式为：在骨干网部分直接租用基础电信运营商的网络资源，并由运营商负责网络配置和维护，采用 FTTB+LAN（光纤到大楼）的方式进行网络部署，为用户提供有带宽保证的宽带互联网服务。同时，在有超高带宽需求的新建小区或办公楼，可以一步到位直接采用 FTTH/FTTO（光纤到家/光纤到办公室）。在北京、上海、成都等全国 15 个城市为社区家庭及中小企业用户提供宽带互联网接入及相关增值服务。该项目预计总投资为 130,282 万元，成为 2011 年度公司的投资重点之一。截至 2011 年 3 月末项目还在陆续建设中，公司已投入资金 52,994 万元，目前已建成 200 个服务中心，社区覆盖用户约 300 万户，在线率约 15%。

酒仙桥数据中心

酒仙桥数据中心位于北京酒仙桥地区，主要面向全国电信运营商、政府公共服务部门；大型互联网服务商、银行及保险证券类金融服务机构，提供关键数据中心服务，使其在本数据中心基础上构建关键核心数据库系统、容灾备份系统、生产数据持续运营服务系统等。酒仙桥数据中心拟建机柜数量为 5,500 个，可销售机柜数量 5,000 个，折合投资 2 万元/平米，12 万元/机柜。高密度机柜占 20%（6-15 千瓦/机柜），中低密度机柜（3-6 千瓦/机柜）占 80%。需建设涵盖动力系统、制冷系统、网络系统、消防系统、安保系统、装修工程等六部分。项目总投资为 43,077 万元，截止 2011 年 3 月末，累计已投入资金为 13,693 万元。项目整体建设周期为 1 年，项目投产后年销售收入预计为 4 亿元，项目静态投资回收期为 5.08 年（含建设期），投资利润率为 25.40%。

总体看，随着上述项目的逐步建成并投入运营，公司电信增值业务的竞争优势将进一步得以巩固，并实现跨区域发展，同时也将给公司贡献稳定的收益及利润。

收购长城宽带

公司于 2011 年 12 月按照中信网络有限公司在北京产权交易所公开挂牌条件竞买了长城宽带网络服务有限公司（以下简称“长城宽带”）50% 股权（股权挂牌价格为 60000 万元）及 48,405.42 万元债权。联合评级认为，鹏博士此次成功收购长城宽带，将会在提升自身市场竞争力及盈利能力等方面产生积极影响。

（1）对鹏博士市场竞争力的影响

鹏博士和长城宽带所在行业均为计算机应用服务业，主营业务均包括因特网接入服务业务和信息服务业务。鹏博士收购长城宽带属于横向收购，不但可以消除竞争，扩大市场份额，还可以增加鹏博士的企业实力，从而形成规模效应，实现“1+1>2”的效果。

鹏博士目前接入业务主要集中在北京，虽然发展态势良好，但经营辐射区域有限。长城宽带作为资深的宽带网络运营商，建立了全国范围内的宽带综合网络服务体系，在全国 30 个大中城市设有分支机构，网络覆盖用户数近千万，并且建立了以新一代以太网技术为基础的宽带网络，为用户提供从接入到骨干、从天空到地面的端到端宽带解决方案，并逐步发展了基于多媒体技术的宽带产品和各种增值服务。长城宽带的网络覆盖及能力可以作为实现鹏博士全国布局的有效基础。

长城宽带具有丰富的互联网应用服务经验，其利用合作厂商或其他电信运营商的资源整合推出了专线接入互联网服务、WLAN 服务、虚拟专网服务（MPLS-VPN）、互联港湾服务（IDC/DC）等企业用户应用产品，可满足各类用户的不同需求。鹏博士收购长城宽带后，二者在信息化服务方面必将取长补短，从而为企业用户提供全方位的高附加值的信息服务。

收购长城宽带后，有利于鹏博士快速切入目标城市的宽带接入市场，并通过业务整合实现优势互补，发挥协同效应，有效降低运营成本，促进鹏博士“宽带互联网接入服务项目”的顺利实施和快速推进，提升其在全国宽带接入市场的影响力和市场份额，经营辐射区域也将从以北京市场为主扩大到全国市场，用户数将获得明显增加，在核心网等成本不变的情况下，单用户获取成本将趋于下降，利润率将获得明显提升，从而提高鹏博士的市场竞争力。

联合评级同时也关注到，此次成功收购长城宽带，对鹏博士的业务整合能力及运营管理能力均提出较高要求，考虑到鹏博士之前在电信增值服务领域的并购及运营经验，相信鹏博士应能顺利完成收购后的业务整合过渡期，整体运营管理水平也将迈上新的台阶。

（2）对鹏博士盈利能力的影响

长城宽带近年的经营业绩整体表现不佳。2008 年亏损 2789 万元，2009 年虽然盈利 891 万元，但反映主营业务业绩指标的营业利润却为负 545 万元。2010 年，长城宽带经营状况有所好转，全年收入 12.6 亿元，较 2009 年增长 37%，净利润达到 1500 万元，较 2009 年增长 68%。

鹏博士的电信增值服务业务主要包括面向大客户、中小企业、网吧、政府、事业单位等提供的互联网专线接入业务、面向社区个人提供的宽带接入业务以及面向游戏公司、中小企业、在线网站、政府、事业单位等提供的服务器托管、数据存储、容灾备份中心等业务。长城宽带作为全国最大的驻地网运营商，为用户提供宽带网络接入服务，满足用户对远程教学、远程办公、远程医疗、视频会议、VOD 点播、电子商务、WWW 浏览等多媒体网络应用的需求。二者所提供电信增值业务具有很强的同质性，收购完成后，鹏博士可以利用在这些业务领域的优秀管理经验，基于长城宽带的网络、业务及客户资源，发挥协同优势，为用户提供更加符合其需求的解决方案，快速形成规模效应，使其整体盈利能力出现较大提高。

此外，鹏博士还具有丰富的互联网资源，自建了国内最大规模的 IDC 机房，拥有互联互通网络，而且在目前国内 IP 地址资源非常匮乏的情况下，IP 地址成为宽带互联网运营商宝贵的财富。鹏博士拥有 428 万个 IP 地址资源，IP 地址数量居全国第五位，仅次于三大基础电信运营商及教育网。基于鹏博士的互联网资源和长城宽带的接入网资源，可以开发更为丰富的宽带增值业务应用，为用户和企业自身谋求更多的附加值，从而提升总体的盈利能力。

考虑到与鹏博士相比，长城宽带目前的盈利能力有所不足，加之收购成功后一般会有业务整合过渡期，这些因素短期内可能会影响到鹏博士的阶段盈利状况，但长期来看，随着业务整合成功，鹏博士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显著提升。

