

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1225 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河北出版传媒集团有限责任公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“11冀出版MTN1” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十八日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

河北出版传媒集团有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
11 冀出版 MTN1	5 亿元	2011/11/13- 2014/11/13	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	13.03	13.82	23.78	20.45
资产总额(亿元)	47.52	59.19	78.97	80.92
所有者权益(亿元)	23.71	34.32	34.36	37.17
短期债务(亿元)	2.38	2.84	6.27	8.91
全部债务(亿元)	2.38	2.84	11.26	13.91
营业收入(亿元)	22.81	25.17	31.74	31.84
利润总额(亿元)	1.48	2.07	2.50	2.46
EBITDA(亿元)	2.74	4.11	6.06	--
经营性净现金流(亿 元)	2.57	3.38	3.96	1.86
营业利润率(%)	37.28	37.04	31.75	26.01
净资产收益率(%)	6.23	6.02	7.26	--
资产负债率(%)	50.11	42.02	56.49	54.07
全部债务资本化比 率(%)	9.12	7.63	24.69	27.99
流动比率(%)	140.42	141.88	132.35	136.59
全 部 债 务 /EBITDA(倍)	0.87	0.69	1.86	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.04	28.40	24.14	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

闫昱州

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 依托其在省内教材市场的相对垄断地位, 河北出版传媒集团有限责任公司(以下简称“公司”)经营规模持续扩大, 资产规模大幅增长, 收入和经营活动现金流量持续增长。未来, 随公司河北省出版物中心等项目效益的逐步实现, 公司的市场地位将得到进一步强化, 整体抗风险能力有望得以提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入规模大, 对“11冀出版MTN1”的覆盖倍数高。

综合考虑, 联合资信评估有限公司确定维持公司AA的信用等级, 并维持“11冀出版MTN1”AA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司业务规模持续扩大, 经营规模维持在中国出版行业前列。
2. 跟踪期内, 公司的产业链布局, 进一步得到完善。区域市场优势得以强化。

关注

1. 数字出版的发展可能对传统出版企业造成冲击。
2. 近年, 公司资本支出加大, 对外融资需求和有息债务规模呈上升趋势, 债务负担有所加重。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与河北出版传媒集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河北出版传媒集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因河北出版传媒集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由河北出版传媒集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于河北出版传媒集团有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

河北出版传媒集团有限责任公司(以下简称“公司”)前身为河北出版集团。2009年根据中共河北省委、河北省人民政府以冀字[2009]13号文《关于对河北出版集团事转企改革有关问题的批复》公司成立;河北省人民政府做为唯一出资人,公司性质为国有独资公司。2010年3月23日根据河北省文化体制改革和文化产业发展工作领导小组(冀文产【2010】1号)《关于变更河北出版传媒集团有限责任公司出资人的决定》,河北省文化体制改革和文化产业发展工作领导小组将代表省政府履行河北出版传媒集团有限责任公司出资人职责。公司实际控制人为河北省人民政府。

公司经营范围包括对图书、报刊、电子音像出版、印刷、发行和网络出版的投资;设计、制作、发布、代理广告业务;印刷物资销售;商品的进出口业务(国家禁止或需审批的除外)。

2011年公司为配合上市工作,将涵盖编辑出版、发行物流、印刷复制、物资贸易全产业链的12家子公司的股权增资至其子公司北洋出版传媒股份有限公司(以下简称“北洋传媒”)。截至2011年底,公司所属二级子公司9家。

截至2012年9月底,公司下设综合办公室、人力资源部、资产财务部、战略发展部、出版传媒部、市场营销部、审计监督室、党群工作部、集团公司工会等9个职能部门(见附件1)。

截至2011年底,公司(合并)资产总额

为78.97亿元,所有者权益合计为34.36亿元(其中少数股东权益0.89亿元)。2011年公司实现营业收入31.74亿元,利润总额2.50亿元。

截至2012年9月底,公司(合并)资产总额为80.92亿元,所有者权益合计为37.17亿元(其中少数股东权益0.94亿元);2012年1~9月,公司实现营业收入31.84亿元,实现利润总额2.46亿元。

公司注册地址:石家庄市友谊北大街330号;法定代表人:杜金卿。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言,2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

2011年,中国全社会固定资产投资311022亿元,比上年增长23.6%,扣除价格因素,实际增长15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933亿元,增长23.8%;农户投资9089亿元,增长15.3%。东部地区投资130319亿元,比上年增长20.1%;中部地区投资70783亿元,增长27.5%;西部地区投资71849亿元,增长28.7%;东北地区投资32687亿元,增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据,2012年1~9月GDP实现353480亿元,同比增长7.7%。2012年1~9月份,固定资产投资(不含农户)256933亿元,同比增长20.5%,比1~8月份提高0.3

个百分点，而其中中央项目投资同比增长 2.3%；地方项目投资同比增长 21.8%。1~9 月，全国房地产开发投资 51046 亿元，同比增长 15.4%，较 1~8 月回落 0.2 个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平

均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~9 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至 2012 年 9 月末，广义货币供应量（M2）94.37 万亿元，同比增 14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升 1.3 和 1.8 个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68 万亿元，同比增长 7.30%，增速分别比上月末提高 2.8 个百分点。从信贷规模来看，9 月份人民币贷款余额 6232 亿元，同比多增 364 亿元，其中新增中长期贷款 2868 亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的 17% 上升至 20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业分析

近几年，在国民经济快速增长和居民收入不断增加等因素的拉动下，中国出版行业得到快速发展。“十一五”期间，行业增加值年均增长 13.00%；图书出版总印数年均增长 2.10%；图书出版总印张数年均增长 4.20%；

均超额完成了“十一五”规划任务。2011年全国共出版图书、期刊、报纸、音像制品和电子出版物总印数（出版数量）584.1亿册（份、盒、张）；总印张3099.1亿印张，定价（出版）总金额为1720.1亿元。2011年，全国每百万人均拥有图书品种、人均年拥有图书、期刊量、千人拥有出版物发行网点数量等指标，均较2010年有所增长。

图书出版方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国共出版图书37.0万种，较2010年增长12.5%。其中，新版图书20.8万种，增长9.6%；重版、重印图书16.2万种，增长16.5%。总印数77.1亿册（张），增长7.5%；总印张634.5亿印张，增长4.7%；定价总金额1063.1亿元，增长13.6%。图书出版实现营业收入664.4亿元，增长19.8%；增加值225.3亿元，增长4.8%；利润总额94.2亿元，增长22.2%。

期刊出版方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国共出版期刊9849种，较2010年降低0.4%；总印数32.9亿册，增长2.2%；总印张192.7亿印张，增长6.4%；定价总金额238.4亿元，增长9.5%。期刊出版实现营业收入162.6亿元，增长8.0%；增加值152.4亿元，增长114.2%；利润总额22.9亿元，增长23.8%。

报纸出版方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国共出版报纸1928种，较2010年降低0.6%；总印数467.4亿份，增长3.4%；总印张2272.0亿印张，增长5.8%；定价总金额400.4亿元，增长8.9%。报纸出版实现营业收入818.9亿元，增长12.3%；增加值320.2亿元，增长1.0%；利润总额98.6亿元，降低2.2%。

音像制品出版方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国共出版音像制品19408种，较2010年降低10.0%；出版数量4.6亿盒（张），增长9.6%；发行数量3.9亿盒（张），增长3.5%；发行总金额18.3亿元，降低9.3%。音像制品出版实现营业收入26.1亿元，增长29.1%；增

