跟 踪 评 级 公 告

联合〔2019〕1688号

湖北省广播电视信息网络股份有限公司：

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公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

湖北省广播电视信息网络股份有限公司主体长期信用等级为AA+，评级展望为“稳定”

湖北省广播电视信息网络股份有限公司公开发行的可转换公司债券“湖广转债”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：

二〇一九年六月二十二日

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

湖北省广播电视信息网络股份有限公司
可转换公司债券 2019 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

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
湖广转债	13.21亿元	6年	AA+	AA+	2018年8月7日

评级时间：2019 年 6 月 22 日

主要财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	94.59	111.55	114.47
所有者权益（亿元）	61.21	66.68	70.24
长期债务（亿元）	0.00	13.41	10.65
全部债务（亿元）	5.95	20.06	21.34
营业收入（亿元）	26.12	27.48	5.96
净利润（亿元）	3.31	2.08	0.65
EBITDA（亿元）	9.83	9.09	--
经营性净现金流（亿元）	9.24	5.63	0.65
营业利润率（%）	46.02	39.10	37.57
净资产收益率（%）	5.56	3.25	1.00
资产负债率（%）	35.30	40.23	38.64
全部债务资本化比率（%）	8.86	23.13	23.31
流动比率（倍）	0.36	0.70	0.70
EBITDA 全部债务比（倍）	1.65	0.45	--
EBITDA 利息倍数（倍）	85.25	14.06	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.74	0.69	--

注：1、本报告中部分合计数与各加总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；2、2019 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化；3、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

跟踪期内，湖北省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“公司”或“湖北广电”）作为湖北省内唯一的有线电视网络运营商，在区域垄断地位、有线电视网络运营经验，网络覆盖范围、用户规模等方面仍然具有很强的竞争优势，公司整体债务负担较轻，经营活动现金流情况良好。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到三网融合导致竞争加剧、有线电视网络运营存在区域性限制等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着文化传媒行业政策支持力度的加大、公司网络改造升级及平台的优化建设，公司盈利能力和偿债能力有望得到进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”；同时维持“湖广转债”的债项信用等级为 AA+。

优势

1．发展广电网络是国家推动文化产业、信息内容产业、信息服务业和其他现代服务业等战略性新兴产业快速发展的需要，开发可管可控可信的新一代网络技术也是保障国家文化安全的重要措施。国家政策将在未来较长时期鼓励和推动有线广播电视传输行业的发展。

2．公司作为湖北省地区的有线电视运营主体，通过网络整合实现有线电视全省一张网络，处于相对垄断地位，为业务的开展奠定了较好的基础。

3．公司在有线电视网络运营方面积累了丰富的经验，且用户规模较大，业务发展良好。

4．公司整体债务负担较轻；近三年公司经营活动现金流呈现持续净流入状态。

关注

1．三网融合为电信运营商将业务延伸至

有线电视行业提供了机会，IPTV 等视频传播形式的介入对有线电视业务用户存在一定程度的分流，公司面临的外部竞争加大。

2．我国目前有线电视网络的运营存在一定的区域性，用户规模会受到区域内住户总量的制约；当湖北省的用户市场趋于饱和后，公司的发展将会受到一定的限制。

分析师

叶维武

电话：010-85172818

邮箱：yeww@unitedratings.com.cn

戴非易

电话：010-85172818

邮箱：daify@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：

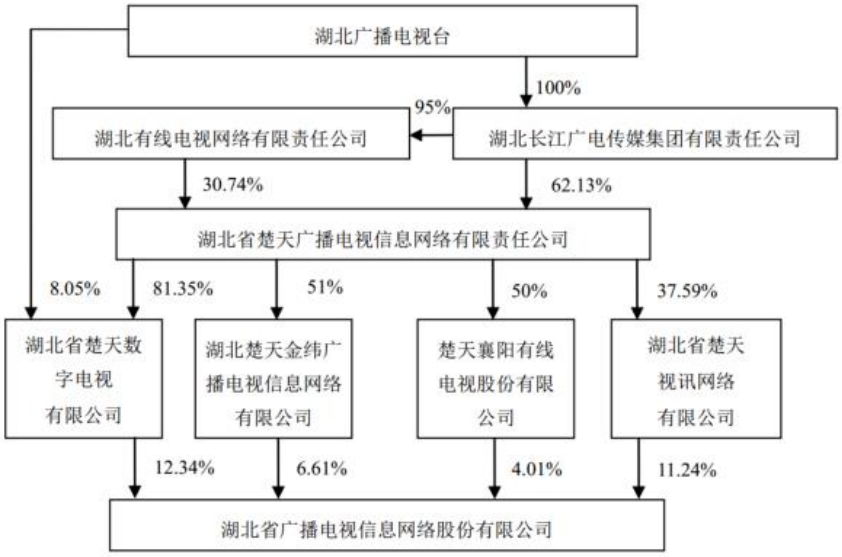
联合信用评级有限公司

一、主体概况

湖北省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“湖北广电”或“公司”）是由湖北省委、省政府批准组建的省属国有控股大型文化高新技术企业，其前身是武汉塑料工业集团股份有限公司（以下简称“武汉塑料”）。2012年7月，经中国证券监督管理委员会证监发审字[2012]988号文批准，武汉塑料与湖北省楚天数字电视有限公司（以下简称“楚天数字”）进行重大资产置换。武汉塑料以非公开发行股份的方式向楚天数字购买其与武汉塑料资产置换差额部分，同时以非公开发行股份的方式分别向武汉有线广播电视网络有限公司（以下简称“武汉有线”）、武汉广播电视总台（以下简称“武汉市台”）、中信国安信息产业股份有限公司（以下简称“中信国安”）购买其拥有的武汉广电数字网络有限公司26.75%、26.25%以及47.00%的股权；向湖北楚天金纬广播电视信息网络有限公司（以下简称“楚天金纬”）、楚天襄阳有线电视股份有限公司（以下简称“楚天襄阳”）购买其全部资产及负债。楚天数字以置换出的全部资产、负债以及17,500万元现金协议收购了武汉经开投资有限公司持有的武汉塑料4,032万股股份。上述资产置换、发行股份购买资产、股份转让实施后，公司在深交所实现借壳上市（股票简称“湖北广电”，股票代码000665.SZ），名称变更为“湖北省广播电视信息网络股份有限公司”。2014年7月，经中国证券监督管理委员会证监发审字[2014]749号文批准，公司向湖北楚天视讯网络有限公司（以下简称“楚天视讯”）等17家交易对方发行股份购买资产，公司向交易对方共发行19,653.18万股，支付对价216,185.03万元。