（3）对鹏博士现金流以及偿债能力的影响

长城宽带虽然盈利能力较弱，但宽带接入的预收费方式使其产生较好的经营现金流，2011 年

上半年长城宽带和鹏博士的经营性净现金流分别为 3.74 亿元和 1.20 亿元，鹏博士收购长城宽带后可以带来较好的经营性现金流入。鹏博士在本次交易中的 48405.42 万元债权为暂时性占款，鹏博士代替长城宽带向中信网络支付债权款后，即协助长城宽带寻求通过银行贷款方式解决此笔债权，由长城宽带直接向银行负债，鹏博士收回债权。

2010 年末长城宽带的总负债和资产负债率分别为 21.10 亿元和 92.24%，资产负债率较高；鹏博士的总负债和资产负债率分别为 7.75 亿元和 17.98%，资产负债率较低。2010 年末长城宽带和鹏博士的资产总额分别为 25.27 亿元和 43.12 亿元，若长城宽带纳入鹏博士报表合并范围，以 2010 年末数据计算合并后的资产负债率为 42.18%，收购实现后鹏博士的资产负债率将出现较大上升，但仍在合理范围内，加之长城宽带的负债结构中预收款占近一半比例，有息债务负担并不重。

综合来看，长城宽带作为资深的宽带网络运营商，建立了全国范围内的宽带综合网络服务体系，在全国多个城市设有分支机构，业务范围广泛，鹏博士和长城宽带均为国内最大的 ISP 之一，双方主营业务相似，企业经营管理融合容易进行。鹏博士具备资金和管理人才优势，有较好的经营机制，具备成功整合同类企业的经验。收购长城宽带有利于鹏博士快速切入目标城市的宽带接入市场，并通过业务整合实现优势互补，发挥集合效应，有效降低运营成本，提升鹏博士在宽带接入市场的影响力和市场份额，进而提高鹏博士的盈利能力。虽然收购成功后鹏博士增加了较大的债务负担，但由于鹏博士自身债务负担较轻，加之并购双方的经营获现能力良好，因此对鹏博士的整体偿债能力不会造成重大影响。

9. 未来发展

未来，公司将采取多种手段积极拓展电信增值业务。第一，公司将在巩固北京地区商业专线接入业务的基础上，加大北京地区社区个人宽带接入业务的投资力度，使社区个人宽带用户到 2012 年新增缴费用户 30 万户以上；第二，公司继续推进全国社区网络宽带接入业务，未来三年计划实现 16 个城市的用户覆盖量为 1,000 万户以上；第三，公司将继续加大数据中心业务的投入，利用 CDN(内容分发网络)技术，在全国范围内发展分布式 IDC 业务，形成协同效应，并且加大 CDN(内容分发网络)技术创新，力争实现与国际接轨，合适时机引入新的合作及投资机构。在未来 3-5 年内，争取在国内外新增 IDC 分发站点 50 个，实现 IDC 连锁经营模式，开展广泛的国际合作，为用户提供全球内容分发及存储服务。

在传媒业务方面，公司采取稳步发展和创新思路的策略，以都伦传媒为主体，在稳固成都电视台、《成都商报》等原有广告代理业务的同时，积极扩大与成都电视台的合作范围和方式，介入节目内容的制作，把广告业务与内容发布相结合，加强与四川各地市州电视台的联盟与合作，扩大业务范围。同时，整合公司的相关资源，争取利用 3-5 年的时间将传媒业务打造成以媒体代理为核心，融广告策划、大型活动、新闻公关、市场调研、文化创意为一体的传媒资源及新媒体资源平台，为公司寻求新的业务模式和利润增长点。

公司在安防监控业务的未来定位是：大安防领域的系统运营服务商和以自主知识产权为依托的产品供应商，紧随物联网发展趋势，有效利用集团内电信通公司的技术资源，开发智能交通、环境保护、政府工作、公共安全、平安家居、智能消防、工业及能源检测、老人护理、个人健康等多个领域的产品，并创新商业模式，稳固事业基础。

总体看，公司以电信增值业务发展为主，传媒业务及安防监控业务发展为辅的发展战略较为符合公司的经营现状，未来随着公司各项业务逐步进入成熟发展轨道，尤其是募投建设的电信增值业务项目进入稳定收益期后，公司整体的竞争实力有望进一步增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2008~2010 年度财务报告经深圳市鹏城会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留审计意见，2011 年三季度财务报告未经审计。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 431,200.86 万元，负债合计 77,547.45 万元，所有者权益（含少数股东权益）353,653.41 万元。2010 年公司实现营业收入 176,149.50 万元，净利润 18,720.37 万元；经营活动产生的现金流量净额 13,920.95 万元，现金及现金等价物净增加额 75,204.75 万元。

截至 2011 年 9 月底，公司合并资产总额 558,667.55 万元，负债合计 193,421.91 万元，所有者权益（含少数股东权益）365,245.63 万元。2011 年三季度公司实现营业收入 159,999.63 万元，净利润 16,663.61 万元；经营活动产生的现金流量净额 41,161.60 万元，现金及现金等价物净增加额 23,952.90 万元。

2. 资产质量

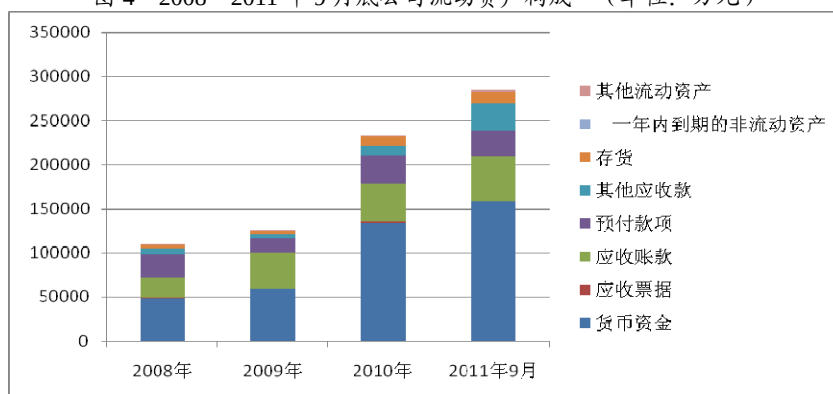
2008 年~2010 年公司资产规模增长较快，复合增长率为 25.52%，主要原因：一是 2010 年 1 月，公司以每股 7.79 元增发股票 18,300 万股，使货币资金大幅增加；二是公司投资建设城域网、社区网等形成公司资产。公司资产构成中流动资产和非流动资产大约各占一半。