加值8.2亿元，增长11.6%；利润总额2.8亿元，增长15.6%。

电子出版物方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国共出版电子出版物11154种，较2010年降低0.2%；出版数量2.1亿张，降低17.7%。电子出版物出版实现营业收入6.2亿元，降低15.5%；增加值3.1亿元，增长8.8%；利润总额1.3亿元，增长28.0%。

数字出版方面，根据新闻出版总署统计，2011年，数字出版实现营业收入1377.9亿元，较2010年增长31.0%；增加值389.4亿元，增长34.2%；利润总额106.7亿元，增长19.1%。

印刷复制方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国图书、报纸、其他出版物黑白印刷产量3.0亿令，较2010年增长6.4%；彩色印刷产量15.3亿对开色令，增长7.8%；装订产量2.9亿令，与上年基本持平。印刷复制（包括出版物印刷、包装装潢印刷、其他印刷品印刷、专项印刷、打字复印、复制和印刷物资供销）实现营业收入9305.4亿元，增长17.5%；增加值2324.9亿元，增长9.6%；利润总额614.6亿元，增长6.3%。

出版物发行方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国新华书店系统和出版社自办发行单位实现出版物总销售额1953.5亿元，较2010年增长11.4%；全国共有出版物发行网点16.9万处，增长0.4%。出版物发行实现营业收入2162.9亿元，增长13.9%；增加值593.3亿元，增长26.0%；利润总额185.1亿元，降低10.5%。

出版物进出口方面，根据新闻出版总署统计，2011年，全国共引进版权16639种（其中，图书14708种，录音制品278种，录像制品421种，电子出版物185种），较2010年增长0.2%（图书、音像制品与电子出版物合计增长7.0%）；共输出版权7783种（其中，图书5922种，录音制品130种，录像制品20种，电子出版物125种），增长36.8%（图书、音像制品与电子出版物合计增长50.7%）；版权输出品种

与引进品种比例由 2010 年的 1:2.9 提高到 1:2.1。全国累计进口图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物 113.5 万种次，较 2010 年增长 25.4%；数量 3019.5 万册（份、盒、张），增长 2.5%；金额 42508.0 万美元，增长 13.7%。全国累计出口图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物 148.7 万种次，数量 1557.5 万册（份、盒、张），金额 7396.6 万美元。进出口总额 49904.6 万美元（其中，全国出版物进出口经营单位进出口总额 46448.7 万美元，增长 12.9%）。出版物进出口经营单位实现营业收入 64.4 亿元，增长 4.8%；增加值 4.9 亿元，降低 39.0%；利润总额 1.8 亿元，增长 1.7%。

目前，中国日报出版规模、图书出版品种与出版总量居世界第一，电子出版、网络学术出版总量居世界第二，印刷业总产值居世界第三。2011 年，新闻出版业总产出达到 1.36 万亿元，增加值达到 4021.6 亿元。生产能力和产出总量都表明，中国已经成为出版大国，新闻出版业已成为国民经济增长的新亮点。

2011 年中国共产党第十七届中央委员会第六次全体会议全体通过了《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，强调“深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣”，部署“文化兴国”战略，鼓励加快发展文化产业，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。同时，国家多部门联合出台了税收优惠，鼓励银行金融机构支持、鼓励有条件的文化企业上市融资等利好政策。国家和地方的文化利好政策的出台为文化企业的发展提供的有利的外部经营条件。2012 年，中国新闻出版总署制定并公布了《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》，鼓励出版传媒集团对业务相近，资源相通的中央和地方出版企业进行兼并重组，实现跨区域发展。

总体来看，文化传媒行业是国家重点鼓励支持行业，受益于国家经济转型发展的迫切需求，行业面临良好的发展前景和机遇。但目前

行业市场竞争不完全，整体创新能力不强，事业单位转制后企业机制有待理顺等因素仍对行业的未来发展造成一定制约。为解决行业发展面临的主要问题，国家近期出台了针对性较强的政策支持，预计未来政策的深入贯彻实施将带动行业内各子行业的市场化进程，逐步打破地域的市场壁垒，降低准入门槛，增加行业市场化的竞争程度，文化传媒行业整体竞争实力将有望得到大幅提升。

世界经济格局的新变化使全球新闻出版业格局面临重构。文化产业在发达国家经济社会发展中的地位、作用和所占比重仍将继续提高，全球范围的并购重组势头仍将继续加强，市场竞争必将进一步加剧，中国新闻出版业面临的行业竞争环境变得更加复杂。

根据《新闻出版业“十二五”时期发展规划》，2010~2015 年，全行业年均增速达到 19.20%，到 2015 年末，全行业将实现总产出 29400 亿元；增加值 8440 亿元。年图书出版总印数将达到 79.2 亿册（张）；报纸出版总印数将达到 552.3 亿份；期刊出版总印数将达到 42.2 亿册。出版物实物出口数量将超过 1150 万册（份、盒、张），版权输出品种数将达到 7000 种。行业整体将保持较快增长。

“十二五”期间，新闻出版行业政策导向明晰，行业发展面临较好的政策环境。（1）机制改革方面，政府将推动企业体制和管理体制改革的进一步深化，行业管理行政效率有望提高。（2）产业结构和产业集中度方面，政府鼓励有条件的新闻出版企业跨区域跨行业跨所有制经营和重组，推动新闻出版资源适度向优势企业集中。支持专、精、特、新的现代新闻出版企业发展。进一步加快建设新闻出版产业带、产业园区和产业基地发展。未来，行业结构的调整和集中度的提升有望提速。（3）创新及科技水平提升方面，政府政策上鼓励建立创意机制，对各类创意作品、创意人才、创意机构、创意产业园区进行国家奖励与扶持，着力培育创新主体；支持推动科技创新和科技成果

转化，重点支持内容采集与处理技术、声音与图形图像技术、云出版技术、语义分析技术、数字显示技术、数字印刷技术、下一代彩色阅读设备的研发。行业整体自主创新能力和技术水平有望得到提高。

整体看来，中国新闻出版行业是国家重点鼓励支持行业，随着国家经济转型发展的要求，行业面临较好的发展前景。但目前行业集中度低，整体创新能力不强，转制后企业机制有待理顺等因素仍对行业的未来发展造成一定制约。针对行业发展主要问题，政府出台了针对性较强的政策支持，行业整体竞争实力在未来有望得到大幅提升。

五、基础素质

公司是集图书、报刊和电子音像出版物出版、印刷、复制、发行、出版等于一体规模较大、实力较强的文化产业集团。2011年，公司年出版图书 3889 余种，图书总印数达 1.75 亿册，书报刊总发行量 1.38 亿份。2009~2011 年公司均位于新闻出版署主要出版集团总体经济

规模综合评分排名第十位。公司通过对河北省内主要出版企业和新华书店集团的控股掌握了河北省内的多数出版资源和主流发行渠道。特别在教材出版发行方面，在现有国家政策影响下，公司在省内具备相对的垄断市场地位。整体看，公司区域市场优势显著。

表 1 2011 年出版集团总体经济规模综合评价

排名	出版集团	排名	出版集团
1	江苏凤凰出版传媒集团	6	山东出版集团
2	湖南出版投资控股集团	7	中国出版集团
3	浙江出版联合集团	8	中原出版传媒投资控股集团
4	安徽出版集团	9	广东出版集团
5	江西省出版集团	10	河北出版集团

