信用等级公告

联合〔2020〕2801 号

联合资信评估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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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^+，维持“20 湖北广电（疫情防控债）MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年七月二十七日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

湖北省广播电视信息网络股份有限公司
2020 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
湖北省广播电视信息网络股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 湖北广电（疫情防控债）MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 湖北广（疫情防控债）MTN001	10 亿元	10 亿元	2025-03-04

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2020 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
有线电视企业信用评级方法	V3.0.201907
有线电视企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

湖北省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“公司”或“湖北广电”）作为湖北省内唯一的有线电视业务运营商、广电网络整合的主体和电子政务传输网重点支撑企业，区域垄断优势明显，政府政策支持力度大。跟踪期内，公司宽带业务和信息化应用服务业务保持良好发展态势，营业收入维持稳定。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，随着新媒体业务市场竞争的日益激烈以及用户收视习惯的变化等，公司传统有线电视业务收入持续下滑，期间费用对利润影响大，主业盈利能力弱化，对网络平台建设和双向网改的投资或进一步推升公司债务负担等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对“20湖北广电（疫情防控债）MTN001”保障能力较强。

未来，随着文化传媒行业政策支持力度的加大、公司网络改造升级及平台的优化建设，公司综合竞争力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA+，维持“20湖北广电（疫情防控债）MTN001”的信用等级为AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **公司具备区域垄断优势，并持续享有税收优惠政策。**公司是湖北省内唯一的有线电视业务运营商，已基本完成湖北省内有线电视网络整合，具有相对垄断优势。截至 2020 年 3 月底，公司电视业务在册用户数达 1055.80 万户，用户覆盖率高。文化传媒行业受政府支持力度大，行业发展前景良好，公司享受一定的税收优惠政策。

分析师：徐 璨 闫 旭
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

2．**跟踪期内，公司宽带业务和信息化应用业务发展态势良好。**公司宽带业务发展稳定，宽带用户持续增长；公司信息化服务业务发展良好，2019 年收入大幅增长，对公司总体收入规模形成有效支撑，新签合同金额充裕，下游客户以事业单位为主，客户质量较好。

3．公司经营活动现金流入量对“20 湖北广电（疫情防控债）MTN001”保障能力较强。

关注

1．**跟踪期内，广电行业竞争加剧，公司整体盈利能力弱化。**随着市场竞争加剧，IPTV、互联网电视等新兴媒体对传统有线电视用户造成分流，跟踪期内，公司电视收视业务收入持续下滑，期间费用对利润形成侵蚀，整体盈利能力有所弱化。

2．**公司债务负担持续加重。**跟踪期内，随着网络平台建设和双向网改的不断投入，公司有息债务规模大幅增加，偿债指标弱化，考虑到在建项目仍需一定投资，公司存在一定资金压力。

3．**公司资产流动性偏弱，应收账款对资金形成占用。**跟踪期内，公司应收账款随信息化应用业务规模增长持续上升，对资金形成占用；在建工程及固定资产随着网络平台建设和双向网改的投入而不断增长，资产流动性偏弱。

4．**2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，公司收入有所下降，净利润发生亏损。**公司主营业务集中在湖北地区，受疫情影响较为严重。疫情期间，公司对有线电视用户采取收费优惠策略，导致公司收入及利润发生不同程度的下滑。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.58 亿元，同比下降 23.10%；毛利率为 18.24%，较上年同期下降 19.58 个百分点；净利润为-0.58 亿元，出现亏损。

主要财务数据

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.46	5.71	6.48	5.43
资产总额(亿元)	94.59	111.55	118.65	121.97
所有者权益(亿元)	61.21	66.68	68.77	69.08
短期债务(亿元)	5.95	6.64	15.60	11.03
长期债务(亿元)	0.00	13.41	10.67	19.94
全部债务(亿元)	5.95	20.06	26.27	30.97
营业收入(亿元)	26.12	27.48	26.25	4.58
利润总额(亿元)	3.31	2.17	1.30	-0.58
EBITDA(亿元)	9.83	9.09	8.59	--
经营性净现金流(亿元)	9.24	5.63	2.90	0.60
营业利润率(%)	46.02	39.10	35.61	18.15
净资产收益率(%)	5.41	3.12	1.77	--
资产负债率(%)	35.30	40.23	42.04	43.36
全部债务资本化比率(%)	8.86	23.13	27.64	30.95
流动比率(%)	35.86	69.72	56.39	83.07
经营现金流动负债比(%)	28.41	18.35	7.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	124.13	17.14	14.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.61	2.21	3.06	--
公司本部（母公司）				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	90.34	106.05	112.52	116.46
所有者权益(亿元)	54.81	58.31	60.35	60.66
全部债务(亿元)	5.95	20.06	26.27	30.97
营业收入(亿元)	22.27	22.60	21.46	3.70
利润总额(亿元)	2.04	0.04	-0.92	-0.57
资产负债率(%)	39.33	45.02	46.37	47.91
全部债务资本化比率(%)	9.79	25.59	30.33	33.80
流动比率(%)	29.40	57.10	42.32	65.16
经营现金流动负债比(%)	20.28	12.14	4.64	--

注：　2020 年一季度财务数据未经审计

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 湖北广电（疫情防控债）MTN001	AA^+	AA^+	稳定	2020/02/24	徐璨 闫旭	有线电视企业信用评级方法（V3.0.201907） 有线电视企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由湖北省广播电视信息网络股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湖北省广播电视信息网络股份有限公司
2020 年度跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于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”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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，于 2012 年 7 月 27 日由原武汉塑料工业集团股份有限公司经过资产重组后，在深交所实现借壳上市（股票简称“湖北广电”，股票代码 000665.SZ）。2014 年 10 月，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，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。公司于 2018 年 6 月 28 日公开发行了 17335920 张可转换公司债券（3.97 亿元计入其他权益工具，其余计入应付债券）。根据募集说明书约定，“湖广转债”自 2019 年 1 月 4 日进入转股期，2019 年 1－6 月因转股公司股本由 6.36 亿元增至 6.88 亿元，股本共增加 52021086 股。2019 年 7 月 12 日，公司实施了 2018 年度利润分配方案，以总股本 688238534 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.60 元，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。2020 年一季度，公司再度转股 18290164 股。截至 2020 年 3 月底，公司实收资本 9.82 亿元，实际控制人为湖北广播电视台，通过湖北省楚天数字电视有限公司（以下简称“楚天数字”）、湖北省楚天视讯网络有限公司（以下简称“楚天视讯”）、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”）和楚天襄阳有线电视股份有限公司（以下简称“楚天襄阳”）合计持有公司 31.00%的股份。

