跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1895 号

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司发行的“广电转债”进行跟踪评级，确定：

陕西广电网络传媒（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”

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司发行的“广电转债”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司
可转换公司债券2020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	债券余额	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
广电转债	7,151.70万元	AA	AA	2019/6/10

评级时间：2020年6月24日

主要财务数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	72.36	80.46	81.98	86.44
所有者权益（亿元）	30.69	32.52	37.24	37.03
长期债务（亿元）	8.34	12.51	7.22	8.61
全部债务（亿元）	14.42	21.81	19.60	24.02
营业收入（亿元）	28.53	27.14	26.30	5.69
净利润（亿元）	1.76	0.93	-1.13	-0.30
EBITDA（亿元）	8.06	7.52	5.09	--
经营性净现金流（亿元）	8.66	5.40	1.69	-0.21
营业利润率（%）	31.33	32.06	24.88	29.32
净资产收益率（%）	5.95	2.94	-3.24	-0.81
资产负债率（%）	57.59	59.59	54.57	57.16
全部债务资本化比（%）	31.97	40.14	34.48	39.34
流动比率（倍）	0.59	0.83	0.81	0.87
EBITDA全部债务比（倍）	0.56	0.34	0.26	--
EBITDA利息倍数（倍）	17.71	9.74	8.32	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	11.26	10.51	7.12	--

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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4. 2020年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

评级观点

跟踪期内，陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“广电网络”或“公司”）作为陕西省行政区域内唯一的有线电视网络运营商，在区域网络布局、政府支持等方面仍具有较强的竞争优势；“广电转债”债券持有人转股比例较高，公司资本实力得到提升，负债水平有所下降。2019年，公司整体经营情况比较稳定，数据业务用户数和收入均有所增长。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司广电网络行业市场竞争加剧、公司净利润出现亏损、集团专网业务回款周期长以及期间费用对营业利润侵蚀严重等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司“秦岭云”融合业务系统建设项目（以下简称“秦岭云”）持续推进，公司升级网络的覆盖程度将进一步提升，平台功能将不断完善，公司盈利能力有望得到提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为“稳定”，同时维持“广电转债”的债项信用等级为AA。

优势

1. **公司区域网络布局继续扩张。**截至2019年末，公司有线电视网络覆盖974万户，其中，双向网络覆盖584万户、光网覆盖281万户；无线电视网络覆盖240万户。

2. **地方政府持续对公司提供支持。**2019年，公司取得政府补助合计1,790.72万元，主要包括稳岗补贴、融媒体运营补贴、电信普遍服务试点建设项目运维补助和广播电视国产密码应用试点示范工程政府补助等。

3. **数据业务用户数和收入均有所增长。**截至2019年末，公司个人宽带用户为124.35万户，较上年末增加5.26万户；公司专网专线

63,888 条，较上年末增加 21,859 条。2019 年，公司数据业务实现收入 4.35 亿元，较上年增长 16.46%。

关注

1．**受有线电视基本收视维护业务收入下降影响，公司营业收入和综合毛利率水平均出现下降，净利润处于亏损状态。**2019 年，公司实现营业收入 26.30 亿元，较上年下降 3.10%；综合毛利率为 25.06%，较上年下降 7.20 个百分点；公司净利润为-1.13 亿元。

2．**集团专网业务回款周期长。**公司集团专网业务规模逐步扩大，但集团专网业务结算期限较长，对公司的营运资金形成一定占用。截至 2019 年末，公司应收账款为 9.59 亿元，较年初增长 25.65%，占流动资产比重为 35.12%。

3．**公司整体盈利能力下降。**2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为-0.94%、-0.58%和-3.24%，较上年分别下降 3.91 个百分点、2.56 个百分点和 6.17 个百分点。

分析师

李　彤　登记编号（R0040218110005）
李敬云　登记编号（R0040220010004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
网址：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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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他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：李昔之

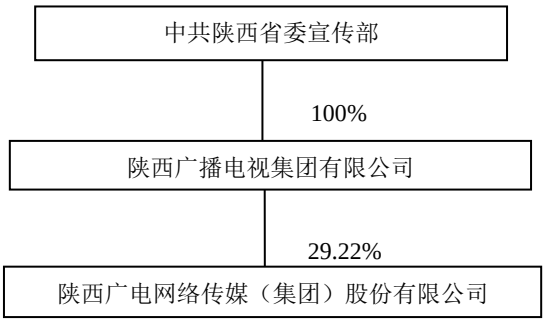
联合信用评级有限公司

一、主体概况

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“广电网络”）前身系1992年4月由国营黄河机器制造厂整体改组而成的黄河机电股份有限公司（以下简称“黄河机电”，2011年更为现名），初始注册资本为47,168.43万元。1994年2月，经中国证券监督管理委员会证监发审字〔1993〕114号文批准，黄河机电2,842万股社会公众股在上海证券交易所上市；1994年8月，黄河机电内部职工股247.69万股在上海证券交易所上市（股票简称：黄河机电，股票代码：600831.SH）。2001年，经陕西省人民政府以陕政函〔2001〕216号文、国家财政部以财企〔2001〕850号文批准，黄河机电国有法人股无偿划转给陕西省广播电视信息网络有限责任公司（简称“陕广电”，后更名为陕西广播电视集团有限公司，以下简称“广电集团”）持有，中国证监会豁免了陕广电全面要约收购的义务，黄河机电进行了重大资产重组并更名为陕西广电网络传媒股份有限公司。2011年，公司变更为现名，股票简称为“广电网络”，股票代码“600831.SH”。

2016年8月25日，公司以每股发行价格18.18元向特定对象非公开发行了4,152.92万股股票，公司股本变更为60,496.77万股。2018年6月27日，公司公开发行80,000万元可转换公司债券，可转换公司债券自2019年1月3日起可转换为公司股份。截至2020年3月末，公司注册资本为70,884.58万元，总股本为71,039.19万股，广电集团持有公司29.22%的股权，仍为公司第一大股东。广电集团对公司股权不存在质押情况。中共陕西省委宣传部为公司实际控制人，具体情况如下图所示。

图 1　截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变更，组织结构有所调整（见附件1）。截至2019年末，公司合并范围内子公司共25家，在职员工总数为6,825人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 81.98 亿元，负债合计 44.73 亿元，所有者权益（含少数股东权益）37.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.56 亿元。2019 年，公司实现营业收入 26.30 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.13 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润-1.00 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.69 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.01 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 86.44 亿元，负债合计 49.41 亿元，所有者权益（含少数股东权益）37.03 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.38 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 5.69 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.30 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.28 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.21 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.23 亿元。