资料来源：新闻出版总署。

六、生产经营

2011 年为配合上市工作，公司将涵盖编辑出版、发行物流、印刷复制、物资贸易全产业链的 12 家子公司的股权增资至其子公司北洋传媒，由此北洋传媒变为公司主要经营实体。

表 2 公司近年营业收入及毛利情况

项目	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-9 月	
	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)
出版	26636.11	61.00	23515.39	61.41	28782.60	61.24	32387.98	67.98
印制	16898.94	33.69	18450.03	28.79	17837.16	29.38	27464.61	32.04
发行	181459.71	34.67	199288.73	36.67	224974.08	35.56	155384.28	31.90
供销贸易	2136.99	39.24	9317.33	10.69	38228.54	8.96	92938.81	2.20
其他	937.88	48.45	1148.11	46.58	7585.28	36.78	10216.56	16.97
合计	228069.63	37.77	251719.59	37.49	317407.66	36.81	318392.24	26.43

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司营业收入持续快速增长。发行业务和供销贸易为促进公司营业收入增长的主要动力。2011 年，公司实现营业收入 31.74 亿元。公司出版发行业务在河北省内具有相对垄断的市场地位，出版、发行相关业务毛利水平维持稳定。公司整体毛利水平近年来表现较为平稳，近年整体毛利率保持在 37%左右。但

受供销贸易毛利率水平下滑影响，2012 年 1~9 月，公司综合毛利水平有所下滑，公司供销贸易毛利率水平下滑主要原因为其纸张、钢材等低毛利率业务规模快速增长，带动收入规模快速增长，但业务毛利率有所下降。

出版业务

公司出版业务范围涵盖图书、音像出版物

和电子出版物的出版。2011 年公司出版业务实现营业收入 2.88 亿元，毛利率为 61.24%。

公司控制的出版资源较为丰富，主要出版社成立时间较长，积累了一批经验丰富的审编经营人才；出版物涉及面广，种类丰富，年出版图书种类已达 2000 余种。2011 年公司图书出版品种达 3889 种，实现造货码洋 12.82 亿元。

表 3 近年公司图书出版概况

项目	2009 年	2010 年	2011 年
出版图书品种（种）	2460	1955	3889
新版图书（种）	1248	855	1865
再版图书（种）	1212	1100	2022
出版总量(万册)	17781.70	17779.04	17900
造货码洋（万元）	107981.19	113356.75	128186

资料来源：公司提供

公司出版图书中，再版图书种类占比较高，2011 年再版图书品种占总品种的 52.00%。公司图书市场认可度较高，竞争实力强，整体效益水平较好。近年来公司出版的《感天动地——从唐山到汶川》、《士兵突击》、《中国磁州窑》等 116 种（册）出版物上榜“五个一工程”奖、中国政府出版奖、中华优秀出版物奖等国家奖项，获奖数量位居全国前列。

公司出版业务按其出版物特点大致可细分为教材、教辅，一般图书，数字出版物和期刊报业几大类。2011 年公司教材、一般图书、数字出版物、和期刊报业分别实现出版销售收入 6.49 亿元、2.19 亿元、0.05 亿元和 0.85 亿元（以上数据为合并抵消前数据）。

教材出版方面，为降低成本，保证教材“课前到手，人手一册”，中国中小学教材一般由当地出版集团组织出版发行，具有较高的区域壁垒，因而公司在省内教材市场具备相对垄断的市场地位。目前公司出版的中小学教材主要包括自编教材和租型的人教版教材（租型费为码洋 3%左右），其在义务教育阶段的省内市场份额约在 31%和 54%。截至 2011 年底，公司已有小学、初中和高中阶段的 21 种冀版新课标教材

通过了教育部审定，为国内拥有新课标教材品种最多的出版集团。公司自编教材编写队伍均为相关学术专家、保证了教材质量和权威性，在省内市场已占据了较高的市场份额，在湖南、广东等 25 个省外市场也均有使用，市场认可程度高。教辅书方面，公司针对省内外市场开发、配套包括冀版教材在内的全国主要中小学教材的教辅图书近百种。公司教辅书编者均为多年从事一线教学的资深教师及高校专家，图书的科学性、新颖性和实用性强，充分体现了课改精神，侧重学习方法的改进和学习能力的提升，深受广大师生的欢迎。目前公司出版的《夺冠百分百》、《创新一点通》等图书已形成品牌效应，在全国具有较大的知名度和影响力。

为进一步加强公司教材市场竞争实力，公司制定了《集团公司教辅出版发行整合方案》推动教材修订和教辅整合工作。2011 年，加强了各出版、发行单位配合力度，整合了编创市场资源，教辅书竞争实力和省内地位有所提升。2011 年公司出版教材 8808 万册，教辅书 5020 万册。近年公司加强了自编教材的省外推广工作。2011 年公司外销自编教材 2589 万册较 2010 年增长 1.7%。

一般图书出版方面，为增强公司一般出版物整体市场竞争能力，公司从改革选题策划、投入和奖励机制入手，筹资 3000 多万元，建立了精品出版专项资金和奖励资金，制定出台了《精品出版工作实施方案》和《精品出版物奖励办法》，明确了用三到五年时间打造优秀出版物集群的思路和目标。

2011 年公司加大了精品图书策划出版力度，相继策划推出了《河北文化品牌丛书》、《红色美术经典》、《齐如山文集》、《大化无垠——中国艺术的海外传播及其文化影响》、《幸福来敲门》、《阳光姐姐美绘馆》等一批精品学术著作和优秀畅销、常销出版物。

2011 年，公司有 30 种选题入选“十二五”国家重点出版规划；5 种图书入选第三届“三个一百”原创图书出版工程；6 种（套）图书入

选 2011 年新闻出版总署向全国青少年推荐百种优秀图书书目。2011 年，公司有 142 种一般出版物超过 2 万册、13 种图书销售超过 10 万册、5 套丛书销售达 5 万套以上。

数字出版方面，公司迎合行业发展趋势实施了数字出版工程，组建了网络信息中心和数字出版物中心；在市场协作方面，公司已与方正集团等多家公司达成了数字出版合作协议和意向。截至 2011 年底，公司共收集图书电子文档 4000 本，成功制作电子图书 1281 本。

期刊报业方面，2010 年公司对旗下报刊资源进行了整合，将集团内的《少年素质教育报》、《藏书报》等 2 报纸及《快乐作文》、《阅读与鉴赏》、《少儿科学周刊》、《校园英语》、《儿童大世界》等 5 期刊整合成立了河北省阅读传媒公司。2011 年，公司各类期刊报纸总发行量达到了 1.38 亿册。

印制及物资供销

2011 年，公司通过与民营企业合资设立、收购控股和整合集团内部原有印刷资源形成组建了河北新华联合印刷有限公司。

截至 2011 年底，河北新华联合印刷有限公司拥有年彩色制版 10 万四开块、彩色印刷 933 余万对开色令的综合印刷能力。拥有海德堡-哈里斯 M600 商业轮转印刷机、小森商业轮转、麦格夫商轮印刷机等先进印制设备。总体看，公司印刷能力较大，装备及技术水平先进，能够满足其出版业务需要。2011 年，公司印制收入 1.78 亿元。