公司经营范围：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；有线电视系统设计、安装、有线电视技术咨询服务；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（乡村）建设、社会管理创新平台建设及运营服务；数据处理和存储技术、物联网技术、信息系统集成技术开发与服务以及软件开发与服务；通讯器材、移动及固定电话网络终端的生产、研发、销售，代办电信业务等；家用电器、预包装食品、日用百货的批发零售与网上经营；电子商务、电视商城的建设与运营；物业管理；大型活动的组织服务；会议会展服务；电视购彩；企业营销策划，信息咨询（国家专项规定项目除外）；产业投资；对金融、工农商、服务行业的项目投资及管理；受托资产管理；投资咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，以工商核定为准）。

截至 2020 年 3 月底，公司总部内设综合管理办（党委宣传部）、党委组织部（人力资源部）、战略发展部、财务资产部、物流采购部、证券法务部、内控审计部等 14 个职能部门。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额为 118.65 亿元，所有者权益合计为 68.77 亿元（其中少数股东权益 0.93 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 26.25 亿元，利润总额 1.30 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 121.97 亿元，所有者权益合计为 69.08 亿

元（其中少数股东权益 0.95 亿元）。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.58 亿元，利润总额-0.58 亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市经济技术开发区工业区；法定代表人：张建红。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券为“20 湖北广电（疫情防控债）MTN001”，募集资金 10 亿元，用于偿还金融机构借款和补充流动资金；截至本报告出具日，募集资金已经全部按规定用途使用完毕，目前未到付息日。

表 1　截至 2020 年 3 月底公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 湖北广电（疫情防控债）MTN001	10.00	10.00	2020-03-04	2025-03-04

资料来源：中国货币网，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。

2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2　2016－2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况；2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模；4. 城镇失业率统计中，2016－2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。

2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。

2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。

2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。

2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增

大。

2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1－3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极

大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

2019 年，互联网及新媒体发展对广播电视传统业务分流加剧，中国有线电视用户规模呈持续负增长态势；双向网络改造持续推进，广电宽带推广遇到瓶颈；IP 化、智能化趋势明显，智能终端、4K 用户提速增长。2020 年是全国一网整合的关键阶段，广电网络有望成为国内第四大运营商，加快 5G 网络建设和智慧广电的发展步伐。

1．有线电视行业

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

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

近年来，受互联网及新媒体发展等多重因素影响，传统有线收视业务整体收入出现下降。根据格兰研究发布的《2020 年第一季度中国有线电视行业季度发展报告》，2020 年第一季度，中国有线电视用户总量较 2019 年第四季度净减少了 310.40 万户，降至 2.06 亿户，有线电视在中国家庭电视收视市场的份额降至 45.58%。同期，有线数字电视用户净减少 202.0 万户至 1.90 亿户，其中，缴费用户下滑至 1.42 亿户，缴费率为 74.8%；双向网覆盖用户达到 1.80 亿户，双向覆盖率 87.25%，双向网渗透用户 10359.5 万户，渗透

率 50.2%；广电宽带用户总量达到 4186.9 万户，宽带渗透率为 20.3%，较上年底变动不大；有线高清用户数量 1.13 亿户，渗透率 54.9%；有线智能终端用户数量 2786.1 万户，渗透率 13.5%。整体看，中国有线电视用户规模呈持续负增长态势；双向网络改造持续推进，广电宽带推广遇到瓶颈；IP 化、智能化趋势明显，智能终端、4K 用户提速增长。

从竞争格局来看，近年来，电信专网、互联网也逐渐成为用户收看广播电视节目重要途径，对有线电视业务用户存在一定程度的分流。根据工信部发布数据，截至 2020 年 3 月底，IPTV（网络电视）总用户数达 2.99 亿户，较上年同期增长 10%；此外，根据 CSM 基础研究数据显示，2019 年全国 52 个中心城市中，IPTV 机顶盒的普及率已达 40.6%，较 2018 年增长近 28%。在 OTT TV 视频应用领域，互联网知名企业 BAT 延续了在 PC 端及移动端的优势，其使用时长、激活用户数等指标稳居行业前三；从家庭收视率来看，根据勾正数据统计，2019 年 4 月，云视听极光、银河奇异果分别以 4.85%及 4.15%位居所有视频应用前二。

行业政策方面：2017年11月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《推进互联网协议第六版（IPv6）规模部署行动计划》，其中对广电运营商明确提出了相关要求。重点任务内容包括：①实现骨干网互联互通：建立完善IPv6骨干网网间互联体系，升级改造中国互联网骨干网互联节点，实现互联网、广电网骨干网络IPv6的互联互通；②升级改造广电网络：以全国有线电视互联互通平台建设为契机，加快推动广播电视领域平台、网络、终端等支持IPv6，促进文化传媒领域业务创新升级。在网络基础设施方面，该《行动计划》要求，2017-2018年，要加快广电IPv6骨干网建设、东中部有线电视接入网升级改造，推进广播电视应用基础设施建设和IPv6应用示范；2019-2020年期间，要完善广电IPv6骨干网，实施西部地区有线电视接入网IPv6升级改造，基本实现广播电视内容、平台、网络、终端全流程IPv6部署。此次IPv6规模部署规划，对于广电运营商而言或将迎来弯道超车的历史机遇。

2020 年 3 月 13 日，广电总局发布《关于统筹疫情防控和推动广播电视行业平稳发展有关政策措施的通知》（以下简称《通知》），《通知》强调要加快推动全国有线电视网络整合和广电 5G 建设一体化发展，贯彻落实《全国有线电视网络整合发展实施方案》。未来，全国有线电视网络整合和广电 5G 建设一体化有望得到有力推动。