公司注册地址：西安曲江新区曲江行政商务区曲江首座大厦14-16、18-19、22-24层；法定代表人：王立强。

二、债券发行及募集资金用途

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2018〕41 号文核准，公司于 2018 年 6 月 27 日向社会公开发行 800 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额为 8.00 亿元，期限为 6 年。本次可转换公司债券票面利率第一年为 0.40%，第二年为 0.60%，第三年为 1.00%，第四年为 1.50%，第五年为 1.80%，第六年为 2.00%。经上海证券交易所自律监管决定书〔2018〕103 号文同意，本次可转换公司债券已于 2018 年 7 月 24 日起在上海证券交易所上市交易，债券简称为“广电转债”，转债代码为“110044.SH”。根据有关规定和本次可转换公司债券募集说明书的约定，“广电转债”自 2019 年 1 月 3 日起可转换为公司股份，转股期为 2019 年 1 月 3 日至 2024 年 6 月 26 日，初始转股价格为 6.91 元/股。2019 年 6 月 13 日，转股价格调整为 6.90 元/股。

公司已于 2019 年 6 月 27 日支付“广电转债”2018 年 6 月 27 日至 2019 年 6 月 26 日期间的利息。

截至 2020 年 3 月末，累计有 7.28 亿元“广电转债”转换为公司股份，占可转换公司债券发行总量的 91.06%；累计转股数量 1.05 亿股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 17.43%；公司尚未转股的可转债金额为 0.72 亿元，占可转债发行总量的 8.94%。

募集资金使用方面，截至 2020 年 5 月末，“广电转债”募集资金直接投入募投项目“秦岭云”融合业务系统建设项目（以下简称“秦岭云”）3.11 亿元，募集资金余额为 4.94 亿元。

三、行业分析

2019年，传统有线收视业务受互联网及新媒体发展等多重因素影响，用户数量下降；2020年是全国一网整合的关键阶段，广电有望成为国内第四大运营商，加快5G网络建设和智慧广电的发展步伐。

广电网络传输行业收入主要来源于一般包括四个方面：收视维护费和增值服务费、卫星落地费或节目传输费、宽带使用费、城建配套费收入和入网费收入等，其中收视维护费和增值费用是行业的主要收入来源。

根据电视信号传输方式的不同，电视系统可以划分为有线广播电视、地面电视和卫星电视，有线广播电视长期以来是电视传输和收视最主要的方式。随着互联网的兴起和数字电视的发展，特别是国家推动三网融合以来，有线广播电视网络不再局限于传统的广播电视信号传输，其承载的业务日益增多，包括诸如语音、数据、VOD（视频点播）、互动游戏、信息服务、互动广告等增值业务，因此从更宽泛的范畴上，有线电视网络可统称为广电网络。

近年来，受互联网及新媒体发展等多重因素影响，传统有线收视业务整体收入出现下降。根据格兰研究发布的《2020年第一季度中国有线电视行业季度发展报告》，2020年第一季度，我国有线电视用户总量较2019年第四季度净减少了310.40万户，降至2.06亿户，有线电视在中国家庭电视收视市场的份额降至45.58%，有线数字电视用户净减少196.21万户。

近年来，电信专网、互联网也逐渐成为用户收看广播电视节目重要途径，对有线电视业务用户存在一定程度的分流。根据工信部发布数据，截至2020年3月底，IPTV（网络电视）总用户数达2.99亿户，较上年同期增长10%；此外，根据CSM基础研究数据显示，2019年全国52个中心城市中，IPTV机顶盒的普及率已达40.60%，较2018年增长近28%。在OTT TV视频应用领域，互联网知名企业BAT延续了在PC端及移动端的优势，其使用时长、激活用户数等指标稳居行业前三；从家庭收视率来看，根据勾正数据统计，2019年4月，云视听极光、银河奇异果分别以4.85%及4.15%

位居所有视频应用前二。

因行业管理体制原因，我国原有广电网络划分为国家、省、市和县四级传输网络，当地运营商控制当地广电网络，导致广电网络运营商众多，规模较小，广电资源较为分散。近年来，部分省市逐步实现一省一网，但尚难以开展跨省经营，广电网络传输行业面临业绩增长压力；一省一网格局不利于全程全网业务发展，2020年2月25日，中共中央宣传部等联合印发《全国有线电视网络整合发展实施方案》，全国有线电视网络整合和广电5G建设一体化发展将加快，国家将出台一系列政策措施支持加快推进广电5G核心网、承载网、城市试验网建设和商用步伐，支持利用5G技术对有线电视网络进行改造升级，加快形成有广电特色的市场应用场景和可持续的盈利模式，形成行业发展新增长点。

2019年，广电网络传输行业在进行双向网改造后，有线双向网覆盖用户1.80亿户，双向网络渗透率突破50.21%；广电宽带入网业务也不断发展，目前用户数量由上年底的0.38亿用户增长到0.42亿户。国家积极开展政府专用网络建设，在基础网络建设、综合信息服务运营上存在较大规模的需求，考虑到广电企业已基本具备电子政务专网的运营能力，以及其与政府关系较为紧密，广电网络若成为政府专网的优质载体，广电企业有望逐步转型升级成为第四大运营商。2019年3月21日，中国广播电视网络有限公司（以下简称“中国广电”）与中国中信集团、阿里巴巴集团分别签署了战略合作框架协议，标志“全国一网”融合发展再进一步。同年6月，工信部分别给中国移动、中国联通、中国电信、中国广电颁发了5G商用牌照，运营商格局全面洗牌。2020年底将是全国有线电视网络整合的基本完成时点。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事和监事没有变动，高级管理人员未发生重大调整，公司管理制度延续，公司运作正常。

2019年8月，公司副总经理薛朝慧、副总经理冯会明辞职，公司聘任张云、樊东和张延兵为副总经理，李文华为市场总监，王亚玲为财务总监，李文为总经理助理。2020年5月，公司财务总监王亚玲、副总经理任辉离职，新聘任财务总监胡晓莱。

五、外部支持

公司作为文化企业将继续享受所得税免税政策，外部发展环境良好；公司持续获得政府补助资金，有利于扩大公司和政府的合作业务。

1．税收优惠

根据《关于继续实施文化改制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》（财税〔2019〕16号），公司可继续享受企业所得税免税政策。

