跟 踪 评 级 公 告

联合〔2019〕1506 号

贵州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：

贵州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”

贵州省广播电视信息网络股份有限公司公开发行的“贵广转债”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：

二〇一九年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

贵州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

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
贵广转债	16.00亿元	6年	AA+	AA+	2018.4.20

跟踪评级时间：2019年6月20日

主要财务数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
资产总额（亿元）	66.09	85.27	124.99	145.67
所有者权益（亿元）	39.25	42.54	44.30	47.55
长期债务（亿元）	2.00	2.00	11.70	28.48
全部债务（亿元）	4.00	6.20	30.92	51.65
营业收入（亿元）	22.89	25.73	32.31	6.38
净利润（亿元）	4.43	4.44	3.13	0.55
EBITDA（亿元）	8.45	8.93	9.73	--
经营性净现金流（亿元）	6.42	6.52	6.99	-0.89
营业利润率（%）	42.49	38.71	32.24	32.89
净资产收益率（%）	15.81	10.85	7.21	1.19
资产负债率（%）	40.61	50.11	64.56	67.36
全部债务资本化比率（%）	9.25	12.72	41.11	52.06
流动比率（倍）	1.25	0.62	0.62	0.93
EBITDA全部债务比（倍）	2.11	1.44	0.31	--
EBITDA利息倍数（倍）	173.13	199.33	16.05	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.53	0.56	0.61	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 2019年1季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，贵州省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“公司”或“贵广网络”）作为贵州省内主要的有线电视网络运营商，在基础网络、技术研发、服务营销和资源整合等方面仍具有垄断性区域竞争优势。2018年，公司资产规模大幅提升，营业收入有所增长，经营性现金流保持净流入。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所处行业竞争激烈化、公司整体盈利能力有所下降、债务负担迅速加重以及收入增长受区域限制等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司各业务板块良性发展，公司整体竞争实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“贵广转债”的债项信用等级为AA+。

优势

1．2018年，公司作为贵州省内主要的有线电视网络运营商，在基础网络、技术研发、服务营销和资源整合等方面仍具有垄断性区域竞争优势。同时，国家政策仍将持续鼓励和推动有线广播电视传输行业的发展。

2．2018年，公司资产规模大幅提升，营业收入有所增长，经营性现金流保持净流入。

关注

1．2018年，IPTV、OTT（互联网电视）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压力加大。

2．2018年，受广电行业竞争激烈、网络建设与双向化迭代升级等投入大量资金、成本上升影响，公司整体盈利能力有所下降。

3．2018 年，公司债务负担迅速加重，债务结构有待调整。

4．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；随着贵州省用户市场趋于饱和，公司未来发展将会受到一定限制。

分析师

叶维武

电话：010-85172818

邮箱：yeww@unitedratings.com.cn

刘冰华

电话：010-85172818

邮箱：liubh@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。

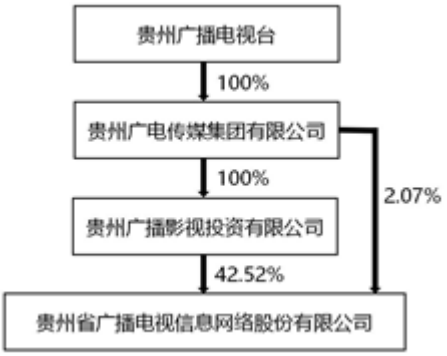
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

经贵州省财政厅《关于对省广电局所属三家事业单位对外投资的批复》（黔财资[2008]3号）等文件批准，贵州省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“贵广网络”或“公司”）由贵州有线广播电视信息网络中心等5家单位于2008年3月8日签署《发起人协议书》，出资4,000万元发起设立。其中，贵州广播影视投资有限公司（前身为“贵州有线广播电视信息网络中心”，以下简称“贵广投资”）出资43.75%、贵州电视台出资42.50%、遵义市广播电视信息网络中心出资7.50%、贵州卫星电视收视管理中心出资3.75%、安顺广播电视网络中心出资2.50%。2016年12月13日，经中国证券监督管理委员会《证监许可[2016]2857号》文核准，公司在上海证券交易所上市（股票简称：贵广网络，股票代码：600996.SH）。截至2018年底，公司总股本为104,256.84万股，第一大股东为贵广投资，实际控制人为贵州广播电视台。

图 1　截至 2018 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围无变化；内部组织结构名称有所变化，职能部门数量有所增加。截至2018年底，公司下设财务管理部、市场管理部、集团客户部、农网管理部、技术管理部、建设管理部、产品管理部、运维管理部、资产管理部等16个职能部门（详见附件1）；截至2018年底，公司合并范围内子公司共3家，在职员工总数为6,423人。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 124.99 亿元，负债总额 80.69 亿元，所有者权益（含少数股东权益）44.30 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 43.77 亿元。2018 年，公司实现营业收入 32.31 亿元，净利润（含少数股东损益）3.13 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 3.12 亿元；经营活动产生的现金流量净额 6.99 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.18 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额为 145.67 亿元，负债总额 98.11 亿元，所有者权益（含少数股东权益）47.55 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 46.82 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.38 亿元，净利润（含少数股东损益）0.55 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 0.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.89 亿元，现金及现金等价物净增加额 16.47 亿元。