流动资产

公司流动资产规模逐年增大，2010 年底为 233,550.77 万元，同比增长 84.76%，其中货币资金、预付账款和存货增长速度较快。

近三年，公司流动资产构成情况如下图所示。

图 4 2008~2011 年 9 月底公司流动资产构成 （单位：万元）



数据来源：公司年报

近三年，公司货币资金变动较大，2010 年底，公司增发资金到位，货币资金较年初增长 173.62%，货币资金规模达到了 134,663.40 万元。货币资金主要为银行存款，占比 99.89%。2011 年 9 月底，货币资金余额有所增长，是由于公司宽带互联网接入服务等项目开始获得收益。

近三年，公司应收账款余额逐年增加，主要是由于安防工程款回款周期较长所致。截至 2010 年底，公司应收账款余额 47,985.49 万元，其中账龄在 1 年以内的占 45.90%，1-2 年的占 46.57%，3 年及以上的占 7.53%，公司分账龄按比例计提坏账准备，坏账准备计提较充分，截至 2010 年底坏账准备余额为 3,995.85 万元；截至 2011 年 9 月底，公司应收账款与年初相比有所增加，较 2010

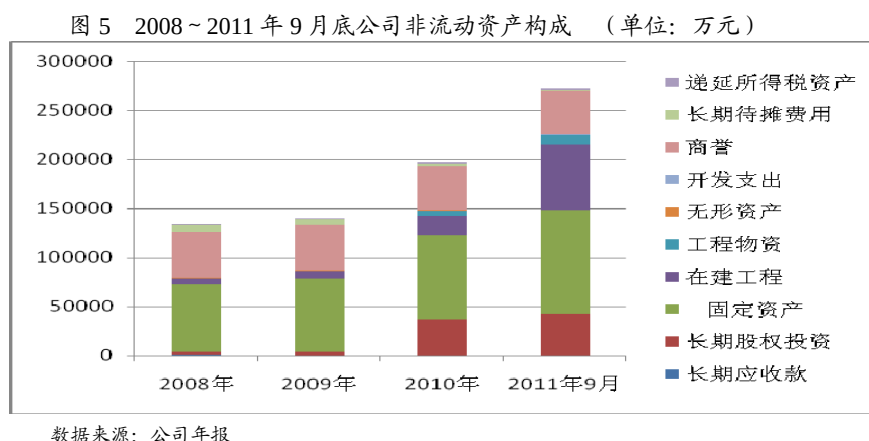
年末增加 20.13%，主要仍是安防工程应收账款增加，相关应收账款的账龄均在 1 年以内。

近三年，公司预付款项波动增长，其构成主要为设备和材料的采购款。2010 年公司投资承建了北京酒仙桥数据中心，同时全国社区宽带互联网接入项目也在 2010 年下半年全面铺开，使公司预付款项增长较快。

公司存货主要由安防类产品及其配套软、硬件设备和安防基站设备等构成，余额及其占流动资产的比重较为稳定，波动较小，公司对库存商品和低值易耗品计提了跌价准备。

非流动资产

近年来，公司非流动资产持续小幅增长，非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和商誉等构成，构成情况如下图所示。



公司非流动资产中，长期股权投资增幅较大。其中，2010 年长期股权投资较年初增加 33,742.06 万元，增长了 1,060.13%，主要是因为 2010 年 11 月公司子公司上海道丰以 35,000 万元参股深圳市利明泰股权投资基金有限公司，公司对其持股比例为 36.36%。该股权投资基金公司主要从事短期财务性投资，2011 年 12 月，上海道丰出资 15600 万元受让利明泰股权投资基金有限公司持有的深圳九五投资有限公司 16.03% 的股权，而深圳九五投资有限公司持有光明集团家具股份有限公司（股票简称：S*ST 光明，股票代码：000587）股改后的 166,861,852 股股份，持股比例占到 29.95%，成为其第一大股东。目前，光明集团家具股份有限公司已经股改成功并复牌交易。预计公司该项长期股权投资价值未来应能实现有所增值。

随着公司向电信传媒领域转型，在城域网、机房、社区网以及数据中心等方面的投资加大，公司的固定资产、在建工程等都呈现递增趋势。2009 年投资城域网建设，2010 年投资酒仙桥数据中心、加大社区网、城域网及机房建设项目的建设投入，2011 年拓展社区网、城域网及机房建设等项目，公司在建工程大幅增加。2011 年 9 月底，公司固定资产较年初增长了 24.50%，主要是因为公司在建工程中城域网、社区网和酒仙桥数据中心已完工部分转入固定资产。

公司非流动资产中商誉占比较大，2010 年底为 22.63%，其主要构成为：2007 年公司收购北京电信通信工程有限公司，金额为 35,645 万元；2007 年全资子公司北京电信通信工程有限公司收购上海帝联科技发展有限公司，金额为 1,925 万元；2008 年公司收购北京都伦传媒广告有限公司，金额为 7,751 万元；2008 年北京电信通信工程有限公司收购北京维仕创洁技术开发有限责任公司，金额为 541 万元。截止 2011 年 9 月末，公司商誉达 44,722.59 万元，商誉金额较大，占公司总资产的 10.37%，未来商誉若计提减值准备可能会对公司资产总额造成影响。

总体看，公司资产结构符合公司经营特点，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

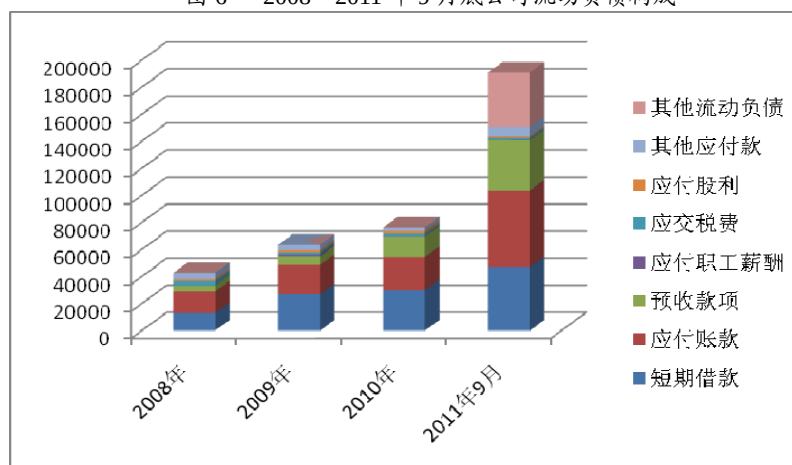
负债

近三年，公司负债规模平稳增长，负债总额分别为 70,154.05 万元、69,486.30 万元和 77,547.45 万元。公司负债以流动负债为主，2008-2010 年末流动负债占比分别为 60.76%、91.42%和 98.41%。公司流动负债主要以短期借款、应付账款和预收账款为主，因为近几年公司规模扩张较大，大力拓展电信服务增值项目和安防监控业务，经营资金需求较大，导致向银行借款逐年增加；同时，公司社区网项目和酒仙桥数据中心等项目的建设施工和销售导致了应付账款和预收账款的增加。公司非流动负债主要是长期借款以及因融资租赁形成的长期应付款。