截至2018年底，公司股本为63,621.74万股，其中，楚天数字、楚天金纬、楚天襄阳和楚天视讯分别持有公司股份的12.34%、6.61%、4.01%和11.24%。公司实际控制人为湖北广播电视台。

图 1　截至 2018 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

2018年底，公司经营范围未发生变化和组织结构未发生变化；截至2018年底，公司合并范围内子公司共12家，在职员工总数为8,120人。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 111.55 亿元，负债合计 44.88 亿元，所有者权益（含少数

股东权益）合计 66.68 亿元，其中归属于母公司所有者权益 63.86 亿元。2018 年，公司实现营业收入 27.48 亿元，净利润（含少数股东损益）2.08 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.83 亿元；经营活动产生的现金流量净额 5.63 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.34 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 114.47 亿元，负债合计 44.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 70.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 67.43 亿元。2019 年 3 月，公司实现营业收入 5.96 亿元，净利润（含少数股东损益）0.65 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.66 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.65 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.69 亿元。

公司注册地址：武汉经济技术开发区工业区；法定代表人：王祺扬。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会（证监许可[2018]30 号）核准，公司于 2018 年 6 月 28 日公开发行可转换公司债券，并于 2018 年 8 月 1 日在深圳证券交易所挂牌上市，债券简称“湖广转债”，债券代码“127007.SZ”，发行期限为 6 年期，发行规模为 17.34 亿元，债券票面利率：第一年 0.5%、第二年 0.8%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%。“湖广转债”的转股期间为 2019 年 1 月 15 日至 2024 年 6 月 28 日，当前转股价格为 7.92 元/股。

“湖广转债”实际募集资金总额为 17.02 亿元。“湖广转债”第一个付利息日为 2019 年 6 月 28 日。截至 2019 年 3 月底，“湖广转债”已转股 45,031,600.00 股，债券余额约为 13.77 亿元。截至 2018 年底，公司募集资金扣除发行费用后已使用 12.63 亿元，尚有 4.38 亿元未使用，资金使用情况与募集说明书承诺用途一致，募投项目使用募集资金情况如下表所示。

表 1 截至 2018 年底公司募投项目募集资金使用情况（单位：万元）

承诺投资项目	截至 2018 年底累计投入金额
下一代广电网双向宽带化改造项目	119,990.47
电视互联网云平台建设项目	6,355.27
合计	**126,345.74**

资料来源：公司提供

三、行业分析

公司电视收视费收入是主要收入来源，属于广电网络传输行业。

广电网络传输行业主要收入来源于收视业务产生的收视维护费、节目传输收入（落地费）、增值业务收入、互联网宽带接入服务收入、集团客户业务收入等。

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滑，2018 年有线电视网络收入779.48亿元，同比减少54.95亿元。2018年，全国有线广播电视覆盖用户数为3.46亿户，同比仅增加0.10亿户；而全国有线广播电视实际用户数2.18亿户，与2017年基本持平。我国有线电视网络基本实现了数字化，并且往高清化、智能化方向发展迅速。2018年，全国有线

数字电视实际用户数2.01亿户，同比增长3.61%；数字电视实际用户占有线电视实际用户数比例为92.20%，同比提高了1.55个百分点，有线电视数字化率进一步提升；全国高清有线电视用户9,257万户，同比增加1,886万户；有线电视智能终端用户1,884万户，同比增加1,183万户。有线电视网络高清化、智能化发展态势良好，智能终端普及提速。

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。2018年，全国交互式网络电视（IPTV）用户1.54亿户，交互式网络电视（IPTV）收入100.45亿元，比2017年（67.61亿元）增长48.57%；互联网电视（OTT）用户4.20亿户，互联网电视（OTT）收入46.96亿元，比2017年（18.31亿元）增长156.47%。

广电网络传输行业在进行双向网改造后，也可发展宽带入网业务。据国网公司统计，2018年，广电网络有线宽带用户出现增速放缓现象，用户增长受到一定阻力。相比于电信运营商，广电网络在有线宽带网络市场占有率较低。据工信部统计，2018第三季度，中国移动、中国电信、中国联通宽带用户分别为14.7亿户、1.44亿户和0.8亿户，相比之下广电网络有线网络宽带用户仅0.38亿户，远低于电信运营商。目前，以广电系的用户基数与业务开拓能力，暂无望与电信运营商进行同台竞争。不过，当前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，广电网络可作为政府专网的较优载体。多省广电已开始积极承揽政府工程，专网的进一步建设有望作为广电行业整体的红利性机会。

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。在各省整合当地广电网络的总体指导思想下，部分省市已基本实现一省一网，但尚难以开展跨省经营。由于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，“全国一网”整合势在必行。2018年8月，中宣部牵头集结六部委成立了全国有线电视网络整合小组，广电网络整合工作的高度提升到国家层面；2018年，工信部同意向广电网发放5G牌照；2019年3月21日，中国广播电视网络有限公司与中国中信集团、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。

总体看，跟踪期内，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，收入出现下滑；在宽带入网业务领域，广电网络运营商在用户基数、业务开拓能力方面与电信运营商相比仍有较大差距，但由于和地方政府关系更为紧密，在政府专网建设方面有望取得更多的资源；在政策的推动下，“全国一网”整合和广电网络转型升级提速。

四、管理分析

2019 年 2 月，公司原独立董事蒋大兴、程虹、张兆国和曹亮因任期满离任，公司聘任何威风、高福安、郑东平和蔡曼莉为独立董事。2019 年 4 月 11 日，公司原董事兼总经理毕华于因工作调动原因离任。除此之外，公司其他董事和监事以及其他高级管理人员未发生变动，截至本报告发布日，公司尚未任聘新任总经理。

总体看，跟踪期内，公司董事及高级管理人员发生一定变动，但公司主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

公司是湖北省内唯一的有线电视业务运营商，主要负责省内广播电视网络的规划建设和运营管理。目前，公司业务涵盖有线电视收视业务、有线电视安装工料费收入、卫视落地收入、数据业务收入，依托全省有线电视网络的高覆盖优势，形成了以有线电视收视业务为核心的链式盈利模式。

2018年，公司实现营业收入27.48亿元，较上年增加5.20%，主要系公司宽带业务和信息化应用业务收入增长所致；净利润为2.08亿元，年均上年下降37.25%，主要系市场竞争激烈、毛利率下降所致。

2018年，公司主营业务占当期营业收入的比例为99.77%，公司主营业务十分突出。2018年，公司业务以电视收视业务为主，随着电视收视行业竞争加剧，电视收视营业收入14.67亿元，同比下降1.83%；公司第二大收入来源为宽带业务，收入规模持续增长，2018年为5.49亿元，较上年同比增长31.29%；节目传输业务实现收入1.95亿元，较上年同比增长5.33%；机顶盒业务实现收入1.01亿元，较上年同比增长46.46%；广告业务实现收入0.15亿元，较上年同比下降22.73%；信息化应用收入实现收入2.51亿元，较上年同比增长143.67%，主要系2018年统计口径增加视频监控业务收入所致；其他收入实现收入1.71亿元，较上年同比增下降4.92%。