2019 年，广电网络传输行业在进行双向网改造后，有线双向网覆盖用户 1.80 亿户，双向网络渗透率突破 50.21；广电宽带入网业务也不断发展，目前用户数量由上年底的 0.38 亿用户增长到 0.42 亿户。国家积极开展政府专用网络建设，在基础网络建设、综合信息服务运营上存在较大规模的需求，考虑到广电企业已基本具备电子政务专网的运营能力，以及其与政府关系较为紧密，广电网络若成为政府专网的优质载体，广电企业有望逐步转型升级成为第四大运营商。2019 年 3 月 21 日，国家广播电视总局（以下简称“中国广电”）与中国中信集团、阿里巴巴集团分别签署了战略合作框架协议，标志“全国一网”融合发展再进一步。同年 6 月，工信部分别给中国移动、中国联通、中国电信、中国广电颁发了 5G 商用牌照，运营商格局全面洗牌。2020 年底将是全国有线电视网络整合的基本完成时点。广电 5G 网络建设分为两大阶段：一是 2019 年实施试验网建设；二是 2020 年开始的规模建网，计划于 2020 年 1－6 月实施完成清频工作的 40 个大中型城市建网，并启动商用准备工作，7－12 月，实施完成清频工作的 334 个城市及重点旅游城市的网络建设且计划于 2020 年 6 月启动市场运营，并在 2021 年逐步实现覆盖全国 95%以上人口的目标。

2. 区域经济概况

2019 年，湖北省经济发展情况稳定，为公司发展提供良好的外部环境。

根据《湖北省 2019 年国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，2019 年，湖北省实现地区生产总值 45828.31 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.5%，三次产业结构由 2018 年的 8.5∶41.8∶49.7 调整为 8.3:41.7:50.0。

截至 2019 年底，湖北省常住人口 5927 万人，其中，城镇 3615.47 万人，乡村 2311.53 万人。城镇化率达到 61%。全年出生人口 67.21 万人,出生率为 11.35‰；死亡人口 41.93 万人,死亡率为 7.08‰,人口自然增长率为 4.27‰。同期，湖北省就业人员 3548 万人，其中城镇就业人员 2090 万人，全年全省城镇新增就业 92.15 万人，同比增加 0.19 万人。

文化方面，截至 2019 年底，湖北省省共有国有艺术表演团体 87 个，群艺馆、文化馆 125 个，公共图书馆 115 个，博物馆 200 个。电影放映管理机构 103 个，放映单位 1837 个。广播电台 5 座，电视台 5 座，广播电视台 79 座，有线电视用户 1073.3 万户。全年出版全国性和省级报纸 7.4 亿份，各类期刊 1.1 亿册，图书 2.8 亿册。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年 3 月底，公司注册资本 9.82 亿元，实际控制人为湖北广播电视台，通过楚天数字、楚天视讯、楚天金纬和楚天襄阳合计持有公司 31.00%股份。

2. 企业规模及竞争力

公司基本实现有线电视全省一张网络，处于相对垄断地位。双向网改和光网覆盖率的提升对公司发展“智慧广电”起到支撑作用。

截至 2019 年底，公司网络覆盖用户超过 1169 万户，智能融合终端渗透率已超过 39%，宽带渗透率超过 43%，用户资源进一步优化。跟踪期内，公司持续推进城域网建设和光纤到户工程，双向网改和光网覆盖率分别达到 90%和 61%以上；业务平台、终端应用、信息化服务、运维监测能力不断提升；云管端基础建设加快，网络承载能力增强，为“智慧广电”的发展提供有力支撑。

3. 技术水平

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。

公司高度重视科技创新的引领作用，把产品研发定位为一大业务板块，致力于数字电视技术的研发、应用和推广。目前公司拥有“国家广电总局有线数字电视应用技术实验室”和“数字电视终端统一方案联合实验室”两个优秀的新技术新产品孵化平台，吸引了 20 多个研发机构、生产单位加盟，成功研发了统一方案数字电视终端机顶盒、高清互动数字电视终端机顶盒、NGB 接入网综合网管系统、机房动力环境及视频集中监控系统、基于数字电视终端的物联网智能家居管控技术等一批新产品、新技术，科技创新能力在业内处于领先地位。2019 年，公司研发投入为 7953.29 万元。

4. 税收优惠

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，在税收优惠上得到了一定支持。

根据《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〔2019〕16 号）：经营性文化事业单位转制为企业，自转制注册之日起免征企业所得税。2018 年 12 月 31 日之前已完成转制的企业，自 2019 年 1 月 1 日起可继续免征五年企业所得税；由财政部门拨付事业经费的文化单位转制为企业，自转制注册之日起五年内对其自用房产免征房产税。2018 年 12 月 31

日之前已完成转制的企业，自 2019 年 1 月 1 日起可继续免征五年房产税。根据《关于继续执行有线电视收视费增值税政策的通知》（财税〔2019〕17 号）：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，执行期限为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。

公司及子公司威睿科技(武汉)有限责任公司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，认定有效期三年，自 2017 年至 2019 年，企业所得税按 15%的税率计缴。

5. 企业信用记录

总体看，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（授信机构自查版），截至 2020 年 7 月 17 日，公司本部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 11 笔欠息，主要系前身武汉塑料所发生欠息，均发生于重组前，无不良违约类贷款和关注类贷款。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理团队变动较大，但作为湖北省广播电视台控制下的企业，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2019 年 4 月，公司原董事兼总经理毕华因工作调动原因离任；2020 年 1 月，曾文辞任监事会主席，担任总经理；2020 年 1 月原董事长王彬因工作调动离任，公司新聘张建红任董事长。

董事长张建红女士，1962 年生，大学学历，曾任湖北长江广电传媒集团有限责任公司（以下简称“长江广电”）副总经理、董事长、总经理，湖北广播电视台党委委员、副台长，现任长江广电党委副书记、总经理，湖北广电党委书记、董事长，湖北长江云新媒体集团有限公司董事长。

总经理曾文先生，1969 年生，大学学历，历任中共湖北省委宣传部理论处副处长、舆情办主任(处长)、宣传教育处处长，湖北广电纪委副书记、纪委书记、党委委员、监事会主席，现任公司党委副书记、董事、总经理。

八、经营分析

跟踪期内，随行业竞争加剧，IPTV、互联网电视、移动视频等各类新兴媒体对广播电视传统业务的分流日益明显，公司电视收视业务有所下降，但宽带业务和信息化应用业务发展态势良好，对公司营业收入形成一定补充。同期，受行业竞争加剧、成本上升等因素的影响，公司综合毛利率有所下降。2020 年一季度，受新冠疫情影响，公司电视收视业务收入进一步下降，净利润出现亏损。