近三年，公司因业务经营转型，新建项目较多，规模扩张速度较快，资金需求较大，公司流动负债逐年增加，主要构成项目短期借款、应付账款和预收账款复合增长率分别为 51.91%、23.84%和 87.71%。

截至 2011 年 9 月末，公司短期借款余额 47,000.00 万元，占流动负债的 24.63%；应付账款 56,695.58 万元，占流动负债的 29.71%，应付账款主要为公司应付供应商的原材料货款等；预收款项 37,075.20 万元，占流动负债的 19.43%，主要是公司宽带接入业务向商业及个人用户预收的网络接入费等。

图 6 2008~2011 年 9 月底公司流动负债构成



数据来源：公司年报

公司非流动负债主要为长期应付款，2011 年 9 月末为 2,577.69 万元，占负债总额的 1.33%，主要是公司融资租入固定资产应付国际商业租赁有限公司、惠普租赁有限公司、美联信金融租赁有限公司的租金及利息。

所有者权益

2008-2010 年，公司所有者权益年均增长 42.54%，主要源于 2010 年非公开增发带来的资本公积大幅增长以及未分配利润的积累。截至 2010 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 353,653.41 万元（少数股东权益占比较小，为 4.51%），其中资本公积和未分配利润分别为 144,400.52 万元和 53,980.28 万元，在所有者权益中占比分别为 40.83%和 15.26%；资本公积主要由股本溢价及可供出售金融资产公允价值变动所产生。截至 2011 年 9 月末，公司所有者权益为 365,245.63 万元，其整体构成较年初变化不大。公司所有者权益的构成比较稳定。

总体看，近三年公司负债规模平稳增长，负债以流动负债为主；公司所有者权益呈较快增长

态势，所有者权益构成比较稳定。

4. 盈利能力

近三年，公司主营业务毛利率分别为 26.85%、32.16%、31.73%，主营业务毛利率相对保持稳定。2009 年公司剥离了低附加值的钢材业务，造成主营业务毛利率有所上升。2010 年公司毛利率较 2009 年均略有减少，主要是因为 2010 年公司安防监控业务毛利润下降幅度较大。公司安防监控业务利润下降主要原因有二：一是公司安防监控业务模式以工程承建为主，东莞出租房监控项目由于合作方东莞广电网络传媒股份有限公司网络改造滞后，导致项目工期延长，人力和资金成本增加；二是由于公司在北京以外市场的竞争能力不足，在前期投入大量营销费用情况下，后续项目未能取得实质性进展，导致营销成本增加，营业收入在 2010 年出现较大幅度下降。

2008-2010 年，公司的总资产报酬率分别为 8.85%、10.10%、6.42%；净资产收益率分别为 11.19%、12.27%、6.80%。2009 年公司总资产收益率和净资产收益率较 2008 年均小幅增加，主要因为公司主营业务转型为以高附加值为主的电信增值业务及安防监控业务。2010 年公司总资产收益率和净资产收益率较 2009 年均有所降低，主要因为公司本年度以每股 7.79 元增发股 18,300 万股，使公司的总资产和净资产大幅度增长，同时由于安防监控业务收入较 2009 年大幅下降，公司整体利润也随之下降，导致总资产报酬率和净资产收益率下降。

2011 年上半年，受益于公司电信增值业务收入的稳步提升，电信增值业务毛利率由上年末的 37.18%提升至 46.54%。预计随着公司电信增值业务收入的持续增长，其占公司主营业务收入中的占比有望提高，将带动总资产报酬率和净资产收益率稳步回升。

与同行业上市公司相比，公司的盈利能力处于中等水平。

表 14 国内同行业上市公司 2010 年盈利能力比较（单位：%）

公司简称	总资产报酬率	净资产收益率	销售毛利率	销售净利率
中国联通	1.67	1.73	29.76	2.08
二六三	9.94	10.53	54.45	23.57
拓维信息	15.60	16.58	61.66	31.83
北纬通信	12.06	11.64	46.70	21.09
公司	5.51	5.76	32.16	10.63

资料来源：Wind、联合评级搜集整理，注：为了可比性，这里均采用 Wind 指标

从期间费用看，2008-2010 年公司销售费用、管理费用呈增长趋势，2010 年较上年分别增长了 71.96%和 3.18%，其中销售费用的增长主要是由于人员工资和房租费的大幅度增长所致。2010 年公司财务费用为负值，主要是同期有息债务金额较小，融资费用较上年大幅度降低，利息收入大于借款利息支出、手续费等财务费用所致。2008-2010 年公司费用收入比分别为 13.49%、15.70%、15.44%，整体水平相对较高，反映了公司的期间费用控制能力有待提高。截至 2011 年 9 月底，公司的费用收入比较年初有所下降，为 14.35%。

综合看，公司主营业务的毛利率水平较高，未来随着公司电信增值业务渐入成熟期，整体盈利能力应有较大的上升空间。

5. 现金流

2008-2010 年及 2011 年 1-9 月，公司现金及现金等价物净增加额分别为-12,353.36 万元、10,243.39 万元、75,204.75 万元和 23,952.90 万元。其中 2009 年公司现金及现金等价物净增加额

为 10,243.39 万元，较 2008 年增加 182.92%，主要原因是公司 2009 年剥离了钢铁贸易业务，主要精力放在了利润较高的电信增值业务及安防监控业务，使公司经营活动产生的现金流量净额大幅度增加。2010 年公司现金及现金等价物净增加额为 75,204.75 万元，较 2009 年增加 634.18%，主要原因是公司在 2010 年非公开发行股票募集资金，使筹资现金净额增加。2011 年 1-9 月公司现金及现金等价物净增加额较 2010 年减少较多，主要是社区网及酒仙桥机房投资增加所致。

