

信用等级公告

联合[2017]1361 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湖北省广播电视信息网络股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2017 年可转换公司债券进行综合分析和评估，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拟公开发行的 2017 年可转换公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年八月十八日

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

2017年公开发行可转换公司债券信用评级报告

本次公司债券信用等级：AA+

公司主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 17.34 亿元（含）

债券期限：6 年

转股期：自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2017 年 8 月 18 日

主要财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	75.15	76.05	81.20	80.94
所有者权益（亿元）	50.23	53.49	57.92	58.97
长期债务（亿元）	2.78	0.02	0.00	0.00
全部债务（亿元）	8.41	3.35	2.01	1.61
营业收入（亿元）	17.81	24.08	24.82	5.42
净利润（亿元）	2.45	3.72	2.99	0.90
EBITDA（亿元）	7.47	10.18	9.40	--
经营性净现金流（亿元）	7.74	11.59	10.53	1.01
营业利润率（%）	46.41	47.98	45.29	45.51
净资产收益率（%）	6.27	7.17	5.37	--
资产负债率（%）	33.16	29.67	28.66	27.14
全部债务资本化比率（%）	14.34	5.90	3.36	2.65
流动比率（倍）	0.65	0.40	0.47	0.43
EBITDA 全部债务比（倍）	0.89	3.04	4.67	--
EBITDA 利息倍数（倍）	21.01	31.13	87.11	--
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.43	0.59	0.54	--

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、2017 年一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化；3、长期应付款计入长期债务。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对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”）的评级反映了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，公司整体资产质量较好、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。

未来随着我国政府对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。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，加之本次可转债条款的设置有助于债券持有人转股，综合考虑未来的转股因素，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

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. 公司受限资金规模较小，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。

3. 公司资产中固定资产占比较大，且主要为专用网络，变现较难，资产的流动性一般。

分析师

王安娜

电话：010-85172818

邮箱：wangan@unitedratings.com.cn

支亚梅

电话：010-85172818

邮箱：zhiym@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

除因本次信用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信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

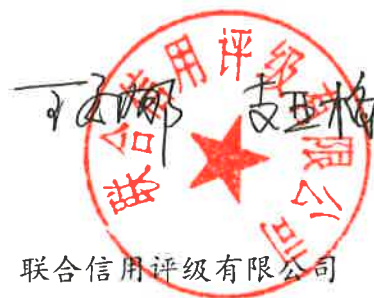
本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（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：



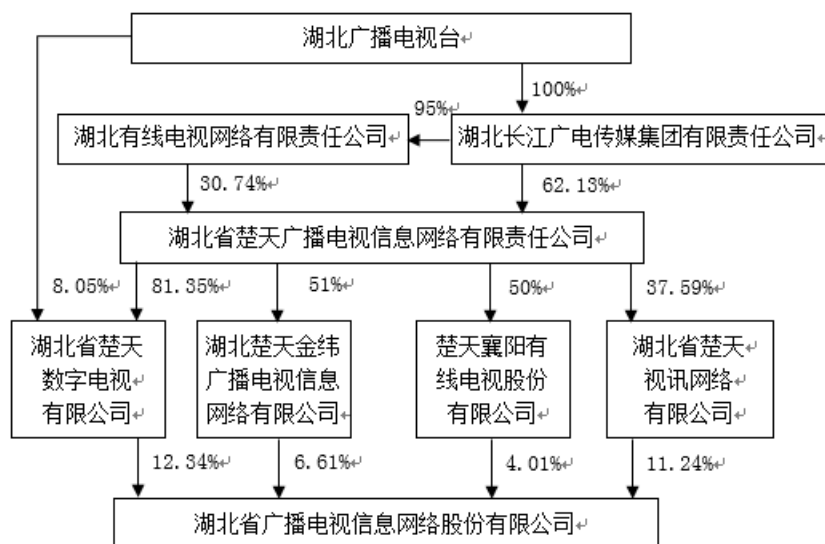
联合信用评级有限公司

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，本次交易完成后，公司的第一大股东为楚天数字。

截至2017年3月底，公司股本为63,621.74万股，其中，楚天数字、楚天视讯、楚天金纬、楚天襄阳分别持有公司股份的12.34%、11.24%、6.61%和4.01%。公司控股股东为楚天数字，实际控制人为湖北广播电视台。

图1 截至2017年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：有线数字电视产业的投资及运营管理；有线数字电视技术的开发及应用；有线数字电视相关产品的研发、生产和销售；设计、制作、代理发布国内各类广告；影视剧、动画片、影视广告、影视专题片的策划、制作；网络工程设计、安装、调试及维修。（国家有专项规定的项目经审批后或凭有效许可证方可经营）有线电视系统设计、安装（在有效许可证的核准范

围和有效期限内从事经营活动)；基于电信的宽带互联网接入服务，有线电视网的互联网接入业务、互联网数据传送增值业务、国内IP电话业务；电子政务、平安城市、数字城市、智慧城市建设、社会管理创新平台建设（筹）。

截至2017年3月底，公司下设党委宣传部、战略发展部、市场营销部、人力资源部、技术管理部、财务资产部、工程项目部、物流采购部、证券法务部等14个职能部门（详见附件1）；截至2016年底，公司合并范围内子公司共8家，在职员工总数为8,354人。

截至2016年底，公司合并资产总额81.20亿元，负债总额23.27亿元，所有者权益（含少数股东权益）57.92亿元，其中归属于母公司所有者权益合计55.98亿元。2016年，公司实现营业收入24.82亿元，净利润（含少数股东损益）2.99亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计3.03亿元；经营活动产生的现金流量净额10.53亿元，现金及现金等价物净增加额-2.47亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额80.94亿元，负债合计21.96亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.97亿元，其中归属于母公司所有者权益合计57.01亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入5.42亿元，净利润（含少数股东损益）0.90亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计0.91亿元；经营活动现金流量净额为1.01亿元，现金及现金等价物净增加额-0.17亿元。

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、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次债券名称为“湖北省广播电视信息网络股份有限公司2017年公开发行可转换公司债券”。本次债券规模为不超过17.34亿元（含17.34亿元），期限为自发行之日起6年，转股期限为自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本次债券到期日止。本次债券发行对象为持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）。本次债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平由公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次债券面值100元，按面值平价发行。本次债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。

（1）转股条款

转股价格

本次发行的可转换公司债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

在本次发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，将进行转股价格的调整；当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转换公司债券持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转换公司债券持有人权益的原则调整转股价格。

转股价格向下修正条款

在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续二十个交易日中至少有十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日均价之间的较高者。

若在前述二十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

（2）赎回条款

到期赎回条款

在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。

有条件赎回条款

在本次发行的可转换公司债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：A、在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；B、当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（3）回售条款

有条件回售条款

本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。可转换公司债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，本次

附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

2. 本次债券募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于下一代广电网双向宽带化改造项目和电视互联网云平台建设项目。募集资金具体运用情况见下表：

表 1 本次债券募集资金运用概况（单位：万元、%）

项目名称	总投资额	拟以募集资金投入金额	募集资金占比
下一代广电网双向宽带化改造项目	200,000.00	143,359.20	82.69
电视互联网云平台建设项目	50,000.00	30,000.00	17.31
合计	250,000.00	173,359.20	100.00

资料来源：公司公告、联合评级整理。

本次募集资金投资项目总投资规模 25.00 亿元，拟使用募集资金 17.34 亿元（含发行费用），其余部分由公司自筹解决。在本次募集资金到位前，公司将根据项目进度的实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。

（1）下一代广电网双向宽带化改造项目

公司拟用三年时间改造现有网络，统一采用光纤入户（FTTH）技术标准，并适度保留 EOC 技术和 CMTS 技术实施。项目实施后，公司将实现所辖区域用户的双向网改，双向网覆盖率达到 100%，城网用户接入带宽达到 100Mbps，农网用户接入宽带达到 50Mbps；同时建设实现覆盖全省所有地市间 80*100Gbps OTN 光传输网络及市县间 80*10Gbps OTN 光传网络，传输容量将能够满足未来公司用户增长的需求。项目总投资额 20.00 亿元，通过募集资金 14.34 万元，其余资金通过公司自筹解决。

（2）电视互联网云平台建设项目

电视互联网云平台是利用云计算、面向服务的体系结构、企业智能数据分析等先进技术，在“平台、网络、终端”的业务流程纵向上，以及行政管理、业务营销、客户服务、渠道支撑、资源管控等的横向上，实现全面的信息化、电子化，形成资源共享、信息互通的一体化支撑，并利用信息化支撑产生的海量数据。项目建成后，公司的广电网络将与互联网进一步融合。该项目总投资 5.00 亿元，拟使用募集资金 3.00 亿元，其余资金通过公司自筹解决。

总体看，上述项目与公司主营业务相关，项目建设完成后公司业务拓展能力将有所加强，有助于进一步提升公司的综合竞争实力。

三、行业分析

公司电视收视费收入是主要收入来源，属于有线广播电视传输行业。

1. 行业概况

根据电视信号传输方式的不同，电视系统可以划分为有线电视、地面电视和卫星电视。相比地面电视和卫星电视，有线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¹以来，有线电视网络不再局限于传统的广播电视信号

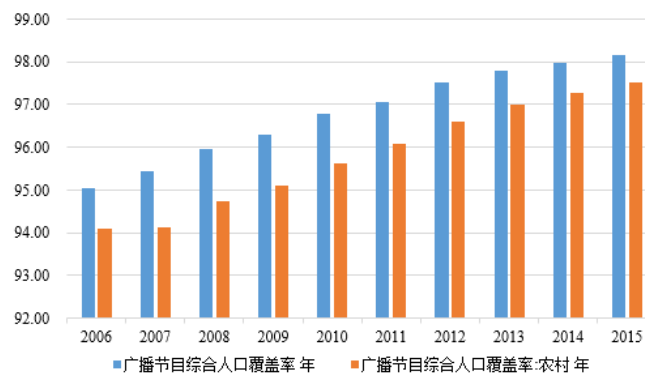
¹ 三网融合是指电信网、广播电视网、互联网在向宽带通信网、数字电视网、下一代互联网演进过程中，三大网络通过技术改造，其技术功能趋于一致，业务范围趋于相同，网络互联互通、资源共享。

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。

自1964年北京饭店建立了一个共用天线电视系统标志着中国有线电视系统的产生至今，我国有线广播电视传输行业发展经历了1964~1983年的共用天线阶段、1983~1990年的闭路电视阶段和1990年以来的高速发展阶段。其中，高速发展阶段又经历了模拟电视—单向数字电视—互动数字电视等几个重要时期，已具备较大的市场规模。

在引进并转化利用国外先进技术的基础上，我国有线广播电视传输行业发展迅速，已形成以双向数字化网络为主、覆盖全国的有线网络布局；截至2015年底，我国广电干线网络已累计达到400多万公里，主要干线网络已基本形成。近十年来，广播电视综合人口覆盖率²和农村地区的广播电视综合人口覆盖率均有明显提升，截至2015年底，全国广播电视综合人口覆盖率已达98.17%，农村地区的广播电视综合人口覆盖率也提升至97.53%，具体情况如下图所示。