2．政府补助

2019年，公司取得政府补助合计1,790.72万元，主要包括稳岗补贴（占16.18%）、融媒体运营补贴（占25.13%）、电信普遍服务试点建设项目运维补助（占11.46%）和广播电视国产密码应用试点示范工程政府补助（占22.34%）等，计入其他收益和递延收益科目。公司将政府市场作为业务转型的主要市场之一，加快发展媒体融合、雪亮工程、专网专线、应急广播、工程施工、集成

代建等业务。

六、经营分析

1．经营概况

2019年，公司主要收入来源仍为有线电视运营业务，受有线电视基本收视维护业务收入下降影响，公司营业收入略有下降，综合毛利率水平有所下降。

公司主要在陕西省内从事广播电视网络的规划建设和运营管理，对全省广电网络实行统一规划、统一建设、统一运营、统一管理，实现省、市、县、乡、村五级贯通，开展广播电视传输、数字电视增值、互联网接入等主要业务。公司主要收入系通过提供广播电视传输、数字电视增值、互联网接入、商品销售及工程施工等服务获得。2019 年，公司实现营业收入 26.30 亿元，较上年下降 3.10%，主要系有线电视基本收视维护业务收入减少所致；公司营业成本为 19.71 亿元，较上年增长 7.19%，与营业收入变动方向不匹配，主要系节目源费等有线电视业务相关成本增加所致。2019 年，公司实现净利润-1.13 亿元，较上年下降 221.73%，主要系营业收入下降的同时营业成本上升所致。

从营业收入构成来看，2019 年，公司有线电视业务收入较上年下降 0.78%，基本稳定。其中，有线电视基本收视维护业务收入为 8.16 亿元，较上年下降 21.25%，主要系新媒体对有线电视业务用户分流所致；宽带接入业务收入为 4.35 亿元，较上年增长 16.46%，主要系宽带新签约用户增加所致；增值业务收入为 3.65 亿元，较上年增长 38.29%，主要系“秦岭云”智能终端用户增加，以及全省范围内融媒体平台和移动客户端全部上线所致；工程建设收入为 1.89 亿元，较上年增长 121.65%，主要系公司承担建设和运营任务的全省 107 个县区的融媒体平台和移动客户端全部上线所致；公司商品销售业务主要为向地方企事业单位提供系统集成服务等，2019 年，公司商品销售业务收入为 4.73 亿元，较上年下降 17.05%，主要系公司调整业务结构，控制商品销售业务规模所致；其他板块收入占比较小，对公司营业收入贡献不大。

表 1　2017—2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
有线电视	**21.93**	**76.85**	**37.37**	**20.86**	**76.85**	**36.68**	**20.69**	**78.69**	**29.88**
有线电视基本收视维护业务	10.64	37.27	--	10.36	38.16	--	8.16	31.01	--
宽带接入	4.62	16.20	--	3.73	13.76	--	4.35	16.53	--
增值业务	2.92	10.25	--	2.64	9.72	--	3.65	13.87	--
工程建设收入	0.40	1.38	--	0.85	3.14	--	1.89	7.18	--
安装工料费收入	1.40	4.92	--	1.17	4.32	--	0.82	3.13	--
卫视落地费收入	1.14	4.01	--	1.04	3.82	--	0.75	2.85	--
有线电视其他收入	0.80	2.82	--	1.07	3.94	--	1.08	4.12	--
商品销售	**6.11**	**21.41**	**8.83**	**5.70**	**21.01**	**16.49**	**4.73**	**17.99**	**5.86**
广告代理	**0.50**	**1.74**	**51.37**	**0.58**	**2.14**	**28.12**	**0.87**	**3.32**	**14.87**
合计	**28.53**	**100.00**	**31.5**	**27.14**	**100.00**	**32.26**	**26.30**	**100.00**	**25.06**

资料来源：公司年报，联合评级整理

由于公司所在行业的特殊性，广播电视信号及宽带数据传输共用同一网络，有线电视网络的

各项成本绝大多数都很难与具体业务直接关联，因此公司在成本归集时并没有按业务板块进行核算。公司营业成本中，人工成本、固定资产折旧、商品销售成本和其他主业相关成本等是最主要的构成部分。从毛利率情况来看，2019年，有线电视业务毛利率为29.88%，较上年下降6.80个百分点，主要系随着“三网融合”的推进，行业壁垒打破，市场环境、技术环境变化导致公司面临来自电信运营商、互联网电视商等多方面激烈市场竞争所致；商品销售业务毛利率为5.86%，较上年下降10.63个百分点，主要系市场规模和竞争对手影响所致；广告代理业务收入较小，毛利率对综合毛利率影响不大。受上述因素的影响，2019年，公司综合毛利率为25.06%，较上年下降7.20个百分点。

2020年1－3月，公司实现营业收入5.69亿元，较上年同期下降23.09%；净利润为-0.30亿元，较上年同期0.40亿元减少0.70亿元，主要系公司基本业务收入减少所致。

2．业务运营

（1）视频业务

2019 年，受市场竞争加剧等因素影响，公司有线电视收视业务用户数量有所下降，公司有线电视收视业务、安装工料业务和卫视落地业务等传统业务收入均有不同程度下降；受互联网电视、新媒体的冲击影响，公司付费节目订购率有所下降，但公司根据市场反馈优化升级资源和终端，互动用户率有所增长。

视频业务收入主要包括电视收视业务收入、安装工料费收入和卫视落地收入。

电视收视业务

电视收视业务是指通过有线、OTT、DVB+OTT、无线、户户通等多种方式向陕西省内用户提供电视节目收视、视频点播、时移回看、互动增值等业务。该项业务收入目前主要包括基本收视费，以及付费节目收视费、互动电视收视费等增值服务等。

2019年，行业环境变化、市场竞争加剧、用户收视习惯改变，对公司传统有线电视业务形成强有力的冲击。OTT TV、IPTV、智能电视叠加内容运营都在抢占和分流家庭收视市场，移动互联网和短视频的迅速发展也在争抢用户流量。2019年，公司新发展数字电视主终端38万户，但由于老用户流失加剧，截至2019年末，公司在网数字电视主终端548.31万户，较上年净流失22.21万户，用户规模下降。同时，公司进行套餐升级、终端升级，通过优化智能终端软件硬件，提升用户体验。截至2019年末，公司在网高清电视终端326.67万户，较上年增加16.44万户；新增应急广播覆盖1,179个行政村。截至2019年末，公司“秦岭云”智能终端用户达到93万户，较上年增加30万户。