公司注册地址：贵阳市观山湖区金阳南路 36 号；法定代表人：李巍（代为履行董事长、法定代表人职务）。

二、债券发行及募集资金使用情况

2019年3月5日，公司发行“2019年贵州省广播电视信息网络股份有限公司可转换公司债券”，并于2019年3月29日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“贵广转债”，债券代码“110052.SH”。“贵广转债”发行规模为人民币16.00亿元，期限为6年；票面利率第一年为0.50%，第二年为0.80%，第三年为1.00%，第四年为1.70%，第五年为2.00%，第六年为2.20%；每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息。

截至本报告出具日，“贵广转债”募集资金余额为1.21亿元，尚未进入转股期，也未到第一个付息日。

三、行业分析

公司属于有线广播电视传输行业。

1．有线广播电视传输行业

根据电视信号传输方式的不同，电视传输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传输，其承载的业务日益增多，包括诸如宽带接入、数据传输、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。2018年，有线广播电视传输行业在广播电视网络向宽带数据方向拓展的整体趋势下，仍面临着来自IPTV、OTT、智能电视、移动视频、直播卫星的激烈竞争以及用户消费习惯改变的风险。

近十年来，我国有线广播电视传输行业发展迅速；以双向数字化网络为主，覆盖全国的有线网络布局、干线网络已基本形成，广播电视综合人口覆盖率[2]明显提升。截至2018年底，全国广播综合人口覆盖率98.94%，电视综合人口覆盖率99.25%，较上年（广播98.71%，电视99.07%）分别提高了0.23个和0.18个百分点。

目前有线广播电视传输行业在数字化转换、三网融合、高清互动和双向网迭代升级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。根据国家广播电视总局统计公报显示，2018年，全国有线广播电视覆盖用户数达3.46亿户，较上年增加0.10亿户；其中数字电视覆盖用户数3.23亿户，双向电视覆盖用户数2.08亿户，较上年分别增长6.25%和11.83%。

广电网络运营商在提供基本数字电视服务之外，还大力发展高清电视、互动电视等业务；同时，视频点播、付费频道、电视定向信息发布、电视商城等业务也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，广电网络运营商积极推进广电网与互联网、物联网的创新融合发展，在智慧政务、智慧教育、智慧医养、智能监控等民用、政用、商用业务方面也不断探索；增值业务逐渐成为广电网络运营商利润增长的重要来源。

行业政策方面，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

[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。
[2] 广播电视综合人口覆盖率在一特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。

服务业等战略性新兴产业快速发展的需要，建设可管、可控、可信的下一代有线广播电视网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。

总体看，2018年，我国有线广播电视传输行业尽管仍面临着来自IPTV等渠道的竞争，但整体发展较为稳定，用户规模持续扩大；增值服务逐渐成为广电网络运营商的利润来源之一。

2．贵州省行业发展现状

根据我国《广播电视管理条例》，有线广播电视行业具有区域性经营限制。公司所处的贵州省根据一省一网的行业管理要求，于2008年开始开展省内各级广电网络的整合工作，逐步实现全省广电网络的统一运营和资产整合。

截至2018年底，贵州省常住人口为3,600万人，较上年底增加20.00万人；常住人口城镇化率为47.52%，较上年底上升1.50个百分点。但考虑到同期全国常住人口城镇化率为59.58%，贵州省城镇化水平及有线电视用户尚有较大提升空间。2018年，贵州省全体居民人均可支配收入为18,430元，较上年名义增长10.30%。按常住地划分，2018年，贵州省城镇常住居民人均可支配收入为31,592元，较上年增长8.60%；农村常住居民人均可支配收入为9,716元，较上年增长9.60%。随着贵州省居民可支配收入的增加，以及对精神文化产品需求的提升，其消费支出预算将不断提升，有利于广电网络运营商拓展增值业务新用户，并促进原有用户开通更为丰富的增值业务服务内容。

电视用户规模方面，截至2018底，贵州省的广播综合人口覆盖率为93.93%，较上年提升0.40个百分点；电视综合人口覆盖率为96.74%，较上年提升0.24个百分点；有线电视用户由上年的631.21万户增加至772.22万户。同期，贵州省有线广播电视传输干线网络、电视转播发射台、电视发射机等关键设施保有量保持稳定。

根据《贵州省广播电视网络建设发展规划》，贵州省仍将加快广大农村地区有线电视网络建设，大力推进网络的数字化和双向化改造等工作。未来，随着贵州省有线电视网络布局的不断完善，特别是广电网络向农村地区的延伸，农村地区有线电视用户、付费电视用户等均有大规模增长的空间。

总体看，2018年，贵州省发展较为稳定，人均可支配收入和城镇化率有所提高，省级广播电视企业外部环境良好。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理制度未发生重大变化。2018年3月12日，刘文岚先生因年龄和岗位变动原因进行工作调整，辞去公司董事长职务，至选举产生新董事长之前，由总经理李巍先生代为履行公司董事长、法定代表人职务。

公司总经理李巍先生，1963年生，本科学历，高级工程师职称。参加工作以来先后任职于遵义市有线电视台、遵义市广电局、遵义市广播电视网络中心、遵义市广播电视台。2016年7月16日起，担任公司总经理。

总体看，跟踪期内，公司管理制度连续；公司原董事长因年龄和岗位变动原因辞去公司董事长一职；公司经营战略未发生重大变动，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