图 2 2006~2015 年全国广播电视人口综合覆盖率（单位：%）



资料来源：Wind 资讯

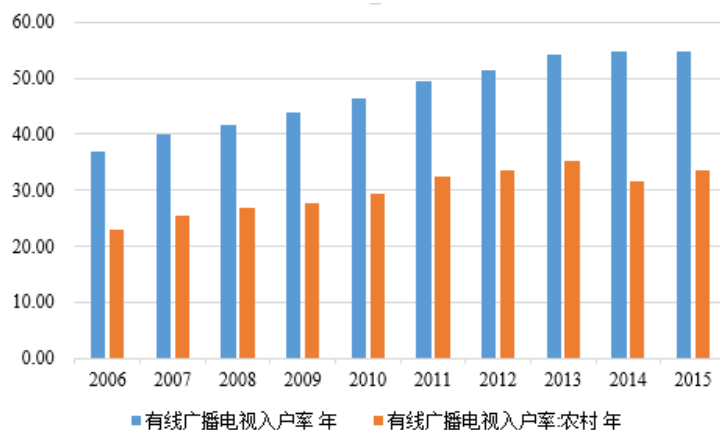
注：Wind 资讯相关数据只更新至 2015 年

经过多年发展，我国有线广播电视传输行业已具备相当大的规模。近十年，我国有线广播电视入户率³呈持续增长态势，截至2015年底达到54.63%；农村地区的有线广播电视入户率波动性较强，自2014年以来有所回落，接入率仍处于较低水平，主要系直播卫星和无线覆盖无需缴纳维护管理费，农村用户偏好该类产品对有线电视形成替代所致，截至2015年底仅为33.49%，具体情况如下表所示。

² 广播电视综合人口覆盖率在一定地域中所能送达的地区的人口数在该地区人口总数中所占的比例，反映了电视媒体发布的信息在实际上能触达到的区域范围和受众群体。

³ 有线电视入户率表示在一定区域内可以接收卫星电视频道的电视家庭数占区域内全部电视家庭数的比例。

图 3 2006~2015 年全国有线电视入户率（单位：%）

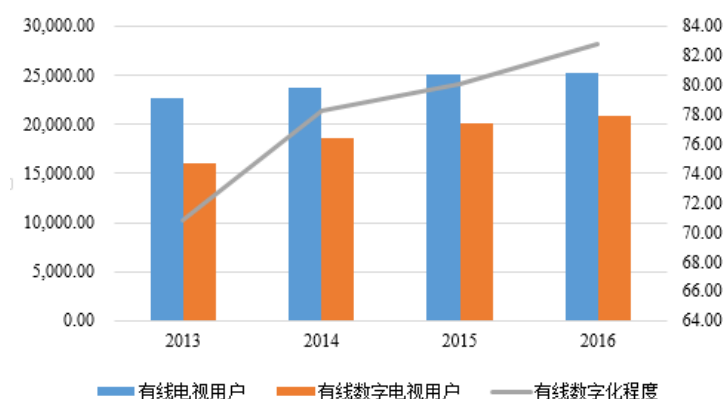


资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯相关数据只更新至 2015 年

目前行业在数字化转换、三网融合、高清互动和双向网改造等方面都取得了较大突破，用户规模持续扩大，产业收益持续攀升，其中全国有线电视的整体数字化转换已进入收尾阶段。根据广电总局统计公报显示，截至2016年底，全国有线电视用户达2.52亿户，有线数字电视用户达2.09亿户，有线数字化率为82.77%，具体情况如下图所示。

图 4 2013~2016 年中国有线电视数字化进程（单位：万户、%）



资料来源：有线电视行业发展公报

广电网络运营商在提供基本数字电视服务之外，大力发展高清电视、3D电视、互动电视等业务，视频点播、付费频道、电视定向信息发布、电视商城等业务也正逐步被用户了解和接受。此外，借助自身庞大的广电网络系统平台，广电网络运营商在智能监控、智慧城市、物联网等业务方面也取得突破。增值业务逐渐成为广电网络运营商利润增长的重要来源。

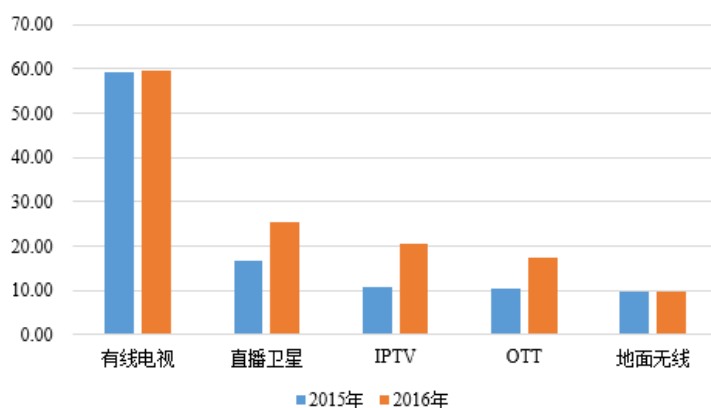
总体看，我国有线电视传输行业发展迅速，已形成以双向数字化网络为主、覆盖全国的有线网络布局，用户规模持续扩大，但是农村有线电视入户率仍处于较低水平；增值服务也逐渐成为广播电视网络运营商的利润来源之一。

2. 现有用户结构分析

在政府的大力推进和激烈的市场竞争影响下，我国家庭电视收视市场空前繁荣，一户多终端的情况日趋普遍，用户规模显著增长。其中，直播卫星、有线电视、IPTV（电信电视、联通电视、

中国移动的互联网电视)和OTT(互联网公司的互联网电视)的用户均出现了不同幅度的增长;截至2016年底,我国有线电视用户收视普及率为59.6%、直播卫星用户收视普及率为25.3%、IPTV用户收视普及率为20.5%、OTT用户收视普及率为17.26%、地面无线用户收视普及率为9.74%。

图5 2015年和2016年中国家庭各终端收视格局普及率情况(单位: %)



资料来源:有线电视行业发展公报

有线电视

2014~2016年,我国有线电视用户持续增长,年末分别为23,710万户、25,108万户和25,242.80万户,数字化率超过80%。用户结构向高清化、智能化和双向化发展,主要表现在:高清数字电视用户占比稳步上升,用户规模达到7,749.2万户,占全国有线电视用户的30.70%;智能化启航,智能终端用户达到384.6万户;双向网络覆盖用户超过1.5亿户,渗透用户近6,735.5万户;宽带用户数量增长加快,占全国有线电视用户的比重达到10.21%。

但是,在激烈的市场竞争下,有线电视用户虽然总体规模维持增长,但实际缴费用户呈不断下降趋势,有线数字电视用户离网问题日渐突出。根据2016中国广播电视网络有限公司和格兰研究共同发布的《中国有线电视行业公报》显示,在全国所有的有线电视注册用户中,目前有1/3的用户已经停止缴费。并有研究表明,在大陆观看付费视频内容的用户比例正在不断攀升,为行业发展带来较大冲击。因此,当前对于有线电视网络运营商而言,主要的问题早已由整转多少用户过渡到维护用户及提升ARPU⁴值。

表2 2014~2016年中国有线电视用户主要指标(单位:万户、%)

有线电视用户主要指标	2014年	2015年	2016年
有线电视用户总数	23,710.00	25,108.00	25,242.80
有线数字电视用户总数	18,568.80	20,100.00	20,892.90
有线数字化率	80.38	80.05	82.77
有线缴费用户	--	17,464.90	--
有线数字电视用户缴费率	--	86.89	<80.06
有线双向网改覆盖用户数量	11,436.20	13,349.00	15,127.40
有线双向覆盖率	49.51	53.17	59.93
有线双向网改渗透用户数量	3,706.10	4,996.90	6,735.50
有线双向渗透率	16.04	19.90	26.68
有线宽带家庭用户数量	1,138.80	1,800.00	2,576.90

⁴ ARPU, 每用户平均收入(ARPU-Average Revenue Per User)。

有线宽带渗透率	4.93	7.17	10.21
有线高清用户数量	4,622.80	6,116.00	7,749.20
有线高清渗透率	20.01	24.53	30.70
有线智能终端（机顶盒/网关）	--	186.00	384.60
有线智能终端用户数量占比	--	0.70	1.52

资料来源：2014~2016年有线电视行业发展公报

注：部分指标于部分年份未统计

直播卫星

2014~2016年，直播卫星用户快速增长，年末分别为0.45亿户、0.71亿户和1.07亿户；2016年直播卫星用户总量突破一亿户，是中国家庭排名第二的电视收视方式。

IPTV

2014~2016年，年末IPTV用户数量分别为3,364万户、4,589万户和8,672.8万户，其中，2016年，收视份额突破20%，同比提升近10个百分点，位居电视收视普及率第三位。预计随着宽带中国和三网融合战略的持续深化推进，未来IPTV的渗透率仍将持续快速提升。

OTT

OTT TV方面，随着229号文的出台，OTT TV市场监管进一步从严，行业发展趋于规范化，用户规模呈快速增长；2014~2016年，年末OTT用户数量分别为3,040万户、4,445万户和7,250万户，其中2016年，OTT TV用户增长2,800万户，同比增速62.92%。另外，值得注意的是电信运营商也开始进入互联网电视市场，中国电信的悦me、中移动的魔百合终端集采规模均超千万，提升了行业进入门槛。预计未来OTT TV市场将继续向规模化和规范化发展。

地面无线

我国地面数字电视一直处于缓慢发展状态。由于我国将地面数字电视定位于公共服务，不允许进行任何以盈利为目的的商业运营，并且我国地面数字电视缺乏明确的时间推进表，直接影响了产业链的成熟与地面电视模转数的进度，每年地面数字电视用户增量为百万级别，远远低于有线数字电视发展。

总体看，我国有线电视行业经过十几年的快速发展，有线广播电视在我国已基本实现了全覆盖。有线数字电视和数字化率也逐年趋于饱和，用户结构向高清化、智能化和双向化发展，但有线数字电视用户离网问题日渐突出；收视格局出现多元化，加剧了有线电视行业全业务融合竞争。

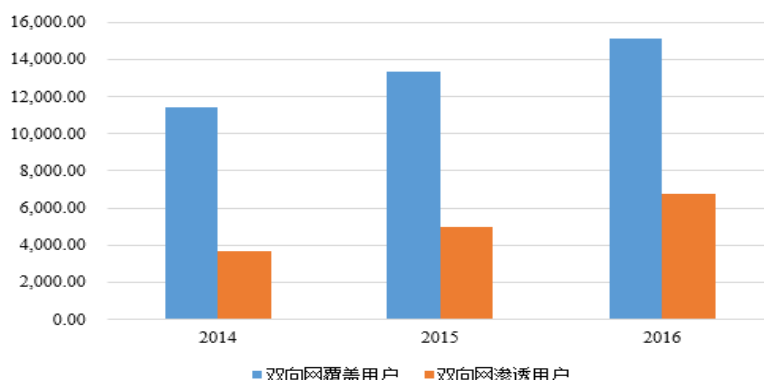
3. 市场需求分析

根据国内广电网络双向化改造和三网融合的要求，目前广电网络接入网的市场需求主要来自于三个方面：存量用户的双向化改造、增量用户（城镇化、新建住宅小区等）的网络建设需求以及初步完成双向覆盖区域因用户扩容和宽带提升带来的持续升级改造。具体情况如下：

（1）存量用户的双向化改造带来的需求

双向互动是未来广电网络的基本特性，用户双向全渗透是必然趋势；近年随着网络建设的不断推进，我国有线双向网络建设进度持续提速。根据中国广播电视网络有限公司和格兰研究联合发布的数据，截至2016年底，我国有线电视用户总数达25,242.80万户，其中：双向网络覆盖用户超过1.5亿户，占有有线电视用户总数的59.93%；双向网络渗透用户数量达6,735.5万户，占比提升至26.68%。

