

# 信用等级公告

联合[2018] 541 号

联合资信评估有限公司通过对贵州广电传媒集团有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

贵州广电传媒集团有限公司

主体长期信用等级为

AA<sup>+</sup>

贵州广电传媒集团有限公司

2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。



# 贵州广电传媒集团有限公司

## 2018 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA<sup>+</sup>

本期中期票据发行额度：3 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：每年付息，到期一次性还本

发行目的：补充流动资金、偿还银行借款

评级时间：2018 年 3 月 29 日

### 财务数据

| 项 目            | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 17 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 8.06   | 7.77   | 34.50  | 18.96    |
| 资产总额(亿元)       | 58.05  | 68.61  | 108.68 | 119.24   |
| 所有者权益(亿元)      | 20.20  | 25.50  | 45.41  | 56.02    |
| 短期债务(亿元)       | 4.09   | 5.37   | 6.11   | 3.61     |
| 长期债务(亿元)       | 0.07   | 0.06   | 6.99   | 6.95     |
| 全部债务(亿元)       | 4.16   | 5.43   | 13.10  | 10.55    |
| 营业收入(亿元)       | 53.46  | 61.08  | 67.94  | 53.56    |
| 利润总额(亿元)       | 4.17   | 3.88   | 2.26   | 4.49     |
| EBITDA(亿元)     | 9.93   | 10.26  | 9.38   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 9.87   | 10.27  | 7.72   | 3.49     |
| 营业利润率(%)       | 31.86  | 27.51  | 24.65  | 25.79    |
| 净资产收益率(%)      | 18.87  | 14.93  | 4.49   | --       |
| 资产负债率(%)       | 65.21  | 62.83  | 58.22  | 53.02    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 17.08  | 17.55  | 22.39  | 15.85    |
| 流动比率(%)        | 65.45  | 67.00  | 105.39 | 97.47    |
| 经营现金流动负债比(%)   | 28.70  | 25.69  | 14.82  | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 0.42   | 0.53   | 1.40   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 56.62  | 26.97  | 23.96  | --       |

注：2017 年 1~9 月财务数据未经审计；现金类资产中已剔除使用受限货币资金。

### 分析师

王 晴 陈 婷 邢霖雪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

贵州广电传媒集团有限公司（以下简称“公司”）是贵州省文化传媒行业的领军企业，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司有线电视网络业务在贵州省内的垄断地位、频道运营业务拥有的资源优势、电视购物业务牌照等方面具备的综合优势。同时联合资信也关注到，“三网融合”政策加剧了行业竞争、受宏观经济下行及新媒体冲击影响，公司广告收入大幅下滑、网络建设未来投资需求大等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

2016 年 12 月 26 日，子公司贵州广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“贵广网络”）在上海证券交易所上市，IPO 募集资金用于基础网络建设等项目，公司在贵州省内唯一广电网络运营商地位进一步巩固的同时，资本实力得到加强。未来，随着贵州省大数据产业的推进，公司将在优化核心业务的同时，利用有线电视网络优势开发大数据等业务，综合竞争力有望得到进一步提升。联合资信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期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

### 优势

1. 文化传媒行业受政策支持力度大，行业发展前景好；贵州省作为国家大数据建设的试点，为公司业务发展提供了良好的外部环境。
2. 公司已完成贵州省内有线电视网络整合，有线电视网络业务在贵州省内占据垄断地位，网络服务区域竞争优势显著。

3. 依托自身优质媒体资源及全国性电视购物牌照优势，公司频道运营及电视购物业务均具有较强的行业竞争力。
4. 2016年12月26日，子公司贵广网络IPO上市，公司资本实力显著提升，资本结构得以改善。
5. 公司获现能力较强，整体债务负担较轻，财务弹性良好。
6. 公司经营活动现金流净额及EBITDA对本期中期票据的保障能力强。

#### 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产生了一定程度的分流，公司面临的外部竞争加大。
2. 公司电视广告业务受宏观经济下行及新媒体冲击影响，盈利能力下滑，期间费用对利润侵蚀程度高。
3. 公司少数股东权益及未分配利润占比较高，所有者权益稳定性较弱。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由贵州广电传媒集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 贵州广电传媒集团有限公司

## 2018年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

贵州广电传媒集团有限公司（以下简称“公司”）成立于2011年6月，设立注册资本人民币30274.62万元，其中货币出资2000万元，划拨股权出资28274.62万元。2012年以来，历经多次股权增资，截至2017年9月底，公司注册资本为37910.71万元，贵州广播电视台持有公司100%股份，是公司的控股股东及实际控制人。

公司经营范围：法律、法规、国务院决定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。广播电视投资，广播影视器材经营，广告经营，扩展新媒体运营，文化、演出、发行、动漫、旅游投资。

截至2017年9月底，公司下设办公室（党群办）、人力资源部、纪检监察审计部、财务中心、产业规划发展部、投资管理部6个职能部门；下属18家二级子公司中全资子公司12家。

截至2016年底，公司（合并）资产总额为108.68亿元，所有者权益合计为45.41亿元（其中少数股东权益25.62亿元）。2016年，公司实现营业收入67.94亿元，利润总额2.26亿元。

截至2017年9月底，公司（合并）资产总额为119.24亿元，所有者权益合计为56.02亿元（其中少数股东权益34.09亿元）。2017年1~9月，公司实现营业收入53.56亿元，利润总额4.49亿元。

公司注册地址：贵州省贵阳市观山湖区观山南路38号贵州广电大厦一期业务大楼5楼；

法定代表人：肖凯林。

### 二、本期中期票据概况

公司于2016年注册额度为8亿元的中期票据，并发行2016年度第一期中期票据5亿元（期限5年）。公司本期拟发行的2018年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）发行额度为3亿元，期限为5年，用于补充流动资金及偿还银行借款，采用每年付息，到期一次性还本的方式偿还本息。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，中国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步

回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年 1~9 月，中国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017 年前三季度，中国国内生产总值（GDP）增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI 稳中有升，PPI 和 PPIRM 保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月，中国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，中国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1~6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较 1~6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1~6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围

等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，中国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1~6 月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，中国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1~6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10%以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为中国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对中国经济产生影响。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业

的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内中国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，中国经济增速短期内或将继续放缓，预计 2017 年全年经济增速将在 6.8% 左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 有线电视行业

有线电视最初是为了边远地区接收电视信号困难而出现的一种解决方案。随着其功能的逐渐拓展、节目的逐渐丰富、图像的更加清晰而进入大众家庭。技术进步和社会需求变化，使有线电视业务正在经历从模拟到数字的变革。在政策的推动下，中国有线电视数字化进程逐步加快。截至 2016 年底，中国 2.52 亿有线电视用户中数字电视用户 2.09 亿户，数字化率 82.77%。其中，双向网覆盖用户超过 1.51 亿户，双向覆盖率 59.93%，双向网渗透用户 6735.5 万户，渗透率 26.68%；宽带用户总量达到 2576.9 万户，占数字电视用户的比重进一步提升到 12.33%；高清用户总量达到 7749.2 万户，业务渗透率超过 30%；智能终端数量达到 384.6 万户，同比实现翻番增长；视频点播用户达到 5108 万户，其中 94.7% 为高清视频点播用户。

竞争格局方面：截至 2016 年底，中国有线电视用户总量 2.52 亿户，用户规模依旧保持绝对领先，但增幅放缓乃至停滞，全年净增 134.8 万户，同比仅增长 0.5%；直播卫星通过规范户户通零售市场秩序，丰富节目内容，提升服务水平，年净增超过 3600 万户，同比增

长 51%，总量达到 1.07 亿户，市场份额位居第二；电信运营商通过提升宽带承载能力、降低资费水平，带动 IPTV 用户同比增长 88.99%，总量达到 8672.8 万户，位居第三；OTT TV 在广电总局 6 号令的规范下快速增长，年度增长 2800 万户，同比增长 62.92%，总量达到 7250 万户，位居第四。总体来看，家庭收视市场已进入充分竞争阶段，IPTV、OTT TV 的快速增长给广电行业带来了前所未有的严峻竞争。

2017 年以来，中国有线电视面临的市场竞争形势更为严峻，IPTV 用户先后破亿，OTT TV 也取得了较高的增速。截至 2017 年 9 月底，中国有线电视用户总量下降至 2.5 亿户以下，有线数字电视缴费用户降至 1.54 亿户，缴费率降至 74.19%。严峻的市场竞争格局同时也加快了有线电视行业的转型升级。上半年，全行业数字化、双向化、宽带化、高清化、智能化进程提速，数字化率提升至 83.6%，双向网渗透用户占比近一半，高清用户占比超过三分之一，有线宽带用户突破三千万大关，智能终端用户规模超过 800 万户。

行业政策方面：中国高度重视文化产业的发展，近期密集出台了深化文化体制改革、媒体融合发展、网络和信息化发展等相关文件。中央“十三五”规划纲要明确提出到 2020 年，文化产业成为国民经济支柱性产业，支持数字创意等产业发展壮大，打造战略性新兴产业。2016 年，中央先后召开党的新闻舆论工作座谈会、网络安全和信息化工作座谈会，做出了诸多重要部署；工信部正式向中国广播电视网络有限公司（以下简称“中国广电公司”）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。2017 年 5 月，广电总局对财政部《关于征集 2017 年度文化产业发展专项资金》中由广电总局牵头负责的重大项目申报工作进行了安排部署，其中包括推动广电网络资源整合和

智能化建设项目，具体为“支持全国有线电视网络整合、互联互通平台建设、下一代广播电视网建设、有线电视网络数字化双向智能化宽带化建设”等成为专项资金的重点支持方向。

总体来看，从目前的市场格局以及新媒体的发展势头来看，传统媒体和媒介面临着巨大挑战。尤其是 IPTV 和互联网电视迅速发展并形成规模，市场竞争进一步加剧，部分有线电视网络公司出现用户流失情况，行业整体业绩压力加大，亟待转型发展。

## 2. 广告行业

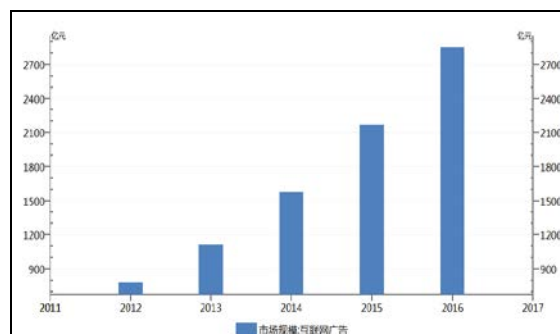
2011~2016 年，中国广告经营额从 3125 亿元增长至 6489 亿元，复合增长率 15.74%，远高于同期 GDP 增长率。并且自 2014 年中国广告经营额达到 5605.6 亿元以来，中国一直保持着全球第二大广告市场的地位。