表 2　近三年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2016 年			2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电视收视业务	16.56	66.71	--	14.94	57.18	--	14.67	53.37	--
有线电视工程业务	0.82	3.31	--	1.02	3.89	--	--	--	--
宽带业务	3.15	12.68	--	4.18	16.01	--	5.49	19.97	--
节目传输业务	1.99	8.03	--	1.85	7.08	--	1.95	7.09	--
机顶盒业务	0.57	2.30	--	0.69	2.63	--	1.01	3.68	--
广告业务	0.17	0.69	--	0.19	0.72	--	0.15	0.53	--
视频监控业务	0.36	1.45	--	0.44	1.67	--	--	--	--
信息化应用收入	0.38	1.53	--	1.03	3.95	--	2.51	9.13	--
其他收入	0.82	3.30	--	1.80	6.87	--	1.71	6.23	--
合计	**24.82**	**100.00**	**45.39**	**26.12**	**100.00**	**46.28**	**27.48**	**100.00**	**39.35**

资料来源：公司年报，联合评级整理
注：电视工程业务在 2018 年合并入电视业务收入，视频监控业务在 2018 年并入信息化应用收入

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，为了维持各项业务正常运作而产生的网络建设、人工成本及设备维护成本对应公司的整体经营成本。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。具体来看，公司主营业务成本主要由人工成本、折旧及摊销、其他成本构成，其中，其他成本主要包括节目费、宽带费、维护费用、电费等。2018，公司主营业务成本持续增长，主要系公司宽带出口成本和人工成本等增加所致。具体情况如下表所示。从毛利率情况来看，2018年，公司综合毛利率为39.35%，较上年下降了6.39个百分点。

表 3　近三年公司主营业务成本分析（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比
人工成本	2.94	21.72	2.78	19.84	3.07	18.42
折旧及摊销	5.59	41.26	5.68	40.51	5.77	34.62
其他成本	4.87	36.32	5.56	39.65	7.83	46.96
合计	**13.41**	**100.00**	**14.03**	**100.00**	**16.67**	**100.00**

资料来源：公司年报，联合评级整理
注：其他成本为节目采购成本、宽带成本和机顶盒成本等

2019年1~3月，公司实现营业收入5.96亿元，同比下降5.77%；净利润0.65亿元，同比减少29.88%。

总体看，2018年，公司收入规模有所增长；受有成本上升影响，公司毛利率有所下降。

2．业务开展

（1）电视收视业务

业务概况

电视收视业务主要是传输电视基本节目。公司的收视费收入包括三项：数字电视（含城市主终端、农村主终端、副终端3个产品）收视费、标清/高清付费和互动收视费；其中数字电视主要向用户提供直播电视频道收视的形式收取收视维护费，收费标准按照湖北省物价局相关规定执行；标清/高清付费以及互动收视费主要向用户提供高、标清电视节目的时移、回看、点播等功能，采取市场定价、物价备案方式进行市场推广。

湖北广电网络的有线数字电视是湖北省境内唯一完整传输中央、省、市、县四级广播电视节目的信息网络。数字电视收视费收入是公司的主营核心业务。

从收视费收入构成来看，传统业务收入仍为收视费收入的主要构成，随着公司对城市企事业单位网络和农村用户数字化整转的推行，公司已基本完成模拟电视到数字化传输的目标。2018年，受市场竞争激烈影响，公司基本收视业务收入小幅下降，为12.17亿元，增值业务收入在收视费收入中的比重为14.36%；高清互动等增值业务收入逐年小幅下降，主要系受IPTV等视频业务的冲击，市场竞争加剧所致。具体情况如下表所示。

表 4　公司电视收视业务收入构成情况（单位：亿元）

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
电视收视业务	基本收视业务收入	14.34	12.86	12.17	5.97
	高清互动等增值业务收入	2.22	2.07	2.04	1.02
	合计	**16.56**	**14.92**	**14.21**	**6.99**

资料来源：公司提供
注：由于四舍五入原因，部分合计值与实际累加值不等

定价模式

基本业务收费标准方面，根据国家发改委、国家广电总局《有线电视基本收视维护费管理暂行办法》（发改价格[2004]2787号）第三条的规定“有线电视基本收视维护费实行政府定价，收费标准由价格主管部门制定”。国家广电总局将要求遵从成本定价原则，且需要经过听证程序，各地有线电视基本收视维护费价格标准均由各地物价局规定。根据《湖北省物价局关于规范全省电视服务收费管理的通知》（鄂价工服〔2014〕163号）针对居民用户有线数字电视基本收视维护

费，第一终端每月不得超过25元；副终端每月不超过8元（低于8元的不得提高）。在缴费原则和方式上，有线数字电视基本收视维护费实行“先缴费、后收视”的原则，用户可根据需要按月、按季或按年自愿选择交费方式。截至目前，公司基本收视维护费为：武汉地区24元/月；湖北省内非省会地区25元/月。

公司的数字电视增值业务主要包括有线数字电视付费节目、高清互动电视等业务。现阶段公司电视收视增值业务的定价及收费模式以打包出售、套餐定价为主，具体情况如下表所示。

表 5　公司标清付费节目及价格表

名称	节目价格	节目内容
直播 80	288 元/年（24 元/月）	84 套央视、各大卫视及本地直播频道
直播 100	300 元/年（25 元/月）	直播 80 套餐：18 套标清付费节目；快乐宠物、央广健康、摄影、职业指南、环球旅游、家庭理财、风云音乐、老年福、人物、东方财经、财富天下、法治天地、中华美食、快乐垂钓、魅力音乐；赠送 1 套频道：测试频道 1
直播 110	330 元/年（27.5 元/月）	直播 100 套餐：10 套标清付费节目：世界地理、证券资讯、留学世界、现代女性、靓妆、先锋乒羽、游戏竞技、七彩戏剧、四海钓鱼；赠送 2 套频道：测试频道 1、测试频道 2
直播 130	420 元/年（35 元/月）	直播 110 套餐：18 套标清付费节目：DOXTV、第一剧场、怀旧剧场、风云剧场、欢笑剧场、都市剧场、金色频道、生活时尚、梨园、武术世界、汽摩；赠送 2 套频道：测试频道 1、测试频道 2
直播 150	588 元/年（49 元/月）	直播 130 套餐：19 套标清付费节目：老故事、全纪实、高尔夫网球、风云足球、国防军事、央视精品、卫生健康、环球奇观、发现之旅、收藏天下、英语辅导、书画、游戏风云、动漫秀场、劲爆体育、中国篮球、网络棋牌、新视觉、天元围棋；赠送 2 套频道：测试频道 1、测试频道 2