图6 2014~2016年全国有线双向网络覆盖用户、渗透用户情况（单位：万户、%）



资料来源：有线电视行业发展公报

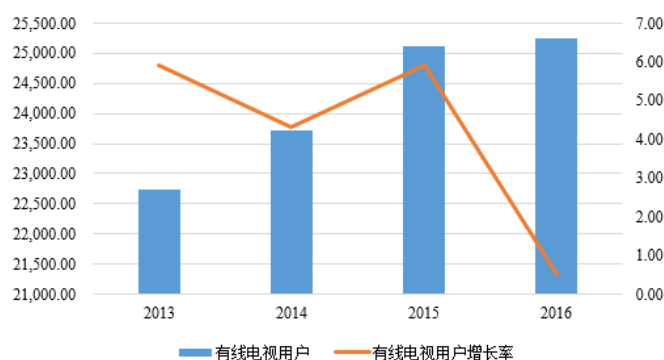
广电网络双向化改造相较电信等运营商而言还处于很低的水平，但近几年快速推进，未来增长潜力同样巨大。

（2）增量用户（城镇化、新建住宅小区等）的网络建设需求

截至2016年底，我国广电有线电视用户总数约2.52亿户，有线电视用户规模净增134.8万户，同比增长0.5%，增幅有所减缓，主要系IPTV的迅速发展，给有线电视带来很大压力；另一方面，截至2016年底，我国城镇化率为57.35%，与发达国家平均80%的城镇化率相比，仍有较大的发展空间。

随着中国房地产业发展 and 新型城镇化步伐的加快，新的住宅小区、新的城市和城市建成区将拉动有线电视用户数的增长。预计每年全国新增有线电视用户平均在400万户以上，该部分新增用户一般会按NGB（中国下一代广播电视网）建设要求建设双向网络。

图7 2013~2016年全国有线电视用户数规模及增长率（单位：万户、%）



资料来源：有线电视行业发展公报

（3）初步完成双向覆盖区域因用户扩容和带宽提升带来的持续升级改造

目前广电网络用户带宽一般在2~4M。根据广电网络业务发展以及国家广电总局关于建设下一代广播电视网络的相关规划，其用户带宽将达到30M，甚至100M。广电网络要承载全业务，就必须给用户提供更宽的带宽，用户带宽的提高将会倍增接入网的需求量。

总体看，在双向改造、三网融合以及城镇化进程加快的背景下，广电网络仍有较为平稳的市场需求和深入挖掘的市场空间。

4. 行业竞争

由于我国对有线电视信息传输行业实行经营许可认证管理，同时规定同一行政区域只能设立一个区域性有线广播电视传输覆盖网，因此我国有线电视网络运营商之间不存在直接的竞争关系，业务竞争主要来源于卫星电视、IPTV和OTT。

竞争来源一：卫星电视

在我国，卫星电视主要用于偏远地区和有线电视网络尚未覆盖地区的电视信号传输及接收，定位于有线电视网络的补充和延伸，与有线电视不构成直接竞争；但相对低廉的价格满足了部分农村用户的偏好，会使部分农村有线电视用户流失。

竞争来源二：IPTV

IPTV是指由电信公司通过DSL或者光纤提供的电视服务，相比传统有线电视网络，IPTV的优势主要在于其广泛的选择性和较强的互动性：用户可以灵活地实现电子菜单、节目预约、实时快进快退、终端账号及计费管理、节目编排等多种功能。另外基于互联网的其他内容业务也可以实现，如网络游戏、电子邮件、电子理财等。近年来我国IPTV得到了快速发展，全国用户数从2005年末的26.7万户快速发展到2016年末的8,672.8万户，收视份额突破20%。移动、电信、联通三大巨头各自推出“宽带电视”IPTV，丰富的内容和价格优势已严重威胁到有线电视用户群体的稳定性。而且，IPTV与手机、宽带捆绑，免费使用的营销方式，对用户极具吸引力。

竞争来源三：OTT

OTT是指通过公共互联网面向电视传输视频和互联网应用等服务，其特点是强调服务与物理网络的无关性，即服务提供者无需拥有自己的物理网络，直接在互联网上运营。现在的运营商，如电信采用的是IPTV模式，在传统的广电直播资源内加入互联网的内容，让用户同步体验传统电视和互联网电视两种收视方式。自2013年下半年，市场上主流的传统电视制造企业、互联网企业高密度的推出大量互联网电视。无论是广电有线运营商还是电信宽带运营商，均积极的展开与互联网电视商的合作。

随着国家三网融合政策的推进，互联网企业、硬件厂商、内容提供商等纷纷涉足以电视为终端屏幕的相关业务领域，对传统有线电视业务带来一定冲击。但是，由于技术标准、政策监管等方面的原因，短期来看对有线电视业务的影响较为有限。例如，IPTV目前还受限于技术标准不统一、产业链不成熟以及网络带宽不足等问题；互联网电视虽然在业务形态上有很强的竞争力，但由于广电总局对内容监管要求很高，受到监管原因，发展速度受到限制。

总体看，随着三网融合政策的实施，电信运营商凭借在资金规模、营销能力和市场化程度等方面所具有显著优势，互联网电视运营商凭借海量的节目内容和开放式的使用体验，都将会对传统有线电视网络公司形成激烈竞争。但是，广电总局出台的行业准入政策和一系列监管政策，巩固了有线电视网络运营商的行业地位，提升其竞争力，有线电视网络运营商需充分发挥其网络条件好、覆盖面广和安全程度高等优势，积极应对市场竞争，而IPTV、互联网电视和卫星电视目前尚不能对有线电视传输网络构成根本性威胁。但是未来的收视格局将会向多元化发展，有线电视行业全业务融合竞争也会进一步加剧。

5. 行业政策

2015年8月，国务院办公厅印发《三网融合推广方案》，标志着三网融合工作进入全面推广阶段。方案提出了全面推进三网融合的六项工作目标：一是三网融合全面推进。二是网络承载和技术创新能力进一步提升。三是融合业务和网络产业加快发展。四是科学有效的监管体制机制基本

建立。五是安全保障能力显著提高。六是信息消费快速增长。四项主要任务：一是在全国范围推动广电、电信业务双向进入。二是加快宽带网络建设改造和统筹规划。三是强化网络信息安全和文化安全监管。四是切实推动相关产业发展。

2016年4月，广电总局印发《2016年新闻出版广播影视科技工作要点》，提出以科技创新为抓手，加快新闻出版广播影视行业发展转型升级。加快推进广电融合媒体服务云平台 and 大数据系统建设，着力推动在技术支撑上融为一体、合而为一，尽快从相“加”迈向相“融”。推进“宽带广电”战略和“广电+”行动应用实践。推动下一代广播电视网（NGB）建设，加快关键技术开发、标准升级研发和规模化建设。加快完善NGB-W技术体制，编制相关技术标准，推进NGB-W和有线无线卫星智能协同覆盖示范网建设。探索运用新技术新应用创新广播电视传播方式，建设立体多样、融合发展的现代传播体系，实现广播电视全业务融合发展，满足多终端传播和多种体验的需求。

2016年5月5日，工业和信息化部正式向中国广播电视网络有限公司颁发《基础电信业务经营许可证》，批准中国广电公司和授权其控股子公司中国有线电视网络公司在全国范围内经营互联网国内数据传送业务、国内通信设施服务业务两项基础电信业务。中国广电公司在宽带服务市场具备了与三大基础电信运营商等同的业务经营权。

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》提出，提高产业发展能力，构建广播影视现代产业体系。加快发展数字电视网络产业；强化广电惠民实效，构建广播影视公共服务体系；实施农村广播电视全覆盖工程，提高农村广播电视入户率；推进数字化网络化，构建广播影视现代传播体系；积极参与下一代广播电视网（NGB）技术试点和示范建设。

2016年12月，中共中央宣传部、财政部、国家新闻出版广电总局向各省、自治区、直辖市党委宣传部、财政厅（局）、新闻出版广电局联合下发了《关于加快推进全国有线电视网络整合发展的意见》：要求结合市场运作和行政推动，到“十三五”末期，基本完成全国有线电视网络整合，成立由中国广播电视网络有限公司控股主导、各省级有线电视网络公司共同参股、按母子公司制管理的全国性股份公司，实现全国一张网；同时，建成全国互联互通平台，完成双向化宽带智能化改造，全面提高有线电视网络的文化传播和综合信息服务能力。

总体看，发展广电网络、促进“三网融合”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。可以预见，国家政策将在未来较长时期持续鼓励和推动有线广播电视传输行业发展。

6. 行业关注

有线广播电视行业具有区域性经营限制

近年来，我国政府高度重视有线广播电视传输行业的发展，制定了一系列鼓励、扶持的政策措施。由于电视收视需求具有一定刚性特征，有线广播电视传输行业周期性很弱，亦无明显的季节性特征。根据《广播电视管理条例》第二十三条规定，同一行政区域只能建设一个区域性有线广播电视传输覆盖网，目前国家广电总局对广电网络的指导管理政策为区域单一性，这使我国有线广播电视传输行业具有较强的区域性特征，地域限制性较强。

有线广播电视行业受到资金和技术限制

有线广播电视传输行业属于资本和技术密集型行业，进入该行业需要大量的资本投入。首先，广电网络的建设需要地下管道或架线空间等稀缺资源，同轴电缆入户网络和有线电视前端系统的

建设均需要巨大的资本投入；其次，有线数字电视的技术含量高，专业化强，在业务拓展、市场营销和客户服务等方面也有较高要求，需要经验丰富的技术和经营团队。

三网融合加速业务竞争

三网融合推广阶段，根据国务院发布的三网融合政策性文件，试点城市中符合条件的电信企业可以申请经营除时政节目之外的广播电视节目生产制作、互联网视听节目信号传输，取得互联网接入业务许可证的电信企业可以向互联网视听节目服务单位提供信号传输服务、传播时政类新闻视听节目服务、除广播电台电视台形态意外的公共互联网音视频节目服务、IPTV传输服务和手机电视分发服务。三网融合加速了对有线数字电视的冲击，数字电视用户增幅放缓。未来，广播电视运营商与符合条件的电信运营商将在视频领域展开直接的竞争，可能会导致部分用户流失。

牌照门槛致使宽带业务受制于电信运营商

目前，虽然部分城市开展并推进了三网融合的试点工作。但有线运营商仍没有语音业务牌照和互联网出口带宽，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，大大增加了开展宽带接入业务的成本。

7. 行业发展

盈利模式由网络使用费向服务收费推进，业务趋向多元化

随着双向化改造的推进和互动业务的推广，广电网络运营商以用户数量增长为驱动的传统盈利模式将得以改变，转向以用户ARPU值提升为驱动的新盈利模式。目前，付费频道、视频点播等传统增值服务模式已基本成熟，新兴增值业务如电视商城、电视教育和定向信息发布等也逐步为用户所接受。除了获得各种增值业务收入外，广电网络运营商还可向前端服务提供商收取信息发布、平台使用费用，业务种类和收入来源趋向多元化。

内容集成产业延伸，展开差异化竞争

三网融合下电信运营商和广电网络运营商将在网络传输业务上开展竞争，因此上游的内容产业将明显受益，内容的重要性将更加显现。单纯的渠道竞争并非广电网络运营商的强项，掌控内容才是广电网络运营商的主要优势。广电系统掌控着广播电视节目的准入和发行，拥有海量的节目内容数据，未来，包含内容集成、播出平台、广电网络的综合媒体集团将成为主流。

地方广电网络整合加剧，规模化经营为大势所趋

广电网络四级办网，各级网络机构各自为政、互不连通是阻碍有线广播电视传输行业快速发展遇到的问题。目前全国有上千家广电网络运营商，而电信系统仅有中国移动、中国电信和中国联通3家运营商。广电网络各级运营商规模小，无法与电信系统“全国一张网”的规模进行竞争。目前，广电系统正积极推进地方广电网络整合工作，随着各省域整合逐步完成，未来将出现跨省域的广电网络整合，规模化经营为大势所趋。

