

信用等级公告

联合[2014] 055 号

联合资信评估有限公司通过对华闻传媒投资集团股份有限公司及其拟发行的 2014 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

华闻传媒投资集团股份有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

华闻传媒投资集团股份有限公司

2014 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年一月十日



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

网址：www.lhratings.com

华闻传媒投资集团股份有限公司

2014 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⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 7 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 归还银行贷款及补充营运资金

评级时间: 2014 年 1 月 10 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	45.54	52.20	60.65	60.96
所有者权益(亿元)	32.39	35.67	38.92	38.02
长期债务(亿元)	0.80	0.73	0.69	6.95
全部债务(亿元)	4.06	7.41	15.31	9.93
营业收入(亿元)	34.78	37.94	40.95	26.29
利润总额(亿元)	5.89	6.14	6.60	8.68
EBITDA(亿元)	7.08	7.69	8.35	--
经营性净现金流(亿元)	6.34	6.34	1.86	5.58
营业利润率(%)	30.51	34.81	34.08	37.95
净资产收益率(%)	13.34	14.23	13.71	--
资产负债率(%)	28.88	31.66	35.82	37.64
全部债务资本化比率(%)	11.14	17.19	28.24	20.72
流动比率(%)	182.21	143.36	116.49	165.29
全部债务/EBITDA(倍)	0.57	0.96	1.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	31.43	18.25	14.41	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.01	1.10	1.19	--

注: 2013 年三季度财务数据未经审计; 公司截至 2012 年底其他流动负债计入短期债务指标计算

分析师

闫昱州 董臻洋 李阳

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对华闻传媒投资集团股份有限公司(以下简称“公司”或“集团”)的评级反映了公司文化传媒业务在区域内具有很强市场影响力, 燃气业务在海口地区具备垄断经营优势; 公司整体债务负担轻, 财务弹性好等方面具备的优势。同时联合资信也关注到, 公司贸易业务受套利机会制约, 收入稳定性不强; 创业投资业务投入规模大, 未来收益情况受退出情况影响, 有较大不确定性等因素对公司经营及发展可能带来的不利影响。

中国对文化传媒行业的政策支持力度大, 行业整体呈现高速发展态势。海口地区经济增长快, 燃气需求旺盛, 公司外部经营环境良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度高。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。

优势

1. 文化传媒行业受政府支持力度大, 行业发展前景好。
2. 公司独家拥有《证券时报》、《华商报》等多家报业的经营性业务的经营权, 主要报纸在区域内具备很强的影响力, 发行规模大, 有助于公司广告主营业收入的持续增长。
3. 海口市经济发展和燃气需求快速增长, 公司独家拥有海口市政府授予的城市管道燃气特许经营权, 具备垄断经营优势。
4. 在传媒业务带动下, 公司业务实现快速发展, 营业收入及利润规模保持增长趋势。

5. 公司EBITDA和经营活动现金流入对本期中期票据保障程度高。

关注

1. 新兴媒体的发展可能对公司传统媒体广告业务造成冲击。
2. 公司城市燃气业务对安全生产要求高，经营业绩易受宏观经济波动、能源价格上涨以及销售价格依据政府定价、上游气源不足等多重因素影响。
3. 近年，公司创投项目投资规模较大，未来收益的实现受中国证券市场景气度波动以及退出时机等多方面因素的影响，存在较大不确定性。

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）与华闻传媒投资集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与华闻传媒投资集团股份有限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，未因华闻传媒投资集团股份有限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华闻传媒投资集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、华闻传媒投资集团股份有限公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

华闻传媒投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）系 1992 年 12 月在改组原海南石化煤气公司基础上，以定向募集方式设立的海南石化煤气股份有限公司。1993 年 7 月 16 日，公司增资扩股并更名为海口管道燃气股份有限公司。1997 年公司在深圳证券交易所上网发行 5000 万股 A 股股票并挂牌上市，证券简称为“燃气股份”，证券代码：000793。2001 年 6 月 29 日，人民日报社下属单位中国华闻投资控股有限公司的控股子公司上海新华闻投资有限公司（以下简称“上海新华闻”）入主公司。2006 年 11 月，公司更名为“华闻传媒投资股份有限公司”，证券简称变更为“华闻传媒”。2008 年 2 月，公司更为现名，公司实际控制人变更为人保投资控股有限公司。2011 年 8 月 10 日，上海渝富资产管理有限公司（以下简称“上海渝富”）成为公司并列第一大股东。截至 2011 年底，公司总股本 136013.26 万股，上海新华闻和上海渝富均持有公司股份 26720.56 万股（持股比例为 19.65%），为公司并列第一大股东。因上海新华闻原推荐董事占公司董事会成员半数以上，故公司原控股股东为上海新华闻，原实际控制人为中国华闻投资控股有限公司。