资料来源：公司提供

表 6　公司高清付费节目及价格表

名称	节目价格	套餐内容	
直播 150 高清版	540 元/年（45 元/月）	直播 100+62 套	62 套高清节目：CCTV-1 高清、CCTV-2 高清、CCTV-3 高清、CCTV-5 高清、CCTV-5+高清、CCTV-6 高清、CCTV-8 高清、CCTV-9 高清、湖北卫视高清、湖北经视高清、湖北综合高清、垄上高清、湖北公共新闻高清、北京卫视高清、东方卫视高清、浙江卫视高清、江苏卫视高清、湖南卫视高清、快乐购高清、深圳卫视高清、家有购物高清、天津高清、山东高清、辽宁卫视高清、武汉 1 套高清、武汉 2 套高清、湖北环球购物、高清测试频道 1、高清测试频道 2、贵州卫视高清、精品剧场、欧美影院、广东卫视高清、安徽卫视高清、高清娱乐、CCTV-7 高清、CCTV-10 高清、CCTV-12 高清、CCTV-14 高清、江西卫视高清、都市剧场 HD、动漫秀场 HD、魅力音乐 HD、生活时尚 HD、幸福彩 HD、欢笑剧场 HD、全纪实 HD、游戏风云 HD、劲爆体育 HD、新视觉 HD、精彩影视、求索记录、福建东南卫视高清、重庆卫视高清、四川卫视高清、黑龙江卫视高清、金鹰纪实 HD、极速汽车 HD、中国教育高清、高清探秘、少儿动漫、电子竞技、
直播 160 高清版	570 元/年（47.5 元/月）	直播 110+62 套	
直播 180 高清版	660 元/年（55 元/月）	直播 130+62 套	
直播 200 高清版	828 元/年（69 元/月）	直播 150+62 套	

资料来源：公司提供

传统业务开展情况

有线电视网络用户按照信号传输方式可分为数字用户和模拟用户。公司有线电视网络覆盖用户及实际服务用户数量逐年增长，截至2019年3月底，公司在网用户1,025.82万户，其中数字电视用户数为935.42万户；数字电视率为91.19%，公司已基本完成数字化的业务目标，但有线电视网络的运营存在一定的区域性，未来，若湖北省用户市场趋于饱和后，公司的发展将会受到一定的限制。同时，受市场竞争激烈影响，用户数量面临下降风险。具体情况如下表所示。

表 7　公司电视业务用户数及构成（单位：万户、%）

分类	2016 年底	2017 年底	2018 年底	2019 年 3 月底
在册用户	949.75	988.63	1020.02	1025.82
其中：模拟用户	92.28	92.18	90.42	90.4
数字电视用户	857.47	889.91	929.60	935.42
数字电视率	90.28	90.68	91.13	91.19

资料来源：公司提供
注：数字电视率=数字电视用户数量/在册用户数

目前，公司电视收视用户主要为个人客户，电视用户数量和人口基数密切相关。具体来看，公司主要销售区域为湖北省内各市、县、乡。但是当湖北省的用户市场趋于饱和后，公司的发展将会受到一定的限制。

增值业务开展情况

公司的增值服务主要包括付费节目和高清互动两个方面：（1）公司付费节目运营始于2003年，通过对中数、文广、华诚、鼎视的节目引进，精选出百余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等互联网电视的冲击影响，近三年，付费节目订购率逐年下滑。截至2019年3月底，全省付费节目平均订购率达到44.30%，较上年下降3.11个百分点。（2）公司高清互动节目可提供“直播、时移回看”、“VOD互动点播”等交互式电视服务，时移回看业务可提供60套*7*24小时标清频道的回看，18套*7*24小时高清频道的回看；互动点播业务可提供丰富的高、标清视频点播（约5万小时的高、标清电视节目点播内容）。（3）公司拥有集成专业付费频道86套，高、标清直播频道181套，音频广播节目10套，3D信源节2套，VR信源节目3套。

截至2019年3月底，实现全省互动节目平均订购率64.38%。具体情况如下表所示。

表 8　公司电视增值业务用户占比情况（单位：%）

分类	2016 年底	2017 年	2018 年	2019 年 3 月底
付费节目订购率	44.70	40.30	43.38	42.74
互动用户率	32.00	59.90	63.09	60.43

资料来源：公司提供
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

总体看，公司的电视收视业务已基本完成数字化整转，传统业务执行国家和当地政府的统一价格标准；公司有线电视网络的运营存在一定的区域性，同时受 IPTV 等视频业务的冲击，公司传统收视业务持续下滑，未来，随着公司的传统业务用户饱和以及市场竞争加剧，传统收视业务面临进一步下滑风险。

（2）数据宽带业务

公司数据宽带业务主要为基于有线电视网，向个人、集团用户及商业用户提供宽带上网业务、VPN 专线业务以及热点区域 WIFI 覆盖等业务。数据业务收入包括两部分，一部分是个人宽带业务的收入；另一部分是为集团大客户提供数据传输、互联网接入等服务的收入。2018 年，数据业务收入已达到 5.49 亿元，虽收入规模不及收视业务，已成为公司第二大收入来源，占营业收入比重为 19.97%。

公司依托广播电视双向化网络，发挥同轴电缆在物理带宽上的绝对优势，通过有线电视网络向用户提供互联网接入服务，向用户收取有线宽带使用费，具体分为个人宽带用户和集团大客户专网用户。数据业务产品定价根据各地情况收取每年每用户 400 元~720 元不等的费用，如果宽带

客户同时是有线电视用户可享受一定优惠。

个人宽带业务方面，公司主要是面向个人用户提供互联网接入业务。自 2013 年推出 1M、2M 接入业务以来，产品线不断丰富，接入带宽不断升级，4M、10M 产品陆续上市。2014 年，为响应国家“宽带中国”战略方案及信息化建设规划，20M、100M 等大带宽业务已开始上线论证。截至 2018 年底，公司个人宽带在线用户 253.00 万户，已成为湖北省互联网业务主要运营商之一，公司个人宽带业务用户规模较上年增长 91.19 万户，但有线运营商仍没有互联网出口带宽，获得宽带接入牌照的有线运营商必须向相关电信运营商租用出口带宽，公司数据业务的未来发展一定程度上受制于电信运营商，进一步寻求与其合作才能保障数据业务的长远发展。