总体看，中国的广播电视产业乃至文化传媒行业在未来将沿着以城镇居民稳定带动、农村居民持续拉动的增长模式发展。在三网融合大趋势下，多种媒体形式、多种终端产品，在多张网络传送的过程中，进行同质化竞争已在所难免。从长期看，随着网络双向化应用的大力发展，电信运营商在三网融合中存在天然的优势，广播电视网络运营的节目产品质量、网络覆盖资源将成为三网融合竞争中的优势。网络双向化、跨平台、跨运营商的合作模式将成为广播电视产业乃至文化传媒行业的发展趋势。

8. 区域环境

根据《2016年湖北省国民经济和社会发展统计公报》，2016年湖北省实现地区生产总值

32,297.91亿元，同比增长8.1%。其中，第一产业增加值3,499.30亿元，增长3.9%，占生产总值的比重为10.8%；第二产业增加值14,375.13亿元，同比增长7.8%，占44.5%；第三产业增加值14,423.48亿元，同比增长9.5%，占44.7%。2016年，湖北省城镇居民人均可支配收入21,787元，同比增长8.8%，其中，城镇常住居民人均可支配收入29,386元，同比增长8.6%；农村常住居民人均可支配收入12,725元，同比增长7.4%。截至2016年底，湖北省常住人口5,885万人，其中：城镇3,419.19万人，乡村2,465.81万人，城镇化率达到58.1%；全年出生人口70.65万人，出生率为12.04%；死亡人口40.9万人，死亡率为6.97%，人口自然增长率为5.07%。

截至2016年底，湖北省共有广播电台6座、电视台6座、广播电视台77座，有线电视用户1,064.87万户。

总体看，湖北省区域经济发展较为稳定，保持增长态势，为省级广播电视业的发展营造较好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司2011年成立以来，依次完成2012年的上市工作、2014年的重组增发和2016年对剩余42家市县的托管，已基本实现“全省一网”。截至2016年底，公司在册电视用户857万户，全年发展宽带用户27.5万户，全省广电网络覆盖用户规模过1,300万；个人宽带在用终端数达到65万户，宽带业务渗透率14.04%。公司在有线电视网络运营方面积累了丰富的经验。

（1）网络布局优势

公司基本完成了全省广电网络的整合，实现全省一网，目前正全面加速下一代广播电视网的建设，在农村地区光纤已覆盖95%以上的行政村，并基本已形成核心机房与分机房间“一主一备一冗余”的扁平化星型网络格局。

（2）产品多元化优势

公司立足电视端、进军PC端和移动端，努力打造跨屏、跨网、跨域的全业务大媒资平台。集成专业付费频道86套，高、标清直播频道181套，自办准视频点播节目13套，视频点播在库9万小时；引进CNTV、文广、优酷等“家庭娱乐中心”产品；3D专区为用户提供视频（UHD标准级）和音频（全景声标准级）超高清功能体验；合作上线包括影视剧、教育、游戏、网上商城等57个APP应用，开发上线广电云视、兔子VR等应用系统，实现用户随时随地看电视；立足广电网，拥抱互联网，完成DVB+OTT“智宝盒”荆州试点，计划四年内发放400万台TVOS迭代智能机顶盒，目前正在向全省推广。

（3）产融结合优势

公司太子湖文创园区成功入选全省文化产业园示范基地和武汉市首批“创谷计划”，先后引进大唐-西门子智能制造中心、法雷奥技术研发中心、广电VR体验中心、村田电源以及中信证券“私募工厂”等项目，在全国同行业率先发起设立了互联网金融、大数据、工业4.0、广电VR等创新创业公司，围绕主业开启了多元化产业布局。截至2016年底，园区共签约出租房屋面积总计1.88万平方米，占办公区可出租面积的78%。

总体看，公司在湖北省有线电视网络运营方面经验丰富，网络覆盖范围广，产品较为多元化，同时具有较强的产融结合优势。

2. 人员素质

公司现有董事10名、监事4名（2名职工代表监事）、高级管理人员5名。公司核心管理团队从事相关业务和管理工作经验多年，行业经验丰富。

公司董事长王祺扬先生，1968年出生，中共党员，管理学博士，英国赫尔大学工商管理硕士，高级会计师。历任湖北省国有资产管理局科员、湖北省财政厅办公室主任科员、统计评价处副处长、厅办公室副主任、部门预算编审中心主任、机关党委副书记兼党办主任，湖北省财政厅副厅长、党组成员兼省社科联、省青联副主席，荆州市委常委、市人民政府副市长。2014年9月起，担任公司董事长、党委书记；但根据公司公告，王祺扬先生已于2017年8月2日提交了书面辞职报告，新任董事长尚未到位。

公司总经理毕华女士，1973年出生，本科学历。历任武汉市江汉区财政局干部；共青团武汉市江汉区委副书记、党组成员；共青团武汉市江汉区委书记、党组书记；共青团湖北省委副书记、党组成员；鄂州市人民政府副市长；鄂州市委常委、纪委书记、市总工会主席；第十届省政协常委。2016年8月起，担任公司党委副书记、总经理。

截至2016年底，公司在职员工8,354人。从学历构成看，硕士及以上占比0.97%，大学本科占比21.40%，专科占比37.59%，高中及以下占比40.04%；从专业构成看，销售人员占比52.35%，财务人员占比2.11%，技术人员占比35.10%，行政人员占比10.45%。

总体看，公司管理层综合素质较高，具备多年的相关业务经历和公司管理经验。另外，公司员工学历、专业构成基本能够满足公司经营需要。

3. 政策扶持

税收优惠

公司及子公司湖北广电武汉投资公司根据财政部、海关总署、国家税务总局《关于继续执行有线电视收视费增值税政策的通知》（财税[2017]35号），2017年1月1日至2019年12月31日，对广播电视运营服务企业收取的有线数字电视基本收视维护费和农村有线电视基本收视费，免征增值税。

公司及子公司湖北广电武汉投资公司根据财政部、国家税务总局、中宣部《关于继续实施文化体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[2014]84号），2014年1月1日至2018年12月31日免缴企业所得税。

公司于2014年10月14日经湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、湖北省国家税务局、湖北省地方税务局认定为高新技术企业，根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条规定，“国家需要重点扶持的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税”。

政府补助

2014~2016年，公司计入营业外收入的政府补助分别为461.62万元、595.19万元和1,018.90万元，呈逐年增长态势，主要来自于宽带乡村补助和土地返还款补贴。

总体看，公司作为湖北省内的有线电视运营商承担了部分文化传播的责任，在税收优惠和政府补助上得到了一定的扶持。

五、管理分析

1. 公司治理

公司已根据《公司法》以及中国证监会有关规定的要求，建立了股东大会、董事会及监事会

和以及在董事会领导下的经理层，并按照中国证监会《关于在上市公司中建立独立董事的指导意见》的精神建立了独立董事制度，形成了公司法人治理结构的基本框架。

股东大会由全体股东构成，是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。

公司设董事会，对股东大会负责，是公司经营管理事项的决策机构，按照公司章程和董事会议事规则行使重大事项决策权。董事会由10名董事组成，任期三年；设董事长1名，由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会主要职责为决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案等。

公司设监事会，执行监督职能，独立行使对董事会、高级管理人员及整个公司管理的监督权。监事会由4名监事组成（其中3名股东代表和2名职工代表），任期三年，任期届满，连选可以连任；其中职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；设监事会主席1名，由全体监事过半数选举产生。公司监事会主要职责为检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

公司设总经理1名，副总经理4名；总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员，由董事会聘任或解聘。经理层负责实施董事会的重大决策以及日常经营策略的拟定和执行。

总体看，公司认真履行相关的监管规定，股东大会、董事会、监事会独立运作，法人治理结构完善健全，整体运行情况良好。

2. 管理体制

公司下设党委宣传部、战略发展部、市场营销部、人力资源部、技术管理部、财务资产部、工程项目部、物流采购部、证券法务部等14个职能部门；制定了涵盖采购业务、营销、对外投资和财务等方面的内部控制制度，并制订了相关的具体配套制度。

子公司管理方面，公司制订了《子公司管理办法》，明确公司与各子公司的财产权益和经营管理责任，建立有效控制机制，提高公司整体资产运营质量和抗风险能力，最大程度地保护投资者合法权益。公司依据《章程》及子公司资产控制和规范运作要求，行使对子公司重大事项管理权，同时负有对子公司指导、监督和相关服务的义务。

物资采购方面，为加强对设备物资质量的监督管理，规范设备供应商供货行为，维护公司合法权益，公司制定了《设备物资采购质量监督检验管理规定》，明确了质量监督的内容，对设备质量监督流程进行了规范，制订了质量检测不合格产品的处理办法以及终端物资供应紧张情况下的放行处理办法等。

营销管理方面，为规范公司及各分、子公司营销策划及市场宣传工作流程，确保各项营销策划及市场宣传工作科学高效，制定《营销策划管理制度》，对营销策划的市场分析与方案制订、职责分工与工作流程、实施规范及管控要求等内容进行了明确。

资金管理方面，公司制定《资金管理制度》，坚持安全性、规范性和核算对账的资金管理原则。收入管理方面，规范各营业部门具有法律效力的业务单据，要求各营业部门收费凭据由专人负责，规定营业收入现金须在当天缴存到公司收入专户等；支出管理方面，为降低安全风险，公司规定各单位在日常资金业务中以银行收付为主要结算手段，加强银行票据和印章管理，控制员工借款规模，减少资金占用等。

对外担保方面，为了维护投资者权益，规范公司的对外担保行为，公司制定《对外担保管理

制度》，规定不具有法人资格的分公司，不得对外提供担保；公司对外担保必须先经董事会审议，董事会应认真审议分析被担保人的财务状况、营运状况、信用情况，审慎依法作出决定；公司或控股子公司向第三方提供担保时，被担保方必须向公司或控股子公司提供反担保或其他措施等，同时要求建立担保业务执行情况的监测报告制度等。

关联交易方面，为规范公司的关联交易，保证公司与关联人之间发生的关联交易符合公平、公正、公开的原则，确保公司关联交易行为不损害公司和股东的利益，公司制定了《关联交易制度》。公司进行关联交易定价应当公允，同时对于关联交易金额在3,000万元人民币以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的重大关联交易，除应及时披露外，还需要聘请相关中介机构，对交易标的进行评估或审计，并将该交易提交股东大会审议。

总体看，作为上市公司，公司制定了较为完善的管理制度，制度落实情况较好，管理水平较强。

六、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收入为核心的链式盈利模式。

2014~2016年，公司分别实现营业收入17.81亿元、24.08亿元和24.82亿元，年均复合增长18.05%，主要系2015年公司有线电视收视业务规模迅速扩大以及2016年宽带业务增长所致；净利润分别为2.45亿元、3.72亿元和2.99亿元，年均复合增长率为10.54%，其中2016年利润下滑主要系市场竞争激烈所致。

2014~2016年，公司主营业务占当期营业收入的比例分别为99.08%、99.29%和99.18%，公司主营业务十分突出。具体来看，近三年，公司业务以电视收视业务为主，受宽带接入业务规模扩大的影响，电视收视业务占比逐年下降，分别为75.42%、69.05%和66.71%；宽带业务占比逐年增长，分别为8.46%、11.11%和12.68%，成为公司第二大收入来源。2014~2016年，公司电视收视业务收入分别为13.44亿元、16.63亿元和16.56亿元，2015年大幅增长主要系公司大力推广增值业务所致，2016年小幅下降主要系市场竞争激烈所致；随着公司个人宽带和集团宽带业务实现突破发展，宽带接入业务收入分别为1.51亿元、2.68亿元和3.15亿元，呈逐年上升趋势；有线电视工程收入分别为0.65亿元、0.87亿元和0.82亿元，变化不大；节目传输业务收入分别为0.95亿元、2.09亿元和1.99亿元，2015年大幅增加主要系公司于2014年11月合并节目传输业务，2015年为全年收入所致。公司其他业务板块收入，包括机顶盒收入、广告收入和视频监控收入占营业收入比重较小。