2012 年 5 月 22 日，上海新华闻将持有的部分公司股权分别出让给上海倚和资产管理有限公司（以下简称“上海倚和”）、无锡大东资产管理有限公司（以下简称“无锡大东”）、重庆涌瑞股权投资有限公司（以下简称“重庆涌瑞”）。2012 年 8 月 3 日，上述股权变更的过户登记手续已全部办理完毕。2013 年 5 月上海渝富股权结构发生变更。截至目前，上海渝富持有公司 19.65% 的股权，为公司单一第一大股东即控股股东，上海渝富的控股股东国广环球传媒控股有限公司为公司实际控制人。2013 年 10 月 25 日，公司控股股东上海渝富更名为“国广环球资产管理有限公司”（以下简称“国

广资产”）。上述股权变更事项以及公司与实际控制人间的股权结构图详见附件 1-1 和 1-3。

公司经营范围包括传播与文化产业的投融资、开发、管理及咨询服务；信息集成、多媒体内容制作与经营，广告策划、制作和经营，多媒体技术开发和投资，电子商务；燃气开发、经营、管理及燃气设备销售；高科技风险投资；贸易及贸易代理。

截至 2013 年 9 月底，公司下设总裁办公室、党群工作部、法律部、财务部、运营管理部、资金管理部、审计部及战略发展部等 8 个职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2012 年底，公司资产总额 60.65 亿元，所有者权益（含少数股东权益 8.83 亿元）38.92 亿元。2012 年公司实现营业收入 40.95 亿元，利润总额 6.60 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额为 60.96 亿元，所有者权益合计为 38.02 亿元（其中少数股东权益 10.82 亿元）。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 26.29 亿元，利润总额 8.68 亿元。

公司注册地址：海南省海口市海甸四东路民生大厦；法定代表人：温子健。

二、本期中期票据概况

公司 2013 年注册中期票据额度 14 亿元，已于 2013 年 4 月 9 日发行了 7 亿元 2013 年第一期中期票据，本次计划 2014 年发行第一期中期票据 7 亿元，期限 5 年（以下简称“本期中期票据”）。

本期中期票据所募集的资金中 1 亿元拟用于归还公司银行贷款，6 亿元拟用于补充公司日常经营流动资金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平

稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落

0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动性不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度

社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会

（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 新闻出版行业

行业概况

新闻出版行业是文化产业的重要组成部分，一般包括图书、期刊、报纸、音像制品和电子出版物等的出版和发行。从出版市场构成来看，目前中国出版物以图书为主，图书出版定价总金额在出版物定价总金额中占比超过

60%。

报纸出版方面，根据新闻出版总署统计，2012年，中国共出版报纸1918种，较2011年降低0.5%；总印数482.3亿份，增长3.2%；总印张2211.0亿印张，降低2.7%；定价总金额434.4亿元，增长8.5%。报纸出版实现营业收入852.3亿元，增长4.1%；增加值355.0亿元，增长10.9%；利润总额99.2亿元，增长0.6%。

中国的报纸出版发行并非出于一种完全的市场竞争状态，国家从意识形态高度以及国家安全角度对报纸类传媒实施复杂的行政审批程序和严格的刊号控制，构筑了进入传媒业的非常高的行政性门槛，另外传媒政策严格禁止或者限制传媒的产权交易，禁止或者严格限制外部资本进入传媒领域。中国最主要的管制手段就是实行主管、主办制，即只有符合一定条件的国有单位才能办传媒，传媒政策不允许私人办报（台）和传媒集团办报（台），有资格办报的单位也必须经过严格的审批，才能获得办报许可和报纸刊号，此外还对传媒异地经营有严格的许可权限管制。2011年3月起实施的新版《出版管理条例》明确规定出版单位的设立审批制度是中国出版管理制度中的一项重要制度，虽然审批权限设立在省、自治区、直辖市人民政府出版行政主管部门，但是最终仍需要报国务院出版行政主管部门审批。

报纸的发行虽然受到严格的审批和监管，以及主管单位的相关限制，但在报纸的发行领域不同主办单位的同类型报纸仍存在一定的竞争关系，除了发行量的竞争外，报纸间的广告竞争也尤为激烈。

近年，中国报业随整体经济市场升温而出现回暖迹象，强者愈强、弱者愈弱的马太效应依然凸显，巩固一线城市、向更多二三线城市拓展成为发展趋势。公司所处于的都市生活类报纸在竞争中显得尤为突出：全国各城市综合类日报发行总量继续稳居各报之首，仍是主体；随着城市发展、人民生活水平的提升，都