公司主要业务为电视收视业务（包括广播电视传播基础业务及数字电视增值业务）、有线电视安装工工程业务、节目传输业务、宽带业务和信息化应用业务。2019年，公司实现营业收入26.25亿元，同比下降4.48%。其中，电视收视业务收入同比下降18.81%至11.91亿元，占比由2018年的53.37%降至45.36%，系IPTV、互联网电视、移动视频等各类新兴媒体对广播电视传统业务的分流，传统数字电视用户流失导致基本收视费收入下降。同期，公司宽带业务收入为5.78亿元，同比略有增长；信息化应用业务实现收入4.07亿元同比增长62.15%，系跟踪期内公司向集团客户提供的“两个中心进万家”、“雪亮工程”等信息化产品和智慧酒店、智慧社区、智慧乡村等项目相继实施完成。

表 3　公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
电视收视业务收入	14.94	57.18	14.67	53.37	11.91	45.36
有线电视工程安装收入	1.02	3.89	--	--	--	--
宽带业务收入	4.18	16.01	5.49	19.97	5.78	22.02
节目传输收入	1.85	7.08	1.95	7.09	1.54	5.86
机顶盒收入	0.69	2.63	1.01	3.68	1.14	4.35
广告收入	0.19	0.72	0.15	0.53	0.19	0.71
视频监控收入	0.44	1.67	--	--	--	--
信息化应用收入	1.03	3.95	2.51	9.13	4.07	15.52
其他收入	1.80	6.87	1.71	6.23	1.62	6.17
合计	**26.12**	**100.00**	**27.48**	**100.00**	**26.25**	**100.00**

资料来源：公司提供

表 4　公司主营业务成本构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比
人工成本	2.78	19.84	3.07	18.42	2.90	17.25
折旧及摊销	5.68	40.51	5.77	34.62	6.12	36.38
其他成本	5.56	39.65	7.83	46.69	7.81	46.37
合计	**14.03**	**100.00**	**16.67**	**100.00**	**16.84**	**100.00**

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

2019年，公司营业成本为16.84亿元，同比略有增长，主要为折旧及摊销的增长，系近年来公司网络基础设施建设投资大，造成折旧及摊销上升所致。2019年，公司综合毛利率为35.85%，同比减少3.50个百分点。

2020年初，国内爆发新型冠状病毒肺炎疫情，对社会多方面造成影响。公司业务集中于湖北地区，受疫情影响较为严重。疫情期间，公司采取“基本收视包欠费不停机、双向互动用户回看免费用、付费直播频道免费看”的收费优惠策略，对部分用户实施减免收视费用，使得公司2020年一季度营业收入和毛利率不同程度下滑。2020年1－3月，公司实现营业收入4.58亿元，同比下降23.10%；毛利率为18.24%，较上年同期下降19.58个百分点；净利润为-0.58亿元，出现亏损。

1. 电视收视业务

跟踪期内，公司电视收视业务在册用户趋于饱和，受新兴媒体对有线电视用户造成分流的影响，公司电视收视业务收入持续下降。

公司电视收视业务分为基础业务和增值业务，是公司收入的主要来源。其中，基础业务收入主要来自有线电视基本收视维护费；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。2019年，受新兴媒体对有线电视用户造成分流的影响，公司电视收视业务实现收入11.90亿元，其中，基本收视业务收入为10.27亿元，同比下降15.61%；增值业务收入为1.63亿元，同比下降20.10%。2020年1－3月，受新冠肺炎疫情影响，公司对有线电视用户采取收费优惠策略，电视收视业务实现收入2.59亿元，其中基础业务收入2.23亿元，增值业务收入0.36亿元，同比均有所下降。

基础业务方面，跟踪期内，公司电视业务在册用户持续增长，2020年3月底达到1055.80万户；其中，数字电视用户965.52万户，数字电视率达到91.45%，用户数量趋于饱和。从收费水平来看，基础业务收费标准由主管部门制定，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。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。跟踪期内，公司收费模式未发生变化。

表 5　公司电视业务用户数及构成（单位：万户、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
在册用户	988.63	1020.02	1046.21	1055.80
其中：模拟用户	92.18	90.42	90.29	90.28
数字电视用户	889.91	929.60	962.12	965.52
数字电视率	90.68	91.13	91.96	91.45

资料来源：公司提供

注：数字电视率=数字电视用户数/在册用户数；在册用户包含模拟用户、数字电视用户和无线用户

表 6　公司有线电视运营收入构成（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2018 年	2020 年 1—3 月
基础业务	12.86	12.63	10.27	2.23
增值视频业务	2.07	2.04	1.63	0.36
合计	**14.94**	**14.67**	**11.90**	**2.59**

资料来源：公司提供

增值业务方面，公司有线数字电视付费节目运营始于2003年，通过对中数、文广、华诚、鼎视的节目引进，精选出百余套优质付费节目频道，采取组合营销策略，按照阶梯价格设置，满足不同用户需求。受IPTV等互联网电视的冲击影响，公司付费节目订购率增长缓慢。截至2020年3月底，全省付费节目平均订购率为42.24%。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大部分频道7天×24小时回看，10套高清频道15天×24小时回看；互动点播业务可提供三大平台媒资内容（存量已超过12万小时），4K专区内容（存量达到1200小时），同时开设了戏曲、书画、教育、宠物等特色节目；增值业务可提供数据广播业务（包括阳光政务、天气预报、城市公告、便民服务）、电视购彩、电视交通、电视医疗、电视教育、电视社保、智慧电视书城、家庭娱乐、电视支付（代缴费）、电视商城、智慧生活、广视通、信息浏览、自助服务以及企业应用专区等服务。跟踪期内，公司互动用户率有所回升，截至2020年3月底为46.40%。

表 7　公司付费节目运营情况（单位：%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
付费节目订购率	40.30	43.38	41.58	42.24
互动用户率	59.90	39.42	45.59	46.40

资料来源：公司提供

注：订购率=付费节目终端数/数字电视终端数；互动用户率=互动终端数/数字电视终端数

2. 宽带业务

跟踪期内，公司宽带业务发展态势良好，宽带用户保持增长，收入规模稳定，对公司收入形成一定补充。

公司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。2019 年，公司宽带业务收入为 5.78 亿元，占营业收入比重为 22.02%。公司宽带业务收入增幅明显放缓。同期，公司宽带用户新增 61.17 万户至 315.64 万户，已成为湖北省互联网业务主要运营商之一。同时，由于获得宽带接入牌照的有线运营商仍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。

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。

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覆盖。截至 2019 年底，公司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。

3. 信息化应用业务

跟踪期内，公司信息化应用业务新签订单规模充裕，下游客户以事业单位为主，客户质量较好；随建设项目的推进与落实，相关收入同比大幅增长，对公司收入形成有效补充。

信息化应用方面，公司为政府、企业及相关机构提供社会管理服务平台、平安城市、电子政务、雪亮工程、视频会议等项目建设及相关服务。如：电子政务平台工程建设及技术服务，智慧党建、智慧社区、智慧旅游、智慧酒店、智慧医院等智慧应用类项目的建设及技术服务。