表3 近三年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2014 年			2015 年			2016 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	13.44	75.42	--	16.63	69.05	--	16.56	66.71	--
有线电视工程业务	0.65	3.63	--	0.87	3.60	--	0.82	3.31	--
宽带业务	1.51	8.46	--	2.68	11.11	--	3.15	12.68	--
节目传输业务	0.95	5.34	--	2.09	8.66	--	1.99	8.03	--
机顶盒业务	0.47	2.62	--	0.53	2.20	--	0.57	2.30	--

广告业务	0.17	0.94	--	0.23	0.96	--	0.17	0.69	--
视频监控业务	0.15	0.85	--	0.23	0.96	--	0.36	1.45	--
其他主营业务	0.32	1.81	--	0.66	2.75	--	0.99	4.01	--
主营业务合计	17.65	99.08	46.22	23.91	99.29	47.93	24.62	99.18	45.54
其他收入	0.16	0.92	--	0.17	0.71	--	0.20	0.82	--
合计	17.81	100.00	46.52	24.08	100.00	48.04	24.82	100.00	45.39

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，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。2014~2016年，公司主营业务成本逐年增长，2015年主营业务成本较2014年增长31.18%，主要系公司业务规模扩大所致；2016年主营业务成本较2015年增长7.69%，主要系公司宽带出口成本⁵、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，2014~2016年，公司主营业务毛利率分别为46.52%、48.04%和45.39%，呈现波动增长态势。

表4 近三年公司主营业务成本分析（单位：万元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比
人工成本	2.36	24.82	2.71	21.76	2.94	21.72
折旧及摊销	4.39	46.30	5.65	45.38	5.59	41.26
其他成本	2.74	28.88	4.09	32.86	4.87	36.32
合计	9.49	100.00	12.45	100.00	13.41	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。

2017年1~3月，公司实现营业收入5.42亿元，较上年同期下降6.46%，主要系公司传统电视业务收入较上年同期下降以及公司享受的有线数字电视基本收视维护费和农村有线电视基本收视费免征增值税的税收优惠政策于2016年12月到期所致；实现净利润0.90亿元，较上年同期下降11.36%，主要系成本有所增长所致，其中归属于母公司所有者的净利润为0.91亿元。

总体看，公司主要收入来源为有线电视运营业务，近年来业务规模逐年增长；电视收视业务为公司主要收入来源，但受市场竞争激烈影响，2016年收入小幅下降；受益于个人宽带和集团宽带业务突破发展，宽带业务收入逐年增长；公司毛利率水平变化不大。

2. 物资采购

公司采购的物资主要为生产经营中的原材料，主要为各类机顶盒、CMC 4RF OUT⁶、光缆等，上述原材料主要来源为外购，结算方式主要为银行转账，与供应商结算按合同约定方式，账期一年左右。现阶段原材料市场竞争充分，供大于求，不存在原材料受制于特定供应商的情形。

公司采购主要采取公开招标模式。公司成立招标采购管理委员会，负责全系统的统一招标采购管理工作，各地各单位比照成立相应招标采购管理的领导机构。招标办是招标采购管理委员会

⁵ 宽带出口成本属于主营业务成本中其他成本。

⁶ CMC 4RF OUT 为 C-DOCSIS 接入端系统设备

的执行机构，负责拟定招标采购的相关规定和办法，制定集中采购和统一招标采购计划和方案，组织实施招标采购管理委员会的决定，监督采购活动，建立健全供应商管理制度，监控合同执行。

公开招标首先由供应商进行报价，根据公司公开招标“价廉物美、优中选优”的原则，确认入围供应商范围，然后对入围供应商的入围报价及后期考核结果进行打分排名，依据排名顺序最终确定入围供应商的相应供货量。公司与国内多家信誉较好、实力较强的供应商形成了长期良好的合作关系，保证原材料的质量、价格能够满足公司的要求。

从采购数量来看，随着公司整体业务从标清业务像高清业务发展，公司高清机顶盒采购数量呈逐年增长态势，2016年，高清机顶盒采购量达49.01万台；近几年，随着公司大力发展数据业务，CMC 4RF OUT、层绞式光缆、中心束管式光缆、蝶形引入光缆和光放大器采购量逐年增长，2016年，采购量分别为4,302.61万米、669.62万米、767.59万米和1,456.00台。

从采购价格来看，公司主要采购产品价格均呈现下滑态势，主要系2014年完成重组后，公司实施集中采购和统一招标，议价能力得以提升，同时，随着技术不断进步和市场充分竞争，也进一步降低了机顶盒、光放大器等原材料自身出厂价格，公司采购成本随之降低。此外，2017年1~3月，公司主要采购产品均价较2016底变化不大，具体情况如下表所示。

表 5 近三年一期公司主要采购产品数量及价格情况

项目		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
OTT 机顶盒	采购数量（单位：万台）	--	--	30.90	--
	采购单价（单位：元/台）	--	--	282.12	--
高清机顶盒	采购数量（单位：万台）	22.68	32.20	49.01	8.79
	采购单价（单位：元/台）	319.00	242.70	204.55	201.11
CMC 4RF OUT	采购数量（单位：台）	60.00	1,581.03	1,636.00	400.00
	采购单价（单位：元/台）	8,260.00	8,129.50	7,960.00	7,960.00
层绞式光缆	采购数量（单位：万米）	1,418.25	2,568.45	4,302.61	2,313.21
	采购单价（单位：元/米）	4.45	2.33	2.74	2.77
中心束管式光缆	采购数量（单位：万米）	420.02	348.84	669.62	519.83
	采购单价（单位：元/米）	3.07	1.37	1.42	1.41
蝶形引入光缆	采购数量（单位：万米）	380.69	510.08	767.59	278.01
	采购单价（单位：元/米）	0.48	0.48	0.44	0.45
光放大器	采购数量（单位：台）	1,146.62	1,456.00	3,142.00	3,007.00
	采购单价（单位：元/台）	8,016.00	6,061.32	5,510.69	4,537.95

资料来源：公司提供

从采购集中度来看，公司2016年前五大供应商总采购比例为23.97%，采购集中度一般，不存在对单一供应商重大依赖，具体情况如下表所示。

表 6 2016 年公司前五大原材料供应商情况（单位：万元、%）

序号	供应商名称	采购金额	占总采购额比例
1	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	8,421.70	9.48
2	中国移动通信集团湖北有限公司武汉分公司	3,759.59	4.23
3	四川金网通电子科技有限公司	3,258.62	3.67
4	江苏银河电子股份有限公司	3,026.99	3.41
5	中广影视卫星有限责任公司	2,823.57	3.18
合计		21,290.46	23.97

资料来源：公司提供

总体看，随着公司高清替代和数据业务逐年发展，主要原材料采购量逐年增长；采购单价基本呈下降态势，有效地节约了采购成本；公司不存在对单一供应商重大依赖。

3. 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，基本收视收入逐年小幅增长，2016年，实现收入14.34亿元；近三年，增值业务收入在收视费收入中的比重分别为12.86%、14.09%和13.43%，呈波动增长态势，2016年，高清互动等增值业务收入有小幅下降，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7 公司电视收视业务收入构成情况（单位：亿元）

项目		2014年	2015年	2016年	2017年1~3月
电视收视业务	基本收视业务收入	11.71	14.29	14.34	3.16
	高清互动等增值业务收入	1.73	2.34	2.22	0.46
	合计	13.44	16.63	16.56	3.62

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8 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 9 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+53 套	53 套高清节目: 3D 频道、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、湖北高清、北京高清、东方高清、浙江高清、江苏高清、湖南高清、广东高清、黑龙江高清、深圳高清、天津高清、山东高清、武汉 1 套高清、武汉 2 套高清、湖北经视高清、湖北综合高清、湖北公共新闻高清、湖北垄上高清、环球购物、欧美影院、精品剧场、高清娱乐、高清探秘、少儿动漫、电子竞技、炫动 3D、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、极速汽车 HD 赠送 2 套高清频道: 高清测试频道 1、高清测试频道 2
直播 160 高清版	570 元/年 (47.5 元/月)	直播 110+53 套	
直播 180 高清版	660 元/年 (55 元/月)	直播 130+53 套	
直播 200 高清版	828 元/年 (69 元/月)	直播 150+53 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逐年增长, 截至2016年底, 公司在网用户949.75万户, 其中数字电视用户数为857.47万户; 数字电视率为90.39%, 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。具体情况如下表所示。

表 10 公司电视业务用户数及构成 (单位: 万户、%)

分类	2014 年底	2015 年底	2016 年底	2017 年 3 月底
在册用户	787.33	909.18	949.75	960.97
其中: 模拟用户	78.54	89.54	92.28	92.28
数字电视用户	708.79	828.64	857.47	868.69
数字电视率	90.02	90.25	90.28	90.39

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。截至2017年3月底，全省付费节目平均订购率达到44.30%。（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）。截至2017年3月底，实现全省互动节目平均订购率31.20%。

目前，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信源节目2套，VR信源节目3套；时移回看业务：提供80套7*24小时回看节目；互动点播业务：自办准视频点播节目13套，视频点播在库9万小时。引进CNTV、文广、华数、优朋、优酷、搜狐等合作伙伴打造内容精品，推出了以中国电视院线、炫佳游戏、电视音乐、橙视圈为主要内容的“家庭娱乐中心”产品，上线欧洲杯等时令专区产品。但付费节目订购率于2016年底有所下滑，主要系IPTV等互联网电视的冲击所致，具体情况如下表所示。

表 11 公司电视增值业务用户占比情况（单位：%）

分类	2014 年底	2015 年底	2016 年底	2017 年 3 月底
付费节目订购率	48.03	46.71	44.70	44.30
互动用户率	12.82	17.96	32.00	31.20

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；增值业务是公司应对三网融合竞争的重要手段，但受互联网电视竞争影响，相关经营指标略有下滑；有线电视网络的运营存在一定的区域性，公司的发展将会由于用户饱和而受到一定的限制。

（2）数据业务

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。2016 年，数据业务收入已达到 3.15 亿元，虽收入规模不及收视业务，但已成为公司第二大收入来源，占营业收入比重为 12.68%。2017 年 1~3 月，公司实现数据业务收入 0.71 亿元，占营业收入比为 13.15%。

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。目前，公司数据业务开展及用户构成情况如下表所示。

表 12 公司数据业务用户数量及构成情况

分类	2014 年底	2015 年底	2016 年底	2017 年 3 月底
个人宽带业务（单位：万户）	36.87	53.62	64.89	68.67
数据集团专网（单位：家）	59	78	87	92
数据集团专线（单位：条）	14,253	19,478	22,871	23,726

资料来源：公司提供

个人宽带业务方面，公司主要是面向个人用户主要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 2017 年 3 月底，公司个人宽带在线用户 68.67 万户，已成为湖北省互联网业务主要运营商之一。2014~2016 年，公司个人宽带业务用户规模快速增长，近三年分别为 36.87 万户、53.62 万户和 64.89 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 2017 年 3 月底，已经完成了覆盖全省 6 个省级单位、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 2017 年 3 月底，公司集团专网接入单位 92 家，线路 23,726 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，具体包括月度、季度、半年度、年度等付款期限。