市生活类报纸在不少城市呈上升趋势，市场份额排名第二位；时政类报纸主要有《参考消息》、《环球时报》等，不仅在全国范围发行，而且以日报形式发行，也是大众较为关注的一类报纸，排在第三位；财经类报纸、IT类报纸和前几类报纸相比，内容上更具针对性和专业性，在发行排行榜上分别排名第四、第五位，尽管总体销量无法与综合类报纸相比，但吸引着关注财经与IT行业动态的读者。同时报纸的读者也具有很大程度上的交叉性，并不局限于只看某一类报纸。都市生活类报纸从上个世纪90年代开始在各大中城市创刊，或由其他类型报纸进行转型，经过十多年的发展，进入了相对成熟的时期。都市生活报就是进入市场经济时代的中国市民化报纸，都市生活类报纸的出现，最初只是管理部门为了避免一个城市出现两个晚报而选择的叫法，除了出报时间不同外，从报道内容和经营方式看，都市报和晚报都没有什么太大的区别。事实上，包括晚报在内的所有市民生活类报纸一般都统称为都市生活报。都市生活报内容制作方面：由于市民化和区域化的特点，所以其特色之处更多地体现在本地区新闻方面，而无论从各行业新闻报道领域，还是都市热线新闻看，都不同程度地存在着内容雷同现象。国内新闻和国际新闻方面，由于采访条件所限，相当一部分稿源取自新华社通稿。所以考察一个城市的多家都市报，会发现在报道内容方面同质化现象严重。都市生活报广告方面：竞争的激烈导致了对广告份额的争夺加剧，对于众多都市报而言，目前盈利的手段仍然是广告，具体到每一家都市报，虽然广告客户范围基本相同，但是其广告客户类别的比重各不相同。有的以房地产、汽车客户为主，有的以数码家电等消费品客户为主，有的则以医疗健康类客户为主。不同的广告客户指向不同的读者群体，所以，从广告份额的角度出发，都市报只有进一步细分才会更有针对性。都市生活报物流配送方面：目前中国的报纸配送体系仍然大部分建立在邮政系

统下，但是随着中国传媒行业的不断深化改革，目前很多报纸都建立了自己的配送体系，不但降低了发行成本，也提高了投送质量。另外目前报纸行业的配送体系除了本身的报纸配送外，依靠其强大的服务网络也增加其他产品的配送，如牛奶、日化产品甚至蔬菜、桶装水等。不但提高了效益，也使得配送广度进一步提升，降低了对原有邮政配送体系的依赖。

行业关注

①转企改制和重组整合顺利推进

依据国家制定的文化传媒产业转型政策，未来经营性宣传事业单位的转企改制工作将继续推进，非时政类报刊、新闻网络等国有经营性文化单位转企改制也将陆续完成。而出版社转企改制工作完成之后，下一步的工作重点是出版企业的股份制改造和组建大型出版集团，并向适应媒体融合趋势的数字化方向转型。针对报业和广电业而言，发行体制改革和制播分离改革将深入推进，覆盖面和影响力将不断扩大。同时，国有传媒企业将进一步积极建立现代企业制度，完善法人治理结构，在政策引导下，文化传媒产业内部将培育出一批骨干企业和战略投资者，发挥在市场机制培育中的积极作用，行业整体竞争实力和行业地位将得到大幅提升。

②知识产权保护

长期以来，中国知识产权保护力度不足制约了中国文化传媒行业的健康发展。侵权盗版现象屡禁不止，造成中国图书出版业及影视、音像行业持续发展动力不足、原创内容缺乏等一系列问题，并给行业内企业带来了极大的经济损失。

当前，中国经济已进入新的发展阶段，人均 GDP 已接近 5000 美元，未来中国将通过创新和创新成果的使用来推动经济社会发展，国家的核心竞争力也将越来越多地体现在知识产权的竞争力上。因此，提高自主创新能力、推进创新成果使用，对中国调整经济结构、转变发展方式、实现可持续发展至关重要。而

自主创新离不开知识产权制度的保障。党的十七大明确提出推动社会主义文化大发展大繁荣，特别强调“加大知识产权保护力度，依法惩处侵权行为，维护著作权人合法权益”。

近年来中国政府及相关部门逐步完善知识产权保护体系，在版权立法、执法方面加大规范力度，并取得了明显的成效。2012 年上半年，国家版权局第三次修订《著作权法》，深入比较研究并充分借鉴国际社会著作权法律制度，及其相关立法的成熟经验和做法，进一步完善中国知识产权保护体系建设。