广告业作为商业服务业的一部分，与宏观经济的发展存在较强的正相关性。近年来，随着国内经济的增速趋稳，广告业增速逐年放缓。据央视市场研究股份有限公司（CTR）统计，继 2015 年广告业增速首次出现负增长（-2.9%）之后，2016 年伴随着经济走势的相对低稳以及经济结构调整、转型，诸多行业、尤其是快消品行业广告主备受压力，削减和调整广告营销预算成为其首要应对措施，2016 年中国广告市场整体刊例花费同比下降 0.6%，传统广告市场刊例花费同比下降 6.0%；其中，电视广告刊例收入同比下降 3.7%，电台广告刊例收入同比增长 2.1%，报纸和杂志广告刊例收入分别同比下降 38.7%与 30.5%，传统户外刊例收入同比减少 3.1%，互联网广告、影院视频广告、电梯电视广告及电梯海报广告刊例收入则分别同比增长 18.5%、44.8%、22.4%及 24.1%。

与传统媒体日渐衰落的趋势相反，新媒体呈快速发展态势。根据中国互联网络信息中心（CNNIC）发布的第三十九次《中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至 2016 年底，

中国网民规模达 7.31 亿，互联网普及率为 53.20%，手机网民规模达 6.59 亿，无线网络覆盖明显提升，网民 Wi-Fi 使用率达到 92.00%以上。随着网络的普及，互联网市场规模随之增长，2016 年互联网媒体的市场占比由 2014 年的 47.2%上升到 51.80%。由于市场的扩大和受众的增加，互联网类广告收入也增长明显。

图1 近年中国互联网广告市场规模（单位：亿元）



资料来源：Wind资讯

行业政策方面：2015 年，《中华人民共和国广告法(修订草案)》经第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议表决通过，自 2015 年 9 月 1 日起正式施行。根据新广告法，对发布虚假广告的一般情节，罚款额度从 1994 年广告法规定的广告费用的 1 到 5 倍，调整为广告费用的 3 到 5 倍，起罚点大幅提升，两年内有 3 次以上违法行为或者有其他严重情节的，最高可罚 200 万元。新广告法专门增加了虚假广告构成条件的相关规定，一是内容虚假，二是以引人误解的内容误导消费者，均为虚假广告。禁止 10 岁以下童星代言；药品、医疗器械、保健食品广告不允许明星代言；禁止男明星代言女性用品；违法发布虚假广告，将被处以广告费 3 倍以上 5 倍以下罚款等。

总体看，短期内传统媒体将继续受到互联网等新兴媒体带来的冲击，收入将进一步下降；中国广告市场将呈现以互联网媒介为主要发展方向、多渠道并存的行业竞争格局；相关政策的出台与实施进一步规范了广告行业的发展秩序。

## 3. 电视购物行业

2016 年电视购物频道面临着经济增速放缓、外部竞争激烈、自身转型变革的环境，经营受到前所未有的挑战。根据《2016 年中国电视购物行业白皮书》数据显示，2016 年中国电视购物行业总销售额达到 366 亿，但占社会消费品零售总额的比例仍不足 1%，与海外国家电视购物占比相比，中国电视购物有着极大的发展空间。

中国电视购物实行准入制度。目前，全国经国家新闻出版广电总局颁发运营牌照的电视购物企业共有 34 家。其中，信号覆盖全国的电视购物企业有 11 家，覆盖省域的有 15 家，覆盖跨省域的 1 家，覆盖跨市域的 3 家，覆盖市域的 4 家。根据 30 家提供 2016 年总销售件数的电视购物频道数据统计，电视购物行业有 9 个频道在 2016 年的总销量超过均值水平，占总频道数的 30%，各频道间的销售差异巨大，最高频道销售商品件数超过 1600 万件，最少的只有 1 万多件。根据 27 家提供了利润率指标的电视购物频道数据统计，2016 年电视购物行业的平均利润率为 9%，最高的频道为 40%，最低的频道为 -45%。

近年来，经过监管机构不断规范，电视购物行业呈现良性发展态势，行业中马太效应显现，优质企业逐步壮大，并且越来越受到资本青睐。随着电视购物行业近年的迅猛发展，高额的覆盖成本和竞争成本使得竞争日益加剧，各方资本积极进入，电视购物行业集中度将不断得到加强，行业整体实力将增强。

总体来看，在政策规范的外部发展环境下，拥有广泛受众的中国电视购物行业发展前景向好，市场规模有望进一步增长。

#### 4. 区域经济概况

根据《2016 年贵州省国民经济和社会发展统计公报》，2016 年贵州省实现地区生产总值 11734.43 亿元，同比增长 10.5%。其中，第一产业增加值 1846.54 亿元，增长 6.0%；第二产业增加值 4636.74 亿元，增长 11.1%；第三产

业增加值 5251.15 亿元，增长 11.5%。人均生产总值 33127 元；第一产业、第二产业和第三产业增加值占地区生产总值的比重分别为 15.8%、39.5%和 44.7%。

2016 年贵州省规模以上工业增加值 4032.11 亿元，比上年增长 9.9%。其中，轻、重工业增加值分别为 1559.37 亿元和 2472.74 亿元，分别增长 10.1%和 9.8%。

2016 年贵州省居民人均可支配收入 15121.15 元，比上年增长 10.4%。其中，农村常住居民人均可支配收入 8090.28 元，增长 9.5%；城镇常住居民人均可支配收入 26742.62 元，增长 8.8%。

2016 年贵州省获批建设国家大数据综合试验区。省政府数据开放平台上线运行，省、市(州)两级 481 个运用系统迁入“云上贵州”。年底互联网出省带宽 4580Gbps，比上年底提升 49.7%；光缆线路长度 80.64 万公里，比上年底增长 24.2%；互联网宽带接入端口 1094.98 万个，比上年底增长 19.5%；移动电话用户数 3262.43 万户，比上年底增长 2.8%，其中 4G 用户 1806.98 万户，增长 79.4%。电话普及率 101.5 部/百人，提高 1.0 部/百人；移动电话基站数 16.81 万个，比上年底增长 35.5%，其中 4G 基站 7.18 万个，增长 57.4%。

总体看，近年来贵州省经济的快速增长为公司的发展提供了良好的外部环境。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2017 年 9 月底，贵州广播电视台持有公司 100%股份，是公司的控股股东及实际控制人。

### 2. 企业规模

公司作为贵州省文化传媒行业的领军企业，承担着贵州地区有线电视信息网络的建设运营、贵州卫视的运维等。2016 年，公司在“2016 年贵州企业 100 强”排名第 31 位，是

全省唯一一家入榜的国有文化企业。

公司网络服务板块运营主体为贵州广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“贵广网络”）。贵广网络主要从事广电网络的建设运营，业务区域覆盖贵州省全境。截至 2017 年 9 月底，贵广网络向省内用户提供 130 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；电视综合人口覆盖率为 96.10%，区域用户规模 600 万户，省内城镇家庭入户率约 76.60%、平均入户率约为 54.00%；构建了覆盖全省市、县、乡三级的服务网络体系，共有 2 家子公司、100 家分公司、127 个营业厅，组建了 690 个乡镇综合服务站，建立了覆盖有线数字电视、无线数字电视、卫星直播电视、农村公益电影放映和调频应急广播、广电宽带“六位一体”的农村广播电视长效维护服务体系。2016 年 12 月 26 日，贵广网络在上交所上市，股票代码 600996。

子公司贵州电视文化传媒有限公司（以下简称“贵视传媒”）成立于 2009 年 5 月，负责贵州卫视的运营。贵州卫视是国内首批联通卫星的卫视，全国人口覆盖率达 81.50%；近三年，贵州卫视收视率在中国西南 12 省中一直处于前列。

子公司家有购物集团股份有限公司（以下简称“家有购物”）成立于 2008 年，是中国第四家全国性数字家庭购物频道，在全国分设 28 家子公司，同时提供电视购物频道、网上商城、物流配送、呼叫中心等服务内容。目前，家有购物共有会员 1000 多万人，提供涵盖厨房用品、食品等近千种家居用品。

子公司贵州星空影业有限公司（以下简称“星空影业”）成立于 2009 年 11 月，由贵州省宣传文化系统 10 家股东共同出资组建。2015 年 4 月，贵州星空电影院线正式建立，是中国第 48 条院线，也是贵州本土第一家院线公司。截至 2017 年 9 月底，公司对其持股 52.6%。

### 3. 人员素质

公司高级管理人员共 15 人，包括 1 名总经理<sup>1</sup>及 2 名副总经理，公司高级管理人员均具有大学本科及以上学历。

公司董事长肖凯林，1969 年生，本科学历，曾任贵州省委宣传部干部处处长、秘书长，2014 年 11 月起任贵州广播电视台党委书记、台长、总编辑，贵州广电传媒集团有限公司党委书记、董事长，贵州电视文化传媒有限公司董事长。

截至 2017 年 9 月底，公司拥有在职员工 7911 人，按学历结构看，大专以下人员占 24.61%、大专人员占 31.48%、本科及以上学历占 43.91%；从岗位结构来看，生产及技术人员占 31.96%，销售人员占 23.95%、管理人员占 15.83%、其他人员占 28.26%（含专业技术人员 14.73%）；从年龄结构看，30 岁以下占 37.87%、30~40 岁占 33.14%、41~50 岁占 22.97%、50 岁以上占 6.02%。

总体看，公司高级管理人员文化素质较高，具有多年的相关行业从业经验；公司员工文化素质较高，岗位结构分布基本符合行业情况。

### 4. 技术水平

公司重视技术研发工作，研发投入多以贵广网络为主。通过多年的研发投入，贵广网络先后掌握网络优化关键技术、内容集成运营平台技术、三网融合 TV 综合门户技术、广电网互联网融合等核心技术；2014 年，贵广网络获批建设贵州省广电网互联网融合工程技术研究中心；截至 2016 年底，贵广网络已取得 61 项专利、24 项软件著作权，申请受理 56 项专利，先后荣获国家新闻出版广电总局科技创新奖一等奖、二等奖，贵州省科技进步奖三等奖，被认定为贵州省创新型领军企业、国家火炬计划重点高新技术企业。此外，贵广网络先后参与了 NGB 中间件规范标准、下一代广播电视