总体看，数据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，但有一定的账期，存在一定的资金占用。

（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在湖北全省数字网的落地传输收入。近三年，公司卫星落地业务的收入分别为 0.95 亿元、2.09 亿元和 1.99 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，公司卫视落地业务收入对公司有线电视运营业务收入形成了一定补充。

4. 在建项目

截至 2017 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，具体项目名称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 13 截至 2017 年 3 月底公司在建和拟建项目情况（单位：万元）

	项目	总投资	截至 2017 年 3 月底已投资额	未来三年投资额
在建	电信普遍服务项目	46,504.00	13,950.00	32,554.00
	武当山平安监控	960.00	100.00	860.00
	武汉市智慧交通示范工程通信链路项目	5,160.00	962.00	4,198.00
拟建	“智慧保康·文化小康”项目	5,884.00	0.00	5,884.00
	下一代广电网双向宽带化改造项目	200,000.00	0.00	200,000.00
	电视互联网云平台建设项目	50,000.00	0.00	50,000.00
	合计	308,508.00	15,012.00	293,496.00

资料来源：公司提供

截至 2017 年 3 月底，公司在建和拟建项目预计总投资 30.85 亿元，累计已投资 1.50 亿元，未来三年计划投资 29.35 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，公司对外融资压力尚可。

总体看，公司投资建设项目以网络改造及平台建设为主，投资支出尚处于合理规模，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。

5. 经营效率

2014~2016 年，公司应收账款次数分别为 40.52 次、32.62 次和 24.44 次，呈逐年下降趋势，主要系公司数据集团用户增加，应收账款规模逐年增长所致；存货周转次数分别为 23.49 次、30.93 次和 40.94 次，呈逐年增长趋势，主要系公司加大销售力度，存货规模下降所致；由于公司所处行业资产主要由网络及配套的固定资产构成，存在投资规模大、回收周期长等特点，总资产周转次数分别为 0.29 次、0.32 次和 0.32 次，基本保持稳定。与同行业其他企业相比，公司经营效率指标处于中等水平。

表 14 2016 年有线广播电视传输行业经营效率指标比较（单位：次）

证券代码	证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
600037.SH	歌华有线	11.11	10.60	0.18
002238.SZ	天威视讯	34.99	45.70	0.46
601929.SH	吉视传媒	7.81	1.96	0.23
600959.SH	江苏有线	13.62	5.63	0.22
000665.SZ	湖北广电	24.44	40.94	0.32

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

注：为便于同业比较，本表对比公司的数据引自 Wind 资讯，与本报告附表口径有一定差异。

总体看，公司经营效率处于同行业中等水平。

6. 重大事项

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，公司向楚天视讯等17家交易对方发行股份购买资产，包括向楚天视讯发行股份购买其拥有的有线电视网络资产及负债，向武汉市台、武汉市江夏区广播电视服务中心（以下简称“江夏广电中心”）、武汉盘龙信息网络有限责任公司（以下简称“盘龙网络”）、武汉市东西湖区宣传信息中心（以下简称“东西湖信息中心”）、武汉市蔡甸区广播影视中心（以下简称“蔡甸广电中心”）、武汉市新洲区广播电视中心（以下简称“新洲广电中心”）、武汉市汉南区新闻信息中心（以下简称“汉南新闻信息中心”）发行股份购买其分别拥有的武汉广电网络投资有限公司（以下简称“武汉广电投资”）武汉广电投资54.04%、11.96%、11.63%、5.86%、4.90%、9.73%、1.88%的股权；向荆州广电中心、中信国安发行股份购买其分别拥有的荆州市视信网络有限公司（以下简称“荆州视信”）的51.00%、49.00%的股权；向十堰广播电视台、中信国安、郧县广播电影电视局、竹溪县广播电影电视局、竹山县广播电影电视局、房县广播电影电视局、郧西县广播电影电视局发行股份购买其分别拥有的十堰市广播电视信息网络有限公司（以下简称“十堰广电”）32.92%、31.63%、13.16%、8.18%、6.07%、4.40%、3.64%的股权。

本次交易标的资产的作价为216,185.03万元，其中楚天视讯评估值78,642.63万元，增值率70.18%；荆州视信评估价值10,911.57万元，增值率35.68%；十堰广电评估价值12,611.50万元，增值率17.45%；武汉广电投资评估值114,019.33万元，增值率132.24%。标的资产合计账面价值为114,086.12万元，评估价值为216,185.03万元，整体评估增值率为89.49%。公司向交易对方共发行19,653.18万股作为支付对价。本次交易完成后，湖北广电持有武汉广电投资、荆州视信和十堰广电100%的股权，以及楚天视讯有线电视网络资产及负债。公司同时向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金，发行股票数量不超过6,750.42股，募集配套资金总额不超过本次交易总额的25%。

本次交易完成后，公司的第一大股东为楚天数字。楚天数字、楚天金纬、楚天襄阳、楚天视讯等四家公司均为湖北广播电视台控制的企业，互为一致行动人。

委托管理

根据中国证监会《上市公司监管指引第4号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》等相关规定和要求，为彻底解决上市公司同业竞争问题，并进一步避免未来可能发生的同业竞争情况，公司与省台、间接控股股东湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司（以下简称“楚天网络”）签订了《网络统一经营管理委托协议》，为了切实履行关于避免同业竞争的承诺，在尚未实施资产注入的情况下，省台、楚天网络将其拥有的尚未注入公司的有线电视网络资产及相关负债、业务、人员委托给公司统一经营管理，具体包括楚天网络整合的资产楚天网络直属公司和楚天网络控股公司。委托期限自公司董事会审议通过之日起至委托统一经营管理标的企业广播电视有线网络资产及相关负债、业务、人员全部以定向增发或现金收购等方式注入公司时止，委托统一经营管理期限最长不超过两年。楚天网络为公司间接控股股东，根据深交所股票上市规则，本次统一经营管理委托协议签订构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组情况。

总体看，此次资产重组，进一步落实湖北省广播电视有线网络整合的总体安排，扩充公司广电资源，完善公司管理和经营模式，降低公司管理和经营成本，提高公司整体管理运营能力和效

率，整体提升公司竞争力；公司实施托管管理，有助于避免同业竞争。

7. 经营关注

（1）“三网融合”及来自其他行业的竞争风险

在三网融合背景下，公司面临的市场环境更趋复杂化，在电视传输、视频点播业务及宽带业务方面与电信运营商、互联网运营商及直播卫星电视运营商形成竞争。在电视传输和视频点播等业务领域，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，对公司传统的广播电视传输业务形成竞争。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。

（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。

8. 未来发展

随着三网融合向纵深推进，行业竞争不断加剧，市场竞争日趋激烈。公司将积极抢占发展制高点，提升企业核心竞争力，培植新的经济增长极，打造“综合信息服务商、百年幸福企业”；发展战略为“一体两翼、一主两营”和“融媒体化、平台化、信息化、智能化”；发展目标为：打造广电智能生态系统，推动有线电视网、宽带互联网、家庭物联网三网合一，力争成为全国第一家“云平台、大渠道、融媒体”广电网络全产业链上市公司。

（1）实施转型升级战略，加速发展广电互联网业态和业务

公司聚焦高清、超高清互动电视，把高清互动电视做精做优，打造主营业务的“明星”品牌，给用户提供更全新的视觉吸引力；充分发挥广电网络的覆盖优势、人力优势、用户优势、家庭入口优势和本地化服务优势，汇聚资源要素全力全速发展宽带业务；在网络改造、平台建设、宽带出口业务合作方面加大投入力度，尽快完善运营、支撑、保障系统；抢占市场先机，加速平台统一，在全业务平台、大媒资平台、直播平台等平台建设上加快进程，支撑保障竞争性的业务运营。

（2）实施创新驱动战略，加速建设文化创意产业园

在大众创业、万众创新的“双创时代”，抢抓机遇，创新发展，打造新型文化创意业态，建设武汉“文创谷”，培植新的增长点。以科技+文化+金融的创意理念和“平台+投资”的发展模式，打造制造业之都文化沙漠中的“绿洲”。

（3）实施金融引领工程，加速推进资本运作

充分利用公司的资金优势、现金流的的优势，围绕广电网络产业链的上、中、下游各环节适标的进行并购、重组、参股，重点做内容、系统和智能终端，延长产业链，提升附加值。充分利用星燎投资公司平台开展资本运作，向基金、证券等领域拓展，向有市场潜力的互联网业务渗透，与有实力的大公司互利合作，从而盘活资产、用活资金、放大效益。

总体看，未来公司发展方针清晰明确，可实施性较强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2014~2016 年度财务报告分别由北京中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）和天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2017 年一季度财务报表未经审计。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，2015 年公司吸收合并了湖北省广播电视信息网络武汉有限公司、十堰广电、荆州视信，投资设立了星燎投资有限责任公司、湖北广电云数传媒有限公司；2016 年公司新设了 4 家子公司，分别为湖北星燎财富信息科技有限责任公司、威睿科技（湖北）有限责任公司、玖云大数据（湖北）有限公司和云广互联（湖北）网络科技有限公司。考虑到公司合并范围变化未涉及公司主营业务变化且新增公司规模较小，因此公司财务数据的可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 81.20 亿元，负债总额 23.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）57.92 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 55.98 亿元。2016 年，公司实现营业收入 24.82 亿元，净利润（含少数股东损益）2.99 亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计 3.03 亿元；经营活动产生的现金流量净额 10.53 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.47 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 80.94 亿元，负债合计 21.96 亿元，所有者权益（含少数股东权益）58.97 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 57.01 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.42 亿元，净利润（含少数股东损益）0.90 亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计 0.91 亿元；经营活动现金流量净额为 1.01 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.17 亿元。

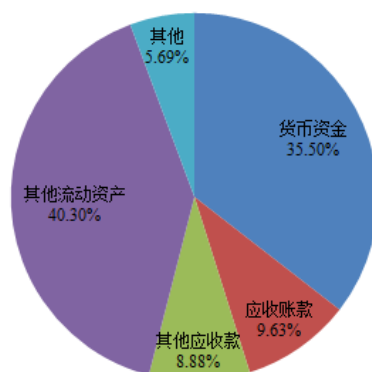
2. 资产质量

近三年，公司资产规模呈持续增长态势，年均复合增长 3.94%。截至 2016 年底，公司资产总额为 81.20 亿元，较年初增长 6.76%，主要系非流动资产增长所致；其中，流动资产合计占比 12.97%，非流动资产占比 87.03%，以非流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产呈波动减少态势，年均复合减少 13.51%。其中，截至 2015 年底，公司流动资产 8.82 亿元，较上年底大幅下降 37.35%，主要系货币资金大幅下降所致。截至 2016 年底，公司流动资产合计 10.53 亿元，较年初增长 19.38%，主要系其他流动资产大幅增长所致。截至 2016 年底，公司流动资产主要由货币资金（占比 35.50%）、应收账款（占比 9.63%）、其他应收款（占比 8.88%）和其他流动资产（占比 40.30%）构成，具体情况如下图所示。

图 8 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2014~2016 年，公司货币资金呈逐年减少态势，年均复合减少 43.25%，主要系公司偿还银行借款、支付融资租赁款及进行网络改造投资的共同影响所致。截至 2016 年底，公司货币资金为 3.74 亿元，较年初减少 38.15%，主要由银行存款（占比 95.03%）构成；其中，使用受限货币资金占比为 4.88%，全部为银行承兑汇票保证金。