2018年，公司主营业务无变化，实现营业收入32.31亿元，较上年增长25.55%，主要系工程及安装业务规模扩大所致；实现营业利润3.24亿元，较上年下降24.30%，主要系广电行业竞争激烈、网络建设与双向化迭代升级等投入大量资金、成本上升所致；实现净利润3.13亿元，较上年下降29.47%。

收入构成方面，2018年，公司主营业务占当期营业收入的比例为99.49%，主营业务十分突出。具体来看，2018年，电视业务收入12.07亿元，较上年变化不大；占营收的比例由上年的46.36%下降至37.35%，主要系工程及安装业务收入大幅增加所致；工程及安装业务收入14.23亿元，较上年大幅增长61.17%，主要系同期公司继续大力实施多彩贵州“广电云”户户用工程、雪亮工程等项目建设，增加了新装工程及承包工程收入所致；占营收的比例由上年的34.30%上升至44.04%；数据业务收入3.61亿元，较上年增长58.12%，主要系宽带接入业务收入增加所致；占营收的比例由上年的8.88%上升至11.19%；节目传输业务和销售业务占营收比例较小，对营收影响不大。

表 1　近三年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

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
电视业务：	127,981.78	55.91	--	119,298.64	46.36	--	120,674.73	37.35	--
其中：1、基本收视	88,292.49	38.57	--	85,258.16	33.13	--	90,110.76	27.89	--
2、增值收视	39,689.29	17.34	--	34,040.48	13.23	--	30,563.96	9.46	--
工程及安装业务	43,914.86	19.18	--	88,279.78	34.30	--	142,278.48	44.04	--
数据业务	19,933.39	8.71	--	22,860.04	8.88	--	36,145.45	11.19	--
节目传输业务	15,579.45	6.81	--	11,323.82	4.40	--	8,647.02	2.68	--
销售业务	20,815.65	9.09	--	14,067.49	5.47	--	13,705.03	4.24	--
主营业务合计	**228,225.14**	**99.70**	**42.93**	**255,830.23**	**99.41**	**39.18**	**321,450.70**	**99.49**	**32.45**
其他收入	692.32	0.30	--	1,513.37	0.59	--	1,651.96	0.51	
营业收入	**228,917.46**	**100.00**	**43.10**	**257,343.60**	**100.00**	**39.08**	**323,102.66**	**100.00**	**32.64**

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、折旧及摊销和其他成本构成。2018年，公司营业成本为21.76亿元，较上年增长38.84%，主要系随着业务规模扩大、机顶盒、智能卡等资产摊销成本增加以及承包工程成本、互联网接入费、节目购置费等其他成本大幅增加所致。从毛利率情况来看，2018年，公司主营业务毛利率为32.45%，较上年下降6.73个百分点。

表 2　近三年公司营业成本情况（单位：万元、%）

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
折旧、摊销成本	34,166.14	26.23	40,193.17	25.64	55,150.27	25.34
人工成本	45,419.55	34.87	50,831.51	32.67	50,904.34	23.39

网络运维成本	7,168.43	5.50	8,645.66	5.52	14,250.24	6.55
器材费用	20,953.67	16.09	13,722.09	8.75	12,852.49	5.91
其他成本	22,530.32	17.30	42,202.56	26.92	84,161.06	38.67
主营业务成本	**130,238.11**	**99.98**	**155,594.99**	**99.26**	**217,318.40**	**99.85**
其他业务成本	25.98	0.02	1,160.53	0.74	320.37	0.15
营业成本	**130,264.09**	**100.00**	**156,755.52**	**100.00**	**217,638.78**	**100.00**

资料来源：公司年报，联合评级整理
注：1. 器材费用主要包括销售的副终端机顶盒、电视机等；2. 其他成本包括承包工程成本、互联网接入费、节目购置费等

2019 年 1~3 月，公司营业收入为 6.38 亿元，较上年同期增长 10.44%；实现净利润 0.55 亿元，较上年同期增长 0.95%。

总体看，2018年，公司营业收入规模有所增长，主营业务毛利率有所下降。

2．业务开展

（1）电视业务

业务概况

2018年，公司的有线数字电视仍是贵州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；电视业务经营模式无变化，仍主要是传输电视基本节目；电视业务定价模式无变化且价格稳定。

2018年，电视业务收入12.07亿元，较上年变化不大；构成仍以基本收视业务（占74.67%）为主。2018年，基本收视业务收入9.01亿元，较上年增长5.69%；增值收视业务收入3.06亿元，较上年下降10.21%，主要系受IPTV等视频业务竞争影响，以及广告业整体不景气、信息发布收入下降所致。

基本收视

截至2018年底，公司有线数字电视终端用户数772.22万户，其中高清用户474.92万户；双向网改覆盖数655.00万户，双向网改覆盖率85.00%，双向网改渗透用户数422.66万户，双向网改渗透率55.00%。由于标清用户付费逐渐向高清付费、互动点播转移，2018年，除标清用户呈下降态势外，各项指标均呈现增长态势。2018年，基本收视业务仍采用预收业务款的模式，并在服务期间内按月计算确认收入。