<sup>1</sup>总经理一职目前暂时空缺，暂由董事长肖凯林先生代为履行职责，等待省委任命。

网（NGB）运营支撑系统标准、下一代广播电视网（NGB）业务平台与分系统标准、广播电视电影电视工程设计图形符号和文字符号标准等行业标准的制定。截至 2016 年底，贵广网络研发并运用的核心技术成果包括 BOSS 系统省中心平台，多彩贵州新闻荟萃多媒体平台，内容集成运营平台，单向数字电视区域控制技术，数字电视 IP 化混合播出技术，Android、iOS、Windows 多屏看音视频手机终端应用系统，三网融合 TV 综合门户，流量监控系统及上网行为管理系统。

公司的技术研发工作主要在贵广网络进行，2014~2016 年，贵广网络研发费用分别为 6120.95 万元、6895.17 万元和 7691.75 万元，占营业收入比例分别为 3.51%、3.29% 和 3.36%。

公司根据总体发展战略、行业技术发展状况、管控需求、市场需求调研等，对新技术研发、各类系统开发提出建设规划。公司重视与外部科研院校、机构的合作，通过整合公司内部与高校、科研院所等社会资源，促成技术创新平台的建立与技术创新机制的确立。目前，公司对外合作的主要高校和机构有清华大学、贵州大学、国家新闻出版广电总局广播电视规划院、深圳市同洲电子股份有限公司等。此外，公司与国家新闻出版广电总局广播科学研究院、国家新闻出版广电总局广播电视规划院和贵州大学共同筹建“贵州省广电网互联网融合工程技术研究中心”，开展三网融合相关技术研发、终端开发和应用示范等。

总体看，公司在硬件设备和软件系统方面均具有较多的核心技术，自主研发能力强，为公司在三网融合竞争中提供了技术保障。

## 5. 外部支持

2014~2016 年，公司计入营业外收入的政府补助为 8070.94 万元、7163.81 万元和 5541.96 万元，主要包括信息化发展建设专项资金及各类扶持资金等。截至 2016 年底，公

司计入递延收益中的政府补助 1.75 亿元，其中金额较大的补贴项目包括县乡联网工程补助资金及多彩贵州“广电云”村村通工程补助资金，公司将于之后年度分期确认营业外收入。

总体看，贵州省政府对公司提供了持续有力的支持。

## 6. 税收优惠

根据财政部、海关总署、国家税务总局《关于继续实施支持文化企业发展若干税收政策的通知》（财税[2014]85 号）的规定，自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，公司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，免缴增值税；2017 年 4 月，财政部、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》将免征增值税的优惠政策延长至 2019 年 12 月 31 日。

根据国务院办公厅《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发[2014]15 号）、《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）的规定，公司作为经营性文化事业单位转制后企业，自 2014 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日免缴企业所得税。

根据财税[2011]58 号文，自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业，减按 15% 的税率征收企业所得税，贵州文化产业投资管理有限公司及星空影业享受上述政策。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司不设立股东会，出资人授权公司董事会行使出资人部分职权。贵州广播电视台为公司股东。股东负责委派和更换非由职工代表担任的董事、监事及其他由出资人任免的公司高

级管理人员，审批董事会、监事会的报告，审批公司的重大资产处置事项。

公司董事会由7名董事成员组成，董事会董事由出资人按有关程序派出，其中职工代表董事一人，由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长一名，副董事长一名，由出资人从董事会成员中指定。公司董事会对出资人负责，执行省政府和出资人的决定，向省政府和出资人报告工作；履行“三重一大”（重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金使用）报告制度；制订公司发展战略规划（经营方针）和年度投资、融资计划；决定授权范围内公司的投资、资本运营及融资方案，并报出资人备案；决定公司的经营计划、投资方案和资产处置；决定为公司子企业提供融资担保；决定公司内部管理机构设置；制定公司的基本管理制度。

公司设总经理1名（目前总经理一职暂由董事长履行职责），副总经理若干名。董事会成员经出资人批准，可兼任经营班子成员。副总经理协助总经理工作。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度。

公司设监事会，由6名监事组成。监事会设主席一名，由出资人在监事会成员中推荐人选。监事任期每届三年。监事会对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者出资人决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议，检查公司财务。

总体看，公司已建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构。

## 2. 管理水平

公司根据经营的实际需要，不断完善符合自身经营特点的管理体系，加大内部监督管理的力度，制定了对外投资、内部审计、风险控

制等一系列规章制度。

为规范公司对外投资行为，建立和完善集团公司投资决策及运作程序，加强集团公司对外投资管理，防范和避免对外投资风险，保障对外投资安全，提高对外投资效益，公司制定《对外投资管理办法》。办法中规定，设立集团公司投资评审专家委员会，直属董事会领导，主要负责对集团公司及所属子公司投资项目的申请立项、可行性论证报告进行审查，并提出书面投资决策意见。对于公司所属上市（拟上市）公司5000万以下或上年度经审计净资产总额20%以下对外投资由该公司董事会和股东大会审议通过，报集团投资管理部、财务中心备案；对于公司所属上市（拟上市）公司，5000万元以上（含5000万）或上年度经审计净资产总额20%以上的对外投资，由该公司根据《公司章程》，报该公司董事会、股东大会审议通过，报集团公司董事会、集团党委会审批，报送集团投资管理部、财务中心部备案。对于集团总部及其他所属子公司的对外投资，由集团董事会、党委会审批，并按权限报出资人审批。

为进一步规范公司内部审计工作，提高内部审计工作质量，保护投资者合法权益，公司制定了《内部审计制度》。规定内部审计的实施机构是纪检监察审计部，在公司纪委和分管领导的领导下行使审计职权，并向集团党委会报告工作。审计职责与内容包括：贯彻执行公司有关审计工作的要求和制度规定，结合公司实际，建立健全公司内部审计工作规章制度并组织实施，坚持依法审计；对公司党委负责并报告工作，独立行使内部审计监督权，对公司所属公司有关经济活动的真实性、合法性和效益性以及所属公司领导干部任期经济责任实行内部审计监督等。

为提升公司风险防范能力，规范公司风险控制流程，规避企业风险，确保公司国有资产保值增值和持续有效快速协调发展，围绕公司发展“涉电”、“涉科”、“涉资”的基本思路，

公司制定了《风险控制体系建设实施方案》。按照独立性原则、收益与风险匹配原则、内部制衡与效率兼顾、成本与效益兼顾、定量与定性结合等原则对企业可能产生的战略风险、财务分析、市场风向、运营风险、法律风险进行有效控制。

总体看，公司建立了较为完善的治理结构和良好的管理机制，内部管理制度较为健全、规范。

## 七、重大事项

2016年12月26日，经中国证券监督管理委员会证监许可[2016]2857号文核准，贵广网络在上海证券交易所上市，股票代码600996.SH。本次公开发行后的总股本104256.8441万股，发行股票数量21000万股，募集资金净额180951.38万元，募集资金用途如下：

表1 募集资金用途（单位：万元、年、%）

| 项目名称             | 投资总额          | 拟投入募集资金          | 截至2017年9月底已投入金额  | 建设期 | 税后内部收益率 | 税后投资回收期 |
|------------------|---------------|------------------|------------------|-----|---------|---------|
| 广播电视综合信息基础网络建设项目 | 118536        | 180951.38        | 76455.21         | 3   | 18.80   | 6.79    |
| 广电新媒体全业务系统建设项目   | 146109        |                  | 68602.70         | 3   | 16.70   | 8.15    |
| 网络媒体融合内容建设项目     | 50000         |                  | 6963.22          | 3   | --      | --      |
| <b>合计</b>        | <b>314645</b> | <b>180951.38</b> | <b>152021.13</b> | --  | --      | --      |

资料来源：贵广网络《首次公开发行股票招股说明书》、《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告》（2017年10月27日）；

注：网络媒体融合内容建设项目主要是丰富公司高清互动平台、多屏互动平台内容，增加用户粘度，难以单独测算项目收益。

截至2017年9月底，公司对贵广网络的直接及间接持股比例合计为45.39%，仍为贵广网络的控股股东。截至2017年9月底，募集资金中152021.13万元已投入使用。

总体看，贵广网络上市并募集资金，大幅提升公司资本实力，资本结构进一步优化；同时，对公司网络建设项目起到推动作用，未来网络服务板块盈利能力有望得到提升，促进公司健康良性发展。

## 八、经营分析

### 1. 经营现状

作为广电传媒集团，依托全省有线电视网络的高度覆盖以及全国性电视购物牌照优势，近年来公司优化整合资源，网络服务、频道运营以及商品销售三大板块业务收入占主营业务收入比重维持在90%以上。

2014~2016年，公司主营业务收入保持增长，2016年为65.94亿元，同比增长10.32%。从收入构成来看，网络服务板块较为稳定，

2016年实现收入20.40亿元；频道运营板块收入波动下降，2016年同比大幅下滑32.88%至11.29亿元，主要由于受宏观经济下行及新媒体冲击等影响电视广告收入大幅下降；同期，商品销售板块收入快速增长，2016年实现收入32.51亿元，同比大幅增长63.20%，弥补了其他板块收入下滑的影响，该板块增长主要来源于：①家有购物2016年调整产品布局，提升产品单价并大力推广手机APP终端，使得收入规模大幅提升；②商品销售子板块煤炭批发业务收入同比大幅增长。影业、节目制作等其他板块对收入贡献较小。

从毛利率情况来看，公司网络服务板块毛利率较高且稳定，频道运营和商品销售两个板块的毛利率逐年下降，导致综合毛利率呈现下降趋势，近三年分别为31.73%、27.46%和23.52%。频道运营板块毛利率近三年的下降主要由于：①受新媒体广告竞争的影响，传统媒体广告业务毛利率逐年降低；②2015年新广告法对毛利水平较高的二类广告（指一般以叫卖销售保健品、减肥药、工艺饰品的节目出现在

电视屏幕上的超长广告)的明确限制,对公司广告业务盈利能力形成较大削弱;③2016年为维持贵州卫视在省外的覆盖率,公司维持较高的落地覆盖费及节目购买费支出,频道运营成本保持在较高水平。商品销售板块毛利率的下降主要由于毛利率较低的煤炭批发业务占比大幅提升所致。其他板块中,节目制作板块成本(主要是人力成本)相对稳定,毛利率随节目投放后品牌效益高低影响较大。

2017年1~9月,公司实现主营业务收入51.77亿元,同比增长12.79%,当期综合毛利率24.16%,较2016年全年稍有提升,较上年同期下降3.00个百分点。分板块来看,网络服务业务收入及毛利率同比均小幅下滑,主要系