表 2　2017－2019 年公司电视业务用户数及构成（单位：万户）

分类	2017 年	2018 年	2019 年
在网数字电视主终端	588.37	570.52	548.31
其中：标清数字电视用户	358.57	260.29	221.64
高清数字电视用户	229.80	310.23	326.67

资料来源：公司年报

2019年，公司继续完善基础网络，在城市，继续实施“秦岭云”融合业务系统建设项目，利用前期投建的下一代广播电视网项目（一期）基础网络设施，基于IP技术标准开放的业务系统和智能终端，配套FTTH全光网络，建设以IP化多屏视频互动为核心，以WEB信息服务与互联网应用融合为辅助的“秦岭云”融合业务系统平台，实现广电云、管、端的标准化和智能化，形成有线

无线卫星和互联网融合的“广电+”生态，为实现智慧家庭、智慧城市奠定基础。在农村，通过“百兆乡村”等项目实现光缆到村，扩大光网覆盖水平，提升宽带接入能力。截至2019年末，公司有线电视网络覆盖974万户，其中，双向网络覆盖584万户，新增光网覆盖180万户至281万户；无线电视网络覆盖240万户。

公司的增值服务主要包括付费节目和高清互动两个方面，为公司应对三网融合竞争最重要的手段。公司精选出63套优质付费节目频道，采取组合营销策略，按照阶梯价格设置，满足不同用户需求。受IPTV等互联网电视、新媒体的冲击影响，2019年，付费节目订购率较上年下降4.10个百分点；由于公司结合市场反馈对频道、资源、应用进行优化调整，突出高清特色，2019年，公司互动用户有所增加，互动用户率提升8.17个百分点至77.34%。

表 3　2017－2019 年公司电视增值业务用户占比情况（单位：%）

分类	2017 年末	2018 年末	2019 年末
付费节目订购率	33.82	31.73	27.63
互动用户率	84.42	69.17	77.34

注：付费节目订购率=付费节目终端数/数字电视终端数；互动用户率=互动服务用户数/高清数字电视用户数
资料来源：公司年报，联合评级整理

安装工料业务

安装工料费是指通过向陕西省内新入网的有线电视用户，提供有线电视安装服务，收取一定的有线电视入户工本材料费，收费标准按照陕西省物价局相关规定执行。2019 年，公司安装工料费收入为 0.82 亿元，较上年下降 29.79%，主要系新入网用户减少所致。随着“三网融合”的全面推进，小区楼盘和用户可以选择电信、移动运营商接入网络，开展 IPTV 业务，导致新建小区楼盘的有线电视接入产生较大的竞争，加之部分房屋销售状况不理想，开发商不愿支付或替用户垫付新建小区楼盘的安装工材费，导致公司安装工材费的收取难度加大。

卫星落地业务

根据国家广电行政管理部门的规定，公司在陕西省内有权接收并通过有线电视网络向用户传输有线电视节目信号。该项业务收入主要是国内各省级电视台卫视频道以及有全国落地牌照的购物频道在陕西省内落地传输向公司缴纳的落地费，公司收取落地费后在有线电视网络内传输相应频道信号。2019 年，公司卫星落地业务收入较上年下降 27.73%至 0.75 亿元。

截至 2019 年末，秦岭云平台统传频道 181 套（较上年增加 16 套）。其中，标清频道 117 套、高清频道 62 套（较上年增加 4 套）、4K 超高清频道 2 套（较上年增加 1 套）；付费频道 63 套（含标清付费频道 39 套、高清付费频道 24 套）；提供 3 小时时移 7 天回看的频道数量由 60 套增加到 94 套。点播方面，通过内容合作，秦岭云视频内容时长超过 100 万小时，秦岭云平台影视类产品板块包括广电爱奇艺 TV 版、腾讯云视听、优酷 TV 版、搜狐视频、环球影视、VR 专区等，满足用户多样化观看需求。同时，公司以“融媒体”思路打造“本地化”内容，坚持党媒政网定位，融合手机端“闪视频”优质内容，以小屏为先导引流，履行大屏媒体发布使命，实现大小屏内容联动。

（2）数据业务（宽带接入业务）

2019 年，公司数据业务收入有所增长，客户规模扩大，但三大运营商不断降低定价，给公司的宽带业务运营尤其是个人宽带业务运营带来了较大的降价压力；公司集团业务覆盖率不断提高，但有一定的账期，存在一定的资金占用。

数据业务收入是指通过向陕西省内数据用户提供互联网接入服务，向用户收取有线宽带使用费。该项业务收入目前主要包括向家庭等大众用户提供不同带宽宽带产品收取的数据宽带业务收入和向政府机关、企事业单位等集团客户提供专线接入、虚拟专网、视频监控等收取的专网专线业务收入。

数据业务产品定价参照陕西省各分（子）公司属地其它互联网运营商相应宽带市场定价，可进行适当策略调整，一地一价，单独审批制定；近年来三大运营商之间市场竞争激烈，不断降低定价，也给公司的宽带业务运营尤其是个人宽带业务运营带来了较大的降价压力。

公司聚焦主业，纵深推进“秦岭云”进万家，通过云平台、光网络和智能终端，为用户提供“电视+宽带+应用”的融合业务。个人宽带业务方面，公司产品线不断丰富，接入带宽不断升级，公司积极响应“网络强国”战略和“提速降费”要求，通过增加互联互通宽带扩容、提升直连出口占比、加强互联网内容资源流量本地化建设等，不断提高网络的承载能力和支撑能力，为广大用户提供更大带宽的宽带产品，公司个人宽带提升至 200M。截至 2019 年末，公司个人宽带用户为 124.35 万户，较上年末增加 5.26 万户。

集团业务方面，公司主要面向党政机关、企业等单位，提供数据传输、互联网接入等服务。近年来，公司承建并运行了省公安网、省检察院专网、省电子政务网、省金财网、省统计网、省气象网、省机要网、省国税网、省司法网等多个政府类大型专网。同时，公司各地市分支机构也与当地单位合作，开通运行国库支付专网、视频监控专网等项目。2019 年，公司专网专线 63,888 条，较上年末增加 21,859 条。