表 3　近三年公司电视业务用户数及构成（单位：万户、%）

业务类别		2016 年	2017 年	2018 年
按区域	城网用户	364.59	378.43	384.73
	农网用户	140.59	252.78	387.49
	合计	**505.18**	**631.21**	**772.22**
按类型	标清用户	327.47	315.56	297.30
	高清用户	177.71	315.65	474.92
	合计	**505.18**	**631.21**	**772.22**
双向网改覆盖数		425.00	527.00	655.00
双向网改覆盖率		78.00	83.00	85.00
双向网改渗透用户数		151.93	282.31	422.66
双向网改渗透率		36.00	45.00	55.00

资料来源：公司提供
注：城网、农网用户数为有线数字电视终端用户数；双向网改覆盖率=双向网改覆盖数/有线网络覆盖用户数；双向网改渗透率=高清交互用户数/双向网改覆盖用户数

增值收视

2018年，增值收视仍主要包括付费节目和高清互动业务；仍主要采用预收业务款的模式，并在服务期间内按月计算确认收入。截至2018年底，公司向省内用户提供135套标清数字电视节目、11套以上立体声调频广播节目、46套高清频道。

2018年，公司付费节目订购率由上年的26.36%下降至22.62%，主要系受来自IPTV、OTT等渠道的激烈竞争以及用户消费习惯逐渐改变所致；同时，受三网融合竞争需要，高清互动业务推广策略向低价渗透转变，公司对点播套餐价格进行调整，增值业务ARPU[3]值由上年的48.44元下降至43.55元。

表 4　公司电视增值业务用户情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年
付费频道用户数（万户）	136.01	166.39	174.65
互动用户数（万户）	151.93	282.31	422.66
付费节目订购率（%）	26.92	26.36	22.62
互动用户率（%）	85.49	89.44	89.00
平台注册用户数（万户）	505.18	631.21	772.22
年度点播量（万次）	61,418.24	89,859.37	114,451.30
付费节目点播量（万次）	43,167.88	62,901.56	74,608.54
ARPU 值（元）	64.62	48.44	43.55

资料来源：公司提供
注：付费频道用户数为付费在线终端数；互动用户数为高清双向用户数；平台注册用户数为公司所有终端数；上表的 ARPU 值为增值业务的用户年 ARPU 值，收入为高清互动、标清付费、多屏看等增值业务收入，用户为有线电视用户数全年算数平均值；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，2018 年，电视业务作为公司的核心主营业务，收入较为稳定；构成仍以基本收视业务为主；基本收视业务中，标清用户付费逐渐向高清付费、互动点播转移；增值业务受市场竞争影响较大。

（2）工程及安装业务

2018 年，工程及安装业务仍主要为公司在全省范围内规划建设广电网络干线网、用户分配网，为用户提供工程施工服务和安装服务；此外，公司承接村村通、户户通直播卫星电视用户接收设施的安装工作。

工程及安装业务的经营模式仍为公司在开展有线电视网络建设时，向房地产开发商等业主收取管道建设、外线接入敷设、超长线路敷设费等；公司按照物价主管部门核定的收费标准向新装用户收取安装工料费。公司工程及安装业务收入主要包括用户新装工料费及管道铺设费、户户通安装收入、承包工程收入，结算一般为银行转账，公司按照合同约定付款，一般要求20~30%预付款，待工程完工后一个月内付清尾款，特殊情况在协议中另行约束，工程项目竣工验收时确认收入，随着工程业务规模的扩大，应收账款规模逐年增长，1年以内占比80%以上，但仍对公司资金形成一定占用。

2018 年，公司持续推进多彩贵州“广电云”户户用工程和雪亮工程等项目建设，增加了新装工程及承包工程收入，工程安装收入已经成为公司第一大收入来源，2018 年收入占比达 44.04%。2018 年，随着多彩贵州“广电云”户户用工程建设推进，公司全年新发展 144.64 万余户农村“户

[3] ARPU，每用户平均收入(ARPU-Average Revenue Per User)

户用”联网用户。

总体看，2018 年，随着公司持续推进多彩贵州“广电云”户户用工程和雪亮工程等项目建设，工程安装收入已经成为公司第一大收入来源；但因此形成的应收账款规模较大，对公司资金形成一定占用。

（3）数据业务

2018 年，公司数据业务仍主要包括数据专网业务和宽带接入业务。数据专网业务是指为政府和企事业单位提供高清监控、视频会议、集团局域网等网络互联和数据传输等的信息化专用接入服务。宽带接入业务是指向企事业单位或个人用户提供宽带接入服务。

2018 年，公司数据业务定价模式无变化：数据专网业务仍为根据服务内容和规模，公司与用户自主协商确定收费标准，无国家或地方政府价格标准；宽带接入业务仍为实行价格指导政策下的差异化定价。2018 年，数据业务收入为 3.61 亿元，较上年增长 58.12%，主要系集客业务与个人宽带业务均有所增长所致。

2018 年，公司数据业务结算模式无变化：全省集团政企业务（专网、专线、视频监控等业务）采用的结算模式仍以合同约定为主，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；公司根据合同约定在传输服务期内按服务归属期分摊确认收入。

总体看，2018 年，数据业务收入规模大幅增长，但业务结算模式有一定的账期，存在一定的资金占用。

3．重大合同

截至 2018 年底，公司重大合同金额合计约 7.43 亿元，较上年的 6.12 亿元有一定增幅；从合同内容来看，主要为“雪亮工程”和“天网工程”，合同期限集中在 5~10 年；主要为与政府、公安局等企事业单位的合作项目。截至 2018 年底，公司尚在履行期内的重大合同如下表所示：