集客业务合同内容一般包括两部分：1、平台、设备等前期系统搭建工程，建设期一般在 1 年左右，待完工验收合格后进行收入确认，业主方根据合同约定进行付款；为降低资金压力，公司与部分设备供应商签订了背靠背协议，约定公司在收到业主到款后，再向供应商支付相应的采购款，一定程度上缓解了公司的垫付资金压力；2、以后年度的运营维护服务，服务期一般为 3～5 年，公司按照年度服务的完成情况分期确认服务费收入，业主方根据合同约定分期付款。

2019 年以来，公司先后中标两大省级政务领域项目，共涉及 17 个市州、99 个区县。“智慧党建”“智慧酒店”“智慧电梯”“慧生活”和“健康养老”等多项试点工作已向纵深推进。各分公司参与投标项目共计 213 个，中标项目 70 个，投标项目总数、中标项目个数及中标金额，均有大幅度增长。2019 年，公司信息化应用业务实现收入 4.07 亿元，同比大幅增长，对公司收入形成有效补充。

表 8　2019 年以来公司信息化业务大额合同情况

中标时间	项目名称	项目金额（万元）
2019	武汉市社会治安视频监控系统三期外场建设汉阳片区	2880.80
	军运会洪山赛区前端感知设备建设项目	2488.02
	青山区化学工业区视频监控系统三期项目	2415.50
	襄阳市“三无小区”视频监控工程	1966.08
	襄阳市交通枢纽（机场、铁路和长途汽车站）智能感知系统	1247.11
	汉川市蓝天卫士设备采购项目	1314.90
	世行贷款武汉智能交通示范项目－配套通信租赁服务	1029.28
	军运会洪山赛区前端感知设备建设项目	2488.02
	青山区智慧平安小区 2019 年建设项目	1220.00
	随州市城区智能交通系统和交通事故科技防控系统项目	1380.00
	十堰雪亮工程	18681.10
	竹溪县公共安全视频建设联网应用项目	4006.28
	石首市“雪亮工程”项目	4151.65
合计	--	**45268.74**

资料来源：公司提供

注：合同金额在 1000 万元以上为大额合同

4. 建设计划与未来发展

公司投资建设项目以网络改造及平台建设为主，未来仍需一定投资支出，考虑到公司经营获现能力弱化，存在一定资金压力。

公司在建项目包括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。其中，下一代广电网双向宽带化改造项目投资总额为 20.00 亿元，主要用于双向网改、骨干网、建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、基本预备费、可行性研究费用和铺底流动资金。其中，城网接入网改造投资 9.52 亿元，用户改造总数为 216.29 万户；农网接入网改造投资 1.07 亿元，用户改造总数为 121.57 万户；城域网改造投资 5.68 亿元。

电视互联网云平台项目总投资 5 亿元，建设期为 3 年，主要投资为中心机房建设、硬件设备采购和软件系统采购。项目建设具体由统一支撑域、业务生产域、业务支撑域、运营支撑域、企业管理域、运维管控域六大版块以及建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、基本预备费、可行性研究费和铺底流动资金组成。

截至 2020 年 3 月底，公司在建项目预计总投资 25.00 亿元，累计已投资 17.37 亿元，未来尚需投资 7.63 亿元。考虑到近年公司经营获现能力有所弱化，未来面临一定资金压力。

表 9　截至 2020 年 3 月底公司在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资	资金来源		截至 2020 年 3 月底已投资额	未来三年计划投资额		
		自有资金	贷款		2020 年	2021 年	2022 年
下一代广电网双向宽带化改造项目	200000.00	56640.80	143359.20	163352.00	25000.00	5800.00	5848.00
电视互联网云平台建设项目	50000.00	20000.00	30000.00	10300.00	13000.00	13000.00	13700.00
合计	**250000.00**	**76640.80**	**173359.20**	**173652.00**	**38000.00**	**18800.00**	**19548.00**

资料来源：公司提供

2020 年是“全国一网”整合关键的一年，整合后有望形成广电行业全国资源协同，降本增效，提升广电行业整体竞争力。未来，公司将积极应对全网整合，顺应行业发展调整转型方向，推动由单一有线覆盖向有线、5G 双架构覆盖转变，由单一收视服务向多元化综合信息服务转变，由大屏服务向多屏、跨屏服务转变。公司建设和运营广电宽带电视业务试点工作，以宽带电视、“两个中心进万家”和“广电 5G+智慧县城”等优先发展项目引导转型，以多元经营带动转型。

公司将采取以下发展策略：一是加强频道沟通交流，推进台网深度融合，积极引入战略合作伙伴，深化全产业链合作；二是综合运用“4K+5G+VR+AI”等技术，打造极致用户体验；三是加快 5G 建设，推进干网传输升级改造，建设 5G 网络，提高 5G 试验网覆盖范围，力争 2020 年底实现广电 5G 规模化试商用；四是推进智慧广电建设，加快全光网改造，以实现 2020 年底 FTTH 用户覆盖率 70%以上，50%双向用户接入宽带达到 100M 的目标；五是推进媒资产品创新，升级“鳄鱼 TV”进行深度运营，盘活调动全业务平台各类运营资源，改变粗放经营模式，规范标准化运营；六是要加强预算动态管控，控制成本费用，提升稽核质量，加强工程项目全链条管理，提升政企集客业务管理效益。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019 年度财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2020 年 1－3 月财务报表未经审计。合并范围方面：2019 年底，公司合并范围较上年底减少了 4 家子公司；2020 年一季度，公司合并范围较 2019 年底未发生变化。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额为 118.65 亿元，所有者权益合计为 68.77 亿元（其中少数股东权益 0.93 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 26.25 亿元，利润总额 1.30 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 121.97 亿元，所有者权益合计为 69.08 亿元（其中少数股东权益 0.95 亿元）。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.58 亿元，利润总额-0.58 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司应收账款规模随集客业务规模增长持续上升，对资金形成占用；在建工程及固定资产随网络平台建设和双向网改的投入而不断增长，符合行业特征。整体看，公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般。

截至 2019 年底，公司资产总额 118.65 亿元，较上年底增长 6.36%，主要系网建网改投入增加使得固定资产及在建工程规模增加所致；资产构成中流动资产占 18.07%，非流动资产占 81.93%。