集团客户专网专线业务方面，公司近年新增集团业务，主要是面向党政机关、企业等单位，提供数据传输、互联网接入等服务。产品从单一的光纤租赁、数据传输服务，到数据传输、系统集成、视频监控、视频会议等一体化解决方案均有提供。2012 年 1 月，公司承担了湖北省电子政务省市县及省级横向城域网建设任务，截至 2019 年 3 月底，公司已经完成了覆盖 6 个省属单位、17 个地市、99 个区县的电子政务网的扩容改造任务，内网实现了省级横向 10M 带宽、省到市 60M 带宽、市到县 10M 带宽接入，同时外网实现省级横向 100M-1G 带宽、省到市 500M 带宽、市到县 200M 带宽接入；公司承建并运行了省公安网、省工商网、省政法网、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，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。截至 2019 年 3 月底，公司集团专网接入单位 312 家，线路 30,235 条。

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，具体内容是与用户协商确认的，无统一的形式，公司一般给予客户一定的账期，具体包括月度、季度、半年度、年度等付款期限。

总体看，数据宽带业务是目前公司第二大收入来源，近年来收入规模逐年增长，个人业务客户规模不断扩大；集团业务覆盖率不断提高；公司数据业务的未来发展一定程度上受制于电信运营商。

（3）节目传输业务

根据国家广电行政管理部门的规定，电视节目信号接收和传输必须经过审批，在公司的经营地域内，仅公司一家有权接收并通过自己的网络向用户传输有线电视节目信号，因此电视节目提供商在公司网内落地传输必须依赖于公司，公司对于各地卫视具有较强的议价能力。该项业务收入主要包括：①国内各电视台在湖北省内播放节目向公司缴纳的落地费，公司在收取落地费后传送缴费电视台的信号；②国内有全国落地牌照的购物频道在湖北全省数字网的落地传输收入。2018 年，公司节目传输业务的收入为 1.95 亿元，较上年增加了 0.10 亿元。

目前公司传输的电视频道可分为三个层次，即：中央台、地方卫视频道和省内非卫视频道。该业务结算方式为一年一期，以现金结算。中央台传输方面，除中央三套、五套、六套、八套外，其他中央各台均由公司免费落地传输，不签署相关传输协议；对于中央三套、五套、六套、八套，由中央电视台下属的中广影视卫星有限责任公司与公司签署节目传送协议，按照用户基数向公司收取收视费，再由公司分别向下属各子公司按照用户基数收取收视费。地方卫视频道方面，公司共传输 46 个地方卫视频道，分别与各卫视频道签署传输协议，协议通常为一年一签，落地费金额根据落地区域及覆盖用户数由双方谈判确定，公司向每个频道每年收取 130 万元~550 万元不等的费用。为支持少数民族地区的广播电视事业，西藏、新疆、兵团卫视在湖北省内的传输不收取传输费。按照广电总局推动高清电视发展的要求，有 9 个高清卫视频道不收取传输费。

省内传输方面，公司共传输 8 个省内非卫视频道，公司向每个频道每年收取 200 万元~250 万元不等的传输费用。

总体看，公司节目传输业务收入对公司有线电视运营业务收入形成了一定补充。

3．在建项目

截至 2019 年 3 月底，公司在建项目主要为黄冈地区、孝感地区、天门地区的 1,709 个村级网络建设，280 个 A 类探头及相关平台搭建，对智能交通一期建设项目的延伸，对一期建设的盲区予以补充和扩展等内容，具体项目为电信普遍服务项目、武当山平安监控项目和武汉市智慧交通示范工程通信链路项目。公司拟建项目为“智慧保康•文化小康”项目，主要为打造智慧广电宽带网，实现村村通宽带的目的。

表 9　截至 2019 年 3 月底公司在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资	截至 2019 年 3 月底已投资额	仍需投资额
下一代广电网双向宽带化改造项目	200,000.00	119,990.47	80,009.53
电视互联网云平台建设项目	50,000.00	6,355.27	44,644.73
合计	**250,000.00**	**126,345.74**	**123,654.26**

资料来源：公司提供

截至 2019 年 3 月底，公司在建项目预计总投资 25.00 亿元，累计已投资 12.63 亿元，未来尚需投资 12.37 亿元。

总体看，公司投资建设项目以网络改造及平台建设为主，投资支出压力较大，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。

4．经营关注

（1）“三网融合”及来自其他行业的竞争风险

近年来，视频观看方式的多样化使用户有更多选择，电信运营商、互联网运营商等通过户户通、村村通、地面电视以及 IPTV、ITV、OTT、互联网电视、手机电视、网络视频等新兴媒体的竞争冲击有线电视市场。2018 年公司传统收视业务收入有所下降，公司传统的广播电视传输业务面临持续下降风险。

（2）市场饱和风险

公司主要负责湖北省地区有线电视网络的规划建设、经营管理、维护和广播电视节目的接收、集成、传输。可以预见，电视收视业务收入在未来仍将是公司营业收入的主要来源，但目前，我国目前有线电视网络的运营存在一定的区域性，用户规模会受到区域内住户总量的制约；当湖北省的用户市场趋于饱和后，公司的发展将会受到一定的限制。

（3）宽带业务竞争以及对运营商依赖度较高风险

在宽带双向交互业务和基于有线电视网络的网络服务业务方面，随着以高清互动视频为核心的双向网络与业务平台建设的推进，公司向市场陆续推出一系列以高清交互为特点的增值业务和融合创新业务，进入电信运营商、互联网运营商的语音及数据业务领域，与电信运营商、互联网运营商形成直接竞争，未来面临一定的行业竞争风险。近三年，公司个人宽带业务用户规模快速增长，但有线运营商仍没有互联网出口带宽，获得宽带接入牌照的有线运营商必须向相关电信运营商租用出口带宽，公司数据业务的未来发展一定程度上受制于电信运营商。

（4）在建项目资金支出压力较大

截至 2019 年 3 月底，公司在建项目预计总投资 25.00 亿元，累计已投资 12.63 亿元，未来三年计划投资 12.37 亿元。公司在建和拟建项目资金来源于政府补助、募投资金和自有资金，公司在建及拟建项目对外投资规模较大，未来存在一定的对外融资压力。

5．未来发展

未来，公司将实施数字电视二次整转行动；继续实施宽带倍增行动；实施可持续集客业务倍增行动；实施频道运营模式重构行动。布局产业投资，做好已有基金公司产品开发、基金募集和项目投资，尽快形成基金管理收入和投资收益，探索产业链并购重组，扩大产业规模；抓好产业园发展，筹划启动太子湖二期项目建设，盘活存量资产，提高资金周转率，壮大文创园产业规模；积极拓展三产商贸，整合全省资源，开展三产商贸经营，融合线上线下渠道和电视商城资源，积极拓展主营业务之外的其他可盈利实体业务。