随着“三网融合”的全面放开,市场竞争进一步加剧,IPTV、OTT、视频网站等分流有线用户市场,为了减少用户流失,下调全省增值业务套餐价格,ARPU(每用户平均收入)较上年同期有所下滑;频道运营板块实现收入7.44亿元,同比稍有下降,毛利率水平较2016年全年大幅提升至12.12%,主要由于2017年以来,公司对电视剧购买等支出加以控制,在收入下滑的同时压缩成本,对毛利率起到一定的拉升作用;节目制作业务收入及毛利率同比增幅较大,主要系天马传媒新开展的节目制作业务利润空间较好;其他业务板块收入及毛利率水平同比变动较小。

表2 公司主营业务情况(单位:亿元、%)

| 主营业务板块 | 2014年 |        |       | 2015年 |        |       | 2016年 |        |       | 2017年1-9月 |        |       |
|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|        | 收入    | 占比     | 毛利率   | 收入    | 占比     | 毛利率   | 收入    | 占比     | 毛利率   | 收入        | 占比     | 毛利率   |
| 网络服务   | 16.65 | 32.01  | 44.47 | 20.80 | 34.80  | 43.24 | 20.40 | 30.93  | 43.07 | 16.17     | 31.24  | 40.11 |
| 频道运营   | 12.76 | 24.53  | 16.46 | 16.82 | 28.15  | 8.35  | 11.29 | 17.12  | 5.04  | 7.44      | 14.37  | 12.12 |
| 商品销售   | 19.67 | 37.82  | 28.78 | 19.92 | 33.32  | 24.27 | 32.51 | 49.30  | 17.23 | 26.35     | 50.89  | 16.21 |
| 影业     | 0.58  | 1.12   | 57.22 | 0.80  | 1.34   | 55.88 | 0.61  | 0.92   | 49.67 | 0.58      | 1.13   | 52.78 |
| 节目制作   | 0.81  | 1.56   | 64.50 | 0.47  | 0.78   | 47.44 | 0.52  | 0.79   | 14.68 | 0.95      | 1.83   | 51.56 |
| 其他     | 1.54  | 2.96   | 31.20 | 0.96  | 1.61   | 52.86 | 0.62  | 0.94   | 28.20 | 0.28      | 0.23   | 42.68 |
| 合计     | 52.00 | 100.00 | 31.73 | 59.77 | 100.00 | 27.46 | 65.94 | 100.00 | 23.52 | 51.77     | 100.00 | 24.16 |

资料来源:公司提供

## 2. 网络服务板块

网络服务板块运营主体为贵广网络,截至2016年底,贵广网络资产总额66.09亿元,净资产39.25亿元,2016年贵广网络实现营业收入22.89亿元,同比增长8.87%,利润总额4.43亿元,同比增长6.67%。截至2017年9月底,贵广网络资产总额74.75亿元,净资产41.56亿元,2017年前三季度贵广网络实现营业收入17.52亿元,同比增长7.88%,利润总额3.47亿元,同比下降16.99%。

贵广网络是贵州省内唯一的广电网络运营商,已建成覆盖全省的有线电视传输网络,统筹负责贵州省全省干线网络建设和维护、广播电视节目采购、传输以及用户服务工作;

2010年底基本完成数字化整转,2012年底基本完成县级以上城市传输网络的双向化改造,2013年向乡镇和部分大村大寨延伸,截至2017年9月底,贵广网络拥有国家光缆干线网络760公里,省级光缆干线网8257公里,城域网支干线22.03万公里,建成了基本覆盖全省各市的智能光网络。

按照业务属性划分,贵广网络目前的业务分为数字电视业务(包括基本收视业务、增值收视业务及节目传输业务)、工程及安装业务及数据业务。近三年,受“三网融合”、互联网电视等产品的冲击,贵广网络基本收视业务收入有所下滑,主要体现在城区续费用户下降(新增用户主要在乡镇农村,其基本收视费标

准低于城区用户)，但“三网融合”政策也为贵广网络提供了宽带业务的发展机会，2014~2016年，宽带用户规模呈增长态势，带动了工程及安装业务、数据业务收入的增长，弥补了基本收视业务业绩下滑的缺口，使得网络服务板块整体收入水平保持增长；截至2017年9月底，依托于有线电视网络用户资源，贵广网络累计发展宽带用户93.80万户，宽带业务发展迅速。

表3 近年来贵广网络业务收入情况（单位：亿元）

| 网络服务板块主要收入构成 |        | 2014年 | 2015年 | 2016年 | 2017年1-9月 |
|--------------|--------|-------|-------|-------|-----------|
| 数字电视业务       | 基本收视业务 | 9.33  | 8.98  | 8.83  | 6.32      |
|              | 增值收视业务 | 3.84  | 3.13  | 3.15  | 2.53      |
|              | 节目传输业务 | 1.37  | 2.08  | 2.56  | 0.78      |
|              | 合计     | 14.54 | 14.19 | 14.54 | 9.63      |
| 工程及安装业务      |        | 2.35  | 3.69  | 4.39  | 5.23      |
| 数据业务         |        | 0.12  | 1.41  | 1.81  | 1.60      |
| 合计           |        | 17.01 | 19.29 | 20.74 | 16.45     |

资料来源：公司提供

注：本表格数据不包括内部抵消。

公司网络服务业务的成本占比大致为：①人工成本约占35%；②固定资产折旧和摊销成本约占25%~35%；③网络运行和维护成本约占20%；④节目购置费（主要是中央电视台加密频道购置）约占3%~6%。面对新媒体业务的冲击，贵广网络推出了电视销售与收视业务相结合的业务套餐供用户选择，致使销售成本近三年迅速上升，占比从3.78%升至16.10%。

表4 近年来公司网络服务板块成本占比情况  
（单位：%）

| 成本归集项目   | 2014年  | 2015年  | 2016年  |
|----------|--------|--------|--------|
| 人工成本     | 36.59  | 33.78  | 34.87  |
| 折旧、摊销成本  | 33.53  | 27.51  | 26.23  |
| 网络运行维护成本 | 21.01  | 19.99  | 19.01  |
| 节目购置费    | 5.06   | 4.57   | 3.78   |
| 销售成本     | 3.78   | 14.1   | 16.10  |
| 其他成本     | 0.02   | 0.05   | 0.02   |
| 网络服务板块成本 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

资料来源：公司提供

注：受数位四舍五入影响，合计数可能不等于100.00%。

### （1）基本收视业务

基本收视业务是公司网络服务板块最为稳定和主要（三年均超过50%）的收入来源。近年来，贵州省大力推进大数据、大扶贫战略，贵广网络利用现有省内网络覆盖优势，承接了贵州省政府“十件民生实事”之一的多彩贵州“广电云”村村通和户户用工程，大力推进网络基础设施建设和优化改造工作，提升了骨干网络的承载能力，扩大网络的覆盖范围，2016年建设了6.35万公里村村光，实现了全省所有行政村通光缆；完成了前端机房、IP城域网、波分系统、SDH等系统升级扩容工程，开通行政村所在地数字广播电视信号；丰富多彩贵州“广电云”内容供给，搭建广播影视综合信息资源平台。截至目前，贵广网络已形成了“四千三环”较为完备的网络传输体系，完成乡镇以上城市网络的双向化改造，双向网覆盖用户已达425万户，同时实现省、市、县、乡、村五级全程全网覆盖。

近年来贵广网络在贵州省有线电视用户规模稳定增长。2017年，随着“广电云”户户用工程的推进，贵广网络大力开展农村用户FTTH（光纤到户）接入网建设，新增大量农村用户。截至2017年9月底，贵广网络在全省有线数字电视终端用户达600万户，较上年底增长18.81%，其中城网用户376万户，较上年底增长3.01%，农网用户224万户，较上年底增长60.00%，近年来，农网用户的发展速度不断提升，公司向村镇市场渗透程度不断加深；高清终端用户达281万户，较上年底增长58.76%，标清用户319万户，较上年底有所下滑。

表5 近年来公司数字电视业务用户情况  
（单位：万户）

|       | 2014年 | 2015年 | 2016年 | 2017年9月底 |
|-------|-------|-------|-------|----------|
| 按用户区域 |       |       |       |          |
| 城网    | 331   | 347   | 365   | 376      |
| 农网    | 101   | 124   | 140   | 224      |

| 合计    | 432 | 471 | 505 | 600 |
|-------|-----|-----|-----|-----|
| 按用户类型 |     |     |     |     |
| 标清    | 333 | 336 | 328 | 319 |
| 高清    | 99  | 134 | 177 | 281 |
| 合计    | 432 | 470 | 505 | 600 |

资料来源：公司提供

收费标准方面，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，价格较为稳定。目前，有线电视基本收视费为地州市政府所在地城区用户居民每月 27 元；县级、乡（镇）政府所在地及在乡（镇）工矿区全省县城以下农村居民用户每月 26 元；农村用户每月 17 元；副终端 5 元/月/户，同比无变化。

### （2）增值收视业务

增值收视业务为公司向用户提供付费频道和视频点播（VOD）服务，收取增值服务收视费。付费频道是以有线数字方式播出、用户自主定制付费的专业化广播电视频道，内容涉及音乐、体育、人文历史、军事、游戏、金融等多个方面，频道内容专业性强，用户一般按频道或节目包付费。视频点播主要包括电影、电视剧、动漫、综艺等内容的点播收看，一般按单片或节目包付费。为适应三网融合新发展形势，公司还推出了“多屏看”业务，可实现手机、平板电脑、PC 电脑终端同步收看电视节目和视频内容。

增值收视业务采取市场定价、物价备案方式进行市场推广，一般通过营业厅、客户热线、电视营业厅等渠道进行宣传 and 申请办理。随着用户对电视节目个性化需求的增加，增值业务用户规模和增值服务内容不断扩大。2014 年底，贵广网络与北京歌华有线电视网络股份有限公司（以下简称“歌华有线”）签署电视院线合作协议，在视频点播中以最优惠价格使用歌华有线涵盖国内外最新最热门的影视资源。未来随着平台及资源的优化，以及对增值服务需求的充分挖掘，公司增值业务有望成为网络服务板块营收及利润新的增长点。