表 5　截至 2018 年底公司重大合同情况（单位：万元）

合同标题	签订时间	截止日期	合同金额
贵州省遵义市汇川区政府“雪亮工程”项目	2018.3.20	2028.3.19	11,900.00
道真自治县四期“天网工程”暨“雪亮工程”租赁服务采购合同	2018.8.1	2026.7.31	10,191.79
务川自治县乡村公共安全视频监控建设联网应用“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.9.13	2025.9.12	4,875.50
余庆县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.6.5	2023.6.4	1,164.00
纳雍县三期“天网工程”建设项目	2018.9.4	2028.9.3	4,687.31
威宁自治县“雪亮工程”协议	2018.12.5	2023.12.4	10,299.00
织金县“雪亮工程”协议	2018.9.11	2023.9.10	5,378.00
大方县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.9.25	2023.9.24	9,553.00
纳雍县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.7.31	2023.7.30	8,562.00
七星关“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.9.30	2023.12.19	7,640.00
合计	--	--	**74,250.60**

资料来源：公司提供

从资金来源看，公司在建项目资金来源于政府补助和自有资金，公司资金支出压力尚可。

总体看，2018 年，公司重大合同以“雪亮工程”和“天网工程”为主，公司资金支出压力尚可。

4．经营关注

（1）公司面临的外部竞争压力加大

IPTV、OTT（互联网电视）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压力加大。

（2）收入增长受区域限制

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；当贵州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）工程安装业务对公司资金形成一定占用

工程安装业务收入规模及占比逐年增长，已成为公司的主要收入来源，但因此形成的应收账款规模较大，对公司资金形成一定占用。

5．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。公司将继续以网络为基础，以技术为依托，以用户为中心，围绕融合网络、智慧广电两大重点发展方向，实施“一云、双擎、三板块、四突破”战略，构建多彩贵州“广电云”；充分发挥融合创新和资本运营双引擎驱动作用；推动“城市、农村、走出去”三大板块全面发展；在融合创新型业态、农村综合信息公共服务、资本运作及联合各省网络创新发展四大领域取得重大突破。公司将加快全媒体产业布局，推进传统媒体和新兴媒体融合发展，构建“一云、双网、一主三用”的智慧广电新体系，形成“跨区域、跨网络、跨行业、跨终端、跨所有制”和“全媒体服务、全方位覆盖、全业态呈现”的发展新格局，推动智慧广电与智慧社会建设全面融合发展，实现广电网络全面融合创新和转型升级。

总体看，未来公司发展方针清晰明确，具有一定的可操作性。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2018 年度合并财务报告由瑞华会计师事务所（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 2019 年 1~3 月财务数据未经审计。我国财政部于 2018 年 6 月 15 日发布了《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对一般企业财务会计报表格式进行了修订，适用于 2018 年度及以后期间的会计报表；公司根据财会[2018]15 号规定的财务报表格式及相关解读编制 2018 年度财务报表，并采用追溯调整法对比较财务报表的列报进行了调整。

从合并范围变化来看，2018 年公司新设 1 家子公司，共有 3 家子公司纳入合并范围。考虑到公司主营业务并未发生变更，财务数据的可比性较强。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 124.99 亿元，负债总额 80.69 亿元，所有者权益（含少数股东权益）44.30 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 43.77 亿元。2018 年，公司实现营业收入 32.31 亿元，净利润（含少数股东损益）3.13 亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计 3.12 亿元；经营活动产生的现金流量净额 6.99 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.18 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额为 145.67 亿元，负债总额 98.11 亿元，所有者权益（含少数股东权益）47.55 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 46.82 亿元。2019 年 1~3 月，公司

实现营业收入 6.38 亿元，净利润（含少数股东损益）0.55 亿元，其中归属于母公司所有者净利润合计 0.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.89 亿元，现金及现金等价物净增加额 16.47 亿元。

2．资产质量

截至 2018 年底，公司资产合计 124.99 亿元，较年初增长 46.58%，流动资产和非流动资产均有较大增长；其中流动资产占比 31.58%，非流动资产占比 68.42%，公司资产仍以非流动资产为主。

流动资产

截至 2018 年底，公司流动资产为 39.47 亿元，较年初增长 65.45%，主要系货币资金、应收账款和其他流动资产增长所致；公司流动资产以货币资金（占比 30.25%）、应收账款（占比 39.51%）、存货（占比 6.08%）和其他流动资产（占比 18.80%）为主。

截至 2018 年底，公司货币资金为 11.94 亿元，较年初大幅增长 67.05%，主要系短期借款增加所致。公司货币资金主要由银行存款（占比 94.83%）和其他货币资金（占比 5.17%）构成；其中，使用受限的货币资金为 0.62 亿元，占货币资金比例为 5.18%，公司货币资金受限比例低。

截至 2018 年底，公司应收账款为 15.60 亿元，较年初大幅增长 64.70%，主要系工程及数据业务规模扩大所致；公司主要按信用风险特征组合计提坏账准备，累计计提 1.25 亿元，计提比率 7.44%；从账龄上看，1 年以内的应收账款占账面余额比例为 72.05%，账龄略长；按欠款方归集应收账款余额前五名合计金额为 2.04 亿元，占比为 12.12%，集中度一般。