公司将强化平台支撑保障，加快推进全业务平台三期、4K 播控平台建设、全业务广告发布平台、媒资平台建设。提升宽带业务支撑能力，推进宽带业务支撑平台 1.5T 扩容和 Radius 双中心建设工程。加大干网建设改造力度，推进省干线 100G 传输网络建设、省到市州 IP 骨干网互联工程，实现全省多业务承载数据网互联互通。夯实市州县级基础网络。加快市州、县域数据城域网、光纤到户建设和改造工程，实现 FTTH 网络覆盖用户达到 80%以上，城镇地区提供 100 兆以上、农村地区提供 50 兆以上宽带接入服务能力。推进用户行为分析、经营分析、终端网管数据采集、全省直播信源监控、异常流量管理、互联网流量质量监测、集客业务支撑 7 大系统建设。开展 IPV4 向 IPV6 的演进试验，为规模化应用和物联网业务发展做好技术储备，积极开展有线无线卫星融合网试点，实现视频和数据业务通过 700M 无线传输。通过引进战略合作伙伴，规划建设面向中部、全省领先的云平台和大数据中心。建立产品研发体系，完善全场景、系列化产品布局，用先进技术，打造极致用户体验，逐步实现智能语音搜索、客户精准画像以及“千人千面”个性化推送。

总体看，未来公司发展方针清晰明确，可实施性较强。

六、财务分析

公司 2018 年度合并财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《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》的披露规定编制财务报表。2018 年，公司纳入合并范围子公司以设立的方式增加 3 家，以表决权委托给公司子公司的方式增加 1 家，可比性较强。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 111.55 亿元，负债合计 44.88 亿元，所有者权益（含少数股东权益）66.68 亿元，其中归属于母公司所有者权益 63.86 亿元。2018 年，公司实现营业收入 27.48 亿元，净利润（含少数股东损益）2.08 亿元。其中，归属于母公司所有者的净利润 1.83 亿元；经营活动产生的现金流量净额 5.63 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.34 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 114.47 亿元，负债合计 44.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）70.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 67.43 亿元。2019 年 3 月，公司实现营业收入 5.96 亿元，净利润（含少数股东损益）0.65 亿元。其中，归属于母公司所有者的净利润 0.66 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.65 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.69 亿元。

1．资产质量

截至 2018 年底，公司合并资产总额 111.55 亿元，较年初增长 17.93%，主要系流动资产大幅增加所致；其中流动资产占 19.18%，非流动资产占 80.82%，资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2018 年底，公司流动资产规模 21.40 亿元，较年初增长 83.55%，主要系其他流动资产大幅增长所致；公司流动资产主要由货币资金（占 26.44%）、应收账款（占 18.02%）和其他流动资产（占 47.07%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金 5.66 亿元，较年初增长 27.16%，主要系 2018 年发行“湖广转债”所致；主要由银行存款（占 73.36%）、其他货币资金（占 26.60%）和库存现金（占 0.04%）构成；其中货币资金受限比例为 26.48%，主要为银行承兑汇票保证金，受限比例较高。

截至 2018 年底，公司应收账款账面价值 3.86 亿元，较年初增长 138.17%，主要系集客项目应收账款的增加所致；从账龄上看，账龄以短期为主，公司全部采用信用风险特征组合法计提坏账准备，累计计提坏账准备 0.32 亿元，计提比例 7.58%；公司应收账款余额前五名合计占比 34.12%，集中度较高。

截至 2018 年底，公司其他流动资产 10.07 亿元，较年初增长 159.54%，主要系公司将发行可转债中尚未使用的部分闲置募集资金购买理财产品所致。

截至 2018 年底，公司非流动资产规模 90.15 亿元，较年初增长 8.71%，主要系固定资产和在建工程有所增长所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 62.09%）、在建工程（占 15.45%）和商誉（占 5.79%）构成。

2018 年，公司继续进行网络平台和双向网络改造建设，固定资产和在建工程均有较大幅度增长。截至 2018 年底，公司固定资产 55.98 亿元，较年初增长 10.31%，固定资产主要由房屋及建筑物（占 6.50%）、运输设备（占 0.65%）、电子设备（占 16.60%）、传输网络（占 75.44%）和办公设备（占 0.81%）构成，固定资产累计计提折旧 32.66 亿元，固定资产成新率为 63.66%，成新率一般；公司在建工程 13.93 亿元，较年初增长 29.34%，主要系在建项目持续投入所致。

截至 2018 年底，公司商誉 5.22 亿元，主要为收购湖北省广播电视信息网络武汉投资有限公司所形成若未来子公司经营情况不达预期，公司或将有一定的商誉减值风险。

截至 2018 年底，公司受限资产合计 1.50 亿元，全部为货币资金，占公司总资产的比例为 1.34%，受限比例较小。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 114.47 亿元，较年初增长 2.61%；其中流动资产占 19.96%，非流动资产占 80.04%，以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

总体看，2018 年底，随着网改网建的加速推进，公司固定资产、在建工程等非流动资产明显增长，同时得益于成功发行“湖广转债”，公司资产规模大幅增长；资产结构仍以非流动资产为主。整体看，公司资产质量一般。

2．负债及所有者权益

负债

截至 2018 年底，公司负债合计 44.88 亿元，较年初增长 34.42%，主要系非流动负债大幅增长所致；其中流动负债占 68.39%，非流动负债占 31.61%。公司非流动负债占比明显提高，但负债仍以流动负债为主。

截至 2018 年底，公司流动负债 30.69 亿元，较年初下降 5.60%；主要由短期借款（占 10.27%）、应付票据（占 11.38%）、应付账款（占 46.08%）、预收款项（占 17.10%）、应付职工薪酬（占

9.88%）和其他应付款（占 5.94%）构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 3.15 亿元，较年初增长 2.40%。

截至 2018 年底，公司应付票据 3.49 亿元，较年初增长 21.63%，主要系网络平台建设及双向网改建设增加的应付票据所致。

截至 2018 年底，公司应付账款 14.14 亿元，较年初增长 3.60%，变化不大。

截至 2018 年底，公司预收款项 5.25 亿元，较年初下降 31.32%，主要系预收数字收视费下降所致。

截至 2018 年底，公司应付职工薪酬 2.72 亿元，较年初下降 10.41%，主要系短期薪酬和辞退福利有所下降所致。

截至 2018 年底，公司其他应付款 1.82 亿元，较年初下降 16.34%，主要系代收代付款有所下降所致。

截至 2018 年底，公司非流动负债 14.19 亿元，较年初增长 13.31 倍，主要系公司发行可转债导致应付债券大幅增加所致；公司非流动负债主要由应付债券（占 94.56%）和递延收益（占 4.59%）构成。