### （3）节目传输业务

节目传输业务是指各地广播电视台向贵广网络支付节目传输费，以使用其有线电视网络向贵州省内用户传输中央电视台、地方卫视频道、贵州省内频道、部分购物频道、动漫频道和旅游频道等。截至目前，贵广网络共传输各类频道 176 套，其中中央电视台频道 20 套，卫视频道 29 套。从收费标准来看，央视普通频道中，除央视 3、5、6、8 套外，均为免费传输；地方卫视电视台，落地费金额根据落地区域及覆盖用户数由双方谈判确定，2014~2016 年，地方卫视频道传输业务平均收费价格为 274.46 万元/年、249.85 万元/年、288.89 万元/年，对于西藏卫视、新疆卫视免费传输；与贵州 2-7 频道等省台频道及各市、县地方台频道等根据协议收取传输费，除进行本地传输外，还通过“强县风采”、“新闻荟萃”和“多彩贵州旅游”等频道，以节目集合的方式对部分市州、县市地方台频道内容进行全省范围传输，地市级和县级电视台收费标准 20-350 万元/年不等。2014~2016 年，由于频道覆盖户数的不断提升，落地频道传输费也得到提升，该业务收入稳定增长，分别为 1.37 亿元、2.08 亿元和 2.56 亿元。

### 3. 频道运营板块

公司频道运营的业务主体为全资子公司贵视传媒和贵州大众广播传媒有限公司（以下简称“大众广播”），主要收入来源为广告收入。

贵视传媒本部及 5 个子公司主要负责贵州卫视及贵州省 8 个地面频道节目编排、制作、审查、播放等工作。截至 2016 年底，贵视传媒资产总额 9.55 亿元，净资产 0.88 亿元，2016 年实现营业收入 14.06 亿元，利润总额-1.98 亿元。贵视传媒 2016 年亏损主要由于广告收入下降，但为维持收视率及频道覆盖率指标，公司营业成本有所增长。截至 2017 年 9 月底，贵视传媒资产总额 11.84 亿元，净资产 2.51 亿元，2017 年前三季度实现营业收入 9.85 亿元，利润总额 0.62 亿元。其子公司贵州天马传媒有

限公司（以下简称“天马传媒”）是全国综合广告商 20 强，目前业务主要有广告运营、品牌定制（企划、策划、品牌营销和定位）、创意制作（频道包装、平面技术）等，通过天马平台内的资源整合和打包服务，其主要收入（超过 97%）为广告收入。

大众广播本部运营贵州省内的 7 个广播频道（综合广播、经济广播、音乐广播、都市广播、交通广播、旅游广播、故事广播），覆盖贵州全省 80% 的听众。截至 2016 年底，大众广播资产总额 1.93 亿元，净资产 0.32 亿元，2016 年实现营业收入 1.44 亿元，利润总额 0.06 亿元；截至 2017 年 9 月底，大众广播资产总额 2.18 亿元，净资产 0.34 亿元，2017 年前三季度实现营业收入 1.02 亿元，利润总额 0.03 亿元。

2014~2016 年，公司频道运营板块分别实现广告收入（不含内部抵消）13.09 亿元、17.88 亿元和 15.50 亿元，其中天马传媒贡献度最大；大众广播广告收入规模较小但增长稳定；业绩下滑较大的电视广告收入 2016 年同比大幅下降 45.75% 至 4.15 亿元。2017 年前三季度，电视广告实现收入（不含内部抵消）3.00 亿元，同比下降 3.22%，新媒体对于传统电视广告的市场侵蚀仍在加深；天马传媒及大众广播收入同比稍有下滑，主要由于受新媒体冲击，广告收入有所下滑。

表 6 近年来公司频道运营业务主要收入情况  
(不包含内部抵消, 单位: 亿元)

| 频道运营板块<br>主要收入构成 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017<br>年 1-9<br>月 |
|------------------|--------|--------|--------|--------------------|
| 电视广告             | 7.63   | 7.65   | 4.15   | 3.00               |
| 天马传媒             | 4.27   | 8.94   | 9.91   | 6.85               |
| 大众广播             | 1.19   | 1.29   | 1.44   | 0.99               |
| 合计               | 13.09  | 17.88  | 15.50  | 10.84              |

资料来源：公司提供

注：2016 年关联交易规模大幅增长，主要系天马传媒拟上市，为避免同业竞争，2015 年 9 月贵视传媒将下属贵州艺高广告有限公司（以下简称“艺高广告”）划转至天马传媒，使得天马传媒与贵视传媒之间关联交易规模增大；本表格数据不包括内部抵消。

公司频道运营业务的成本占比大致为：①节目播出成本约占 15%；②影视剧购买成本约占 20%~48%，受每年影视剧购买量影响波动较大；③运营成本约占 25%~32%。近三年，公司频道运营板块成本分别为 10.66 亿元、15.42 亿元和 10.72 亿元，2016 年随电视广告收入下滑，公司对于影视剧购买等成本的控制力度有所提升，成本费用同比有所下降。

#### （1）电视广告

贵视传媒本部主要负责贵州卫视的运营。从运营模式来看，贵视传媒主要是与 4A 公司或生产厂家进行合作，通过自身拥有的频道播放特定客户已经制成的广告片，实现广告投播的效果。

截至目前，与贵州卫视合作的广告公司有 100 家，主要有北京央广纵横文化有限公司、环球电广国际广告（北京）有限公司、北京央广联合传媒投资有限公司、上海德吉文化有限公司、福建希望文化传播有限公司等中国大型广告 4A 公司；直接客户有 76 家，主要广告商品品牌有宝洁、江中、习酒、达利食品等。近年来前五大客户集中度较为稳定，处于 30%~40% 区间内，以广告公司为主。

近三年电视广告收入分别为 7.63 亿元、7.65 亿元和 4.15 亿元，2016 年电视广告收入大幅下降的主要原因包括①受宏观经济下行及新媒体广告冲击；②贵视传媒原下属子公司艺高广告于 2015 年 9 月划转至天马传媒，艺高广告业务收入约占电视广告业务收入的 28%。

#### （2）天马传媒

天马传媒是中国综合广告商，广告运营模式主要有：①代理模式，平均以广告合同签订额的 12% 收取代理费用；②买断模式，运用自有渠道（如户外 LED 显示屏）对广告进行买断，运营溢价部分记为收入；③联营分成模式，双方进行资源合作，按收入或溢价比例进行分成。

截至 2017 年 9 月底，凭借集团内资源优

势，天马传媒提供涵盖贵州主要电视媒体、广播频道、报纸杂志，户外渠道包括贵阳龙洞堡机场 T2 航站楼内登机口及行李提取处高清广告机阵列、贵阳市主要 LED 大屏以及户外大牌、贵阳市全部公交车站站台，同时天马传媒是新浪网、腾讯网、上海传漾科技、搜狐视频、PPS 等互联网媒体及广告网络平台在贵州省的核心合作伙伴，吸引超过 289 家下游客户和 24 家广告主。大客户主要有中共贵州省委宣传部、贵州茅台酒销售有限公司、贵州恒丰伟业房地产开发有限公司、贵州电视文化传媒有限公司、广东迅视传媒有限公司、杭州冬夏广告有限公司、贵州诺客电梯广告有限公司、贵州华夏兄弟广告有限公司、澳亚电广国际广告（北京）有限公司、贵州量元品牌营销策划有限公司等。2016 年以来，由于贵州省政府大力推动旅游建设，天马传媒政府旅游广告的代理收入大幅增长，2016 年政府旅游广告收入为 1.86 亿元，2017 年 1~9 月，政府旅游广告收入 1.46 亿元，同比增长 7.00%。

### （3）大众广播

从运营模式来看，大众广播主要是与直接客户进行合作，通过自身拥有的广播频道播放特定客户已经制成的广告，实现广告投播的效果。截至目前，与大众广播合作的 4A 公司有 2 家，以远誉（上海）广告有限公司为主；直接客户主要有中国电信、娃哈哈、工商银行、贵阳银行、贵阳金丰置业有限公司等。

## 4. 商品销售板块

公司商品销售板块主要由家有购物的电视购物收入、4S 店汽车经销收入以及煤炭批发为主的商品批发业务收入构成。

2014~2016 年，家有购物收入波动增长，2016 年家有购物通过提升产品档次、开辟移动终端渠道等方式，使得收入同比大幅增长 34.98%至 18.33 亿元，保持商品销售板块第一收入来源。公司下属 2 家汽车 4S 店，主要经销上海大众品牌车型，近年来汽车经销业务收

入呈下降趋势，主要由于汽车经销市场竞争激烈；2015 年底，公司新增以煤炭批发为主的商品批发业务，拉动商品销售板块整体收入水平大幅提升至 31.85 亿元。

表 7 近年来公司商品销售业务主要收入情况

（不包含内部抵消，单位：亿元）

| 商品销售板块<br>主要收入构成 | 2014 年       | 2015 年       | 2016 年       | 17 年<br>1-9 月 |
|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 家有购物收入           | 16.57        | 13.58        | 18.33        | 13.14         |
| 4S 店经销收入         | 3.11         | 2.85         | 2.62         | 2.56          |
| 商品批发             | --           | 4.27         | 10.90        | 10.81         |
| <b>合计</b>        | <b>19.69</b> | <b>20.94</b> | <b>31.85</b> | <b>26.51</b>  |

资料来源：公司提供

注：商品销售板块除上表列示外，还包括影视板块商品销售收入、天马酒业公司酒类收入、贵广网络电视机销售收入等；本表格数据不包括内部抵消。

家有购物聚焦“家居用品”，商品主要为与大众生活息息相关的国内外知名优质家庭消费产品，具有部分商品的独家销售权。截至 2017 年 9 月底，家有购物北京总部拥有两个 250 平米的高清演播室，每个演播室包含 4 个高清讯道；同时在北京总部和贵阳贵州广播电视台设独立的主控播出机房，具备 365 天 24 小时不间断安全牢靠的播出能力。家有购物已与百余家播出机构和网络公司就入网事宜签署合作协议，共计覆盖全国 31 个省（自治区、直辖市），259 个地级市，1.48 亿户家庭，约 5.2 亿人。

采购方面，家有购物均采用视同买断的代销模式，有权将未出售的商品退回供应商。确定商品合作关系后，家有购物将供应商信息、商品信息和售后服务等信息录入后台系统；在通过质量检测后，根据节目排期情况与供应商协商进行备货。公司供应商分代理商及生产厂家，其中以代理商为主。结算方面，家有购物采取代销模式，统一与供应商签订商品合同，约定货款结算周期，每月结算两次，账期约为 35 天，通过银行转账的方式与供应商结算。

家有购物目前共有会员 1000 多万人，其中互联网及移动互联网终端会员约 119.68 万

人。分销售终端来看，电视终端为家有购物传统及最主要的销售终端，近三年基本贡献了超过 95% 以上的收入。手机客户端（APP）自 2014 年 8 月面世，经过 4 个月线上测试，于 2015 年 8 月正式推出，截至 2017 年 9 月底，手机客户端下载量为 98.46 万次，通过 APP 进行产品选购并网络付款的收入占比约 2%。家有购物在 2009 年开发型录购物，通过向会员寄送商品型录，使其在快速了解商品后主动拨打热线电话实现商品订购，增强与会员的线下联系，加强电视购物频道的转化效果；在 2011 年开始外呼购物渠道，由呼叫中心主动向顾客拨打电话进行商品销售，现阶段此渠道收入占比较小。