从经营活动看，2008-2010 年及 2011 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 4,847.63 万元、42,780.31 万元、13,920.95 万元和 41,161.60 万元。公司近三年经营活动产生的现金流量净额呈现较大幅度的波动。2009 年公司经营性现金流量净额较 2008 年增加了 37,932.68 万元，增长了 782.50%，净现金流增加的主要原因是公司主营业务结构变化的影响。2009 年主营业务收入比 2008 年增加 812 万元，基本持平，但 2009 年公司钢铁业务收入比 2008 年减少 36,524 万元，2009 年传媒业务收入比 2008 年增加 27,957 万元，盈利能力差、现金流情况差的钢铁业务被传媒业务取代，因此 2009 年购买商品、接受劳务支付的现金比上年大幅减少，减少金额为 39,690 万元，降幅 29.77%，公司现金流情况得到改善。2010 年公司经营性现金流量较 2009 年减少了 28,859.36 万元，降幅 67.46%，主要原因是 2010 年公司支付的其他与经营活动有关的现金 42,853.79 万元，比上年增加 27,424.34 万元，主要是：预付沈阳新邮通信设备有限公司 3G 合作意向款 5,000 万元；预付深圳市五洲协和投资有限公司洛克时代中心 IDC 机房项目合作意向款 4,410 万元；支付竞买长城宽带股权投资投标保证金 9,700 万元（竞标结束后，款项已退回）；由于社区互联网接入项目启动，前期销售费用增加。

从投资活动来看，2008-2010 年及 2011 年 1-9 月，公司投资活动现金净流量分别为 -16,759.68 万元、-24,411.53 万元、-73,358.69 万元和 -68,943.89 万元。近年来投资活动现金流均为负数，主要原因是公司业务转型导致发生了大量的资产收购以及由于业务发展的需要购置大量固定资产所致。2010 年投资活动产生的现金净流出为 73,358.69 万元，较 2009 年增加 48,947.16 万元，增加了 200.51%，主要原因是公司于 2010 年 6 月投资 1 亿元设立全资子公司上海道丰投资有限公司，同年 11 月，上海道丰投资有限公司出资 3.5 亿元投资参股深圳市利明泰股权投资基金有限公司，2011 年 12 月，上海道丰出资 15600 万元受让利明泰股权投资基金有限公司持有的深圳九五投资有限公司 16.03% 的股权。

从筹资活动来看，2008-2010 年及 2011 年 1-9 月，公司筹资活动现金净流量分别为 -441.30 万元、-8,125.39 万元、134,642.50 万元和 51,735.18 万元。2009 年筹资活动现金流量净额较 2008 年减少 1,742.40%，主要原因是公司 2009 年偿还了部分银行长期贷款，2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额较 2009 年增加 1,757.06%，主要原因是 2010 年公司采用向特定对象非公开发行股票，以每股 7.79 元增发股票 18,300 万股，募集资金 138,352.56 万元，主要用于启动全国社区宽带项目。

总体看，公司经营性现金流获取能力较强，但近年来大量的资产收购使公司面临较大的资本支出压力。

6. 偿债能力

2008-2010 年末及 2011 年 1-9 月末，公司资产负债率分别为 28.73%、26.11%、17.98% 和 34.62%。公司资产负债率较低，相对较为平稳。

公司负债以流动负债为主，其中短期债务在流动负债中占比约为 24.63%，截至 2011 年 9 月底，公司短期债务 47,000 万元，经营活动产生的现金流对短期债务的覆盖程度较高，流动比率和速动比率指标亦显示，公司短期偿债能力很强。

2008-2010 年公司的 EBITDA 分别为 35,026 万元、42,417 万元和 40,438 万元，整体波动不大。2008-2010 年 EBITDA 利息倍数分别为 15.39、24.84 和 31.77，EBITDA 利息倍数较高并且呈逐年递增趋势，对公司债务利息偿付保障能力较强。2008-2010 年 EBITDA 全部债务比为 1.13、1.57 和 1.35，数据波动较小，基本处于平稳状态。

截至 2011 年三季度，公司无对外担保和重大诉讼仲裁事项。

公司与兴业银行、深圳发展银行、农业银行、上海银行以及招商银行等各大商业银行建立了良好的合作关系，截至 2011 年 9 月 30 日，公司及控股子公司已获银行批准授信额度 15.70 亿元，已使用授信额度 4.7 亿元，未使用 11 亿元，公司间接融资渠道畅通。

值得关注的是，公司资产中有数额较大的商誉，由于商誉不能单独出售或转让，不能用于偿还债务，可能会对公司偿债能力指标分析产生影响。

综合来看，公司负债水平较低，间接融资渠道畅通，整体偿债能力较强。

八、本次公司债偿债能力分析

1. 本次公司债券的发行对目前负债的影响

截至2011年9月底，公司债务总额为47,000万元，本次拟发行公司债额度为不超过140,000万元，此次债券发行募集资金将用于调整债务结构和补充营运资金，对公司负债结构将产生明显影响。

以2011年1-9月底财务数据为基础，假设募集资金净额为140,000万元，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，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27.71%、33.86%和47.72%，负债水平有所上升，有一定债务负担，但仍处于合理水平。

2. 本次公司债偿债能力分析

以2010年相关财务数据为基础，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对于本次计划发行140,000万元公司债的保护倍数分别为0.18倍、0.81倍和0.09倍。公司经营性现金流获取能力较强，其经营活动现金流入量对本次债券的覆盖程度较高。

考虑到公司已成功收购长城宽带的部分股权及债权，若实现财务并表处理，会对公司债务结构产生较大变化，但长城宽带负债结构中预收款占比较大(参见本报告收购长城宽带部分的分析)，加上本期公司债募集资金将用于调整公司债务结构和补充营运资金，公司实际的债务负担应不会加重。考虑到收购后可以消除两家公司的同业竞争，降低运营成本，提升整体市场竞争力，进而增强公司盈利能力，随着净利润的不断提升，公司的资产负债率将会有所下降，其偿债能力也会进一步提高。

综合以上分析，并考虑到公司规模、行业地位等因素，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力强。

九、综合评价

公司于 2008 年 5 月完成钢铁冶炼业务的剥离后，于 2009 年 4 月进一步完成钢材贸易等与钢材业务相关盈利能力较弱业务的剥离，目前已转型为以电信增值、城市安防和传媒广告三大业务为核心的互联网及新媒体高科技公司。公司拥有丰富的光纤资源和牌照资源，与各大基础运营商建立了良好的业务合作关系，在取得或租用基础电信资源方面享受大客户优惠待遇，在互联网专线接入方面具有明显的客户资源优势。公司各业务网络具有协同效应，资源利用率较高。