2014~2016 年，公司应收账款呈逐年增长态势，年均复合增长 39.71%，主要系应收节目收入、集团客户业务等经营性应收款项增加所致。截至 2016 年底，公司应收账款账面价值为 1.01 亿元，较年初增长 20.05%；计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例为 9.28%；从账龄来看，1 年以内的占比为 83.54%、1~2 年的占比为 7.13%、2~3 年的占比为 2.66%、3~4 年的占比为 5.60%、4 年以上的占比为 1.06%，整体账龄较短，计提比例较为合理。截至 2016 年底，公司应收账款余额前五名应收账款合计占比 22.75%，集中度较低。

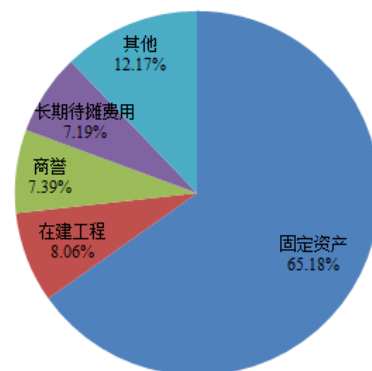
2014~2016 年，公司其他应收款呈波动增长态势，年均复合增长 20.09%，主要为应收楚天网络改制养老金款项。

2014~2015 年，公司无其他流动资产。截至 2016 年底，公司其他流动资产为 4.24 亿元，主要系增值税留抵税额及理财产品余额重分类为其他流动资产所致。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产呈逐年增长态势，年均复合增长 7.57%，主要系固定资产的增加所致。截至 2016 年底，公司非流动资产合计 70.66 亿元，较年初增长 5.11%，主要由固定资产（占比 65.18%）、在建工程（占比 8.06%）、商誉（占比 7.39%）和长期待摊费用（占比 7.19%）构成，具体情况如下图所示。

图 9 截至 2016 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2014~2016 年，公司固定资产呈逐年增长态势，年均复合增长率为 7.82%，主要系公司进行网络建设，在建工程转入固定资产以及购置的机器设备、终端设备等增长所致。截至 2016 年底，公司固定资产账面原值 70.35 亿元，主要由传输网络（占比 69.89%）和电子设备（占比 21.37%）等构成；累计计提折旧 24.29 亿元，固定资产成新率 65.48%，成新率一般。

2014~2016 年，公司在建工程呈波动增长的态势，年均复合增长率为 6.12%，主要包括在建工程、安装工程和建筑工程。截至 2015 年底，公司在建工程账面价值为 6.47 亿元，较上年底增长 27.91%，主要系网络改造投入增加所致，资金来源为短期借款和募集资金；截至 2016 年底，公司在建工程账面价值为 5.69 亿元，较年初减少 11.96%，主要系转入固定资产及投资性房地产等所致。

2014~2016 年，公司商誉均为 5.22 亿元，未发生变动。其中，湖北省广播电视信息网络武汉投资有限公司产生的商誉为 5.21 亿元（根据会计准则的相关规定，合并日可辨认资产公允价值为 6.19 亿元，公司投资成本为 11.40 亿元，投资成本高于可辨认资产公允价值的部分 5.21 亿元确认为商誉）、十堰广电产生的商誉为 0.01 亿元，湖北省广播电视信息网络武汉投资有限公司经营情况较好，不存在商誉减值的情况。

2014~2016 年，公司长期待摊费用呈逐年下降态势，年均复合减少 10.14%，主要为机顶盒及智能卡等费用的摊销。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额为 80.94 亿元，较年初减少 0.32%；从资产构成上看，公司流动资产和非流动资产占比分别为 11.33%和 88.67%，较年初基本保持稳定。

总体看，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主，受限资产规模较小；非流动资产以在建工程和固定资产为主，固定资产主要为专用的网络，流动性一般。公司整体资产质量尚可。

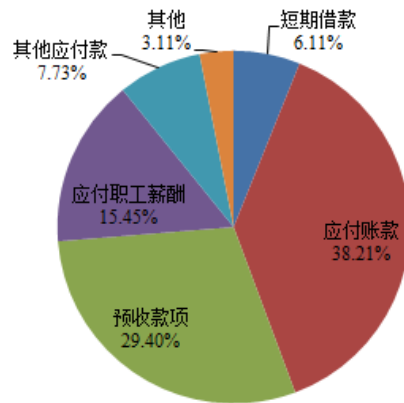
3. 负债及所有者权益

负债

2014~2016 年，公司负债规模呈波动下降态势，年均复合减少 3.37%。截至 2016 年底，公司负债合计 23.27 亿元，较年初增长 3.15%，其中流动负债占比 96.38%，非流动负债占比 3.62%，公司负债以流动负债为主。

2014~2016 年，公司流动负债呈逐年增长态势，年均复合增长率为 1.56%。截至 2016 年底，公司流动负债合计 22.43 亿元，较年初增长 2.28%，主要由短期借款（占比 6.11%）、应付账款（占比 38.21%）、预收款项（占比 29.40%）、应付职工薪酬（占比 15.45%）和其他应付款（占比 7.73%）构成，具体情况如下图所示。

图 10 截至 2016 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2014~2016 年，公司短期借款呈逐年减少态势，年均复合减少 30.18%，主要系偿还银行借款所致。截至 2016 年底，公司短期借款为 1.37 亿元，全部为信用借款。

2014~2016 年，公司应付账款呈逐年增长态势，年均复合增长 21.22%，主要系随着公司高清互动业务的推进，机顶盒采购、平台建设及网络改造采购原材料增加所致。截至 2016 年底，公司应付账款 8.57 亿元，较年初增长 25.87%，主要为应付工程款、材料款及设备款。

公司预收款项主要包括预收用户有线电视预存款、预收各地电视台节目传输费款项和新建小区开发商预交的工程配套款。2014~2016 年，公司预收款项逐年增长，年均复合增长率为 3.39%，基本保持稳定；截至 2016 年底，公司预收款项为 6.59 亿元，较年初小幅增长 0.73%。

2014~2016 年，公司应付职工薪酬呈逐年增长态势，年均复合增长率为 17.89%，主要系员工人数增加所致；截至 2016 年底，公司应付职工薪酬为 3.47 亿元，较年初增长 8.18%，主要由短期薪酬、辞退福利和离职后福利构成。

公司其他应付款主要为往来款、保证金和备用金等。2014~2016 年，公司其他应付款呈波动增长态势，年均复合增长率为 6.45%；截至 2016 年底，公司其他应付款为 1.73 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债呈波动减少态势，年均复合减少 48.50%，主要系长期借款的减少所致。截至 2016 年底，公司非流动负债合计 0.84 亿元，较年初增长 33.62%，主要系递延收益增加所致；主要由递延收益（占比 96.74%）构成。

截至 2015 年底，公司长期借款由 2014 年底的 2.27 亿元下降为零，主要系公司于当年偿还全部长期借款所致；截至 2016 年底，公司不存在长期借款。

公司递延收益主要为专项补助资金。2014~2016 年，公司递延收益年均复合增长率为 43.92%，主要系政府补助资金增加所致；截至 2016 年底，公司递延收益为 0.81 亿元。

2015 年，公司进行了长期借款的偿还。2014~2016 年，公司全部债务呈逐年下降态势，年均复合减少 51.06%。截至 2016 年底，公司全部债务合计 2.01 亿元，全部由短期债务构成，债务结构有待改善。

2014~2016 年，公司资产负债率分别为 33.16%、29.67%和 28.66%，处于较低水平；全部债务资本化比率分别为 14.34%、5.90%和 3.36%，债务负担轻；长期债务资本化比率分别为 5.25%、0.04%和 0.00%，上述指标均处于持续下降状态，主要系 2015 年公司归还长期借款所致。

截至 2017 年 3 月底，公司负债总额为 21.96 亿元，较年初减少 5.63%，主要系应付职工薪酬的减少所致；其中，流动负债占比 96.06%、非流动负债占比 3.94%，仍主要由流动负债构成。截

至 2017 年 3 月底，公司资产负债率为和全部债务资本化比率（仍全部为短期债务）分别为 27.14% 和 2.65%，均较年初有所下滑。

总体看，近三年公司负债以流动负债为主；债务负担处于很轻水平，且逐年下降，但债务结构有待改善。

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长率为 7.39%，主要系未分配利润的增长所致。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 57.92 亿元，较年初增长 8.29%，其中，归属于母公司所有者权益为 55.98 亿元；归属于母公司的所有者权益中，股本占比 11.37%、资本公积占比 61.94%、未分配利润占比 24.93%。公司所有者权益主要由资本公积和实收资本构成，结构稳定性较好。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 58.97 亿元，较年初增长 1.82%，主要系未分配利润的增长所致，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，公司所有者权益规模逐年增加，权益结构稳定性较好。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入分别为 17.81 亿元、24.08 亿元和 24.82 亿元，年均复合增长率为 18.05%，主要系 2015 年公司有线电视收视业务规模迅速扩大所致；营业利润分别为 2.37 亿元、3.66 亿元和 2.91 亿元，年均复合增长率为 10.87%，其中 2016 年利润下滑主要系市场竞争激烈所致；净利润分别为 2.45 亿元、3.72 亿元和 2.99 亿元，年均复合增长率为 10.54%。

期间费用方面，2014~2016 年，公司期间费用逐年增加，年均复合增长率为 18.44%，其中 2015 年增幅较大主要系非同一控制下的企业合并导致当期费用增加所致。2014~2016 年，受 2015 年公司实施非同一控制下的企业合并使得人工成本大幅增长的影响，公司销售费用和管理费用年均复合增长率分别为 35.54% 和 8.31%；财务费用年均复合减少 14.92%，呈波动减少态势，主要系公司有息债务减少使得利息支出相应减少所致。近三年，公司费用收入比分别为 32.96%、32.93%、33.18%，基本保持稳定，虽然比率较高，但考虑到有线电视行业运营为主的特征，尚处于合理水平。

从盈利指标来看，2016 年受行业竞争激烈、网络建设与改造等投入大量资金的共同影响，公司 2016 年盈利指标呈明显下滑态势。具体来看，2014~2016 年，公司主营业务毛利率分别为 46.22%、47.93% 和 45.54%；总资产报酬率分别为 4.28%、5.19% 和 3.98%；净资产收益率分别为 6.27%、7.17% 和 5.37%，均呈现波动下降态势。从同行业比较情况来看，公司盈利指标处于中等水平，具体情况如下表所示。

表 15 2016 年有线广播电视传输行业盈利指标比较（单位：%）

证券代码	简称	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
600037.SH	歌华有线	25.72	5.99	4.31
002238.SZ	天威视讯	36.96	11.68	7.57
601929.SH	吉视传媒	43.21	5.93	4.27
600959.SH	江苏有线	25.72	5.99	4.31
000665.SZ	湖北广电	45.39	5.54	3.95

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

注：为便于同业比较，本表对比公司的数据和上文中部分数据引自 Wind 资讯，与本报告附表口径有一定差异。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入、营业利润、净利润分别为 5.42 亿元、0.84 亿元和 0.90 亿元，分别同比减少 6.46%、15.89%和 11.35%。其中，营业收入下滑主要系公司传统电视业务受市场竞争的影响收入规模有所下降所致；营业利润和净利润下滑比例高于营业收入，主要系公司原享受的有限数字电视基本收视维护费等免征增值税的税收优惠政策于 2016 年 12 月到期所致。