整体看，中国知识产权保障力度有所增强，但由于打击盗版侵权、规范出版物市场秩序是一个长期的工作，行业内企业仍然面临较大的知识产权保护风险。

③数字出版物前景广阔、行业竞争日趋复杂

近年，全球新闻出版业正经历新一轮技术革命。随着数字技术、信息技术、网络技术全面普及，以数字出版为代表的新业态已成为新闻出版业发展的新的战略制高点，各国在新闻出版技术创新、标准制定、新业态培育领域的竞争将更加激烈。随着数字出版的出现，出版形式变得多元化和数字化，发行渠道也被其他更多的机构介入，因此出版社原有的“霸主”地位将受到巨大冲击。在出版方面，各大门户网站和商业网站纷纷给出优厚条件来吸引创作者提供优秀的原创作品；在渠道方面，移动运营商的强力介入，使得传统出版发行渠道优势在数字条件下荡然无存；而在终端方面，由于阅读习惯的变化，电子书、阅读器和其他数字化阅读工具对纸质印刷市场带来一定冲击。

从中国情况看，中国的数字出版在技术、渠道等方面已具备了发展基础，未来具备广阔的市场空间。由于多数用户尚未养成付费阅读习惯、数字出版的盈利模式尚待进一步清晰，同时，受制于技术条件等多方面因素，中国电子书市场占行业总体规模比重不到 3%。

行业发展

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。

2. 城市管道燃气供应

行业概况

天然气与煤炭、石油能源相比，具有使用安全、热值高、洁净等优势，在环保要求日益提高、环保意识不断增强的背景下，天然气需求快速增长。同时由于目前国际上产生相同热值天然气价格相对汽油、柴油而言，低30%~50%；而且，国内天然气价格比国际价格低，所以天然气具有明显的经济性。

近20年中国城市化率持续提高，中国城市化率不断提高，城镇人口持续增长，为燃气供应行业提供了可观的市场基础。发达国家的城市气化率85%左右，北京、上海、深圳等国内发达城市气化率均已超过90%，而中国城镇平均气化率约为15%左右，燃气供应行业蕴藏着较大的市场空间。

从燃气供应上看，目前中国天然气气源供应不足，从能源储备来看，中国天然气资源量与煤炭相比较为缺乏，整体呈现供应不足的现象。目前中国探明地质储量为53400亿立方米，其中海气储量约占中国天然气探明储量的22%左右，东海、南海天然气储量丰富。陆气主要集中在塔里木、准噶尔、鄂尔多斯、四川、以及松辽等几大盆地，约占中国陆上天然气储量的75%，天然气的生产地主要位于西部，而消费地主要集中在经济发达东部地区。为解决这一矛盾，国家给予天然气生产和供应优惠政策和有效法律保障，通过建立全国天然气主管网确保天然气供应。

目前，中国燃气供应商的燃气采购定价受国家发改委限制，不是由供应商自己决定。国家发改委综合考虑燃气运营企业的生存等因素，允许燃气采购价与销售价之间存在价差，

另外燃气运营情况直接关系人民群众生活、国家稳定等社会问题，所以国家发改委也会考虑百姓承受能力等综合因素确定燃气采购价。

海南省燃气行业概况

海南省陆地及周边海域蕴藏着丰富的天然气资源，天然气储量超过 10 万亿立方米，目前已探明的气田有崖 13-1 气田、澄迈福山气田、东方 1-1 气田、乐东 22-1 和乐东 15-1 气田。已开发利用或探明天然气约 2500 亿立方米，约占中国已探明储量的 10% 左右。

海口市政府于 2002 年开始实施《海口市管道燃气管理办法》，明确要求新建和改建的各类建筑物，管道设施要与主体工程同时设计、施工、验收。城市新区开发建设改造时，建设单位应当配套或预留管道燃气设施或安装位。2005 年海口市建设局、海口市公安消防局联合明确表示，高层民用建筑必须使用管道燃气。总体看海口市政府对燃气普及和推广的力度大，有利于区域燃气行业的发展。

总体看，天然气价格形成机制行政指令性强，行业内企业整体盈利水平受政策变动影响较大。

3. 区域经济概况

海南省位于中国最南端，北以琼州海峡与广东划界，西邻北部湾与越南相对，东濒南海与台湾省相望，东南和南边在南海与菲律宾、文莱和马来西亚为邻，是仅次于台湾省的全国第二大岛。

2005~2012 年，海南省地区生产总值（GDP）持续增长，年均复合增长率达到 17.86%。到 2012 年，全省 GDP 达到 2855.26 亿元，比上年增长 9.1%。根据《2012 年海南省国民经济和社会发展统计公报》数据，2011 年，全省地区生产总值完成 2855.26 亿元，同比增长 9.1%，高于全国 GDP 增速 1.3 个百分点。按产业结构计算，第一产业增加值 711.47 亿元，增长 6.3%；第二产业增加值 803.67 亿元，增长 10.9%；第三产业增加值 1340.12 亿