电信增值行业中三大基础运营商在网络、规模等方面仍具有较强的竞争优势，且其他互联网

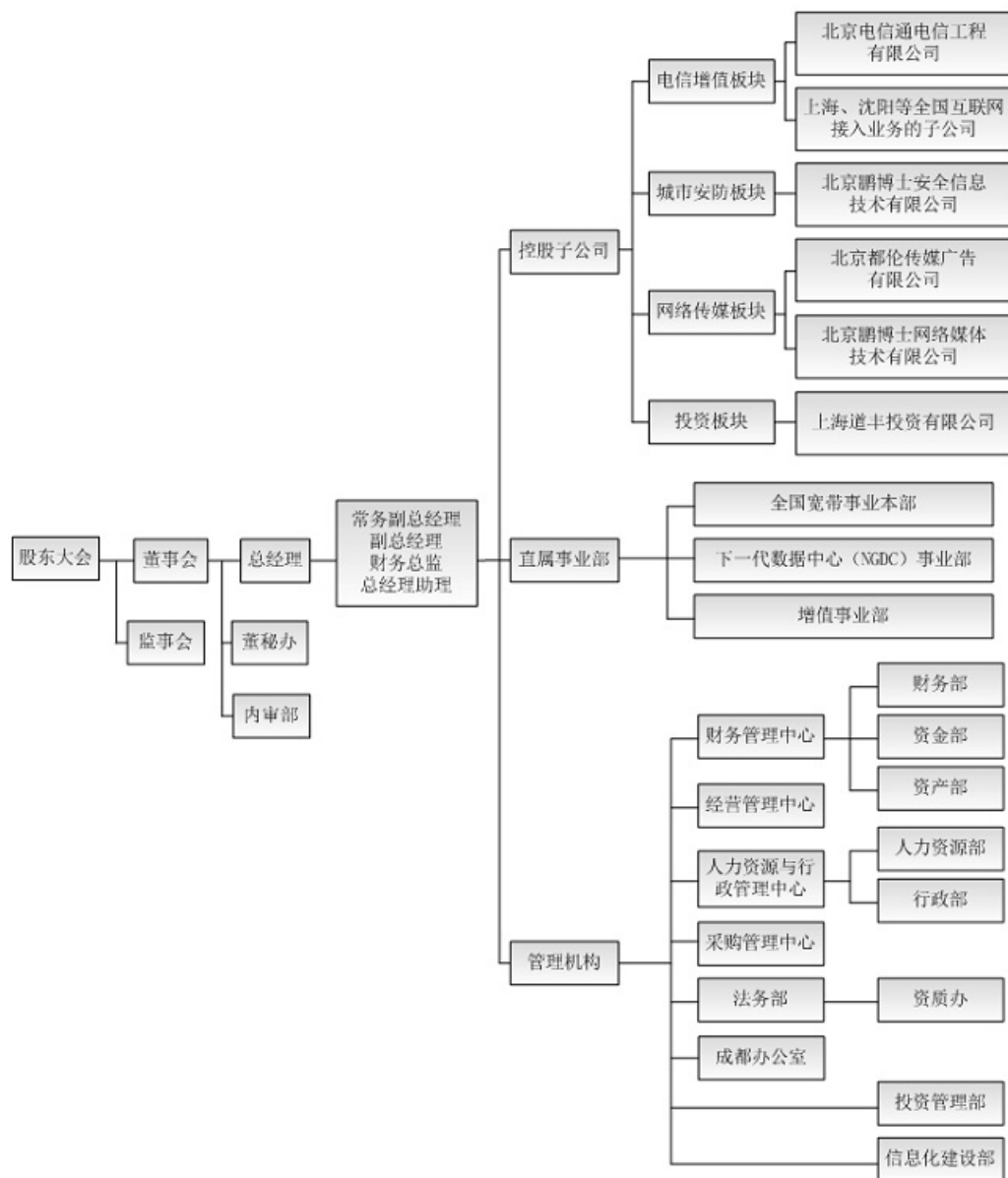
服务商数目众多，市场竞争十分激烈；同时互联网技术发展迅速，技术落后企业面临淘汰的风险，对于以电信增值服务为重要主业的公司而言，其经营管理能力面临较大的挑战。

公司营业收入稳步增长，主营业务盈利水平较高，经营性现金流状况良好，偿债能力和抗风险能力较强。未来，随着公司电信增值业务的不断扩张，其盈利能力和竞争能力将有所增强，偿债能力有望进一步得到提升。

公司已完成对长城宽带部分股权及债权的收购，长城宽带作为资深的宽带网络运营商，建立了全国范围内的宽带综合网络服务体系，业务范围广泛。鹏博士具备资金和管理人才，有较好的经营机制，具备成功整合企业的经验。收购长城宽带有利于鹏博士快速切入目标城市的宽带接入市场，有效降低运营成本，提升鹏博士在宽带接入市场的影响力和市场份额，进而提高鹏博士的盈利能力，虽然收购成功后鹏博士增加了较大的债务负担，但由于鹏博士自身债务负担较轻，加之并购双方的经营获现能力良好，因此对鹏博士的整体偿债能力不会造成重大影响。

综合看，公司不能偿付本次债券的风险很低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 截至 2011 年 9 月底公司纳入合并报表范围的企业基本情况

	公司名称	成立时间	注册地址	业务性质	注册资本(万元)	表决权比例(%)	经营范围
1	北京电信通信工程有限公司	2001 年 5 月 17 日	北京市海淀区中关村南大街 32 号 B 座 301 (2 号楼)	电信增值服务	10,000	100	可承担本地网光(电)缆、市话光(电)缆、市话用户线路工程; 24 孔以下通信管道工程; 1 万门以下交换机工程; 与工程配套的电源设备安装工程; 高度在 100 米以下的通信铁塔安装工程的施工; 计算机信息网络国际联网经营业务; 安全防范工程设计; 专业承包; 销售计算机、软件及辅助设备。
2	北京鹏博士安全信息技术有限公司	2007 年 9 月 30 日	北京市海淀区西直门大街 168 号腾达大厦 1601 室	安防监控	10,000	100	技术推广; 计算机系统服务; 基础软件服务; 销售计算机、软件及辅助设备、机械设备; 维修计算机、机械设备; 施工总承包; 专业承包; 劳务分包; 工程勘察设计。
3	北京鹏云天数据服务有限公司	2007 年 12 月 5 日	北京市东城区和平里东街 11 号院航星 2 号楼二层	网络媒体	5,000	100	技术推广服务; 设计、制作、代理、发布广告; 计算机系统服务; 数据处理服务; 经济信息咨询; 租赁计算机及通讯设备; 物业管理; 工程项目管理; 工程技术咨询; 销售计算机、软件及辅助设备。
4	北京都伦传媒广告有限公司 ⁷	2003 年 11 月 19 日	北京市通州区工业开发区广利街 2 号	信息产业	100	40	设计、制作、代理、发布广告、广告信息咨询; 承办展览展示; 组织文化艺术交流。
5	沈阳鹏博士网络服务有限公司	2010 年 5 月 10 日	康平县农业经济技术开发中心苇塘组	信息产业	1,000	100	因特网接入服务(业务覆盖范围: 沈阳市); 一般项目: 网络技术服务、咨询(法律法规禁止或应经审批而未获批准的项目除外)。
6	上海道丰投资有限公司	2010 年 6 月 11 日	上海市青浦区外青松公路 5515 号 303 室	投资	10,000	100	股权投资, 创业投资, 实业投资, 投资咨询, 企业形象策划(企业经营涉及行政许可的, 凭许可证件经营)。
7	上海鹏博士网络科技有限公司	2010 年 11 月 26 日	灵石路 709 号 69 栋 103 室	信息产业	6,000	100	在网络、计算所、通讯科技专业领域内 从事技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务, 网络工程, 自有设备租赁(不得从事金融租赁), 实业投资, 机电设备、仪器仪表、钢材、冶金矿产品、计算机软硬件、通讯设备, 商务信息咨询, 从事货物及技术的进出口业务。(企业经营涉及行政许可的, 凭许可证经营)