表 4　2018－2019 年公司数据业务用户数量及构成情况

分类	2018 年末	2019 年末
居民用户（单位：万户）	119.06	124.35
专网专线（单位：条）	42,029	63,888

资料来源：公司年报

在结算方面，全省集团政企业务（专网、专线、视频监控等业务）采用的结算模式均以合同约定为主，与用户协商确认，无统一的形式，具体包括月度、季度、半年度、年度等付款期限。

（3）商品销售业务

2019 年，公司商品销售业务收入规模和毛利率均有所下降。

公司及子公司挖掘资源，利用遍布全省各地的分支机构和人员团队，向地方政府机关、企事业单位等争取商品销售、工程施工、集成代建等项目，从而取得收入。部分项目建设完成后由公司负责运营维护，带来数据或增值业务等收入。2019 年，公司商品销售业务收入为 4.73 亿元，较上年下降 17.05%，商品销售业务毛利率为 5.86%，较上年下降 10.63 个百分点。未来，公司将一方面从当地政府机关、企事业单位争取项目，另一方面探索电商业务，以“搭平台、整资源、创品牌”为主线，构建“线上+线下”整合营销模式。

3．在建项目

2019 年，公司在建项目以“秦岭云”建设为主，随着未来升级网络的覆盖程度进一步提升及平台功能的不断完善，公司有望实现业务规模的进一步扩大。在建项目尚需投入资金规模大，但主要资金来自可转债募集资金，资金支出压力不大。

截至 2019 年末，公司重大业务项目主要是“秦岭云”，该项目也是公司“广电转债”的募投项目。

“秦岭云”计划总投资 25.08 亿元，资金来源主要为发行的“广电转债”募集资金、自有资金、银行贷款或引进外部投资者等。“秦岭云”从 2017 年开始建设，计划 4 年内完成投资，建设的主要内容包括：“秦岭云”系统建设、“管”建设（即传输网、承载网、接入网、城市主干线管道的建设）、基础配套设施建设等。通过项目建设，拟实现陕西省城市覆盖网络 485 万户光纤网络入户，覆盖区域的城市家庭宽带接入能力不低于 100Mbps。截至 2019 年末，公司已累计投资 4.09 亿元，其中 2019 年投资 1.31 亿元。“秦岭云”累计建成城区光网覆盖 236 万户，发展城区秦岭云用户 67 万户。

为适应全国一网整合和 5G 建设趋势，以及公司战略定位、转型方向和发展现状，公司拟将“秦岭云”项目投资由原 25.08 亿元调减为 13.69 亿元，其中：建设投资由 22.93 亿元调减为 12.19 亿元，建设期利息由 1.65 亿元调减为 1 亿元，流动资金 5,000 万元不变。建设期由四年（2017－2020 年）增加到五年（2017－2021 年）。截至 2020 年 6 月 8 日，“秦岭云”项目调整事项尚需提交股东大会、债券持有人会议审议。如以调整后的投入金额计算，“秦岭云”尚需投资 9.60 亿元，考虑到可转债募集资金规模较大，公司资金支出压力不大。

4．经营关注

（1）业务转型期效益下降的风险

受市场竞争和行业变化影响，传统有线电视业务出现严重下滑，业务下滑的同时某些成本由于行业运营特点难以实现同步压降，而布局的新的转型业务，如“融媒体中心”“雪亮工程”等，由于起步时间短、规模小，并且下游多为政府及事业单位，项目周期较长，收入不足以弥补传统业务下滑的缺口，公司面临当期效益下降的风险。

（2）市场竞争加剧带来的用户流失风险

随着 OTT TV、IPTV、智能电视的发展，用户收视习惯和流量从大屏到小屏的转变，有线电视用户粘性降低、规模减小、份额下降，成为行业普遍面临的难题。一方面，公司运营维系成本较低的老用户流失加剧，另一方面，发展新用户又需要投入额外的终端等成本，用户流失大于用户发展，面临用户净流失增加的风险。

（3）技术革新风险

广电行业正在经历深刻变革，加快大数据、云计算、IPv6、5G 等新一代信息技术在广播电视网络中的部署和应用，构建高速、泛在、智慧、安全的新型智慧融合网络，对行业发展提出了更高的技术要求。因此，在各种新技术、新产品和新业务不断涌现的时代，公司在技术前景、技术开发、技术应用等方面以及人才需求方面将面临一定的压力与风险。

5．重大事项

公司收到上交所业绩预告事项问询函

2020 年 4 月 21 日，公司收到了上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于对陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司业绩预告事项的问询函》（上证公函〔2020〕0376 号，以下简称“《问询函》”），要求公司就 2019 年度业绩预亏公告相关事项予以说明。公司已于 2020 年 4 月 27 日进行了回复。

6．未来发展

公司正处于由“传统有线电视传输企业”向“融合网络媒体服务商”转型阶段，2020 年，公司将以“智慧新广电”为方向，坚持效益投资，加快新业务布局，巩固用户规模，提升新动能支

撑能力，实现产业持续。公司对未来规划明确，有一定可行性。

公司将以“智慧新广电”为总体目标，以“新网络、新媒体、新平台、新生态”为战略定位，以“一云两网三用”为路径，通过“产业+资本”双轮驱动，把公司建成“立足党媒政网为核心范畴的一个云端 IT 企业”，全力打造主业突出、技术领先、机制优良，具有核心竞争力的文化企业。

其中，“一云两网三用”为公司战略的实施路径。“一云”指秦岭云，以秦岭云平台为核心，整合各类平台资源进行“云化”部署，推进公司由传统 IT 架构向新云化架构演进，形成新一代云终端、云产品、云服务。“两网”指有线固网和移动互联网，以 IP 化、云化、智慧化、融合化为方向，推动有线电视网络全面升级改造，对接国家 IPv6 行动计划，加快建设广电 5G 网络。“三用”指民用、政用和商用，围绕民众、政府和企业三大主体，依托全光网络、开放平台、智能终端和用户群等关键要素，充分挖掘资源潜能，提供集高清、5G+4K+8K、VR 视频传输和多媒体跨屏、本地信息、大数据服务、高速互联网接入及智慧城市、智慧家庭、云存储等特色产品和创新服务。

七、财务分析

1．财务概况

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）已对公司提供的 2019 年度财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司提供的 2020 年一季度财务数据未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的最新企业会计准则编制。