元，增长 9.4%。2012 年，海南省全口径公共财政预算收入 770.87 亿元，比上年增长 11.7%。其中，地方公共财政收入 409.44 亿元，增长 20.4%。2012 年海南省完成固定资产投资额度为 2145.38 亿元，比上年增长 33.1%。总体看，海南省经济发展动力较强。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，国广资产持有公司 14.48% 的股权，为公司单一第一大股东即控股股东，国广资产的控股股东国广环球传媒控股有限公司为公司实际控制人。上述股权变更事项以及公司与实际控制人间的股权结构图详见附件 1-2 和 1-3。

2. 企业规模

2006 年公司收购深圳证券时报传媒有限公司（以下简称“时报传媒”）84.00% 股权和陕西华商传媒集团有限责任公司（以下简称“华商传媒”）30.00% 股权后开始实现战略转型。2007 年公司继续收购了华商传媒 31.25% 的股权，实现控股华商传媒（持股比例 61.25%）。同时，逐步剥离原有的除燃气以外的相关资产与业务，形成以传播和文化产业和城市燃气为核心主业，大宗商品贸易和股权投资为辅助业务的多元化经营格局。

2006 年 7 月 31 日，公司控股子公司时报传媒与深圳证券时报社有限公司（以下简称“证券时报社”）签订了《经营业务授权协议》。根据该协议，证券时报社授予时报传媒有关《证券时报》的商业广告、财经信息的咨询策划、设计制作与代理发布等相关业务（统称为“《证券时报》经营业务”）的独家经营权。独家经营权期限为三十年，自 2006 年 8 月 1 日起至 2036 年 7 月 31 日止。《证券时报》是由人民日报社主管主办、以报道证券市场为主，兼顾经济金融信息，面向国内外公开发行

的财经类专业日报，是中国证监会、中国保监会、中国银监会指定信息披露的报刊之一。截至 2012 年底，时报传媒资产总额 8.12 亿元，净资产 3.45 亿元。2012 年时报传媒实现营业收入 4.35 亿元，营业利润 0.80 亿元，净利润 0.60 亿元。

公司控股子公司华商传媒目前已经取得独家代理经营华商报业“四报”（即《华商报》、《新文化报》、《华商晨报》、《重庆时报》）、“四刊”（即《钱经》、《名仕》、《淑媛》、《大众文摘》）经营性业务的权利。截至 2012 年底，华商传媒合并资产总额 27.19 亿元，净资产 10.82 亿元。2012 年华商传媒实现合并营业收入 25.30 亿元，营业利润 5.72 亿元，净利润 3.65 亿元。公司的《华商报》、《华商晨报》、《新文化报》和《重庆时报》等四报 2011 年及 2012 年荣获第十八届中国国际广告节“中国地标大报”，并入选中国报刊广告投放价值排行榜全国都市报 30 强。

公司控股子公司海南民生管道燃气有限公司（以下简称“民生燃气”，公司直接持股 99.88%，通过全资子公司持股 0.12%，合计持股比例 100%）是海南省最大的城市燃气企业，2007 年依法获得海口市管道燃气特许经营权，特许经营权有效期限为 25 年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2031 年 12 月 31 日止。同时，民生燃气是海南省唯一一家同时拥有设计、施工、监理、运营资质的城市燃气综合运营企业。截至 2012 年底，民生燃气合并资产总额 13.20 亿元，净资产 7.40 亿元。2012 年民生燃气实现合并营业收入 6.99 亿元，营业利润 0.52 亿元，净利润 0.45 亿元。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员 8 人，包括总裁 1 人、副总裁兼财务总监 1 人、副总裁 3 人、技术总监 1 人、行政总监 1 人、董事会秘书 1 人。公司高层管理人员多已在行业内工作多年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

公司董事长温子健先生，55 岁，硕士学位。曾任职于人民日报社事业发展部，上海新闻闻投资有限公司董事、副总裁，中泰信托投资有限责任公司董事，公司监事会主席、党委书记，中国华闻投资控股有限公司副总裁。现任深圳证券时报社有限公司社长兼总编辑、国广环球传媒控股有限公司副董事长。2006 年起任公司董事长。

公司总裁刘东明先生，50 岁，研究生学历。曾任陕西三秦都市报编委兼新闻部主任，华商报社副总编辑、总编辑，辽宁华商晨报社总编辑，陕西华商传媒集团总经理。2007 年起任公司总裁，兼任陕西华商传媒集团副董事长、海南民生管道燃气有限公司董事长、上海鸿立股权投资有限公司董事长、北京国广光荣广告有限公司董事长、海南新海岸置业股份有限公司董事长、海南省文化产业促进会会长。

截至 2013 年 9 月底，公司拥有在岗职工 10487 人。从学历结构看，大学本科以上占 16%；从岗位结构来看，行政和财务人员合计占 9%，技术人员占 3%，销售人员占 62%，生产人员占 26%。