仓储物流方面，供应商在后台系统中确认采购订单后，按采购数量及到货日期将商品发送至家有购物的储藏仓库，家有购物在贵阳、昆山、济南、长春 4 地拥有共计 10 万平米储藏能力的仓库。家有购物在获取销售订单后安排储藏仓库发货并配送，物流由第三方机构负责，家有购物与宅急送、EMS 公司、圆通以及其他地域性共 50 多家物流公司进行合作，物流信息通过后台系统进行实时交换。

商品批发业务主要以煤炭、钢材等销售业务为主，整体毛利率水平低。上下游合作方主要为国有企业，采取以销定采的经营模式，收到下游客户货款后，对上游供应商进行采购款支付，账期控制在一个月以内。

## 5. 其他业务

影业板块的运营主体是子公司星空影业。截至 2017 年 9 月底，星空影业共有 48 家数字影城投入运营，其中直营店 20 家，加盟店 28 家。目前，共有银幕 154 块，座位 14643 个。2016 年，影业板块实现收入 0.61 亿元，同比下降 26.51%，主要由于省内市场竞争加剧以及旗下几大创收影城面临设备老化等现状。目前星空影业正全面推进影院建设，西南第一大中国巨幕影城-星空保利温泉影城已于 2016 年 8 月开业运营。

节目制作板块收入的主要来源是贵视文化下创意制作公司受客户委托进行节目制作产生的收入；合同均为定制合同，近三年收入规模波动下降，2016 年为 0.52 亿元，主要是受广电政策影响所致。

其他收入主要是项目管理收入（主要是贵州省文化产业投资管理有限公司旗下基金投资收入）等，占比较小。

贵州省文化产业投资管理有限公司（以下简称“贵州文投”）由公司、贵州出版集团公司、招银国际投资咨询（深圳）有限公司、江苏光一投资管理有限责任公司和嘉禾信泰（北京）投资管理有限公司共同出资设立，截至 2017 年 9 月底，注册资本 2000 万元，公司持股 44%。贵州文投作为贵州省文化产业发展基金（有限合伙）（以下简称“文产基金”）的基金管理人，主要以基金管理费及赚取投资收益为收入来源；文产基金由公司出资 2 亿元、贵州出版集团公司出资 1500 万元、贵州文投出资 450 万元共同建立，作为政府引导基金，主要投向文化产业。截至 2017 年 9 月底，贵州文投以基金形式投资的资金规模 5.00 亿元，共储备入库项目 125 个，签订了 46 个投资意向书；2016 年实现收入 3758.48 万元，其中管理费收入 2387.34 万元，投资收益 1371.14 万元；文产基金已完成股权协议投资 5.14 亿元。

表 8 截至 2017 年 9 月底文产基金主要投资项目  
(单位: 万元、%)

| 项目名称                    | 投资开始时间     | 金额    | 占比    |
|-------------------------|------------|-------|-------|
| 中广影视产业无锡创业投资企业（有限合伙）    | 2014/09/23 | 21233 | 41.34 |
| 贵州文旅股权投资基金（有限合伙）        | 2016/12/29 | 4850  | 9.44  |
| 贵州中云版权产业基金合伙企业（有限合伙）    | 2016/12/29 | 4850  | 9.44  |
| 中云文化大数据科技有限公司           | 2015/01/15 | 4500  | 8.76  |
| 贵州贵安创业投资基金（有限合伙）        | 2014/12/15 | 3670  | 7.15  |
| 贵州省文康朴素医药健康创业投资基金（有限合伙） | 2016/02/28 | 2949  | 5.74  |
| 贵广网络                    | 2013/04/02 | 2914  | 5.67  |
| 天马传媒                    | 2014/12/30 | 2558  | 4.98  |

资料来源：公司提供

## 6. 经营效率

2014~2016 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数均呈下降态势，2016 年分别为 11.39 次、19.92 次和 0.77 次。总体看，公司经营效率尚可。

## 7. 未来发展

### 未来发展战略和规划

公司制定了“十三五”规划，指导思想是，在国家“大众创业、万众创新”、实施互联网+行动计划和推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导下，坚守传统主营板块的同时，实现跨区域、跨行业、跨网络、跨终端和跨所有制的转型创新发展。公司进一步完善资产管理体制和现代企业制度，大力发展战略新兴产业。

### 在建项目

公司主要在建项目“下一代广播电视网（NGB）建设项目”为贵广网络 IPO 募投项目，

包括 NGB 传输网络建设、NGB 业务平台建设、NGB 管理系统建设以及服务支撑能力建设，总投资 31.46 亿元，并根据项目实际需求陆续投入，建设年限为 5 年。该项目覆盖全省有线无线并用的下一代广播电视网，是具有“三网融合”特征的新一代国家信息化基础设施。该项目主要资金来源为贵广网络 IPO 募集资金及自筹；截至 2017 年 9 月底，已投资 15.20 亿元，未来投资规模较大。从中长期来看，随着项目建设完成并投入运营，公司网络的承载能力和业务支撑能力将不断提高，公司有效用户不断增加，公司盈利水平有望得到提升。

电子商务“跨境通”项目总计划投资 5.80 亿元，建设期 3 年。该项目结合跨境电商平台、互联网广告和精准营销平台，为国内消费者提供跨境网购渠道，通过综合保税区的保税服务功能为海外品牌提供在中国市场的平台。截至 2017 年 9 月底已投资 2.77 亿元。

表 9 截至 2017 年 9 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称              | 项目概况               | 总投资   | 资金筹措方案                   | 截至 2017 年 9 月底已投 | 2017 年 10-12 月计划投资 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-------------------|--------------------|-------|--------------------------|------------------|--------------------|--------|--------|--------|
| 下一代广播电视网（NGB）建设项目 | 覆盖贵州全省有线无线并用的广播电视网 | 31.46 | 自筹（贵广网络 IPO）             | 15.20            | --                 | --     | --     | --     |
| 电子商务“跨境通”项目       | 跨境电商综合服务系统建造       | 5.80  | 贷款 1.50 亿元<br>自筹 4.30 亿元 | 2.77             | 1.18               | 1.85   | --     | --     |
| 合计                | --                 | 37.26 | --                       | 17.97            | 1.18               | 1.85   | --     | --     |

资料来源：公司提供

注：公司其他在建工程项目较为分散且金额较小，未列入上表；贵广网络尚未披露后期投资计划数据。

此外，随着大数据综合试点落户贵州，公司旗下中云文化大数据科技有限公司和中国广电网络产业开发投资股份有限公司将共同承担“版权云”国家数字音像传播服务监管平台项目及“广电云”项目。目前大数据产业项目已纳入“十三五国家文化发展改革纲要”，在国家大力推进文化产业发展及知识产权保护的政策及贵州省作为试点、公司作为牵头企业的优势下，未来，公司有望在大数据产业方面取得良好发展。

总体看，公司投资建设项目以网络改造及

平台建设、电子商务产业园区为主，投资支出尚处于合理规模，随着未来向大数据产业的探索及转型，公司有望实现收入及利润水平的新一轮发展。

## 九、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014 年度财务报告已经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计结论；2015~2016

年财务报告已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2017 年 1~9 月财务数据未经审计。

从合并范围来看，2015 年公司新纳入合并范围子公司 5 家：贵州省文化产业发展基金（有限合伙）、中云文化大数据科技有限公司、孔学堂文化发展（贵州）股份有限公司、中广文影投资管理（上海）有限公司、北京家有金元商贸有限公司；减少子公司 2 家：贵州交广科技有限公司、贵州广电旅游客运有限公司；2016 年公司新纳入合并范围子公司 2 家：贵州省贵文文化基金销售有限公司、天马互娱（韩国）公司；处置 2 家子公司：贵州大迈科技有限公司、天津华海电子商务有限公司；2017 年 1~9 月合并范围较 2016 年底减少贵州广电人力资源有限公司及贵州广电文化投资有限公司，主要子公司无变化。近年来，合并报表范围变化对公司财务数据影响较小。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额为 108.68 亿元，所有者权益合计为 45.41 亿元（其中少数股东权益 25.62 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 67.94 亿元，利润总额 2.26 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 119.24 亿元，所有者权益合计为 56.02 亿元（其中少数股东权益 34.09 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 53.56 亿元，利润总额 4.49 亿元。

## 2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产规模快速增长。截至 2016 年底，公司资产总额 108.68 亿元，同比增长 58.40%。其中流动资产占 50.56%，非流动资产占 49.44%。

### 流动资产

2014~2016 年，公司流动资产快速增长。截至 2016 年底，公司流动资产 54.94 亿元，主要以货币资金（占 61.60%）和应收账款（占

10.48%）为主。

2014~2016 年，公司货币资金波动增长。截至 2016 年底，公司货币资金为 33.85 亿元，同比大幅增长 334.46%，主要由于贵广网络上市募集资金的增加及债券融资资金的到位；货币资金中，使用受限的货币资金 0.04 亿元，另贵广网络募集资金 18.10 亿元使用用途受限。

2014~2016 年，公司应收账款快速增长。公司应收账款主要由未结算广告款、传输收入、影视制作收入、网络干线入小区的管道铺设费收入及广电网络干线工程施工收入构成。截至 2016 年底，公司应收账款账面价值为 5.76 亿元，同比增长 9.38%，主要是网络工程类业务应收款增加；按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占 70.18%，其中，账龄 1 年以内的占 79.65%，整体账龄较短；公司前五名应收账款合计占全部应收账款的 19.46%，集中度较低。截至 2016 年底，公司应收账款坏账准备 0.26 亿元，计提比例为 4.76%。

2014~2016 年，公司其他应收款有所波动，三年分别为 3.75 亿元、4.41 亿元和 3.64 亿元；主要是贵州致远汽车贸易有限公司、保定长城汽车销售有限公司、奇瑞新能源汽车技术有限公司、贵州兆城工贸有限公司、贵州中云版权投资基金（有限合伙）等无息往来款。截至 2016 年底，前五名其他应收款账面余额合计 2.14 亿元，占全部其他应收款的 46.14%，集中度较高。从账面余额的账龄看，截至 2016 年底，按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款占 71.40%，其中账龄 1 年以内的占 21.94%，1~3 年的占 51.40%，3 年以上的占 26.66%。公司其他应收款账龄较长；公司累计计提坏账准备 0.90 亿元，计提比例为 24.96%。