从合并范围变化来看，2019 年，公司新增 2 家子公司（新设立），截至 2019 年末，公司合并范围内子公司共 25 家。考虑到公司合并范围变化未涉及公司主营业务变化，会计政策未发生重大变更，公司财务数据可比性较强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 81.98 亿元，负债合计 44.73 亿元，所有者权益（含少数股东权益）37.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.56 亿元。2019 年，公司实现营业收入 26.30 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.13 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润-1.00 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.69 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.01 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 86.44 亿元，负债合计 49.41 亿元，所有者权益（含少数股东权益）37.03 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.38 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 5.69 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.30 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.28 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.21 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.23 亿元。

2．资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模略有增长，以非流动资产为主，其中应收账款规模较大，存在一定资金占用；非流动资产以固定资产和在建工程为主，符合行业特征；公司整体资产质量尚可。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 81.98 亿元，较年初增长 1.89%。其中，流动资产占 33.33%，非流动资产占 66.67%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产为 27.32 亿元，较年初增长 1.86%。公司流动资产主要由货币资金（占 23.51%）、应收账款（占 35.12%）、预付款项（占 9.18%）、存货（占 5.12%）和其他流动资产（占 24.48%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 6.42 亿元，较年初下降 1.26%。货币资金主要由银行存款（占 98.65%）构成。货币资金中有 0.05 亿元受限资金，全部为其他货币资金，受限比例为 0.74%，主要系涉诉冻结货币资金和票据保证金。

截至 2019 年末，公司应收账款为 9.59 亿元，较年初增长 25.65%，主要系“融媒体”“雪亮工程”等集团客户增加使得应收款项增加所致。从应收账款账龄看，1 年以内占 56.71%，1~2 年占 30.15%，2~3 年占 7.26%，3~4 年占 3.85%，4 年以上占 2.03%，累计计提坏账 0.85 亿元，计提比例为 8.12%。截至 2019 年末，应收账款前五大欠款方合计金额为 1.78 亿元，占应收账款账面余额的比例为 17.07%，集中度一般，公司应收账款存在一定坏账风险。

截至 2019 年末，公司预付款项为 2.51 亿元，较年初下降 9.85%，主要系预付商品采购款和材料款减少所致。

截至 2019 年末，公司存货为 1.40 亿元，较年初下降 2.47%。存货主要由原材料（占 65.65%）和库存商品（占 33.18%）构成，未计提跌价准备。

截至 2019 年末，公司其他流动资产为 6.69 亿元，较年初下降 13.54%，主要系银行理财产品减少所致。其他流动资产主要由银行理财产品（占 33.20%）和待抵扣进项税（占 61.25%）构成。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产为 54.66 亿元，较年初增长 1.90%，公司非流动资产主要由固定资产（占 75.67%）和在建工程（占 13.26%）构成。

截至 2019 年末，公司固定资产为 41.36 亿元，较年初下降 0.71%。固定资产主要由设备（占 36.98%）、传输线路（占 46.26%）和建筑物（占 15.63%）构成，累计计提折旧 49.69 亿元，未计提减值准备；固定资产成新率 46.75%，成新率较低。

截至 2019 年末，公司在建工程为 7.25 亿元，较年初增长 2.05%，变化不大。在建工程主要包括宽带网建设（占 19.79%）、网络改造工程（占 22.23%）、网络干线建设（占 23.18%）和新建小区有线电视工程（占 10.17%）等工程项目。

截至 2019 年末，公司受限资产为 0.05 亿元，受限比例很低。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 86.44 亿元，较年初增长 5.45%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 37.60%，非流动资产占 62.40%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年末，公司负债规模小幅下降，仍以流动负债为主；随着“广电转债”部分转股，公司债务负担有所减轻，但债务结构有待调整。

截至 2019 年末，公司负债总额为 44.73 亿元，较年初下降 6.70%。其中，流动负债占 75.73%，非流动负债占 24.27%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升 8.13 个百分点，负债结构有待改善。

截至 2019 年末，公司流动负债为 33.87 亿元，较年初增长 4.52%，主要系短期借款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 31.03%）、应付账款（占 38.60%）、预收款项（占 19.56%）和一年内到期的非流动负债（占 5.02%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 10.51 亿元，较年初增长 130.99%，主要系公司置换到期的长期借款和一年内到期流动负债所致。公司短期借款全部为信用借款。

截至 2019 年末，公司应付账款为 13.08 亿元，较年初下降 1.69%。应付账款账龄以 1 年以内（占 61.55%）和 1~2 年（23.63%）为主。

截至 2019 年末，公司预收款项为 6.62 亿元，较年初下降 16.00%，主要系有线电视用户流失及缴费方式转变所致。

截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债为 1.70 亿元，较年初下降 55.84%，主要系公司偿付 2016 年发行的中期票据所致。一年内到期的非流动负债全部为一年内到期的长期借款。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 10.86 亿元，较年初下降 30.10%，主要系应付债券减少所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 59.86%）、应付债券（占 6.59%）、长期应付款（占 9.90%）和递延收益（占 23.64%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 6.50 亿元，较年初增长 10.17%，主要系信用借款增加所致；截至 2020 年 3 月末，公司长期借款 8 亿元，由质押借款（占 56.25%）和信用借款（占 43.75%）构成。较年初增长 23.08%，从还款期限分布看，2021 年到期的占 19.50%，2022 年到期的占 39.50%，2023 年到期的占 17.00%，2024 年及以后到期的占 24%，公司集中偿付压力一般。

截至 2019 年末，公司应付债券为 0.72 亿元，较年初下降 89.17%，主要系“广电转债”部分转股所致。

截至 2019 年末，公司长期应付款为 1.08 亿元，较年初增长 238.34%，主要系公司分期付款购买产品金额增加所致。

截至 2019 年末，公司递延收益为 2.57 亿元，较年初下降 5.15%，主要系电信普遍服务试点建设项目运维补助在项目运维期间冲减相关成本所致。

截至 2019 年末，公司全部债务为 19.60 亿元，较年初下降 10.10%，主要系应付债券减少所致。其中，短期债务占 63.19%，长期债务占 36.81%，以短期债务为主。截至 2019 年末，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 54.57%、34.48%和 16.23%，较年初分别下降 5.02 个百分点、5.66 个百分点和 11.55 个百分点。公司债务负担较有所减轻，整体处于合理水平。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 49.41 亿元，较年初增长 10.46%，主要系短期借款增加所致。其中，流动负债占 75.28%，非流动负债占 24.72%。公司以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