总体看，公司营业收入处于稳定增长趋势，但利润水平有所下滑，公司整体盈利能力一般。

5. 现金流

从经营活动来看，2014~2016 年，公司经营活动现金流入分别为 18.88 亿元、25.59 亿元和 25.87 亿元，年均复合增长率为 17.05%，主要系 2015 年公司非同一控制下企业合并所致；经营活动现金流出分别为 11.14 亿元、14.00 亿元和 15.33 亿元，年均复合增长率为 17.31%，主要系公司仍需要保持较高的运营费用所致。受上述因素的共同影响，近三年公司经营活动现金流净额分别为 7.74 亿元、11.59 亿元和 10.53 亿元。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为 102.46%、102.81%和 102.26%，基本保持稳定，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2014~2016 年，公司投资活动现金流入分别为 2.50 亿元、9.27 亿元和 7.11 亿元，其中 2015 年处于较高水平主要系理财产品到期赎回所致；投资活动现金流出分别为 9.32 亿元、20.62 亿元和 17.75 亿元，2015 年和 2016 年均处于较高水平主要系银行理财投入、网络改造投入持续增加以及 2015 年公司合并范围变化的共同影响所致。近三年，公司投资活动均呈现净流出的状态，分别为-6.82 亿元、-11.36 亿元和-10.64 亿元。

从筹资活动来看，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入分别为 12.07 亿元、2.75 亿元和 1.59 亿元，其中 2014 年处于较高水平主要系 2014 年公司实施重大资产重组募集配套资金 6.58 亿元和取得融资租赁款的共同影响所致；筹资活动现金流出分别为 5.53 亿元、8.39 亿元和 3.95 亿元，其中 2015 年处于较高水平主要系公司偿还借款及融资租赁款的共同影响所致。近三年，公司筹资活动现金流净额分别为 6.54 亿元、-5.64 亿元和-2.36 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额为 1.01 亿元，同比减少 54.50%，主要系营业收入规模的减少以及一季度支付较多 2016 年度人工薪酬等结算款所致；投资活动现金流净额为-1.15 亿元，同比下降 58.11%，主要系投资规模减少所致；筹资活动现金流净额由去年同期的-0.79 亿元变更为-0.03 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金保持为净流入，现金收入实现质量一般；公司投资规模较大，投资活动产生的现金呈持续净流出状态，但规模较小，公司外部融资压力较小。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，由于公司资产以非流动资产为主，因此流动比率和速动比率处于较低水平；受 2015 年合并范围变动的影响，相关指标 2015 年处于较低水平，其中流动比率分别为 0.65 倍、0.40 倍和 0.47 倍，速动比率分别为 0.63 倍、0.39 倍和 0.46 倍。近三年，公司现金短期债务比波动下降，分别为 2.06 倍和 1.81 倍和 1.86 倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力较好。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司 EBITDA 呈波动上升态势，主要系有线电视折旧费用增加以及利润总额波动的共同影响所致；2016 年公司 EBITDA 为 9.40 亿元，其中，利润总额占比 32.28%、计入财务费用的利息支出占比 0.98%、折旧占比 39.94%，摊销占比 26.80%。2014~2016 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 21.01 倍、31.13 倍和 87.11 倍，逐年增长，EBITDA 对利息的覆盖水平高；EBITDA 全部债务比分别为 0.89 倍、3.04 倍和 4.67 倍，逐年增长，主要受

债务规模缩小的影响，EBITDA 对全部债务覆盖水平很高。整体看，公司长期偿债能力强。

截至 2017 年 3 月底，公司获得银行授信额度 13.30 亿元，已使用授信额度 1.37 亿元，未使用授信额度 11.93 亿元；公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

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 2017 年 7 月 25 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，不良违约类贷款 21 笔，关注类贷款 1 笔，主要系前身武汉塑料所发生欠息，均发生于重组前。

2017 年 3 月，浙江和数网络信息有限公司（以下简称“和数公司”）向杭州市中级人民法院起诉湖北省广播电视信息网络股份有限公司仙桃分公司、湖北省广播电视信息网络股份有限公司潜江分公司和公司联营合同纠纷，其主要诉讼请求如下：1、判令仙桃分公司支付原告投入资产 4,286.04 万元及未来收益人民币 5,127 万元；2、判令潜江分公司支付原告投入资产 1,136 万元及未来收益人民币 2,720 万元；3、判令公司对上述一、二项款项承担共同支付责任；4、判令被告承担案件受理费。2017 年 5 月 22 日，杭市中级人民法院作出民事裁定书（2017）浙 01 民初 315 号之一，冻结了公司银行存款人民币 850.91 万元，品本金人民币 8,800 万元，查封公司名下房产 11 处。2017 年 7 月 13 日，公司向浙江省高级人民法院提起管辖权异议上诉状，请求撤销杭州市中级人民法院作出民事裁定书（2017）浙 01 民初 315 号之二民事裁定，并将案件分为两案后分别移送湖北省汉江中级人民法院或湖北省武汉市中级人民法院。除上述案件外，公司无其他未决重大诉讼事件，公司存在一定或有负债风险。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保事项。

总体看，公司短期偿债能力较强，长期偿债能力强；且公司作为湖北省内具有垄断地位的有线电视运营商，融资渠道畅通，。但公司存在一定的或有负债风险。

八、本次可转换公司债券偿债能力分析

1. 本次可转换公司债券的发行对目前债务的影响

截至 2017 年 3 月底，公司全部债务总额 1.61 亿元，本次拟发行可转换公司债额度为不超过 17.34 亿元，对公司债务规模影响很大。

以 2017 年 3 月底财务数据为基础，假设募集资金净额为 17.34 亿元，本次可转换公司债发行后，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 22.72%、24.31%和 39.99%，较发债前分别增加 22.72 个百分点、21.66 个百分点和 12.85 个百分点，债务负担加重但仍处于较低水平。

2. 本次可转换公司债券偿债能力分析

以 2016 年的相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 9.40 亿元，为本次可转换公司债券发行额度（17.34 亿元）的 0.54 倍，对本次债券覆盖程度较高。2016 年，公司经营活动产生的现金流量为 25.87 亿元，为本次可转换公司债券发行额度（17.34 亿元）的 1.49 倍，对本次债券覆盖程度较好。

从本次债券的发行条款来看，本次债券附有转股价格修正条款（在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决），同时制定了有条件赎回条款（在转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个

交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）或当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时），公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券，公司还制定了回售条款（如果公司 A 股股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司）。上述条款有利于鼓励债券投资者将持有的债券转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，实际需要偿还的债券本息有可能低于发行时的预计水平，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，公司偿付债券的能力将进一步增强。

综合上述分析，并考虑到公司作为湖北省内大型国有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，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力很强。

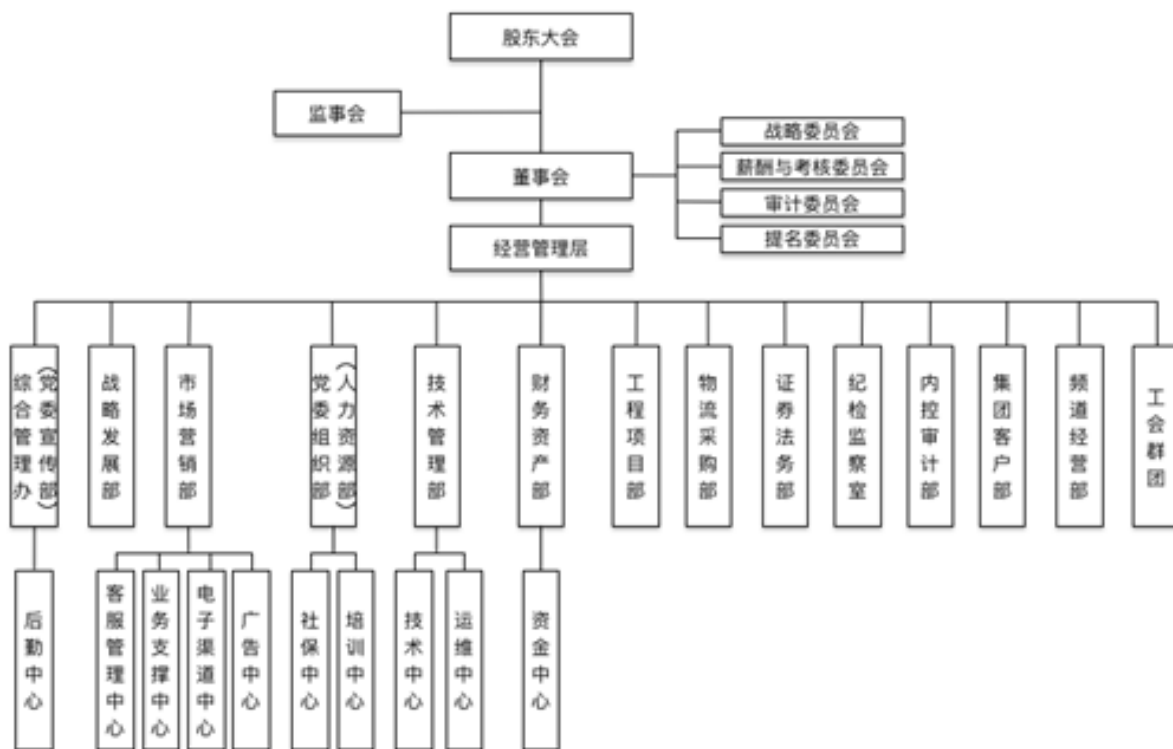
九、综合评价

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，公司整体资产质量较好、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。

未来随着我国政府对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。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，加之本次可转债条款的设置有助于债券持有人转股，综合考虑未来的转股因素，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

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	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额（亿元）	75.15	76.05	81.20	80.94
所有者权益（亿元）	50.23	53.49	57.92	58.97
短期债务（亿元）	5.63	3.33	2.01	1.61
长期债务（亿元）	2.78	0.02	0.00	0.00
全部债务（亿元）	8.41	3.35	2.01	1.61
营业收入（亿元）	17.81	24.08	24.82	5.42
净利润（亿元）	2.45	3.72	2.99	0.90
EBITDA（亿元）	7.47	10.18	9.40	--
经营性净现金流（亿元）	7.74	11.59	10.53	1.01
应收账款周转次数（次）	40.52	32.62	24.44	--
存货周转次数（次）	23.49	30.93	40.94	--
总资产周转次数（次）	0.29	0.32	0.32	--
现金收入比率（%）	102.46	102.81	102.26	97.48
总资本收益率（%）	5.57	6.80	5.28	--
总资产报酬率（%）	4.28	5.19	3.98	--
净资产收益率（%）	6.27	7.17	5.37	--
营业利润率（%）	46.41	47.98	45.29	45.51
费用收入比（%）	32.96	32.93	33.18	29.89
资产负债率（%）	33.16	29.67	28.66	27.14
全部债务资本化比率（%）	14.34	5.90	3.36	2.65
长期债务资本化比率（%）	5.25	0.04	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	21.01	31.13	87.11	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.89	3.04	4.67	--
流动比率（倍）	0.65	0.40	0.47	0.43
速动比率（倍）	0.63	0.39	0.46	0.42
现金短期债务比（倍）	2.06	1.81	1.86	2.16
经营现金流动负债比率（%）	35.57	52.82	46.96	4.81
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.43	0.59	0.54	--

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、2017 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3、融资租赁款已计入长期债务。

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 / 本期债券发行额度
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。

联合信用评级有限公司关于 湖北省广播电视信息网络股份有限公司 2017 年公开发行可转换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（期）债券存续期内，并在每年湖北省广播电视信息网络股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

湖北省广播电视信息网络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。湖北省广播电视信息网络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湖北省广播电视信息网络股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现湖北省广播电视信息网络股份有限公司或本次（期）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（期）债券的信用等级。

如湖北省广播电视信息网络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，直至湖北省广播电视信息网络股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送湖北省广播电视信息网络股份有限公司、监管部门等。


联合信用评级有限公司
二零一七年八月十八日