总体看，公司管理团队从业经营丰富，综合管理能力较强。

4. 政策支持

海口市人民政府颁布的、自 2002 年 12 月 20 日起施行的《海口市管道燃气管理办法》规定，城市开发和改造时建设单位应当按照城市管道燃气专项规划要求，配套建设管道燃气设施或预留管道燃气设施建设位置；新建、改建的各类建筑物，管道燃气设施要与主体工程“三同时”，即：同时设计、同时施工、同时验收；具备管道燃气供气条件的单位及个人，要限期将煤、重油、柴油等非清洁能源改为管道燃气或其他清洁能源，液化气要改为天然气，高层建筑一律要采用管道供气。该办法的颁布实施，对公司管道燃气业务的发展产生了积极的促进作用。

总体看，公司面临政策环境良好，有利于公司的经营发展。

六、管理分析

1. 治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规和《公司章程》，建立了规范的公司治理结构和议事规则，明确决策、执行、监督等方面的职责权限，不断完善和规范公司内部控制的组织架构，建立了由股东大会、董事会、监事会、经营班子各司其职、各尽其责、相互协调、相互制衡的“三会一层”的法人治理结构和内部控制架构，形成科学有效的职责分工和制衡机制，确保公司规范运作。

股东大会是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。董事会对股东大会负责，是公司的决策机构。董事会由9名董事组成；董事长1名，副董事长1名，独立董事3名，董事3名。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会制定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案。公司监事会由5名监事组成，其中监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生，监事4人，其中职工监事2人。

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. 管理制度

为加强内部管理控制水平，公司已按照《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等有关法律、行政法规及部门规章的要求，制定了一系列规章制度。具体制度包括《财务管理制度》、《募集资金使用管理办法》、《投资者关系管理制度》、《信息披露事务管理制度》、《控股子公司管理办法》、《内幕信息知情人登记管理制度》等一系列规章制度。公司依据财政部、中国证券监督管理委员会等五部委颁布

的《企业内部控制基本规范》及配套指引的要求，积极开展内部控制自我评价工作，查找问题、提出改进措施，为促进公司经营发展提供保证。

对外投资方面，公司在原《申购新股管理办法》的基础上，制定了《证券投资管理办法》。公司已建立了一套完整的涵盖经营、财务管理、人力资源管理、投资管理、关联交易、对外担保、信息沟通与披露等方面的内部控制制度，基本涉及了公司经营管理活动的所有运营环节，符合国家有关法规和证券监管部门的要求，符合财政部《企业内部控制基本规范》及配套指引的有关规定。

公司日常的内部控制检查监督工作由审计部和法律部执行，审计部配备了2名专业人员，直接对董事会和公司负责，具体承担公司内部控制的审计工作，定期检查公司内部控制的缺陷，评估其执行的效果和效率，并及时提出改进建议。公司法律部配备3名专业人员，负责对公司合同的事前审查、事中风险监控、审查法律文件、处理诉讼案件等。控股子公司华商传媒单独设立审计部门，配备4名专业审计人员，作为公司对控股子公司内部审计的延伸。

对高级管理人员考核方面，公司实行年度目标管理责任制度，年初根据公司总体发展战略和年度经营目标确定目标及具体的考核和奖惩办法，制定年度经营班子目标管理责任书，报经董事会批准后由董事会和经营班子签订年度经营班子目标管理责任书，并由经营班子组织实施。

对外担保管理方面，公司对外担保实行统一管理，非经公司董事会或股东大会批准，任何人无权以公司名义签署对外担保的合同、协议或其他类似的法律文件。公司对外担保要求对方提供反担保，谨慎判断反担保提供方的实际担保能力和反担保的可执行性，严格控制担保风险。对于对外担保对象，公司仅认可具有独立法人资格的1) 因公司业务需要的互保单

位；2) 与公司具有重要业务关系的单位；3) 与公司有潜在重要业务关系的单位。

对控股子公司管理方面，控股子公司建立重大事项报告制度和审议程序，及时向集团分管负责人报告重大业务事项、重大财务事项以及其他可能对公司股票及其衍生品种交易价格产生重大影响的信息，并严格按照授权规定将重大事项报集团公司董事会或股东大会审议。控股子公司须及时向集团公司董事会秘书处报送其董事会决议、股东大会决议等重要文件，通报可能对公司股票及其衍生品种交易价格产生重大影响的事项。

关联交易管理方面，公司确认和处理关联关系与关联交易事项应遵循诚实信用、公开、公平、公正、平等、自愿、公允的原则。关联交易的价格或取费原则应根据市场条件公平合理的确定，任何一方不得利用自己的优势或垄断地位强迫对方接受不合理的条件。国家有定价的按国家定价执行，国家没有定价的按市场价格执行；没有市场价格参照，按照成本加成定价；其余情况参照协议价格定价。