（2）所有者权益

截至 2019 年末，由于“广电转债”部分转股，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较高。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）37.24 亿元，较年初增长 14.54%，主要系“广电转债”部分转股后资本公积增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 98.16%，少数股东权益占比为 1.84%。归属于母公司所有者权益合计 36.56 亿元，股本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 19.39%、48.30%、3.43%和 28.47%。所有者权益结构稳定性较高。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）37.03 亿元，较年初下降 0.57%。所有者权益结构较年初变化不大。

4．盈利能力

2019 年，公司收入略有下降，净利润由盈转亏，期间费用控制能力有待提升，公司整体盈利能力下降。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入规模下降明显，净利润仍为亏损状态。

2019 年，公司实现营业收入 26.30 亿元，较上年下降 3.10%，主要系有线电视基本收视维护

业务收入减少所致；公司营业成本 19.71 亿元，较上年增长 7.19%，与营业收入变动方向不匹配，主要系节目源费等有线电视业务相关成本增加所致。2019 年，公司净利润为-1.13 亿元，较上年 0.93 亿元由盈转亏，主要系营业收入下降的同时营业成本上升所致。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 7.45 亿元，较上年下降 3.54%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 33.27%、60.32%和 6.41%。其中，销售费用为 2.48 亿元，较上年下降 9.12%，主要系公司代理维修费成本下降所致；管理费用为 4.50 亿元，较上年增长 0.01%；财务费用为 0.48 亿元，较上年下降 5.08%，主要系利息收入增加所致。2019 年，公司费用收入比为 28.34%，较上年下降 0.13 个百分点，公司费用控制能力仍有待提升。

2019 年，公司实现投资收益 0.04 亿元，较上年下降 5.66%；实现其他收益 0.12 亿元，较上年下降 56.71%，主要系结转为其他收益的剩余政府补助减少所致。2019 年，公司营业外收入和营业外支出分别为 0.02 亿元和 0.03 亿元对利润影响不大。2019 年，公司信用减值损失为 0.32 亿元，主要为应收账款信用减值损失。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 24.88%，较上年下降 7.18 个百分点，主要系营业收入下降的同时营业成本增加所致。2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为-0.94%、-0.58%和-3.24%，较上年分别下降 3.91 个百分点、2.56 个百分点和 6.17 个百分点。

2020年1－3月，公司实现营业收入5.69亿元，较上年同期下降23.09%；净利润为-0.30亿元，较上年同期0.40亿元减少0.70亿元，主要系新冠肺炎疫情导致经营活动受限，且公司针对疫情推出有线电视免费看等战疫活动所致。

5．现金流

2019 年，公司经营活动现金保持净流入状态，但净流入量大幅收窄，收入实现质量仍有待提升；公司投资规模有所下降，投资活动净流出规模大幅下降；筹资活动现金流为净流入状态。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 26.34 亿元，较上年下降 0.79%；经营活动现金流出量为 24.64 亿元，较上年增长 16.52%，主要系购买商品接受劳务支付的现金增加所致。受上述因素影响，2019 年，公司经营活动现金净流入量为 1.69 亿元，较上年下降 68.66%。2019 年，公司现金收入比为 95.87%，较上年上升 9.11 个百分点，收入实现质量仍有待提升。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 8.90 亿元，较上年增长 23.77%，主要系理财产品到期收回所致；投资活动现金流出量为 14.23 亿元，较上年下降 24.01%，主要系在建项目投入减少和投资支付现金减少所致。受上述因素影响，2019 年，公司投资活动现金净流出量为 5.33 亿元，较上年下降 53.78%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 14.87 亿元，较上年下降 6.88%，主要系公司取得外部融资减少所致；筹资活动现金流出量为 11.22 亿元，较上年增长 21.69%，主要系公司偿还债务增加所致。受上述因素影响，2019 年，公司筹资活动现金净流入量为 3.65 亿元，较上年下降 45.94%。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.21 亿元；投资活动现金流量净额为-0.58 亿元；筹资活动现金流量净额为 4.02 亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现均有所弱化，但考虑到公司作为陕西省行政区域内唯一的有线电视网络运营商，政策扶持力度仍较大，区域地位突出，其整体偿债能力仍很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 0.83 倍和 0.78 倍分别下降至 0.81 倍和 0.77 倍，公司现金短期债务比由年初的 0.73 倍下降至 0.53 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债能力有所弱化。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为5.09亿元，较上年下降32.27%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占95.11%）、摊销（占14.10%）和计入财务费用的利息支出（占11.96%）构成。2019年，公司EBITDA利息倍数由上年的9.74倍下降至8.32倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司EBITDA全部债务比由上年的0.34倍下降至0.26倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力仍较强。

截至 2019 年末，公司获得银行授信额度 22.00 亿元，已使用授信额度 14.21 亿元，未使用授信额度 7.79 亿元，公司间接融资有待拓宽；同时，公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91610131220601086E），截至 2020 年 6 月 11 日，公司未结清及已结清信贷信息中不存在关注类和不良类信息。

截至 2020 年 3 月末，公司存在重大未决诉讼事项。2019 年 7 月 17 日，公司收到西安市中级人民法院传票，北京中广宽媒科技股份有限公司（以下简称“中广宽媒”）以合同纠纷为由起诉公司。2019 年 11 月 1 日，公司向西安市中院递交了《民事反诉状》，对中广宽媒提起反诉，截至 2020 年 3 月末，该案件已进行 2 次开庭审理尚未判决。公司涉诉金额合计 4.63 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司无对外担保事项。

7．公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部资产以非流动资产为主，负债水平较高，权益结构稳定性较好。2019 年，公司本部作为经营主体，营业收入规模较大，但净利润亏损；经营活动现金流呈净流入状态。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 73.34 亿元，较年初增长 1.86%。其中，流动资产为 20.43 亿元（占 27.86%），非流动资产为 52.91 亿元（占 72.14%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 18.05%）、应收账款（占 28.58%）、预付款项（占 7.01%）、其他应收款（占 11.89%）和其他流动资产（占 30.26%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 10.00%）、固定资产（占 68.17%）和在建工程（占 12.76%）构成。