截至 2018 年底，公司存货 2.40 亿元，较年初大幅增长 83.77%，主要系公司加大网络资产建设，覆盖用户增加，机顶盒、智能卡采购加大所致；公司存货主要由原材料（占比 57.86%）、库存商品（占比 10.59%）、建造合同形成的已完工未结算资产（占比 31.56%）构成；公司未计提跌价准备。

截至 2018 年底，公司其他流动资产 7.42 亿元，较年初增长 41.93%，主要系留抵增值税增加所致。

非流动资产

截至 2018 年底，公司非流动资产合计 85.52 亿元，较年初增长 39.26%，主要系固定资产和在建工程增加所致；非流动资产以长期应收款（占比 5.06%）、固定资产（占比 53.50%）、在建工程（占比 20.91%）和长期待摊费用（占比 13.50%）为主。

截至 2018 年底，公司新增长期应收款 4.32 亿元，主要系承包工程收入分期收款所致。

截至 2018 年底，公司固定资产账面价值 45.75 亿元，较年初增长 33.58%，主要系公司网络资产建设，逐步转固所致。公司固定资产主要由网络资产（占比 89.78%）构成；固定资产计提折旧 16.92 亿元，成新率 73.00%，固定资产成新率尚可。

截至 2018 年底，公司在建工程 17.88 亿元，较年初增长 43.36%，主要系公司同期加大网络资产建设投入所致；在建工程主要由网络资产（占比 97.82%）构成。

截至 2018 年底，公司长期待摊费用 11.55 亿元，较年初增长 29.80%，主要系用户增加导致机顶盒摊销增加所致。

截至 2018 年底，公司使用受限资产的账面价值为 0.62 亿元，均为受限货币资金；占资产总额的比例为 0.49%，受限比例极低。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 145.67 亿元，较年初增长 16.54%，主要系发行“贵广转债”募集资金到位所致；资产构成较上年底变化不大，仍以非流动资产为主（占比 59.81%）。

总体看，2018 年底，公司资产规模较年初大幅增长，构成仍以非流动资产为主；流动资产以货币资金和应收账款为主；非流动资产以固定资产和在建工程为主；公司受限资产规模很小，整体资产质量较好。

3．负债及所有者权益

负债

截至 2018 年底，公司负债合计 80.69 亿元，较年初增长 88.83%，主要系流动负债大幅增加所致。其中流动负债占比 79.02%，非流动负债占比 20.98%，公司负债以流动负债为主。

截至 2018 年底，公司流动负债合计 63.76 亿元，较年初大幅增长 66.83%，主要系短期借款和应付账款增加所致；主要由短期借款（占比 24.04%）、应付账款（占比 47.70%）和预收款项（占比 14.88%）构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 15.33 亿元，较年初增长 2.65 倍，主要系经营周转需求增加所致；短期借款均为信用借款。

截至 2018 年底，公司应付账款 30.42 亿元，较年初增长 55.22%，主要系公司 2018 年加大网络资产建设投入所致；主要由应付采购款和应付工程款构成。

截至 2018 年底，公司预收款项 9.49 亿元，较年初下降 2.36%。

截至 2018 年底，公司非流动负债为 16.93 亿元，较年初增长 2.75 倍；主要系长期借款增加所致；主要由长期借款（占比 69.13%）、长期应付款（占比 14.14%）、递延收益（占比 14.85%）构成。

截至 2018 年底，公司长期借款为 11.70 亿元，较年初增长 4.85 倍，主要系贵州省“宽带乡村”示范工程项目贷款增加所致；主要由质押借款构成（占比 68.38%），质押物为公司有限电视网络收费权（未计入资产）；还款期限较均匀。

截至 2018 年底，公司长期应付款为 2.39 亿元，主要系承包工程成本分期付款所致。

截至 2018 年底，公司递延收益为 2.51 亿元，较年初增长 23.20%，主要系收到与资产相关的政府补助所致。

截至 2018 年底，公司全部债务为 30.92 亿元，较年初大幅增长 3.99 倍，长短期债务均有所增长；其中短期债务占比 62.16%，长期债务占比 37.84%，以短期债务为主，债务结构有待优化。截至 2018 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.56%、41.11%和 20.89%，较年初分别上升了 14.44 个百分点、28.39 个百分点和 16.40 个百分点；公司债务负担迅速加重。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计 98.11 亿元，较年初增长 21.60%，主要系发行“贵广转债”、非流动负债大幅增加所致；流动负债和非流动负债占比分别为 64.32%和 35.68%，流动负债占比有所下降。截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.36%、52.06%和 37.45%，较年初均有不同程度的增长。

总体看，2018 年底，公司负债规模大幅增长，以流动负债为主；整体债务负担迅速加重，债务结构有待优化。

所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 44.30 亿元，较年初增长 4.14%；其中，归属于母公司所有者权益为 43.77 亿元，占比 98.81%；归属于母公司所有者权益中，股本占比 23.82%，资本公积占比 36.68%，盈余公积占比 4.82%，未分配利润占比 34.68%；资本公积和股本合计占比 60%

以上，权益稳定性较好。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计为 47.55 亿元，较年初增长 7.34%；其中归属于母公司所有者权益 46.82 亿元，占所有者权益合计的 98.45%；构成较年初变化不大。