2014~2016 年，公司存货快速增长。截至 2016 年底，公司存货 2.80 亿元，同比增长 21.92%，主要是贵广网络的机顶盒、智能卡、电视机和家有购物的库存商品及 4S 店的库存汽车等；公司存货跌价准备计提比例为 2.01%，主要是对家有购物库存商品计提。

2014~2016年,公司其他流动资产大幅增长。截至2016年底,公司其他流动资产4.39亿元,主要是理财产品1.74亿元及待抵扣增值税1.99亿元等。

### 非流动资产

2014~2016年,非流动资产不断增长,主要来自在建工程、可供出售金融资产和持有至到期投资的增长。截至2016年底,公司非流动资产53.73亿元,同比增长28.48%,主要由固定资产(占47.93%)、在建工程(占11.60%)和长期待摊费用(占11.02%)构成。

2014~2016年,公司可供出售金融资产快速增长。截至2016年底,可供出售金融资产同比大幅增长202.28%至4.62亿元,主要为按成本计量的可供出售权益工具增加所致;2016年新增投资较大的对象包括:对中广影视产业无锡创业投资企业(有限合伙)股权投资1.58亿元、对贵州文旅股权投资基金(有限合伙)投资0.50亿元和对贵阳中云版权产业基金合伙企业(有限合伙)投资0.50亿元。

2014~2016年,公司持有至到期投资大幅增长。截至2016年底,公司持有至到期投资4.45亿元,同比大幅增长128.88%,主要由对平塘县农村城镇资源投资开发有限责任公司(委贷金额1.00亿元,利率6.56%,期限为2年,用于平塘县克度天文科普旅游特色小镇建设工程路网建设项目)和贵州省贵旅建设投资有限公司(委贷3.00亿元,利率7.50%,期限为4年,用于安顺大屯堡文化旅游区、省人民大会堂配套五星级酒店综合楼、雷山苗族文化旅游区建设)的委托贷款构成。截至目前两家单位均按季付息,未出现逾期现象,抵押物主要为土地及建筑物。

2014~2016年,公司固定资产逐年增长。截至2016年底,公司固定资产原值39.33亿元,同比增长11.16%,主要由网络资产(占71.00%)和房屋、建筑物(占10.82%)构成;固定资产的增长主要是由于公司为适应新技术、新业务发展和用户规模扩大的要求,加大了网络延伸

覆盖和升级等投入。截至2016年底,公司固定资产累计折旧13.56亿元,固定资产净额为25.75亿元。

2014~2016年,公司在建工程波动增长。截至2016年底,公司在建工程余额为6.23亿元,同比增长224.36%,主要为网络建设工程,包括双向网络改造、机房设备工程、传输网工程、业务平台工程及运维和运营支撑系统工程等。

截至2017年9月底,公司资产总额119.24亿元,较上年底增长9.73%,主要源于非流动资产中固定资产、在建工程及长期待摊费用的增长;其中货币资金较上年底下降45.99%至18.28亿元,主要投资于贵广网络募投项目;应收账款较上年底大幅增长95.45%至11.26亿元,主要系贵广网络工程及数据业务拓展及商品批发业务增加使得应收账款增加;其他流动资产较上年底大幅增长98.55%,主要系理财产品的增长;固定资产较上年底增长26.77%至32.65亿元,主要系贵广网络的网络资产建设项目转固;在建工程及工程物资较上年底分别增长38.45%和169.80%,主要由于贵广网络的网络在建项目累计投资增加,物资采购相应增加;其他科目变化不大。

总体看,随着贵广网络成功IPO及募集资金的到位,公司资产规模快速增长,流动资产中货币资金和应收账款占比大,非流动资产以网络工程项目设施为主,并随着募投项目建设进度的推进逐步增加,整体资产质量良好。

## 3. 所有者权益及负债

### 所有者权益

2014~2016年,公司所有者权益快速增长,主要来自少数股东权益的增长。截至2016年底,公司所有者权益为45.41亿元,其中归属于母公司的所有者权益占43.57%;公司归属于母公司权益中,股本占16.16%、资本公积占63.41%、未分配利润占17.31%。

2014~2016年,公司资本公积快速增长。截至2016年底,资本公积12.54亿元,同比增

长 73.81%；少数股东权益同比增长 140.79%至 25.62 亿元，主要由于子公司贵广网络 2016 年 12 月首次公开发行股票形成的资本溢价和引入其他投资者。

截至 2017 年 9 月底，公司所有者权益为 56.02 亿元，较 2016 年底增长 23.37%，所有者权益结构与 2016 年底基本不变；少数股东权益较 2016 年底增加 8.46 亿元，主要是中云文化大数据科技有限公司少数股东增资完毕，少数股东增资 6.52 亿元所致。

整体看，公司所有者权益中少数股东权益占比偏高，所有者权益稳定性较弱。

### 负债

2014~2016 年，公司负债规模不断增长。截至 2016 年底，公司负债合计 63.27 亿元，其中流动负债占 82.40%，非流动负债占 17.60%。

2014~2016 年，公司流动负债快速增长。截至 2016 年底，公司流动负债合计 52.13 亿元，同比增长 30.38%，主要系应付账款和其他应付款增长所致。构成方面，公司流动负债以应付账款（占 33.98%）、预收款项（占 20.70%）和其他应付款（占 26.96%）构成。

2014~2016 年，公司短期借款规模不断增长。截至 2016 年底，公司短期借款 6.05 亿元，同比增长 50.81%；其中信用借款占 84.30%、保证借款占 13.39%、抵押借款占 2.31%。

2014~2016 年，公司应付账款快速增长。截至 2016 年底，公司应付账款 17.71 亿元，同比增长 40.69%，主要是机顶盒、传输设备及光缆等采购款，账龄 1 年以内的占 75.20%，整体账龄短；金额前五名合计 2.77 亿元，占总额的 15.64%，集中度较低。

2014~2016 年，公司预收款项波动下降。截至 2016 年底，公司预收款项同比下降 13.50%至 10.79 亿元，主要是预收广告费、基本收视费、增值收视费、节目传输款项等；其他应付款同比大幅增长 112.56%至 14.06 亿元，主要为往来款，其他应付款前五名占比 65.54%，集中度高，其中金额较大的应付对象包括：贵州中云版权

投资基金（有限合伙）6.00 亿元<sup>2</sup>、贵州广播电视影视剧 1.60 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债波动增长。截至 2016 年底，公司非流动负债 11.14 亿元，以长期借款（占 18.46%）、应付债券（占 44.32%）、专项应付款（占 21.22%）和递延收益（占 15.68%）为主。其中，长期借款 2.06 亿元，同比大幅增长；应付债券 4.94 亿元，主要系公司当期发行中期票据 5 亿元所致；专项应付款主要为各项目相关专项资金划拨；新增递延收益中金额较大的主要为多彩贵州“广电云”村村通工程补助资金。

有息债务方面，2014~2016 年，公司全部债务规模快速增长。截至 2016 年底，公司全部债务为 13.10 亿元，同比大幅增长 141.23%，长短期债务占比较为均衡。

2014~2016 年，公司资产负债率呈下降态势，截至 2016 年底为 58.22%，主要由于贵广网络首次公开发行使得公司所有者权益大幅增长，资本结构有所优化。全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈上升趋势，截至 2016 年底分别为 22.39% 和 13.34%。

截至 2017 年 9 月底，公司负债合计 63.23 亿元，较 2016 年底略有下降；其中，短期借款较上年底下降 41.32%至 3.55 亿元；应付账款较上年底增长 53.45%至 27.18 亿元，主要由于贵广网络网络工程建设应付工程物资采购款增大所致；其他应付款较上年底下降 44.47%至 7.80 亿元，主要系中云文化大数据科技有限公司对其下属子公司增资由其他应付款转至所有者权益科目；整体负债结构变动不大。公司资产负债率、全部债务资本化及长期债务资本化比率均较 2016 年底略有下降，分别为 53.02%、15.85% 和 11.03%。公司有息债务合计 10.55 亿元，其中，短期债务占 34.17%，长期债务占 65.83%。

<sup>2</sup> 2016 年 3 月，贵州文投发起设立“贵州中云版权投资基金”并向中云文化大数据科技有限公司增资，因部分其他股东投资款未到位，暂时计入其他应付款。2017 年 4 月，增资协议签署完毕且全部增资款到位，该款项已转入公司少数股东权益科目。

整体看，公司负债以流动负债为主；近年来有息债务规模波动增长，但整体债务负担较轻，财务弹性良好。

#### 4. 盈利能力

2014~2016年，公司营业收入逐年增长。2016年为67.94亿元，同比增长11.22%。2014~2016年，随着公司在商品采购、网络服务及广告等方面投入资金的增加，公司营业成本快速增长，2016年为50.74亿元，同比增长16.21%；公司营业利润率24.65%，同比下降2.86个百分点。

从期间费用来看，2014~2016年，公司期间费用波动增长。2016年，公司期间费用共计14.75亿元，同比增长9.51%；主要由于销售费用中运营费用（3.80亿元，主要为家有购物电视通路费等）大幅增长所致。近三年，期间费用占营业收入的比重分别为25.32%、22.05%、21.71%，同比小幅下降。公司期间费用对利润侵蚀大。

2014~2016年，公司营业外收入有所波动，2016年营业外收入0.63亿元，其中，政府补助0.55亿元，政府补助项目较多且金额较为分散，金额较大的项目包括贵州电视台落地覆盖费补贴、产业扶持资金等。近三年，公司利润总额快速下降。2016年，公司实现利润总额2.26亿元，同比大幅下降41.86%，主要原因包括：①受新媒体冲击等因素影响，频道运营板块盈利能力大幅下滑；②期间费用持续增长侵蚀公司利润。

从盈利指标来看，2014~2016年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均不断下滑，三年均值分别为26.95%、9.64%和10.50%，2016年分别为24.65%、4.15%和4.49%。

2017年1~9月，公司实现营业收入53.56亿元，同比增长13.62%；公司实现利润总额4.49亿元，同比增长21.97%；营业利润率25.79%，较2016年全年水平有所提升。