截至2019年底，公司流动资产21.44亿元，较上年底变动不大，主要由货币资金（占28.57%）、应收账款（占34.92%）和其他流动资产（占26.02%）构成。

截至2019年底，公司货币资金为6.12亿元，较上年底增长8.25%；主要为银行存款，公司货币资金中有0.76亿元受限资金，主要为银行承兑汇票保证金。

截至2019年底，公司应收账款账面价值较上年底增长94.07%至7.48亿元，主要为公司集客业务、节目落地传输业务应收款项的增加。从账龄来看，1年以内占比为79.85%，账龄较短。公司全部采用信用风险特征组合法计提坏账准备，累计计提坏账准备0.59亿元，计提比例7.28%；公司应收账款余额前五名合计占比24.80%，集中度一般。

截至2019年底，公司其他流动资产较上年底下降44.62%至5.58亿元，主要系理财产品减少所致。

截至 2019 年底，公司非流动资产较上年底增长 7.83%至 97.21 亿元，主要是固定资产和在建工程的增长。

截至 2019 年底，公司长期股权投资较上年底增加 2.78 亿元至 3.48 亿元，主要系 2019 年增加对湖北文化产业发展投资有限公司的投资（2.68 亿元）所致。

截至 2019 年底，公司投资性房地产较上年底减少 3.22 亿元至 0.23 亿元，主要系出售产业园子公司引起的下降。

截至 2019 年底，公司固定资产较上年底增长 9.56%至 61.33 亿元，主要为公司加大网络平台建设及双向网络改造投资增加的固定资产；构成主要为电子设备和传输网络，累计计提折旧 37.37 亿元。

截至 2019 年底，公司在建工程较上年底增长 33.15%至 18.54 亿元，主要系加大网络平台建设及双向网络改造的投入所致；构成主要为网建工程（12.82 亿元），其中本年新增 8.56 亿元，转入固定资产 8.86 亿元。

截至 2019 年底，公司受限资产 0.76 亿元，全部为受限的货币资金，占公司总资产的比例为 0.64%，受限比例低。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额为 121.97 亿元，较 2019 年底增长 2.80%，其中，其他流动资产增长 69.70%至 9.47 亿元，系理财产品增加所致，其他资产科目变动不大。

3. 负债和所有者权益

跟踪期内，公司发行中期票据部分偿还到期银行借款，债务结构有所优化，整体偿债压力可控。公司权益中实收资本及资本公积占比较高，权益稳定性较强。

（1）负债

截至2019年底，公司负债合计49.88亿元，较上年底增长 11.14%；其中，流动负债占76.21%，非流动负债占 23.79%，流动负债占

比有所上升。

截至 2019 年底，公司流动负债为 38.01 亿元，较上年底增长 23.84%，主要为短期借款的增加，主要由短期借款（占 34.80%）、应付账款（占 37.03%）、预收款项（占 9.61%）和应付职工薪酬（占 7.44%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款为 13.23 亿元，较上年底增加 10.08 亿元，主要为公司补充流动资金增加的借款，均为信用借款；公司应付账款为 14.08 亿元，较上年底变动不大，主要系网络平台建设及双向网改采购物资产生的应付款项；公司预收款项较上年底下降 30.40%至 3.65 亿元，系基础电视业务用户缴费规模下降所致。其他科目变动不大。

截至 2019 年底，公司非流动负债合计 11.87 亿元，较上年底下降 16.33%，主要系可转债转股，应付债券科目由 13.41 亿元降至 10.67 亿元所致。

截至 2019 年底，公司全部债务为 26.27 亿元，较上年底增长 30.97%；其中，短期债务 15.60 亿元，长期债务 10.67 亿元。截至 2019 年底，公司资产负债率、和全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 42.04%和 27.64%和 13.43%，较上年底分别增加 1.81 个百分点、增加 4.52 个百分点和减少 3.32 个百分点。

截至 2020 年 3 月底，公司负债合计 52.89 亿元，较上年底增长 6.04%。公司于 2020 年 3 月发行 10 亿元中期票据，主要用于偿还到期借款，使得短期借款由 2019 年底的 13.23 亿元降至 8.92 亿元，应付债券由 10.67 亿元增至 19.94 亿元。同期，公司债务规模 30.97 亿元，短期债务与长期债务分别为 11.03 亿元和 19.94 亿元；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 43.36%、30.95%和 22.40%。

（2）所有者权益

截至 2019 年底，公司所有者权益合计 68.77 亿元，较上年底略有增长，构成主要为实收资本 9.64 亿元（较上年底增长 8.12%，系可转债转股、资本公积转增股本所致），资本公积 35.71 亿元和未分配利润 18.35 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计 69.08 亿元，较上年底变动不大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模略有下降，经营性利润大幅下降，利润总额主要来自投资收益，主业盈利能力有所弱化；受新冠肺炎疫情影响，公司 2020 年 1－3 月业绩大幅下滑。公司整体盈利能力有所弱化。

2019 年，公司实现营业收入 26.25 亿元，同比下降 4.48%；营业成本 16.84 亿元，同比略有上升；营业利润率 35.61%，同比减少 3.49 个百分点。

2019 年，公司期间费用总额 8.65 亿元，同比略有下降，其中，销售费用和管理费用分别为 3.69 亿元和 3.81 亿元；财务费用同比增长 77.70%至 0.35 亿元，系公司融资规模增长使得利息支出增加所致；期间费率为 32.95%，同比变动不大，期间费用对利润造成侵蚀。

2019 年，公司实现利润总额 1.30 亿元，同比下降 40.18%，主要由于传统数字电视用户流失导致基本收视费收入减少，但新增的宽带、集客业务的盈利水平尚低于传统收视业务。其中，投资收益 0.91 亿元，为出售子公司股权、理财收益、权益法核算长期股权投资收益，包括威睿科技 70%股权转让、玖云大数据 11%股权转让及太子湖产业园股权转让。从盈利指标来看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.91%和 1.77%，同比分别减少 1.10 个百分点和 1.35 个百分点。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.58 亿元，同比下降 23.09%；利润总额由上年同期的 0.65 亿元降至-0.58 亿元，同比大幅减少，主要系公司业务集中在湖北省，2020 年初公司业务受新冠疫情影响较大，收入及利润均出大幅下降，以及为响应政府号召采取了“基本收