⁷鹏博士股份公司为北京都伦传媒广告有限公司第一大股东, 对公司具有相对控股权, 因此纳入合并报表。

附件 3-1 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司

2008 年～2011 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年末	2009 年末	2010 年末	变动率(%)	2011 年 9 月末
流动资产：					
货币资金	49,215.26	59,458.65	134,663.40	65.42	158,616.29
交易性金融资产					
应收票据	290.35	0.00	1,626.00	136.64	0.00
应收账款	23,391.66	40,669.29	42,804.44	35.27	51,419.49
预付款项	25,939.66	17,561.43	31,554.47	10.29	28,749.57
应收利息					
应收股利					
其他应收款	6,071.22	3,219.14	10,843.32	33.64	30,802.00
存货	5,419.83	5,333.53	11,459.87	45.41	13,097.93
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	542.86		0.00
其他流动资产	40.66	167.95	56.42	17.80	3,151.21
流动资产合计	110,368.64	126,410.00	233,550.77	45.47	285,836.50
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	530.64	0.00	15.89	-82.69	2.89
长期股权投资	3,406.27	3,182.82	36,924.88	229.25	42,100.06
投资性房地产					
固定资产	69,091.11	75,305.51	85,593.00	11.30	106,565.62
生产性生物资产					
油气资产					
在建工程	4,866.94	7,786.34	20,006.86	102.75	66,335.34
工程物资	0.00	0.00	4,700.93		9,399.22
固定资产清理					
无形资产	1,465.35	840.06	761.16	-27.93	749.10
开发支出					11.92
商誉	45,867.82	45,867.82	44,722.59	-1.26	44,722.59
长期待摊费用	8,034.22	5,505.58	3,180.65	-37.08	1,178.06
递延所得税资产	582.84	1,198.14	1,744.13	72.99	1,766.27
其他非流动资产					
非流动资产合计	133,845.19	139,686.26	197,650.09	21.52	272,831.05
资产总计	244,213.83	266,096.27	431,200.86	32.88	558,667.55

附件 3-2 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司
2008 年~2011 年 9 月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年末	2009 年末	2010 年末	变动率(%)	2011 年 9 月末
流动负债：					
短期借款	13,000.00	27,000.00	30,000.00	51.91	47,000.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	15,987.15	21,635.31	24,517.55	23.84	56,695.58
预收款项	4,257.99	6,448.62	15,002.93	87.71	37,075.20
应付职工薪酬	75.75	1,290.75	311.06	102.65	238.97
应交税费	3,218.28	1,596.48	1,941.10	-22.34	1,511.52
应付利息					
应付股利	1,378.82	1,378.82	1,978.82	19.80	1,151.51
其他应付款	4,706.91	4,173.72	2,556.53	-26.30	7,164.98
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	0.00	0.00	3.04		40,006.46
流动负债合计	42,624.90	63,523.72	76,311.03	33.80	190,844.23
非流动负债：					
长期借款	18,000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
应付债券					
长期应付款	9,529.15	5,962.58	1,236.42	-63.98	2,577.69
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	27,529.15	5,962.58	1,236.42	-78.81	2,577.69
负债合计	70,154.05	69,486.30	77,547.45	5.14	193,421.91
所有者权益：					
股本	64,195.14	115,551.25	133,851.25	44.40	133,851.25
资本公积	74,610.80	23,254.69	144,400.52	39.12	144,400.52
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	4,815.88	4,815.88	5,480.79	6.68	5,480.79
未分配利润	23,903.53	44,852.63	53,980.28	50.27	63,903.17
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	167,525.34	188,474.44	337,712.84	41.98	347,635.72
少数股东权益	6,534.44	8,135.53	15,940.57	56.19	17,609.91
所有者权益合计	174,059.78	196,609.97	353,653.41	42.54	365,245.63
负债和所有者权益总计	244,213.83	266,096.27	431,200.86	32.88	558,667.55

附件 4 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司
2008 年～2011 年 1-9 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-9 月
一、营业收入	164,889.09	162,493.14	176,149.50	3.36	159,999.63
减：营业成本	120,188.47	109,460.02	119,506.40	-0.28	113,894.71
营业税金及附加	4,216.12	4,662.52	5,170.03	10.74	4,948.55
销售费用	4,971.14	6,720.22	11,556.40	52.47	9,513.62
管理费用	15,656.83	16,520.33	17,045.32	4.34	15,639.05
财务费用	1,622.45	2,276.46	-1,398.65		-2,198.70
资产减值损失	833.45	1,313.55	4,208.97	124.72	-293.20
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）					
投资收益（损失以“－”号填列）	336.23	187.98	-216.98		180.46
其中：对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益（损益以“－”号添列）					
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	17,736.87	21,728.02	19,844.05	5.77	18,676.06
加：营业外收入	753.97	2,409.00	1,374.99	35.04	1,878.35
减：营业外支出	120.38	82.61	107.27	-5.60	7.69
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	18,370.46	24,054.40	21,111.78	7.20	20,546.73
减：所得税费用	39.57	1,313.75	2,391.41	677.44	3,883.11
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	18,330.89	22,740.65	18,720.37	1.06	16,663.61
其中：归属于母公司所有者的净利润	17,369.52	20,949.10	15,146.62	-6.62	14,994.27
少数股东损益	961.37	1,791.55	3,573.76	92.80	1,669.34
五、每股收益：					
（一）基本每股收益	0.27	0.18	0.11	-36.17	0.11
（二）稀释每股收益	0.27	0.18	0.11	-36.17	0.11
六、其他综合收益					
七、综合收益总额	0.00	22,740.65	18,720.37		16,663.61
归属于母公司所有者的综合收益总额	0.00	20,949.10	15,146.62		14,994.27
归属于少数股东的综合收益总额	0.00	1,791.55	3,573.76		1,669.34