总体看，公司收入规模持续扩大，利润总

额在2016年度下滑较为严重，2017年起公司加强成本及费用控制，业绩同比有所回暖，盈利能力有所提升；期间费用对利润侵蚀仍较大，控制能力有待进一步提升。

#### 5. 现金流

从经营活动来看，2014~2016年，随着公司营业收入的快速增长，公司经营活动现金流入规模持续增长。2016年为75.70亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金68.78亿元。2014~2016年，公司经营活动现金流出同步增长，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金主要是与少数股东及其关联企业之间往来款等。2014~2016年，公司经营活动产生的现金流量净额波动下降，三年分别9.87亿元、10.27亿元和7.72亿元。近三年，公司现金收入比有所下降，三年分别为111.53%、102.07%和101.24%，公司收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2014~2016年，投资活动现金流入量快速增长。2016年，公司投资活动现金流入11.54亿元，主要为收回投资收到的现金。2014~2016年，公司投资活动现金流出量快速增长，2016年为28.42亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金（12.04亿元，其中在建工程2016年增加8.45亿元）和投资支付的现金（13.58亿元，主要用于购买理财产品及发放委托贷款）。近三年，公司投资活动现金净流量下滑明显，2014~2016年分别为-5.47亿元、-8.19亿元和-16.88亿元。

从筹资活动来看，2014~2016年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要为吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金，2016年为42.44亿元，其中收到其他与筹资活动有关的现金7.80亿元为中云大数据科技有限公司收到的6亿元增资款；现金流出主要为偿还债务支付的现金6.41亿元。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.95亿元、-2.11亿元和

35.17亿元。

2017年1~9月，公司经营活动现金净流量为3.49亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为43.16亿元，购买商品、接受劳务支付的现金26.03亿元；收到及支付其他与经营活动有关的现金分别为14.94亿元和18.04亿元，主要为与少数股东及关联企业之间的往来款。公司投资活动净现金流为-15.91亿元，投资活动现金流入规模较小，其中取得投资收益收到的现金1.36亿元，主要是取得的理财收益、委托贷款收益等；投资活动现金流出主要用于网络工程项目建设。公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.10亿元，主要系公司原有债务的更新置换。

总体看，近年公司经营活动现金流入规模较大，收入实现质量尚可，考虑到公司网络建设等项目有较大投资需求，未来存在一定筹资需求。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2014~2016年，随着公司货币资金规模增长，公司流动比率和速动比率均持续增长，三年均值分别为85.89%和80.52%，2016年底分别为105.39%和100.02%，截至2017年9月底，上述两项指标变动不大。2014~2016年，公司经营现金流动负债比有所下滑，2016年为14.82%。考虑到公司现金类资产中募集资金有定向用途，短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2014~2016年，公司EBITDA小幅下降，2016年为9.38亿元；EBITDA利息倍数为23.96倍，全部债务/EBITDA为1.40倍，整体看，公司对全部债务的保护能力较强。

截至2017年9月底，公司获得的各家银行累计授信总额78.92亿元，尚未使用额度73.37亿元，公司间接融资渠道通畅；2016年12月，子公司贵广网络上市，公司具备直接融资渠道。

截至2017年9月底，公司（合并口径）无对外担保。

#### 7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10520102009443505），截至2018年3月13日，公司本部无未结清及已结清不良贷款，过往债务履约情况良好。

#### 8. 抗风险能力

公司作为贵州省文化传媒行业龙头，得到政府的支持力度大；各项业务的开展在当地均具有显著的竞争优势。基于对公司自身经营和财务风险，以及公司整体规模和设备技术水平的分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

### 十、本期中期票据偿债能力分析

#### 1. 本期中期票据对现有债务结构的影响

公司发行本期中期票据的额度为3亿元，占2017年9月底公司全部债务的比重为28.43%，对公司现有债务规模有一定影响。

截至2017年9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53.02%、15.85%和11.03%，以公司2017年9月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至54.18%、19.48%和15.08%；考虑到募集资金将部分用于偿还银行借款，实际发行后上述指标将低于预测值。

#### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据发行额度的3.29倍、3.42倍和2.57倍；公司EBITDA/本期中票发行额度分别为3.31倍、3.42倍和3.13倍。

总体看，公司经营现金流情况良好，经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票

据的保障能力强。

## 十一、结论

公司作为贵州省文化传媒行业的领军企业，网络服务业务具有区域垄断优势，有线电视用户规模较大，在稳固传统有线电视业务和增值业务的同时，积极开展网络（宽带）业务；公司在电视购物行业取得牌照时间较早，现已成为国内第三大电视购物运营中心，时间优势及牌照垄断优势明显；频道运营板块依托贵视传媒自身优质媒体资源，具有较强的竞争优势，在协同效应方面具有较大的发展潜力。

近年来，公司资产规模稳定增长，流动资产中货币资金及应收账款占比大，非流动资产以网络工程项目设施为主，整体资产质量良好；所有者权益中未分配利润及少数股东权益占比偏高，所有者权益稳定性较弱；负债以流动负债为主，债务负担较轻，财务弹性良好；受广告收入下滑影响，公司主营业务盈利能力有所下降，期间费用控制能力有待提升；经营活动现金流入规模较大，经营获现能力强。经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力强。

综合分析，公司主体信用风险低，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

贵州广播电视台

↓ 100%

贵州广电传媒集团有限公司

**党委会**  
设党委书记，由董事长兼任  
设副书记1名

**董事会**  
董事长兼党委书记  
(正厅级)

**监事会**  
监事会主席  
(副厅级)

**经营班子**  
总经理兼党委副书记  
(正厅级)

**纪委书记**  
(副厅级)

**副总经理**  
(副厅级)

**副总经理**  
(副厅级)

**副总经理**  
(副厅级)

**总会计师**  
(副厅级)

**产业规划发展部**

**投资管理部**

**纪检监察审计部**

**办公室**

**规划财务部**

**人力资源部**

**投资和风险管理委员会**

**贵州电视文化传媒集团有限公司**  
(副厅级)

**贵州省广播电视信息网络股份有限公司**  
(副厅级)

**贵州星空影业股份有限公司**  
(副厅级)

**贵州大众广播传媒有限公司**

**贵州省文化产业投资管理有限公司**

**贵州广影视视投资公司**

**贵州卫星广播影视产业发展有限公司**

**贵州广影视视报社有限公司**

**贵州广电实业有限公司**

**贵州电影电视制作有限公司**

**贵州电影发行放映有限公司**

**贵州东方音像出版社有限公司**

**贵州伊思特文化传播有限公司**

**贵州电影器材公司**

**贵州黔龙网文化传媒股份有限公司**

**孔子堂文化发展(贵州)股份有限公司**

**中云文化大数据科技有限公司**

**贵州省文化产业投资基金(有限合伙)**

**1. 贵州广电集团**

**2. 贵州天马传媒有限公司**

**3. 贵州影视节目交易有限公司**

**4. 贵州天狼传媒有限公司**

**5. 贵州科建文化传媒有限公司**

**6. 贵州影视广告传媒有限公司**

**7. 北京盈坤星文化传媒有限公司**

**8. 贵州贵视影业传媒有限公司**

**9. 贵州城市数据网络科技有限公司**

**10. 贵州人力资源管理有限公司**

**14个职能处室:**

**9个地级以上分公司:**

**91个县级分公司:**

**1. 贵州广电股权投资管理有限公司**

**2. 贵州广电网络光出赁汽车公司**

**3. 贵州广电网络出租汽车服务有限公司**

**4. 贵州致远利源汽车租赁服务有限公司**

**黔影农村电影放映有限公司**

## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目             | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 8.06   | 7.77   | 34.50  | 18.96      |
| 资产总额(亿元)       | 58.05  | 68.61  | 108.68 | 119.24     |
| 所有者权益(亿元)      | 20.20  | 25.50  | 45.41  | 56.02      |
| 短期债务(亿元)       | 4.09   | 5.37   | 6.11   | 3.61       |
| 长期债务(亿元)       | 0.07   | 0.06   | 6.99   | 6.95       |
| 全部债务(亿元)       | 4.16   | 5.43   | 13.10  | 10.55      |
| 营业收入(亿元)       | 53.46  | 61.08  | 67.94  | 53.56      |
| 利润总额(亿元)       | 4.17   | 3.88   | 2.26   | 4.49       |
| EBITDA(亿元)     | 9.93   | 10.26  | 9.38   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 9.87   | 10.27  | 7.72   | 3.49       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 24.72  | 13.89  | 11.39  | --         |
| 存货周转次数(次)      | 22.24  | 22.13  | 19.92  | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 1.00   | 0.96   | 0.77   | --         |
| 现金收入比(%)       | 111.53 | 102.07 | 101.24 | 80.59      |
| 营业利润率(%)       | 31.86  | 27.51  | 24.65  | 25.79      |
| 总资本收益率(%)      | 16.35  | 13.54  | 4.15   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 18.87  | 14.93  | 4.49   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 0.36   | 0.24   | 13.34  | 11.03      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 17.08  | 17.55  | 22.39  | 15.85      |
| 资产负债率(%)       | 65.21  | 62.83  | 58.22  | 53.02      |
| 流动比率(%)        | 65.45  | 67.00  | 105.39 | 97.47      |
| 速动比率(%)        | 60.65  | 61.26  | 100.02 | 92.34      |
| 经营现金流负债比(%)    | 28.70  | 25.69  | 14.82  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 56.62  | 26.97  | 23.96  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 0.42   | 0.53   | 1.40   | --         |

注：2017 年 1~9 月财务数据未经审计；现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指 标 名 称         | 计 算 公 式                                                                                             |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                                     |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1] × 100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                                     |
| 营业收入年复合增长率      |                                                                                                     |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                                     |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                                     |
| 销售债权周转次数        | 营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)                                                                          |
| 存货周转次数          | 营业成本 / 平均存货净额                                                                                       |
| 总资产周转次数         | 营业收入 / 平均资产总额                                                                                       |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%                                                                        |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                                     |
| 总资本收益率          | (净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务)                                                             |
| 净资产收益率          | 净利润 / 所有者权益 × 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%                                                               |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                                     |
| 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%                                                                                 |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                                     |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA / 利息支出                                                                                       |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务 / EBITDA                                                                                       |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                                     |
| 流动比率            | 流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%                                                                              |
| 速动比率            | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%                                                                       |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%                                                                          |

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：联合资信主体长期信用等级划分成三等九级，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。详见下表：

| 级别设置 | 含 义                            |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 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   | 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    | 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  | 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   | 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    | 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  | 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   | 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    | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含 义                               |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 稳定     | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面     | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

## 附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 联合资信评估有限公司关于 贵州广电传媒集团有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

贵州广电传媒集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。贵州广电传媒集团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，贵州广电传媒集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵州广电传媒集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现贵州广电传媒集团有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如贵州广电传媒集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送贵州广电传媒集团有限公司、主管部门、交易机构等。