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。整体管理水平较高，管理风险较小。

七、经营分析

1. 经营现状

经过多年发展，目前公司形成以传播和文化产业（传媒）和城市燃气为核心主业，大宗商品贸易和股权投资为辅助业务的多元化经

营格局。2010~2012年，公司经营状况呈现快速发展趋势，营业收入年均复合增长8.51%，营业成本年均复合增长5.39%，增速低于营业收入。2012年公司实现营业收入40.95亿元，主营业务收入40.56亿元，主营业务突出。

从主营业务收入构成来看，2010~2012年，传媒业务收入快速增长，占公司主营业务收入比重均超过70%，2012年为72.54%，是公司最主要的收入来源；燃气生产和供应业务收入亦快速增长，为公司第二大收入来源，2012年对公司主营业务收入贡献率为14.97%；公司大宗商品贸易收入有所波动，在公司收入中占比不稳定，2012年为12.49%。

从业务毛利率情况来看，2010~2012年，公司业务毛利率呈现波动上升趋势，2012年为37.31%，主要来自传媒业务盈利能力提升。分板块来看，传媒业务毛利率保持稳定上升趋势，是公司业务毛利润的最主要来源，2012年对公司毛利润贡献率为92.27%；受能源价格波动以及销售价格依据政府定价影响，近三年公司燃气生产和供应毛利率呈波动下降趋势，2012年为18.96%，对公司毛利润贡献率为7.61%。公司大宗商品贸易受业务操作影响，收入呈现波动，毛利率处于较低水平。

2013年1~9月份，公司经营状况保持了良好发展趋势，实现主营业务收入26.05亿元，为上年全年的64.22%；实现主营业务毛利润10.55亿元，占上年全年的69.75%。受益于传播与文化产业盈利能力提升，公司当期主营业务毛利率较上年有所提升，为40.52%。

表1 公司主营业务收入构成（单位：万元，%）

项目	2010年		2011年		2012年		2013年1-9月	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
传播与文化产业	243755.61	70.74	276859.43	73.63	294234.87	72.54	194425.61	74.64
燃气生产和供应业	48857.00	14.18	57397.54	15.27	60733.25	14.97	42220.86	16.21
大宗商品贸易	51978.94	15.08	41732.42	11.10	50656.42	12.49	23828.52	9.15
合计	344591.55	100.00	375989.39	100.00	405624.50	100.00	260474.99	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率

传播与文化产业	108817.55	44.64	130377.87	47.09	139627.60	47.45	98761.03	50.80
燃气生产和供应业	9282.66	19.00	10997.71	19.16	11513.91	18.96	8243.95	19.53
大宗商品贸易	-2634.94	-5.07	2214.81	5.31	178.31	0.35	-1461.17	-6.13
合计	115465.27	33.51	143590.38	38.19	151319.90	37.31	105543.81	40.52

资料来源：公司提供

2. 传播与文化产业

公司传播与文化产业主要由信息传播服务、印刷、商品销售及配送和其他代理业务构成。2010~2012年，在信息传播服务业务带动下，公司传播与文化产业收入平稳增长，2012年为29.42亿元，同比增长6.29%；毛利率维持较高水平，2012年为47.45%。

分业务类型来看，以报纸期刊发行和广告费收入为主的信息传播服务占传媒与发行业务收入比重较高，2012年为80.90%；毛利率水平维持较高水平且持续提升，2012年为51.80%，对传媒与发行业务毛利润贡献率为88.31%。印刷业务收入呈现增长态势；毛利率有所波动，2012年为27.25%，同比提升3.37个百分点。商品销售及配送业务收入有所波动，主要是由于近年来公司尝试开展数据营销及电子商务业务（即夹页广告、乳品代理及快递等业务）。随着夹页广告市场波动、乳品及快递行业竞争加剧，其毛利水平有所波动。2010年以来其他代理业务收入快速增长主要由于华商报的发行收入基本趋于稳定，2012年公司和华商报社协商调整发行代理费率，毛利率同比提升。

2013年1~9月，公司传播与文化产业实现收入19.44亿元，占2012年全年的66.08%；毛利率为50.80%，较2012年有所提升。当期公司传播与文化产业收入占2012年全年份额不高主要是由于一方面证券市场行情低迷、新股发行数量减少，由此导致时报传媒广告以及信息披露业务量下降，另一方面，华商传媒纸媒广告和户外广告业务的市场经营具有明显的周期性，业绩高峰为三、四季度。毛利率方面，公司印刷业务、商品销售及配送业务均受到人工成本上涨影响，毛利率略有降低，但信息传播服务业毛利提升带动公司传播文化总体毛利的走高。

总体看，2010~2012年，作为公司收入及利润的最主要来源，传播与文化产业保持了稳定向好的经营状况，实现收入及毛利率水平持续上升。2013年受全国报纸广告行业下滑以及华商报尚未达到销售旺季影响，该业务收入增速放缓，毛利率水平有所提升。2013年公司合并广播广告业务子公司—北京国广光荣广告有限公司，对该业务收入的提升起到了一定的促进作用。