总体看，2018 年底，公司所有者权益规模略有增长，权益结构稳定性仍较好。

4．盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 32.31 亿元，同比增长 25.55%，主要系工程及安装业务规模扩大所致；公司营业成本为 21.76 亿元，同比增长 38.84%，主要系广电行业竞争激烈、网络建设与双向化迭代升级等投入大量资金、成本上升所致。受上述因素影响，2018 年，公司实现净利润 3.13 亿元，同比下降 29.47%。

期间费用方面，2018 年，公司期间费用合计 6.75 亿元，同比增长 25.16%；其中，销售费用为 1.80 亿元，同比下降 2.88%；管理费用（含研发费用）为 4.60 亿元，同比增长 23.28%，主要系职工薪酬增加所致；财务费用为 0.35 亿元，较上年-0.19 亿元大幅增加，主要系长短期借款增加所致。2018 年，公司费用收入比为 20.90%，较上年变化不大，仍属合理水平。

2018 年，公司资产减值损失 0.67 亿元，较上年增长 50.09%，主要系应收账款增加，导致计提坏账准备增加所致。2018 年，公司其他收益增长至 0.21 亿元，占营业利润的比例为 6.42%，主要系新增多项政府补助所致。

受广电行业竞争激烈、网络建设与双向化迭代升级等投入大量资金、成本上升影响，2018 年，公司各项盈利指标均有所下降；营业利润率由上年的 38.71%下降至 32.24%；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.03%、3.56%和 7.21%，较年初分别下降了 3.72 个百分点、2.38 个百分点和 3.64 个百分点，公司整体盈利能力有所下降。

2019 年 1~3 月，公司营业收入为 6.38 亿元，较上年同期增长 10.44%；实现净利润 0.55 亿元，较上年同期增长 0.95%。

总体看，2018 年，公司营业收入有所增长；受广电行业竞争激烈、网络建设与双向化迭代升级等投入大量资金、成本上升影响，公司整体盈利能力有所下降。

5．现金流

从经营活动来看，2018 年，公司经营活动现金流入为 24.34 亿元，较上年增长 9.07%，主要系往来款与政府补贴增加所致；经营活动现金流出为 17.35 亿元，较上年增长 9.84%，主要系职工薪酬与往来款增加所致。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 6.99 亿元，较上年增长 7.21%。从收入实现质量来看，2018 年公司现金收入比率由上年的 82.82%下降至 68.23%，主要系回款较慢的工程及安装业务收入占比提升所致；公司收入实现质量有待提升。

从投资活动来看，2018 年，公司投资活动现金流入由上年的无流入增加至 21.18 万元。2018 年，公司投资活动现金流出 22.00 亿元，较上年下降 3.24%。2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-22.00 亿元，净流出规模较上年变化不大。

从筹资活动来看，2018 年，公司筹资活动现金流入为 29.40 亿元，较上年增长 3.39 倍，主要系长短期借款增加所致；筹资活动现金流出为 10.22 亿元，较上年增长 104.74%，主要系偿还债务支付的现金大幅增长所致。2018 年，公司筹资活动现金流量净额为 19.18 亿元，较上年增长 10.20 倍。

2019 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.89 亿元，投资活动产生的现金流量

净额为-9.22亿元；筹资活动产生的现金流量净额为26.58亿元；现金及现金等价物净增加额为16.47亿元。

总体看，2018年，公司经营活动现金流保持净流入，但收入实现质量有待提升；投资活动现金流保持净流出，且规模较大；筹资活动现金流保持净流入且规模大幅提升，融资需求得到较大满足。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2018年底，公司流动比率较年初无变化，均为0.62倍；速动比率由年初的0.59倍下降至0.58倍；公司流动资产对流动负债的覆盖能力一般。截至2018年底，公司现金短期债务比0.63倍，较上年1.70倍大幅下降，主要系短期债务规模大幅增长所致；现金类资产对短期债务的覆盖能力有所下降。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9.73亿元，较上年增长9.00%，主要系折旧和摊销大幅增长所致；其中，折旧占比32.47%、摊销占比29.04%、计入财务费用的利息支出占比6.23%、利润总额占比32.26%。2018年，公司EBITDA全部债务比由上年的1.44倍下降至0.31倍，EBITDA对全部债务的保障程度尚可；EBITDA利息倍数由上年的199.33倍下降至16.05倍，EBITDA对利息的保障程度高。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至2018年底，公司无对外担保事项。

截至2018年底，公司无重大诉讼事项。

截至2018年底，公司获得银行综合授信57.30亿元，其中尚未使用授信额度25.85亿元；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G1052010100501010X），截至2019年6月5日，公司无未结清不良或关注类信贷信息记录，已结清信贷记录中有1笔关注类贷款和1笔垫款，目前均已结清。

总体看，公司整体偿债能力很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2019年3月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达28.72亿元，约为“贵广转债”本金（16.00亿元）的1.79倍；净资产达47.55亿元，约为“贵广转债”本金（16.00亿元）的2.97倍；公司现金类资产和净资产能够对“贵广转债”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2018年，公司EBITDA为9.73亿元，约为“贵广转债”本金（16.00亿元）的0.61倍，EBITDA对“贵广转债”的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看，公司2018年经营活动产生的现金流入24.34亿元，约为“贵广转债”本金（16.00亿元）的1.52倍，经营活动现金流入量对“贵广转债”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为贵州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，公司对“贵广转债”的偿还能力仍属很强。