视包欠费不停机、双向互动用户回看免费用、付费直播频道免费看”的收费优惠策略，对部分用户实施减免收视费用，受到一定损失。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营性现金净流入规模持续下降，经营获现能力有所弱化，因城、农网新建及改建，公司投资活动净支出规模仍较大，存在一定资金压力。

从经营活动看，2019 年，公司经营活动现金流入 23.48 亿元，同比下降 14.37%，主要系有线电视用户流失导致收到的现金减少，构成主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出为 20.58 亿元，同比下降 5.55%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金。同期，公司经营性净现金流为 2.90 亿元，同比大幅下降 48.48%，经营实现能力有所弱化。同期，公司现金收入比为 82.08%，收入实现能力一般。

从投资活动看，2019 年，公司短期理财业务减少使得投资活动现金流入及流出均有所下降；其中，投资活动现金流入 7.33 亿元，同比下降 36.57%，构成主要为收回投资收到的现金 7.24 亿元；投资活动现金流出规模为 18.29 亿元，同比下降 43.28%，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金，系公司网络平台建设和双向网改的投入。同期，公司投资活动净支出为 10.96 亿元，经营性净现金流无法覆盖投资净支出，存在外部融资压力。

从筹资活动看，2019 年，公司筹资活动现金流入为 22.73 亿元，均为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出为 13.46 亿元，主要为偿还债务支付的现金。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为 9.27 亿元。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.60 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-7.12 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 5.56 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期及长期偿债指标均有所弱化，但债务结构均衡，短期债务负担可控，考虑到公司主营业务具备区域垄断优势，政府支持力度较大，融资能够得到较大外部支持等因素，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标来看，截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 56.39%和 56.24%，同比均明显下降，主要系公司流动负债增长较快所致；现金类资产短期债务比为 0.42 倍；同期，公司经营现金流动负债比为 7.63%，同比减少 10.72 个百分点。截至 2020 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 83.07%和 78.78%，系短期借款偿还后流动负债减少所致；现金类资产短期债务比为 0.49 倍。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 8.59 亿元，同比下降 5.41%；全部债务/EBITDA 为 3.06 倍；EBITDA 利息倍数为 14.23 倍。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保。

公司成立以来与多家商业银行建立了合作关系，截至 2019 年底，公司获得的银行授信额度为 39.20 亿元，其中未使用额度 25.97 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司资产、债务和收入主要集中在本部，跟踪期内，公司本部债务规模持续上升，债务负担加重，存在一定短期偿债压力；本部收入贡献大，经营性利润为负；经营性经现金流入减少，投资净支出规模仍较大，持续存在外部融资压力。

截至 2019 年底，母公司资产总额为 112.52 亿元，其中流动资产为 17.13 亿元，主要由货币资金（占 31.32%）、应收账款（占 28.07%）和其他流动资产（占 28.41%）构成；非流动资产 113.55 亿元，主要由长期股权投资（占

19.42%）、固定资产（占 57.31%）和在建工程（占 15.43%）构成。

截至 2019 年底，母公司负债合计 52.17 亿元，其中，流动负债为 40.46 亿元，主要为短期借款（占 32.69%）、应付账款（占 28.88%）和其他应付款（占 20.95%）；非流动负债为 39.70 亿元，主要为应付债券（占 91.14%）。截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 60.35 亿元，其中实收资本 9.64 亿元，资本公积 44.37 亿元，盈余公积 0.79 亿元，未分配利润 2.53 亿元，其他权益工具 3.03 亿元，母公司所有者权益稳定性较好。截至 2019 年底，母公司资产负债率为 46.37%。

2019 年，母公司实现营业收入 21.46 亿元，发生营业成本 15.29 亿元，发生期间费用 7.47 亿元，主要为销售费用和管理费用；当期母公司实现利润总额为-0.92 亿元，经营性利润为负。同期，母公司经营活动现金净流入 1.88 亿元，投资活动净现金流-10.20 亿元；筹资活动现金净流入 9.27 亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2020 年 3 月底，公司存续期债券为“20 湖北广电（疫情防控债）MTN001”和“湖广转债”，债券余额合计 22.19 亿元。

2019 年，公司经营活动现金流量净额、EBITDA 和经营活动现金流入量分别为存续债券余额的 0.13 倍、0.39 倍和 1.06 倍；分别为“20 湖北广电（疫情防控债）MTN001”的 0.29 倍、0.86 倍和 2.35 倍，公司经营活动现金流入量对“20 湖北广电（疫情防控债）MTN001”保障能力较强。截至 2020 年 3 月底，公司无一年内到期的存续债券。

表10　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

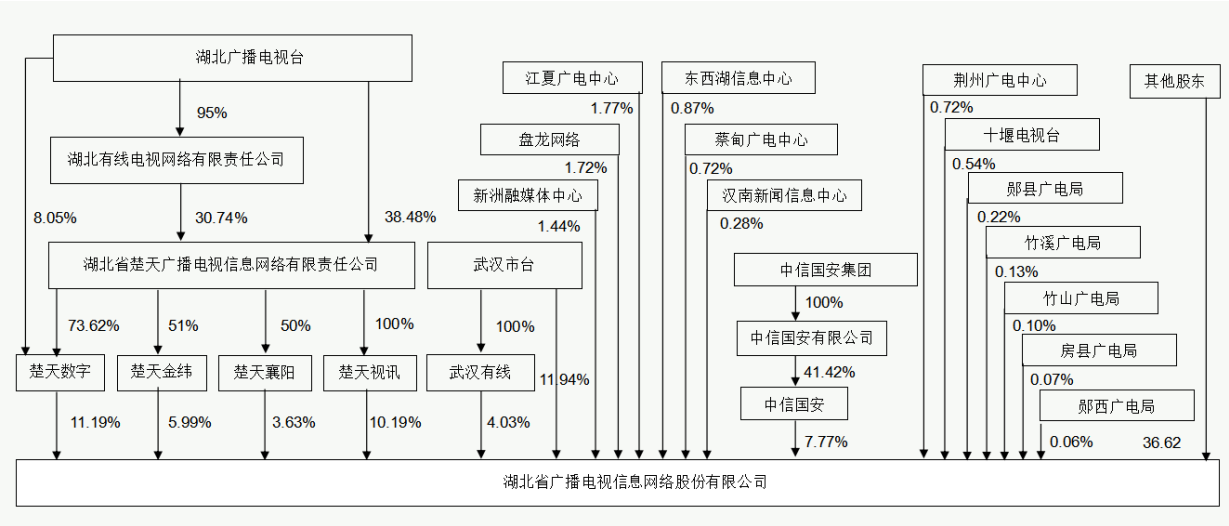
项目	2019 年
一年内到期债券余额	0.00
现金类资产/一年内到期债券余额	--
经营活动现金流入量/应付债券余额	1.06
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.13
EBITDA/应付债券余额	0.39