2017 年，公司无应付债券。截至 2018 年底，公司新增应付债券 13.41 亿元，系公司于 2018 年 6 月 28 日新发行 17.34 亿元可转换公司债，其中溢折价摊销 3.92 亿元；公司递延收益 0.65 亿元，较年初下降 25.43%，主要系公司将部分政府补助计入其他收益所致。

截至 2018 年底，公司全部债务 20.06 亿元，较年初增长 237.22%，主要系 2018 年公司新发行可转债所致。其中，短期债务占 33.12%，长期债务占 66.88%，以长期债务为主；短期债务 6.64 亿元，较年初增长 11.68%，主要系应付票据增长所致；长期债务 13.41 亿元，2017 年公司无长期债务，全部为 2018 年所新增；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 40.23%、23.13%和 16.75%，分别较年初上升 4.93 个百分点、14.27 个百分点和 16.75 个百分点。整体看，公司债务规模虽大幅增加，但债务负担仍处于较轻水平。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计 44.23 亿元，较年初下降 1.44%，变化不大；其中流动负债占 74.21%，非流动负债占 25.79%，负债结构仍以流动负债为主。

截至 2019 年 3 月底，公司全部债务 21.34 亿元，较年初增长 6.41%，主要系短期借款规模增长所致。其中，短期债务占 50.08%，长期债务占 49.92%，债务结构较为均衡。短期债务 10.69 亿元，较年初增长 60.92%，主要系短期借款大幅增长所致。长期债务 10.65 亿元，较年初下降 20.58%，主要系部分可转债进行转股余额有所下降所致；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 38.64%、23.31%和 13.17%，分别较年初下降 1.59 个百分点、上升 0.18 个百分点和下降 3.58 个百分点。整体看，公司债务负担和债务结构较年初变化不大。

总体看，2018 年底，公司负债总额有所增加，负债结构以流动负债为主，债务负担处于较轻水平。

所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 66.68 亿元，较年初增长 8.94%，主要系公司所发行的可转债 3.97 亿元账面价值计入其他权益工具所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.78%，少数股东权益占比为 4.22%。截至 2018 年底，归属于母公司所有者权益为 63.86 亿元，主要由股本（占 9.96%）、其他权益工具（占 6.22%）、资本公积（占 54.30%）和未分配利润（占 28.05%）构成。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 70.24 亿元，较年初增加 5.34%，主要系部分可转

债持有人进行转股所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.00%，少数股东权益占比为 4.00%。截至 2019 年 3 月底，公司实收资本 6.81 亿元，较年初增加 7.08%；公司资本公积 37.95 亿元，较年初增加 9.44%。

总体看，2018 年底，公司所有者权益规模有所增加，权益结构稳定性尚可。

3．盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 27.48 亿元，同比增长 5.20%；实现净利润 2.08 亿元，同比下降 37.25%。

从期间费用来看，2018 年，公司费用总额为 9.03 亿元，同比增长 2.97%。2018 年，公司期间费用中销售费用占 47.27%，管理费用占 42.14%，研发费用占 8.40%，财务费用占 2.20%；其中，销售费用 4.27 亿元，同比增长 2.24%；管理费用 3.80 亿元，同比下降 15.41%，主要系 2018 年研发费用单独进行科目列示所致；研发费用为新增科目 0.76 亿元；财务费用 0.20 亿元，同比增长 105.47%，主要系发行可转债导致财务费用增加所致。2018 年，公司费用收入比有所下降为 32.86%。整体看，公司费用控制能力有所提高，期间费用对利润侵蚀仍较明显。

从盈利指标来看，2018 年，公司主营业务毛利率为 39.35%，营业利润率 39.10%，较上年分别下降 6.93 个百分点和 6.92 个百分点，主要系毛利率较高的电视收视业务收入减少所致。2018 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 3.01%、2.33%和 3.25%，分别较上年下降 2.33 个百分点、1.53 个百分点和 2.31 个百分点。整体看，公司各项盈利指标有所下降，整体盈利能力处于较低水平。

2019 年 3 月，公司实现营业收入 5.96 亿元，较上年同期较上年下降 5.77%%；实现净利润 0.65 亿元，较上年同期下降 29.88%。

总体看，2018 年，公司营业收入有所增长，但受宽带、信息化业务竞争持续加剧的影响，盈利水平有所波动，公司整体盈利能力一般。

4．现金流

从经营活动情况来看，2018 年，公司经营活动现金流入为 27.42 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 24.07 亿元，同比下降 11.45%；公司经营活动现金流出为 21.79 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 6.83 亿元，同比增长 14.52%。受上述因素的综合影响，2018 年，公司经营活动产生的现金流净额为 5.63 亿元，同比下降 39.04%。从收入实现质量看，2018 年，公司现金收入比为 87.59%，较上年下降 16.47 个百分点，公司收入实现质量较差。

从投资活动情况来看，2018 年，公司投资活动现金流入为 11.60 亿元，其中收回投资收到的现金为 11.41 亿元，同比增长 129.68%，主要系 2018 年公司理财活动较多，理财到期收回资金计入投资性现金流所致；公司投资活动流出为 32.24 亿元，其中投资支付的现金为 16.46 亿元，同比增长 370.25%，主要系理财活动较多所致。受上述因素的综合影响，2018 年，公司投资活动现金流为净流出 20.64 亿元，同比增长 84.30%。

从筹资活动情况来看，2018 年，公司筹资活动现金流入为 23.73 亿元，全部为取得借款收到的现金，主要系发行可转债和增加短期借款收到的现金较多所致；公司筹资活动流出为 7.38 亿元，其中偿还债务支付的现金为 6.64 亿元，同比增长 371.21%，主要系偿付短期借款所致。受上述因素的综合影响，2018 年，公司筹资活动产生的现金流净额为 16.35 亿元，同比增长 12.33 倍。

从 2019 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流净额为 0.65 亿元；投资活动现金流净额为-6.31 亿元；筹资活动产生的现金流净额为 4.97 亿元。

总体看，2018 年，公司经营活动产生的现金净额有所下降，收入实现质量较差；同时，公司投资规模有所扩大，投资活动产生的现金持续净流出，且规模较大；考虑到公司在建项目仍需一定规模的投资，公司对筹资活动较为依赖。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，公司流动比率与速动比率分别由年初的 0.36 倍和 0.35 倍上升至 0.70 倍和 0.70 倍；2018 年公司现金短期债务比由 2017 年底的 0.75 倍上升至 0.86 倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力增强。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2018 年，公司 EBITDA 为 9.09 亿元，同比下降 7.56%；其中，利润总额占比 23.86%，折旧占比 50.41%，摊销占比 23.13%。2018 年，公司 EBITDA 全部债务比和 EBITDA 利息倍数由 2017 年的 1.65 倍和 85.25 倍分别下降至 0.45 倍和 14.06 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力较高，对利息保障能力很强。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2019 年 3 月底，公司获得银行授信额度 37.20 亿元，未使用授信额度 33.75 亿元；公司间接融资渠道畅通；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（企业信用机构代码 G1042010500209390F），截至 2019 年 3 月 19 日，公司未结清贷款信息中不存在关注类和不良类信息，已结清贷款中，有 12 笔欠息，主要系前身武汉塑料所发生欠息，均发生于重组前，无不良违约类贷款和关注类贷款。