附件 5 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司
2008 年~2011 年 1-9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-9 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	143,371.14	143,907.47	179,041.25	11.75	171,156.31
收到的税费返还	550.09	2,438.59	843.19	23.81	1,202.74
收到其他与经营活动有关的现金	39,391.89	21,788.55	11,976.80	-44.86	23,040.70
经营活动现金流入小计	183,313.11	168,134.60	191,861.24	2.30	195,399.75
购买商品、接受劳务支付的现金	133,326.63	93,637.10	113,910.68	-7.57	96,110.35
支付给职工以及为职工支付的现金	6,838.29	6,336.78	11,527.12	29.83	11,284.76
支付的各项税费	6,634.23	9,950.96	9,648.71	20.60	9,899.37
支付其他与经营活动有关的现金	31,666.35	15,429.45	42,853.79	16.33	36,943.67
经营活动现金流出小计	178,465.48	125,354.29	177,940.29	-0.15	154,238.15
经营活动产生的现金流量净额	4,847.63	42,780.31	13,920.95	69.46	41,161.60
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3,611.42	191.58	5,035.60	18.08	0.00
取得投资收益收到的现金	72.40	1,187.79	0.00	-100.00	1.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	0.99	53.29		4.29
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	1,713.81	0.00		
收到其他与投资活动有关的现金	1,148.38	0.00	0.84	-97.29	
投资活动现金流入小计	4,832.20	3,094.17	5,089.74	2.63	5.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	15,932.39	27,375.62	42,420.85	63.17	63,953.46
投资支付的现金	4,133.00	0.00	36,021.35	195.22	4,996.00
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	1,526.49	130.08	6.24	-93.61	
投资活动现金流出小计	21,591.89	27,505.71	78,448.43	90.61	68,949.46
投资活动产生的现金流量净额	-16,759.68	-24,411.53	-73,358.69	109.22	-68,943.89
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	500.00	590.00	138,905.86	1,566.77	
发行债券所收到的现金					
取得借款收到的现金	33,500.00	31,000.00	55,000.00	28.13	42,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金					36,904.00
筹资活动现金流入小计	34,000.00	31,590.00	193,905.86	138.81	78,904.00
偿还债务支付的现金	28,430.44	35,000.00	52,000.00	35.24	25,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,811.24	4,153.50	6,875.06	34.31	2,168.82
支付其他与筹资活动有关的现金	2,199.63	561.89	388.30	-57.98	
筹资活动现金流出小计	34,441.30	39,715.39	59,263.36	31.18	27,168.82
筹资活动产生的现金流量净额	-441.30	-8,125.39	134,642.50		51,735.18
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	-12,353.36	10,243.39	75,204.75		23,952.90
加: 期初现金及现金等价物余额	61,568.62	49,215.26	59,458.65	-1.73	134,663.40
六、期末现金及现金等价物余额	49,215.26	59,458.65	134,663.40	65.42	158,616.29

附件 6 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司

2008 年~2010 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	18,330.89	22,740.65	18,720.37	1.06
加: 资产减值准备	833.45	1,313.55	4,208.97	124.72
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11,161.28	13,053.37	14,690.73	14.73
无形资产摊销	655.36	634.69	383.94	-23.46
长期待摊费用摊销	2,562.82	2,967.56	2,978.52	7.81
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	88.02	0.54	0.00	-100.00
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	1,706.38	2,308.85	1,756.20	1.45
投资损失(收益以“-”号填列)	-336.23	-187.98	216.98	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-423.04	-678.64	-545.99	13.61
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-3,058.19	-179.00	-6,126.34	41.54
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-89,255.86	-41,730.31	-31,557.67	-40.54
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	63,435.60	42,541.82	9,187.31	-61.94
其他	-852.85	-4.81	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	4,847.63	42,780.31	13,913.03	69.41
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	49,215.26	59,458.65	134,663.40	65.42
减: 现金的期初余额	61,568.62	49,215.26	59,458.65	-1.73
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	-12,353.36	10,243.39	75,204.75	-

附件 7 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	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
1. 经营效率				
应收账款周转次数 (次)	8.96	4.74	3.85	3.40
存货周转次数 (次)	14.10	20.10	14.08	9.28
总资产周转次数 (次)	0.71	0.64	0.51	0.32
现金收入比率	86.95	88.56	101.64	106.97
2. 盈利能力				
总资本收益率 (%)	10.58	11.41	6.58	4.41
总资产报酬率 (%)	8.85	10.10	6.42	4.33
净资产收益率 (%)	11.19	12.27	6.80	4.64
主营业务毛利率 (%)	26.85	32.16	31.73	-
营业利润率 (%)	24.55	29.77	29.22	25.72
费用收入比 (%)	13.49	15.70	15.44	14.35
3. 财务构成				
资产负债率 (%)	28.73	26.11	17.98	34.62
全部债务资本化比率 (%)	15.12	12.07	7.82	11.40
长期债务资本化比率 (%)	9.37	0.00	0.00	-
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	-
4. 偿债能力				
EBITDA 利息倍数	15.39	24.84	31.77	19.38
EBITDA 全部债务比	1.13	1.57	1.35	0.46
经营现金债务保护倍数	0.16	1.58	0.46	0.88
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.38	0.68	-1.98	-0.59
流动比率	2.59	1.99	3.06	1.50
速动比率	2.46	1.91	2.91	1.43
现金短期债务比	3.81	2.20	4.54	3.37
经营现金流动负债比率	11.37	67.35	18.24	21.57
经营现金利息偿还能力	2.13	25.05	10.94	47.38
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-5.23	10.76	-46.70	-31.98
5. 本次公司债券偿债能力				
EBITDA 偿债倍数 (倍)	0.25	0.30	0.29	0.15
经营活动现金流入量偿债倍数	1.31	1.20	1.37	1.40
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.03	0.31	0.10	0.29

注：2011 年三季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 8 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 = (本次 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本次 / 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 / 本次公司债券发行额度
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 / 本次公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次公司债券发行额度

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 9 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。

联合信用评级有限公司关于 成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司 2012 年公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次债券存续期内，在每年成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司年报公告后的一个月进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司 应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。成都鹏博士电信传媒集团股份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，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司及本次债券担保方的经营管理状况及相关信息，如发现成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司或本次债券相关要素出现重大变化，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，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在本公司网站予以公布，并同时报送成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司、监管部门、交易机构等。

联合信用评级有限公司

二零一二年二月二十七日