物资供销方面，公司通过整合仓储贸易资源，组建了河北文通贸易有限公司（以下简称“文通公司”），负责集团公司的纸张采购供应工作。经营上，一方面，公司通过统一组织采购或公开招标等方式，提高议价能力，降低供货价格和经营成本；另一方面，公司积极开展纸张区域代理销售，加大对系统外用纸客户的开发力度，进一步扩大纸张的采购规模，降低

采购成本。目前公司约 80% 的纸张供应由文通公司集中采购。近年，公司纸张采购量随其出版规模的增长而持续增长，纸张采购均价随市场价格变动而有所波动，但波动幅度较小。

表 4 近年公司纸张采购情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
纸张采购量（吨）	31978	33756	34180	28310
采购金额（万元）	18867	20254	20380	16140
平均价格（元/吨）	5900	6000	5960	5700

资料来源：公司提供

此外，在保证纸张采购的基础上，公司大力开展了进出口贸易，以及钢材、化工、PC 料等大宗商品贸易。通过不断扩大自营代理进出口贸易范围，公司贸易板块已具备一定经营规模。

2011 年公司供销贸易收入规模大幅增长，主要源自钢材和纸张贸易金额快速增长带动。

表 5 2011 年及 12 年 1~9 月公司物资贸易收入构成
(单位：万元)

主要贸易品种	2011 年	2012 年 1-9 月
纸张	4710.27	20378.81
木浆	1670.47	13872.10
钢材	31386.53	53308.23
化工产品	354.75	5278.00
纯碱	--	101.67
其他	106.52	92938.81
合 计	38228.54	20378.81

资料来源：公司提供

出版物发行

近几年来，在全国图书发行业深化改革、加快发展的背景下，公司对发行资源加快了资产结构和经营结构调整，大力推进连锁经营，不断提高服务和管理水平，形成了强大的出版物营销网络、物流网络、结算网络和信息网络；整体实力不断增强，市场竞争力、影响力和客户满意度有所提升，进一步巩固了公司发行业务在省内的主导地位。

表 6 近年公司图书出版物发行概况

图书种类	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-9 月	
	销售量(万册)	总销售收入(万元)	销售量(万册)	总销售收入(万元)	销售量(万册)	总销售收入(万元)	销售量(万册)	总销售收入(万元)
教材	8556.72	79650.29	8682.11	81289.64	10209.52	92312.15	6213.36	56541.73
教辅	4370.25	52054.8	4434.28	52223.13	5649.27	64391.12	3829.47	46395.82
一般图书	1298.05	26615.28	2458.15	40819.44	2747.08	42619.02	2351.86	38217.39
其他	407.12	23139.34	524.36	24956.52	525.1	25651.79	452.87	14229.34
合计	14632.14	181459.71	16098.9	199288.73	19130.97	224974.08	12847.56	155384.28

资料来源：公司提供

2011 年公司发行收入为 22.50 亿元，较 2010 年有所增长。公司教材教辅书发行收入构成了公司出版物发行收入的主要部分。2011 年公司销售教辅、教材合计 1.59 亿册，同比增长 20.91%。

2011 年，公司河北出版物发行中心已进行试营业，该中心为北方发行量最大的出版物展示配送中心，该中心的运营有利于促进公司出版物发行业务的增长和市场份额的提升。

在建项目

截至 2012 年 9 月底，公司主要在建项目包括河北省出版物发行中心、北戴河文化创意研发基地以及省内保定、邯郸、秦皇岛等地图书大厦建设项目。

表 7 截至 2012 年 9 月底公司主要在建项目情况
(单位：万元)

项目名称	项目投资总金额	12 年 9 月末已投资
河北省出版物发行中心	30000	26391
北戴河文化创意研发基地	12000	8071
保定图书大厦	3894	3894
邯郸图书城	4200	2986
秦皇岛市图书大厦	8268	7583

资料来源：公司提供

河北省出版物发行中心项目是为建立图书物流、展示、订货、配送、仓储为主要功能的大型出版物发行物流中心，搭建出版物物流公共服务平台。北戴河文化创意产业研发基地项目主要是以北戴河培训中心为依托，建设以酒店服务、会议培训、出版创意、文化展览等为主要功能的文化创意产业研发基地。建成后

将成为全省宣传文化系统重要的接待培训基地和对外交流展示窗口。

整体看，公司在建项目有助于公司未来物流水平提升和市场影响力的提升以及发行业务的拓展，对公司整体竞争实力的提升有较大意义。

公司制定了以下投资规划。根据公司投资规划，公司未来投资规划总金额为 15.40 亿元，其中 2013 年，公司计划资本支出为 4.8 亿元。主要是对数字印刷产业园、出版传媒创意中心等项目的投资。投资方向与公司经营业务紧密相关，有助于公司未来发展目标的实现。公司未来投资规模适宜，债务负担大幅增长的可能性不大。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009~2011 年财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2009~2011 年财务报表已按财政部 2006 年颁布的新的《企业会计准则》编制。2012 年三季度财务报表未经审计。

截至 2011 年底，纳入公司合并范围内的子公司 25 家，较 2010 年底增加 3 家，其中新设立全资子公司 1 家：河北出版传媒集团资产管理公司；由长期股权投资转入全资子公司 1 家：河北省新华书店资产管理有限责任公司；新增控股子公司一家：北京北舟文化传媒有限

公司。2011 年公司合并范围变化主要对集团内资产进行梳理调整,将公司出版发行主业资产装入北洋传媒,剩余资产留存在集团公司。近年公司合并范围变化对财务报表数据可比性影响不大。

截至 2011 年底,公司(合并)资产总额为 78.97 亿元,所有者权益合计为 34.36 亿元(其中少数股东权益 0.89 亿元)。2011 年公司实现营业收入 31.74 亿元,利润总额 2.50 亿元。

截至 2012 年 9 月底,公司(合并)资产总额为 80.92 亿元,所有者权益合计为 37.17 亿元(其中少数股东权益 0.94 亿元);2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 31.84 亿元,实现利润总额 2.46 亿元。

2. 盈利能力

2011 年公司实现营业收入 21.50 亿元,同比增长 36.62%,主要源自贸易业务规模扩大和图书发行量的增长,公司营业收入实现快速增长。同期,公司营业成本 31.74 亿元,同比增长 36.62%,增幅高于营业收入 10.52 个百分点,主要是由于:受营业成本上涨较快影响,2011 年公司营业利润率同比下滑 5.29 个百分点,为 31.75%。

2011 年,公司期间费用占营业收入比重为 27.36%,较 2010 年占比有所下降。公司期间费用主要由管理费构成。由于公司将出版发行的全部折旧费用和人员工资计入管理费用,导致公司管理费用水平高,影响了公司利润水平。

2011 年公司坏账损失、存货跌价损失和固定资产减值损失合计-3309.22 万元,对营业利润有一定影响,主要是对存货跌价准备的转回。

2011 年,公司投资收益为 2992.81 万元,同比大幅增长,主要来自新增的委托贷款利息收入、银行理财产品收益、债券、股票收益等;其中委托贷款利息收入 1544.48 万元,股权转让收益 894.87 万元,主要是公司转让部分冠林

公司股权产生的收益,交易性金融资产收益 350.68 万元,主要是持有交通银行流通股产生的收益。总体看,公司目前投资收益主要由委托贷款产生的利息收入构成,该部分收益将受公司闲散资金和委托贷款规模变动影响,稳定性一般。