截至 2019 年末，公司本部负债总额为 39.58 亿元，较年初下降 7.71%。其中，流动负债 29.06 亿元（占 73.44%），非流动负债 10.51 亿元（占 26.56%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 36.16%）、应付账款（占 35.54%）、预收款项（占 18.27%）和一年内到期的非流动负债（占 5.85%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 61.83%）、应付债券（占 6.81%）、长期应付款（占 7.21%）和递延收益（占 24.15%）构成。截至 2019 年末，公司本部资产负债率为 53.96%，较年初下降 5.59 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 33.76 亿元，较年初增长 15.95%。其中，股本为 7.09 亿元（占 21.00%）、资本公积合计 17.44 亿元（占 51.65%）、未分配利润合计 7.83 亿元（占 23.19%）、盈余公积合计 1.26 亿元（占 3.72%）。所有者权益稳定性较好。

2019 年，公司本部营业收入为 18.53 亿元，净利润为-1.16 亿元。

截至 2019 年末，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 16.91 亿元、14.59 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 2.32 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-6.25 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 3.51 亿元。

八、可转换公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2019年末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）为6.55亿元，为“广电转债”待偿本金（7,151.70万元）（以下简称“待偿本金”）的9.16倍，公司现金类资产对待偿本金的覆盖程度较高；截至2019年末，公司净资产为37.24亿元，为待偿本金的52.08倍，公司净资产对“广电转债”的按期偿付的保障作用很强。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为5.09亿元，为待偿本金的7.12倍，公司EBITDA对“广电转债”的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，2019年，公司经营活动产生的现金流入为26.34亿元，为待偿本金的36.82倍，公司经营活动产生的现金流入对“广电转债”的覆盖程度很高。

综上分析，跟踪期内，公司对“广电转债”的偿还能力很强。

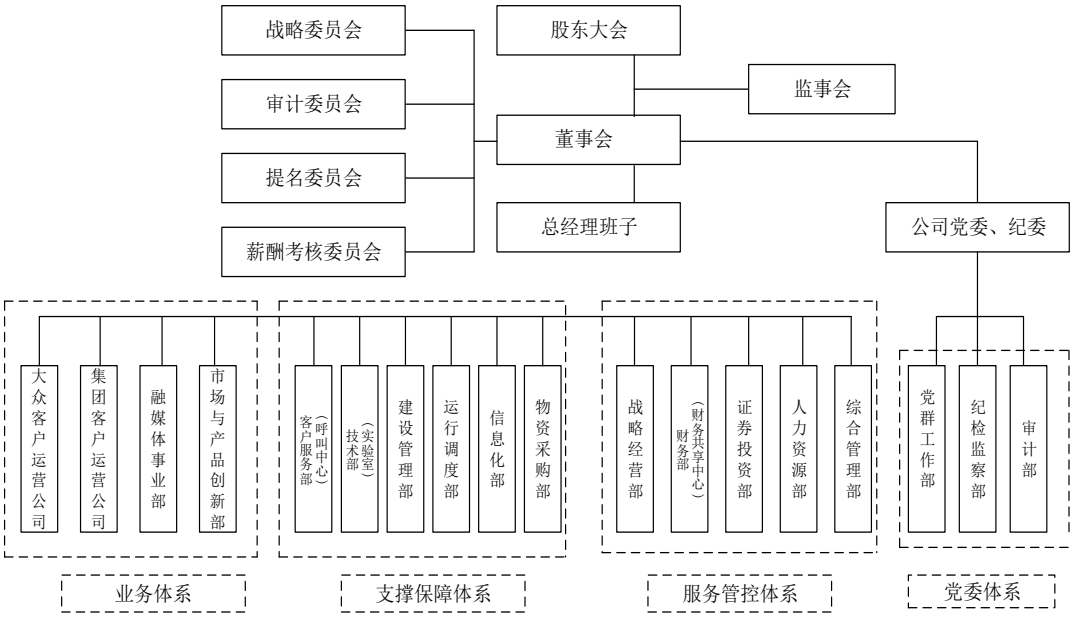
九、综合评价

跟踪期内，公司作为陕西省行政区域内唯一的有线电视网络运营商，在区域网络布局、政府支持等方面仍具有较强的竞争优势；“广电转债”债券持有人转股比例较高，公司资本实力得到提升，负债水平有所下降。2019 年，公司整体经营情况比较稳定，数据业务用户数和收入均有所增长。同时，联合评级也关注到公司广电网络行业市场竞争加剧、公司净利润出现亏损、集团专网业务回款周期长以及期间费用对营业利润侵蚀严重等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司“秦岭云”持续推进，公司升级网络的覆盖程度将进一步提升，平台功能将不断完善，公司盈利能力有望得到提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，同时维持“广电转债”的债项信用等级为 AA。

附件 1　陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司组织结构图



附件 2　陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司

主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	72.36	80.46	81.98	86.44
所有者权益（亿元）	30.69	32.52	37.24	37.03
短期债务（亿元）	6.08	9.30	12.39	15.41
长期债务（亿元）	8.34	12.51	7.22	8.61
全部债务（亿元）	14.42	21.81	19.60	24.02
营业收入（亿元）	28.53	27.14	26.30	5.69
净利润（亿元）	1.76	0.93	-1.13	-0.30
EBITDA（亿元）	8.06	7.52	5.09	--
经营性净现金流（亿元）	8.66	5.40	1.69	-0.21
应收账款周转次数（次）	8.00	4.29	2.82	--
存货周转次数（次）	14.43	12.58	13.92	--
总资产周转次数（次）	0.41	0.36	0.32	0.07
现金收入比率（%）	99.48	86.75	95.87	84.00
总资本收益率（%）	4.97	2.97	-0.94	--
总资产报酬率（%）	3.21	1.99	-0.58	--
净资产收益率（%）	5.95	2.94	-3.24	-0.81
营业利润率（%）	31.33	32.06	24.88	29.32
费用收入比（%）	24.71	28.47	28.34	35.14
资产负债率（%）	57.59	59.59	54.57	57.16
全部债务资本化比率（%）	31.97	40.14	34.48	39.34
长期债务资本化比率（%）	21.37	27.78	16.23	18.86
EBITDA 利息倍数（倍）	17.71	9.74	8.32	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.56	0.34	0.26	--
流动比率（倍）	0.59	0.83	0.81	0.87
速动比率（倍）	0.54	0.78	0.77	0.84
现金短期债务比（倍）	0.95	0.73	0.53	0.64
经营现金流动负债比率（%）	27.86	16.65	4.99	-0.58
EBITDA/待偿本金合计（倍）	11.26	10.51	7.12	--

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．EBITDA/待偿本金合计= EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4．2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 3　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-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/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）
本期债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
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/本期债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券发行额度

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

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 4　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。