八、综合评价

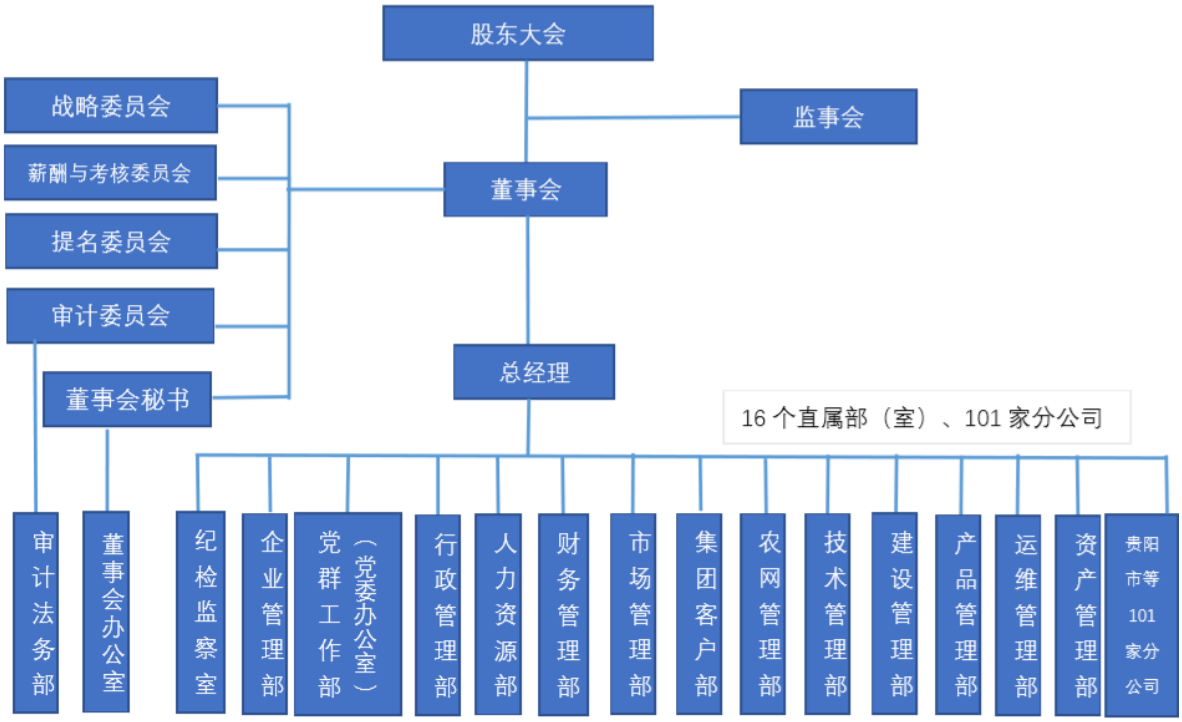
跟踪期内，公司作为贵州省内主要的有线电视网络运营商，在基础网络、技术研发、服务营销和资源整合等方面仍具有垄断性区域竞争优势。2018 年，公司资产规模大幅提升，营业收入有所增长，经营性现金流保持净流入。同时，联合评级也关注到公司所处行业竞争激烈化、公司整体盈利能力有所下降、债务负担迅速加重以及收入增长受区域限制等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司各业务板块良性发展，公司整体竞争实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“贵广转债”的债项信用等级为 AA+。

附件 1　贵州省广播电视信息网络股份有限公司

组织结构图



附件 2　贵州省广播电视信息网络股份有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	66.09	85.27	124.99	145.67
所有者权益（亿元）	39.25	42.54	44.30	47.55
短期债务（亿元）	2.00	4.20	19.22	23.17
长期债务（亿元）	2.00	2.00	11.70	28.48
全部债务（亿元）	4.00	6.20	30.92	51.65
营业收入（亿元）	22.89	25.73	32.31	6.38
净利润（亿元）	4.43	4.44	3.13	0.55
EBITDA（亿元）	8.45	8.93	9.73	--
经营性净现金流（亿元）	6.42	6.52	6.99	-0.89
应收账款周转次数（次）	9.36	3.88	2.40	--
存货周转次数（次）	11.10	12.45	11.74	--
总资产周转次数（次）	0.45	0.34	0.31	0.05
现金收入比率（%）	95.72	82.82	68.23	78.96
总资本收益率（%）	14.92	9.74	6.03	--
总资产报酬率（%）	8.78	5.94	3.56	--
净资产收益率（%）	15.81	10.85	7.21	1.19
营业利润率（%）	42.49	38.71	32.24	32.89
费用收入比（%）	22.69	20.96	20.90	23.54
资产负债率（%）	40.61	50.11	64.56	67.36
全部债务资本化比率（%）	9.25	12.72	41.11	52.06
长期债务资本化比率（%）	4.85	4.49	20.89	37.45
EBITDA 利息倍数（倍）	173.13	199.33	16.05	--
EBITDA 全部债务比（倍）	2.11	1.44	0.31	--
流动比率（倍）	1.25	0.62	0.62	0.93
速动比率（倍）	1.20	0.59	0.58	0.89
现金短期债务比（倍）	10.83	1.70	0.63	1.24
经营现金流动负债比率（%）	28.04	17.07	10.97	-1.41
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.53	0.56	0.61	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 2019 年 1 季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

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）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

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

长期债务=长期借款+应付债券

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

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。