2011 年,公司营业外收入为 5981.83 万元,主要由政府补助和固定资产处置利得构成。2011 年公司投资收益和营业外收入合计占利润总额比重为 35.88%,对公司利润构成有一定影响。

2011 年,公司利润总额为 2.50 亿元,净利润为 1.79 亿元。

2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 31.84 亿元,实现利润总额和净利润分别为 2.46 亿元和 2.45 亿元。2012 年 1~9 月,主要受纸张、贸易等低毛利率业务量扩大带动,公司贸易板块收入规模快速增长,在营业收入中占比有所提升,但毛利率水平有所下滑。在此影响下,公司整体毛利率水平有所下降。

总体看,公司近年收入和利润规模保持快速增长;期间费用,特别是管理费用高对公司整体盈利能力造成较大影响。整体看,整体盈利能力一般。

3. 现金流保障

2011 年,公司经营活动现金流入量为 51.27 亿元,同比增长 71.62%;公司经营活动现金流出量亦呈快速增长态势,2011 年为 47.30 亿元,同比增长 77.42%。2011 年,公司其他与经营活动有关的现金流入和流出规模较大,主要为公司内部未合并抵消资金往来和少量公司与其他公司的资金往来。

从收入实现质量来看,跟踪期内,公司现金收入比呈现逐年上升趋势,2011 年为 115.48%,收入实现质量良好。

从投资活动来看,2011 年,公司投资活动现金流入量为 2.20 亿元,同比大幅增长,主要是收回河北省出版局农家书屋采购共管账户

的资金。跟踪期内，公司投资活动现金流出规模在购建固定资产投资和投资支付现金带动下持续快速增长 2011 年为 7.95 亿元。2011 年，公司投资活动产生净流量为-5.76 亿元，较 2010 年有所增长。

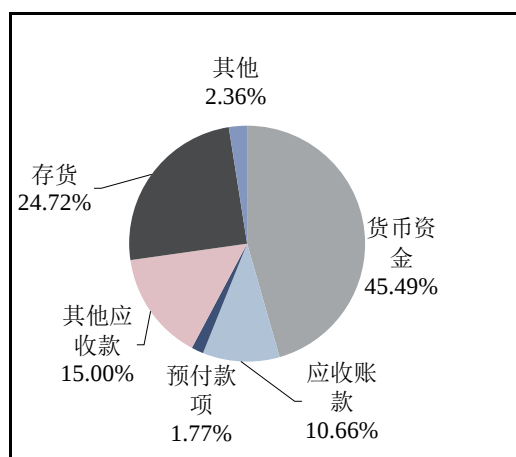
2011 年公司发行 5 亿元中期票据和 3 亿元短期融资券（计入取得借款收到的现金）对公司筹资活动现金流入快速增长有一定影响。同期，公司筹资活动现金流出以偿还债务、支付银行利息为主。2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 11.76 亿元，较 2010 年大幅增长。

2012 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 38.92 亿元，为 2011 年全年的 89.68%；经营现金流出量为 37.06 亿元，为 2011 年全年的 78.34%；公司经营活动现金净流量为 1.86 亿元为 2011 年的 47.03%，公司其他与经营活动有关的现金流入、流出对公司经营活动现金净流量有一定影响。2012 年 1~9 月公司投资活动现金流入量为 2.37 亿元；投资活动现金流出量为 6.22 亿元，投资活动现金净流量为 -3.85 亿元。筹资活动现金净流出 1.41 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营活动现金净流量稳定增长，公司其他与经营活动有关的现金流入、流出对公司经营活动现金净流量有一定影响，收入实现质量良好。

4. 资本及债务结构

图 1 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2011 年底，公司资产总额 78.97 亿元，其中流动资产占 61.95%，非流动资产占 38.05%，公司资产构成以流动资产为主。

截至 2011 年底，公司流动资产合计 48.92 亿元，同比增长 62.00%，主要来自主要由货币资金、存货以及其他流动资产的增长。

截至 2011 年底，公司货币资金为 23.71 亿元，其中现金占 0.13%、银行存款占 99.24%、其他货币资金占 0.63%。

截至 2011 年底，公司应收账款账面余额 2.92 亿元，同比下降 34.53%。按账龄分析，一年以内的占 71.49%，1~3 年的占 24.44%，3~5 年的占 2.91%，5 年以上的占 1.20%；2011 年底公司计提坏帐准备 0.24 亿元，计提比例为 10.71%。公司应收账款较为分散，前 5 名欠款单位占应收账款净额的 15.58%。

截至 2011 年底，公司存货原值 10.03 亿元，同比增长 18.84%，主要来自商品采购增长，采购商品主要为图书和电子音像出版物等；存货构成主要包括在产品、库存商品和商品采购构成，占比分别为 6.78%、60.12%和 20.94%；2011 年底公司对图书等库存商品计提存货跌价准备 0.99 亿元。

截至 2011 年底，公司其他应收款账面余额 7.87 亿元，同比增长 58.67%，主要是公司参与全国各省教材发行招标保证金和农家书屋采购招标保证金增加所致；公司其他应收款中 1 年以内占 27.55%，1~2 年占 62.41%，账龄较短；2011 年底公司对其他应收款计提坏帐准备 0.22 亿元。公司其他应收款较为分散，前 5 名欠款单位欠款金额占公司其他应收款净额的 8.57%。

截至 2011 年底，公司其他流动资产为 4.56 亿元，同比增幅较大，主要来自新增委托银行贷款 4.48 亿元。公司的委托贷款全部通过银行发放、回收，期限一般不超过一年，截至目前无逾期的委托贷款。公司委托贷款全部由河北省政府全资的河北省融投资担保公司提供连带责任担保，总体风险可控。

截至 2011 年底，公司非流动资产为 30.05 亿元，同比增长 3.63%，其中占比较高的为投资性房地产（10.56%）、固定资产（44.30%）、在建工程（13.97%）和无形资产（29.63%）。

截至 2011 年底，公司长期股权投资为 0.23

亿元，同比大幅下降，主要由于转让京东文化产业发展有限公司、汇文酒店、汇文山庄以及交通银行等公司以及河北新华书店资产管理公司纳入合并报表范围（详见表 8）。

表 8 2011 年底公司长期股权投资明细情况（单位：元）

被投资单位名称	2010 年底	本期增加	本期减少	2011 年底
河北新华建筑装饰工程公司	503188.58		503188.58	
河北华飞汽车贸易股份公司	2358114.15		2358114.15	
河北新华丰盛粮食贸易公司	5800000.00		5800000.00	
河北新华投资股份公司	5980000.00		5980000.00	
京东文化产业发展有限公司	61414400.00		61414400.00	
河北新华书店资产管理公司	3000000.00		3000000.00	
汇文酒店	124031822.51		124031822.51	
华北油田	500000.00		500000.00	
河北汇文山庄度假村有限公司	16190308.78		11489424.58	4700884.20
保定市华翰眼镜有限公司	100000.00		100000.00	
永年华亮标准件有限公司	800000.00		800000.00	
柏乡县新华粮贸有限公司	260000.00		260000.00	
新华教育培训学校	141000.00		141000.00	
新华创新网络科技有限公司	300000.00		300000.00	
厦门海峡公司	100000.00			100000.00
北京启发图书公司	2000000.00		100000.00	1900000.00
教育教学论坛杂志社公司	508933.86		508933.86	
河北麦田图书有限责任公司	117027.28		117027.28	
石家庄天籁录音技术有限公司	97229.80		97229.80	
河北三友能源技术开发公司	1200000.00		1200000.00	
西柏坡村委会	150000.00		150000.00	
河北海润包装印刷有限公司	1526497.37		1526497.37	
交通银行	26287727.10		13605286.80	12682440.30
平山县新华幼儿教育中心		312542.43		312542.43
河北长城网	3750000.00			3750000.00
河北新华珍爱眼镜有限公司		45694.78		45694.78
合 计	257116249.43	358237.21	233982924.93	23491561.71