资料来源：联合资信整理

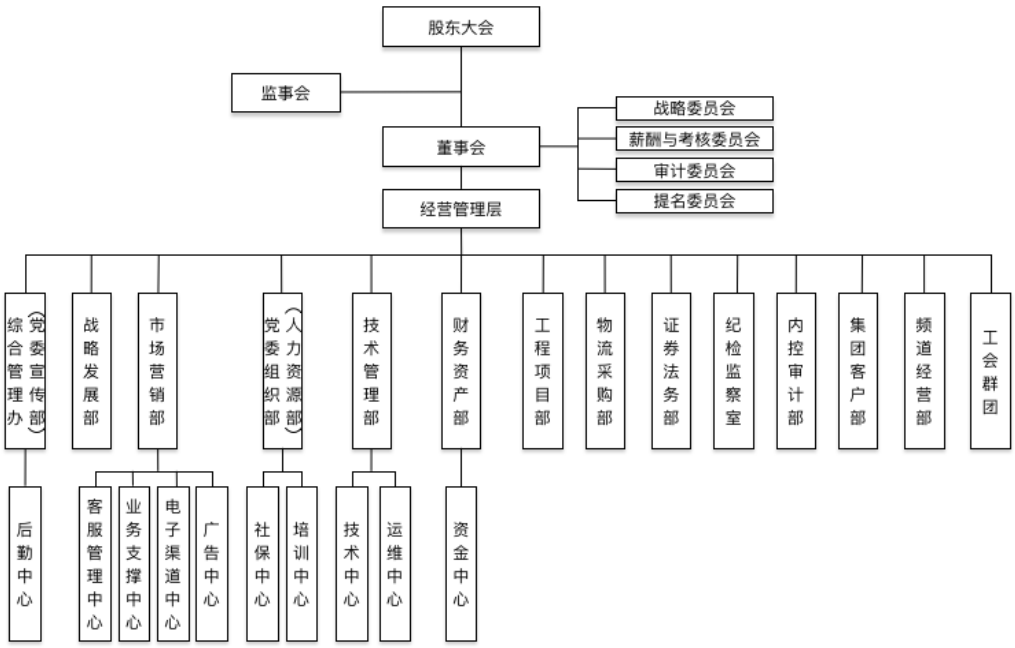
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^+，维持“20湖北广电（疫情防控债）MTN001”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.46	5.71	6.48	5.43
资产总额(亿元)	94.59	111.55	118.65	121.97
所有者权益(亿元)	61.21	66.68	68.77	69.08
短期债务(亿元)	5.95	6.64	15.60	11.03
长期债务(亿元)	0.00	13.41	10.67	19.94
全部债务(亿元)	5.95	20.06	26.27	30.97
营业收入(亿元)	26.12	27.48	26.25	4.58
利润总额(亿元)	3.31	2.17	1.30	-0.58
EBITDA(亿元)	9.83	9.09	8.59	--
经营性净现金流(亿元)	9.24	5.63	2.90	0.60
财务指标				
销售债权周转次数(次)	19.77	9.93	4.60	--
存货周转次数(次)	48.84	96.79	364.45	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.27	0.23	--
现金收入比(%)	104.06	87.59	82.08	96.96
营业利润率(%)	46.02	39.10	35.61	18.15
总资本收益率(%)	5.05	3.01	1.91	--
净资产收益率(%)	5.41	3.12	1.77	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	16.75	13.43	22.40
全部债务资本化比率(%)	8.86	23.13	27.64	30.95
资产负债率(%)	35.30	40.23	42.04	43.36
流动比率(%)	35.86	69.72	56.39	83.07
速动比率(%)	34.90	69.61	56.24	78.78
经营现金流动负债比(%)	28.41	18.35	7.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	124.13	17.14	14.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.61	2.21	3.06	--

注：2020 年 1—3 月财务数据未经审计

附件 2-2　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.91	5.21	5.36	4.79
资产总额(亿元)	90.34	106.05	112.52	116.46
所有者权益(亿元)	54.81	58.31	60.35	60.66
短期债务(亿元)	5.95	6.64	15.60	11.03
长期债务(亿元)	0.00	13.41	10.67	19.94
全部债务(亿元)	5.95	20.06	26.27	30.97
营业收入(亿元)	22.27	22.60	21.46	3.70
利润总额(亿元)	2.04	0.04	-0.92	-0.57
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	7.05	4.09	1.88	0.50
财务指标				
销售债权周转次数(次)	32.68	9.99	5.39	--
存货周转次数(次)	46.11	89.25	632.23	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.23	0.20	--
现金收入比(%)	105.86	87.40	85.52	101.41
营业利润率(%)	41.82	34.59	28.68	17.23
总资本收益率(%)	3.36	0.05	-1.06	--
净资产收益率(%)	3.72	0.07	-1.53	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	18.70	15.02	24.73
全部债务资本化比率(%)	9.79	25.59	30.33	33.80
资产负债率(%)	39.33	45.02	46.37	47.91
流动比率(%)	29.40	57.10	42.32	65.16
速动比率(%)	28.51	57.03	42.26	61.61
经营现金流动负债比(%)	20.28	12.14	4.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2020 年 1—3 月财务数据未经审计

附件 3　同行业企业对比数据

发行人	贵州广电传媒集团有限公司	湖北省广播电视信息网络股份有限公司	吉视传媒股份有限公司
主体信用等级	AA^+	AA^+	AA^+
企业性质	地方国有企业	地方国有企业	地方国有企业
经营数据时点	**2019 年**		
综合毛利率（%）	22.81	3.85	39.05
销售债权周转次数（次）	5.12	4.60	7.28
财务数据时点	**2019 年**		
资产总额（亿元）	169.11	118.65	141.67
所有者权益（亿元）	57.99	68.77	70.22
营业收入（亿元）	83.84	26.25	19.28
利润总额（亿元）	4.05	1.30	2.07
经营活动现金流净额（亿元）	7.28	2.90	6.06
资产负债率（%）	65.71	42.04	50.43

资料来源：　联合资信根据公开资料整理

附件 4　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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）×100%
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-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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+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 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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：

信用等级设置	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 5-2　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。

附件 5-3　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