截至 2019 年 3 月底，公司尚有一笔未决诉讼事件，主要系因联营合同履约产生纠纷所致，公司根据目前诉讼结果及可能的进展，预计与该项诉讼相关的损失为人民币 626.34 万元，本案件尚处于立案审查阶段，该预计损失具有不确定性。但该笔损失金额规模较小，对公司影响较小。

截至 2019 年 3 月底，公司无对外担保事项。

总体看，公司短期偿债能力一般，长期偿债能力很强；考虑到公司的股东背景以及在当地所具有的行业垄断地位，公司偿债能力很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 年末，公司现金类资产（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）达 5.71 亿元，为“湖广转债”本金（余额 13.21 亿元）的 0.43 倍，公司现金类资产对“湖广转债”的覆盖程度一般；截至 2018 年末，公司净资产达 66.68 亿元，为“湖广转债”本金（余额 13.21 亿元）的 5.05 倍，公司净资产对“湖广转债”按期偿付的保障作用较好。

从盈利情况来看，2018 年，公司 EBITDA 为 9.09 亿元，为“湖广转债”本金（余额 13.21 亿元）的 0.69 倍，公司 EBITDA 对“湖广转债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2018 年经营活动产生的现金流入量 27.42 亿元，为“湖广转债”本金（余额 13.21 亿元）的 2.08 倍，公司经营活动现金流入量对“湖广转债”的覆盖程度较高。

综合上述分析，并考虑到公司作为湖北省内大型国有线电视网络运营商，在区域垄断和网络布局等方面具有较强的优势，公司对“湖广转债”的偿还能力很强。

八、综合评价

跟踪期内，公司作为湖北省内唯一的有线电视网络运营商在区域内拥有垄断地位，拥有丰富

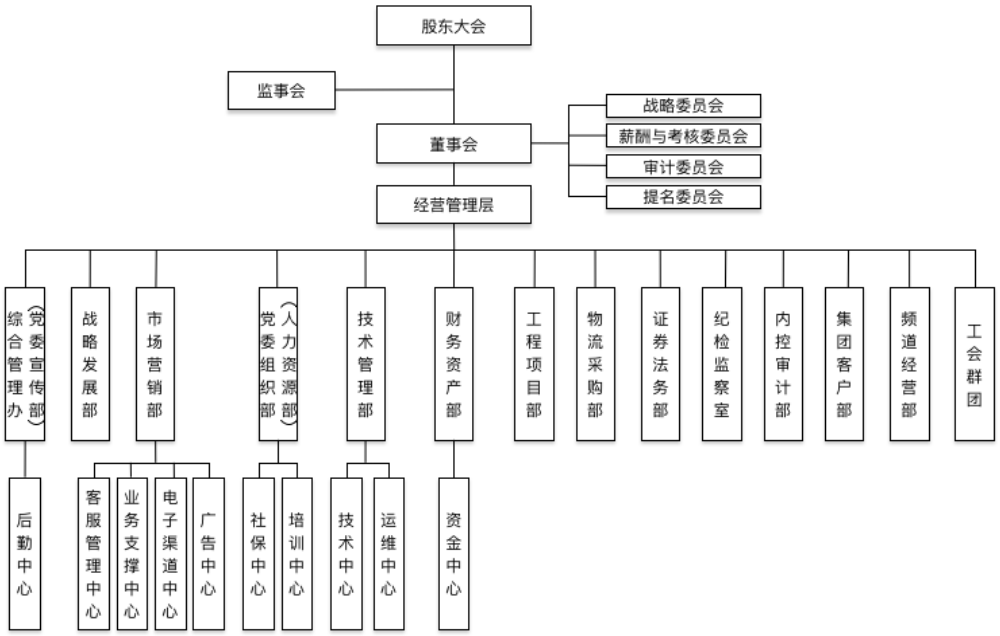
的有线电视网络运营经验，公司网络覆盖范围广、用户规模较大、具有较强的产融结合优势，公司整体债务负担较轻，经营活动现金流情况良好。同时，联合评级也关注到三网融合导致竞争加剧、有线电视网络运营存在区域性限制及公司固定资产规模较大且变现较难等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着文化传媒行业政策支持力度的加大、公司网络改造升级及平台的优化建设，公司盈利能力和偿债能力有望得到进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”；同时维持“湖广转债”的债项信用等级为 AA+。

附件 1　湖北省广播电视信息网络股份有限公司

组织结构图



附件 2　湖北省广播电视信息网络股份有限公司

主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	94.59	111.55	114.47
所有者权益（亿元）	61.21	66.68	70.24
短期债务（亿元）	5.95	6.64	10.69
长期债务（亿元）	0.00	13.41	10.65
全部债务（亿元）	5.95	20.06	21.34
营业收入（亿元）	26.12	27.48	5.96
净利润（亿元）	3.31	2.08	0.65
EBITDA（亿元）	9.83	9.09	--
经营性净现金流（亿元）	9.24	5.63	0.65
应收账款周转次数（次）	17.97	7.71	--
存货周转次数（次）	42.18	78.34	--
总资产周转次数（次）	0.30	0.27	--
现金收入比率（%）	104.06	87.59	82.28
总资本收益率（%）	5.34	3.01	--
总资产报酬率（%）	3.86	2.33	--
净资产收益率（%）	5.56	3.25	1.00
营业利润率（%）	46.02	39.10	37.57
费用收入比（%）	33.57	32.86	29.80
资产负债率（%）	35.30	40.23	38.64
全部债务资本化比率（%）	8.86	23.13	23.31
长期债务资本化比率（%）	0.00	16.75	13.17
EBITDA 利息倍数（倍）	85.25	14.06	--
EBITDA 全部债务比（倍）	1.65	0.45	--
流动比率（倍）	0.36	0.70	0.70
速动比率（倍）	0.35	0.70	0.69
现金短期债务比（倍）	0.75	0.86	0.45
经营现金流动负债比率（%）	28.41	18.35	1.98
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.74	0.69	--

注：：1、本报告中部分合计数与各加总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；2、2019 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

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-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期债券偿债能力	
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。