资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司投资性房地产原值为 4.37 亿元，同比增长 24.86%，主要是公司新建的图书卖场增加；公司投资性房地产构成包括房屋建筑物（占 97.48%）和土地使用权（占 2.52%）；截至 2011 年底，公司投资性房地产累计折旧或摊销 1.20 亿元。

截至 2011 年底，公司固定资产原值为 21.97 亿元，同比增长 14.13%；构成主要包括房屋建筑物（占 66.95%）、机器设备（占 24.93%）、运输设备（占 4.28%）、办公及电子设备（占 2.64%）、其他设备（占 1.20%）；2011 年底公司固定资产累计折旧 8.50 亿元，计提减

值准备 0.16 亿元。

截至 2011 年底，公司在建工程为 4.20 亿元，同比增长 48.75%，主要来自石家庄出版物发行中心、北戴河文化创意基地以及霸州市昆仑大酒店等项目投入。

截至 2011 年底，公司无形资产为 8.90 亿元，同比增长 3.39%。2011 年底无形资产累计摊销 0.60 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产合计为 80.92 亿元，较 2011 年底增长 2.47%。资产整体构成较 2011 年底变化不大，其中流动资产占 60.29%，非流动资产占 39.71%。公司流动

资产仍然以货币资金、存货和其他应收款为主，货币资金占比大。非流动资产上，受公司项目投资拉动公司在建工程有所增长，占比相应上升。

总体看，公司资产规模快速增长，构成以流动资产为主。流动资产中，货币资金充足，存货和应收款项占比较高；非流动资产主要由固定资产和无形资产构成。整体看公司资产质量良好。

截至2011年底，公司所有者权益34.36亿元，其中归属母公司所有者权益有所减少。减少原因是：公司按照河北省文化体制改革领导小组批准，将集团公司股份制改造提取的职工权益保障金约3.70亿元转入其他应付款科目。

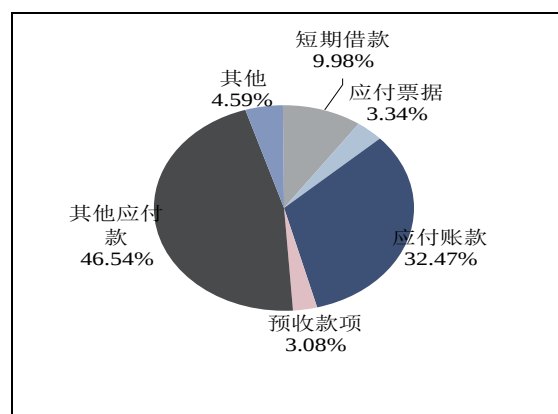
截至2011年底公司归属母公司所有者权益主要由资本公积（占87.09%）和未分配利润（占12.01%）构成。截至2012年9月底，公司所有者权益合计37.17亿元，较2011年底增长8.18%，主要源自未分配利润的增长，构成较2011年底变化不大。总体看，公司所有者权益结构稳定性较好。

截至2011年底，公司负债合计44.61亿元，同比增长79.35%，主要源自流动负债的增长。负债结构上，流动负债和非流动负债占比分别为82.85%和17.15%。截至2011年底，公司流动负债36.96亿元，同比增长73.66%，主要来自交易性金融负债、应付账款和其他应付款快速增长。

截至2011年底，公司应付账款为9.06亿元，同比增长31.76%，主要是对北京京乐音像制作有限公司、人民社（北京）、汕头市新景通磁带厂和石家庄宇轩纸业有限公司等原材料采购客户的欠款。其中1年以内占73.45%，1~3年占16.80%，3年以上占9.75%。

截至2011年底，公司其他应付款20.25亿元，同比大幅增长，主要是①由资本公积转入的职工权益保障金约3.70亿元，②由专项应付款转入的款项金额约3.20亿元，③因与其他公司资金往来导致的欠款增加。

图2 2011年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司交易性金融负债3.00亿元，主要为2011年12月发行的额度为3亿元的短期融资券“11冀出版CP001”。

截至2011年底，公司非流动负债为7.65亿元，同比大幅增长，主要来自其他非流动负债和应付债券增加。

截至2011年底，公司应付债券4.99亿元，为2011年11月发行的额度为5亿元，期限为3年的中期票据“11冀出版MTN1”。

截至2011年底，公司其他非流动负债2.64亿元，全部为用于网点建设的返还增值税。

截至2012年9月底，公司负债合计为43.75亿元，较2011年底增长0.33%，负债结构仍以流动负债为主。

截至2011年底，公司全部债务为11.26亿元，同比大幅增长，主要来自公司发行的短期融资券以及中期票据。截至2011年底，公司全部债务资本化比率为24.69%，长期债务资本化比率为12.67%，资产负债率为56.49%。公司负债水平和债务负担较2010年有所加重但仍处于较低水平。

2012年9月底，公司全部债务为13.91亿元，较2011年底有所增长，主要来自短期借款和应付票据增长。资产负债率和长期债务资本化比率分别为54.07%和12.26%，分别较2011年底有所下降；全部债务资本化比率27.99%，较2011年底有所上升。总体看，公司债务负担较2011

年底变化不大。

整体看来，公司整体债务负担较轻，负债水平适宜。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看 2011 年，公司流动比率为 132.35%，同比下降 9.53 个百分点；2012 年 9 月底，公司流动比率较 2011 年底小幅上升至 136.59%。公司速动比率呈现小幅上升趋势，2011 年底为 107.90%，同比上升 1.09 个百分点。2012 年 9 月底，速动比率较 2011 年底小幅上升至 109.84%。2011 年，公司经营现金流动负债比均值为 10.72%，同比下滑 5.18 个百分点。截至 2011 年底，公司现金类资产为 23.78 亿元，公司现金类资产较为充裕。总体看来，短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，跟踪期内，公司 EBITDA 持续快速增长，2011 年为 6.06 亿元；同期，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 波动上升，2011 年分别为 24.14 倍和 1.86 倍。整体看，公司长期偿债能力强。

总体看，公司整体偿债能力较强。

截至 2012 年 9 月底，公司无对外担保。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至 2012 年 9 月底，公司本部在各银行授信总额为 5.30 亿元，尚未使用授信额度 1.60 亿元。公司具备间接融资渠道。

6. 债务偿还能力分析

公司于 2011 年 11 月发行中期票据 5 亿元，期限 3 年。（“11 冀出版 MTN1”）

2011 年公司 EBITDA 为 6.06 亿元，为“11 冀出版 MTN1”的 1.21 倍。2011 年公司经营活动现金流入量为“11 冀出版 MTN1”的 10.25 倍，2011 年，公司经营活动现金流量净额为“11 冀出版 MTN1”的 0.79 倍。公司 EBITDA 对“11 冀出版 MTN1”保障程度一般，经营活动现金流入量对“11 冀出版 MTN1”保障程度强。截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产为 20.45 亿元，

为“11 冀出版 MTN1”的 4.09 倍。公司现金类资产对“11 冀出版 MTN1”的覆盖倍数高。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2012 年 9 月 25 日，公司无不良信贷信息。

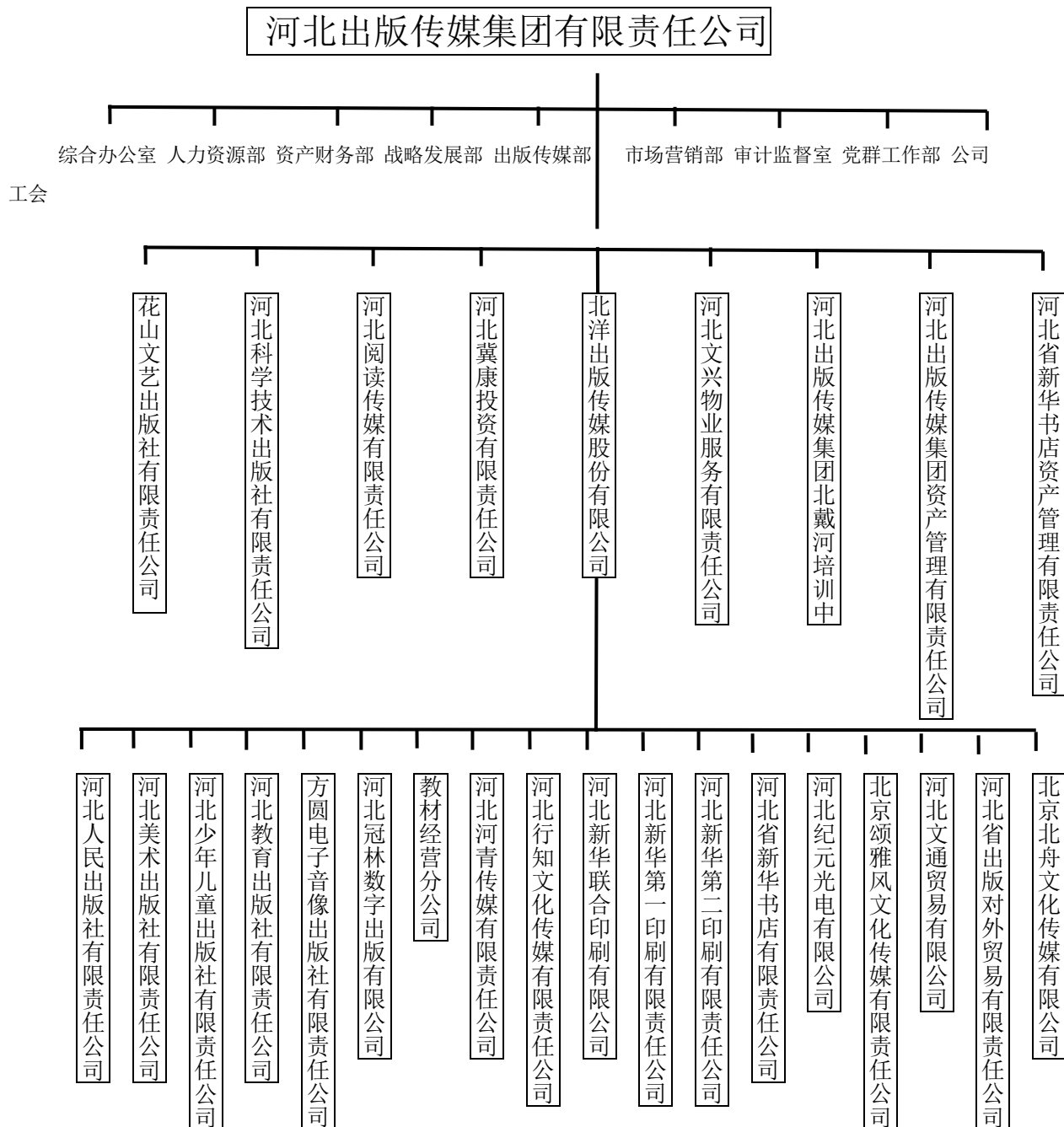
8. 抗风险能力

公司是集图书、报刊和电子音像出版物出版、印刷、复制、发行、出版等于一体规模较大、实力较强的文化产业集团。近年来，中国新闻出版行业在国家经济转型环境下，面临较好的发展机遇，行业相关政策支持力度大。公司在省内教材市场的相对垄断地位为公司提供了稳定的收入及利润来源；随着管理及经营机制的逐步完善，公司经营效率有望大幅提升。公司整体抗风险能力较强。

八、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“11 冀出版 MTN1”AA 的信用等级。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	129989.13	137359.66	237074.94	35.05	203119.61
交易性金融资产	13.66	9.34	541.97	529.91	713.71
短期投资				!	
应收票据	322.19	870.68	174.96	-26.31	670.19
应收账款	31630.46	32181.65	26408.00	-8.63	39134.42
预付款项	2074.80	5338.20	13309.16	153.27	14833.16
应收利息	9.30			-100.00	
应收股利					
其他应收款	26951.70	45285.55	75698.99	67.59	71064.20
存货	70061.78	74643.46	90364.23	13.57	95539.16
一年内到期的非流动资产	0.66			-100.00	
其他流动资产	258.99	6290.11	45619.33	1227.18	62797.16
流动资产合计	261312.67	301978.66	489191.59	36.82	487871.61
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	12.95	10.55		-100.00	
长期股权投资					
长期应收款			247.71		
长期股权投资	26412.81	25711.62	2349.16	-70.18	2426.25
投资性房地产	19045.44	27557.55	31746.87	29.11	32276.77
固定资产	119766.03	116392.34	133125.70	5.43	136050.79
在建工程	24103.73	28224.76	41983.29	31.98	54123.49
工程物资	45.29			-100.00	
固定资产清理	117.15	863.66	192.72	28.26	744.47
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	21715.25	85667.56	89030.68	102.48	90360.84
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	2624.73	1640.20	1817.49	-16.79	5334.30
递延所得税资产					
其他非流动资产		3899.59			
非流动资产合计	213843.37	289967.84	300493.62	18.54	321316.92
资产总计	475156.04	591946.50	789685.21	28.92	809188.53

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	14554.90	21242.47	23390.00	26.77	38212.00
交易性金融负债			30000.00		30000.00
应付票据	9246.31	7115.55	9375.19	0.69	20863.34
应付账款	70954.14	69103.27	90622.72	13.01	105248.69
预收款项	4859.55	6561.31	8890.05	35.26	14771.58
应付职工薪酬	16556.78	9369.43	4729.25	-46.55	3691.89
应交税费	1233.95	-926.21	-472.29		-679.82
应付利息		2.29	183.07		4651.21
应付股利	1498.00	1316.15	401.69	-48.22	
其他应付款	67191.77	99058.61	202496.62	73.60	140427.59
预计负债				!	
一年内到期的非流动负债	0.01			-100.00	
其他流动负债	-0.07	0.01		-100.00	
流动负债合计	186095.34	212842.88	369616.29	40.93	357186.49
非流动负债：					
长期借款					
应付债券			49850.00		50000.00
长期应付款	2185.10	3683.93	187.99	-70.67	1520.93
专项应付款	49810.80	32196.19		-100.00	
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					464.22
其他非流动负债	2.60	2.60	26442.44	9991.45	28321.84
非流动负债合计	51998.50	35882.72	76480.42	21.28	80306.99
负债合计	238093.84	248725.61	446096.72	36.88	437493.48
所有者权益：					
实收资本(或股本)	3000.00	3000.00	3000.00	0.00	3000.00
资本公积	166449.40	327667.44	291502.80	32.34	300638.74
减：库存股					
专项储备					
盈余公积		2.54	64.08		64.08
未确认的投资损失					
未分配利润	67612.80	12550.92	40159.25	-22.93	58620.63
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	237062.20	343220.89	334726.13	18.83	362323.46
少数股东权益			8862.36		9371.60
所有者权益合计	237062.20	343220.89	343588.49	20.39	371695.05
负债和所有者权益总计	475156.04	591946.50	789685.21	28.92	809188.53

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~9 月
一、营业收入	228069.63	251719.59	317407.66	17.97	318392.24
减: 营业成本	141920.63	157351.26	214980.48	23.08	234232.65
营业税金及附加	1122.32	1125.33	1663.64	21.75	1348.75
销售费用	15497.80	16243.15	18877.81	10.37	16075.51
管理费用	56412.42	59847.53	67976.98	9.77	51256.21
财务费用	-85.48	-105.39	-15.88	-56.90	-2280.72
资产减值损失	1074.59	1197.64	-3309.22		-52.88
加: 公允价值变动收益			-86.19		-12.01
投资收益	553.83	647.58	2992.81	132.46	4703.25
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	12681.18	16707.66	20140.47	26.02	22503.96
加: 营业外收入	2656.73	4703.28	5981.83	50.05	2243.99
减: 营业外支出	534.64	743.13	1112.38	44.24	142.60
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	14803.27	20667.81	25009.92	29.98	24605.34
减: 所得税费用	31.66	9.08	72.40	51.23	59.04
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	14771.61	20658.72	24937.52	29.93	24546.30
其中: 归属于母公司的净利润	14771.61	20658.72	24915.79	29.87	24137.94
少数股东损益			21.73	--	408.36

附表 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	193729.06	233002.72	366555.19	37.55	328712.89
收到的税费返还	3350.47	4649.70	5212.37	24.73	5087.18
收到其他与经营活动有关的现金	25714.32	62828.76	140891.26	134.07	55404.35
经营活动现金流入小计	222793.86	300481.19	512658.81	51.69	389204.41
购买商品、接受劳务支付的现金	92401.88	122156.11	243059.15	62.19	260851.18
支付给职工以及为职工支付的现金	42011.69	34416.02	55367.64	14.80	35350.21
支付的各项税费	13531.70	12086.24	15757.85	7.91	14469.19
支付其他与经营活动有关的现金	49118.83	97974.41	158843.60	79.83	59896.29
经营活动现金流出小计	197064.09	266632.78	473028.23	54.93	370566.87
经营活动产生的现金流量净额	25729.77	33848.41	39630.58	24.11	18637.55
二、投资活动产生的现金流量:				!	
收回投资收到的现金	1686.43	1312.03	13408.99	181.98	16052.31
取得投资收益收到的现金	553.83	647.58	701.49	12.54	6301.56
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	8340.79	1198.65	6241.48	-13.50	721.65
处置子公司及其他单位收到的现金净额			-216.63		
收到其他与投资活动有关的现金		38.80	1841.93		575.51
投资活动现金流入小计	10581.04	3197.06	21977.26	44.12	23651.02
购建固定资产、无形资产等支付的现金	17839.79	18853.57	33127.82	36.27	19620.53
投资支付的现金	4513.73	26790.72	46611.04	221.35	42477.44
取得子公司等支付的现金净额	31.90	6.82	-214.54		
支付其他与投资活动有关的现金		368.52	12.46		85.09
投资活动现金流出小计	22385.41	46019.63	79536.77	88.50	62183.06
投资活动产生的现金流量净额	-11804.37	-42822.57	-57559.52	120.82	-38532.04
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	8883.82	17094.88	9900.40	5.57	5053.94
取得借款收到的现金	16811.50	27370.31	130166.76	178.26	15925.83
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	38.42	1757.29	15380.64	1900.95	5000.00
筹资活动现金流入小计	25733.73	46222.48	155447.80	145.78	25979.77
偿还债务支付的现金	23459.40	23235.17	30361.52	13.76	37220.07
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5359.14	5230.10	7441.23	17.84	2584.95
支付其他与筹资活动有关的现金	699.29	1412.52	0.84	-96.53	235.59
筹资活动现金流出小计	29517.83	29877.78	37803.59	13.17	40040.61
筹资活动产生的现金流量净额	-3784.10	16344.70	117644.21		-14060.85
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	10141.31	7370.53	99715.28	213.57	-33955.34
加: 期初现金及现金等价物余额	119847.83	129989.13	137359.66	7.06	237074.94
六、期末现金及现金等价物余额	129989.13	137359.66	237074.94	35.05	203119.61

附表 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	14771.61	20658.72	24937.52	29.93
加: 资产减值准备	1074.59	1197.64	-3309.22	
固定资产折旧及其他	9810.32	17170.41	29616.64	73.75
无形资产摊销	882.52	702.85	2858.46	79.97
长期待摊费用摊销	572.60	1090.78	643.02	5.97
处置固定资产、无形资产等损失	-1062.70	-634.45	-1559.31	21.13
固定资产报废损失	17.10	37.41		-100.00
公允价值变动损失				
财务费用	1369.42	1446.22	2512.41	35.45
投资损失	-553.83	-647.58	-2992.81	132.46
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	2271.10	-4581.69	-13442.67	
经营性应收项目的减少	-7219.25	-22696.93	-68183.19	207.32
经营性应付项目的增加	-748.08	29586.97	68463.54	
其他	4544.37	-9481.96		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	25729.77	33848.41	39630.58	24.11
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	129989.13	137359.66	237074.94	35.05
减: 现金的期初余额	119847.83	129989.13	137359.66	7.06
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	10141.31	7370.53	99715.28	213.57

附表 5 主要财务计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.60	7.74	10.64	9.17	--
存货周转次数(次)	1.99	2.17	2.61	2.35	--
总资产周转次数(次)	0.50	0.47	0.46	0.47	--
现金收入比(%)	84.94	92.56	115.48	102.50	103.24
盈利能力					
营业利润率(%)	37.28	37.04	31.75	34.44	26.01
总资本收益率(%)	6.19	5.95	5.78	5.91	--
净资产收益率(%)	6.23	6.02	7.26	6.68	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	12.67	6.34	12.26
全部债务资本化比率(%)	9.12	7.63	24.69	16.46	27.99
资产负债率(%)	50.11	42.02	56.49	50.87	54.07
偿债能力					
流动比率(%)	140.42	141.88	132.35	136.82	136.59
速动比率(%)	102.77	106.81	107.90	106.55	109.84
经营现金流动负债比(%)	13.83	15.90	10.72	12.90	--
EBITDA 利息倍数(倍)	20.04	28.40	24.14	24.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.87	0.69	1.86	1.31	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.59	-0.32	-0.16	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	10.17	-6.21	-7.14	-3.40	--

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
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
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×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%
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/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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+一年内到期的长期负债+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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。