表2 公司传播与文化产业收入构成及毛利情况（单位：万元、%）

项目	2010年		2011年		2012年		2013年1-9月	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
信息传播服务业	199892.72	82.01	227857.95	82.30	238048.66	80.90	154202.23	79.31
印刷	26844.64	11.01	29822.63	10.77	33591.04	11.42	21325.67	10.97
商品销售及配送	9155.16	3.76	11263.13	4.07	10603.44	3.60	18897.71	9.72
其他代理业务	7863.10	3.23	7915.73	2.86	11991.74	4.08	--	--
合计	243755.61	100.00	276859.43	100.00	294234.9	100.00	194425.61	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
信息传播服务业	98775.04	49.41	116558.07	51.15	123304.10	51.80	86536.29	56.12

印刷	7265.14	27.06	7121.27	23.88	9153.99	27.25	5594.60	26.23
商品销售及配送	4027.20	43.99	6403.19	56.85	4999.07	47.15	6630.14	35.08
其他代理业务	-1249.83	-15.89	295.35	3.73	2170.54	18.10	--	--
合计	108817.55	44.64	130377.87	47.09	139627.70	47.45	98761.03	50.80

资料来源：公司提供。

*注：2013年1-9月，公司将其他代理业务纳入商品销售及配送业务进行核算

(1) 信息传播服务业

公司信息传播服务业（报刊经营）主要为报纸、期刊的发行及广告业务，主要由时报传媒和华商传媒经营。2013年公司合并北京国广光荣广告有限公司（以下简称“国广光荣”），业务范围扩展至广播广告业务。

报纸期刊

报刊经营分为采编和经营两个部分，其中经营部分包括广告、印刷、发行投递、其他增值业务等多种业务。目前中国文化传媒产业在特殊政策环境下，实行采编与经营业务分离的政策要求。报纸经营企业通过代理合同的方式明确报业经营业务和报纸媒体本身的权利义务关系。

报刊经营的主要模式为“一份媒体、两种产品、两次销售”。第一种产品是报刊为读者提供的新闻内容及深度分析等信息。第二种产品是“读者”，即通过报刊内容吸引和获得广大读者，取得可观的发行量后，再利用报刊对读者的影响力吸附商家投放广告。在信息传播服务业的生产流程中，第一次销售主要是通过卖报刊取得报刊发行收入，扣除发行成本后，可部分支撑报刊社或经营公司的印刷等运营成本；而第二次销售取得的广告收入却可以使报刊社或经营公司获得大量的现金流入，广告业务是整个报业传媒产业的主要利润来源。总体来说，读者阅读需要决定了报刊发行量，从而形成广泛社会影响，带来大量广告客户，最终影响报刊社的经济效益。

2010~2012年，在广告费用和发行量带动下，公司信息传播服务业收入实现快速增长，2012年为23.80亿元。公司信息传播服务业主要由时报传媒和华商传媒经营。

① 时报传媒

2006年7月，时报传媒获得《证券时报》的商业广告、财经信息咨询策划、设计制作与代理发布等相关业务（统称“《证券时报》经营业务”）的独家经营权。证券时报社拥有《证券时报》品牌并负责报纸编辑、出版、发行业务，双方据此签订了《经营业务授权协议》，授权期限为30年。根据协议，时报传媒每月向证券时报社支付《证券时报》经营业务收入的35%作为版面费（每年最少不低于6600万元），以保障报纸的编辑、出版、发行。

2009年10月，创业板开板，但创业板上市公司以中国证监会指定网站为信息披露的主要渠道。证券时报网（www.stcn.com）即是指定网站之一，其经营单位为证券时报社的全资子公司——深圳华闻在线网络有限公司（以下简称“网络公司”）。时报传媒据此与网络公司签订了《创业板公司网络服务协议》，委托后者在证券时报网（www.stcn.com）上编辑、制作、发布、维护有关创业板公司客户的发行、上市公告书、其他公告、定期报告、临时报告、网上路演等相关业务，并支付后者保障网站正常运行的网络发布费用（2012年支付总额853.91万元）。版面费及网络发布费构成本公司主要的成本项目。

根据上述协议，时报传媒形成了以代理发布上市公司、基金公司信息披露为主，以代理商业广告为辅的格局。时报传媒的收费模式大致可分为两种情况：一种为一次性的业务，包括收取上市公司、基金公司新发行、再融资、重组、发债等信息披露的代理发布费及收取客户商业广告代理费、节目制作费、房租等；另一种为年费性业务，专指按年收取的上市公司、

基金公司常年信息披露的代理发布费。

近年来，欧债危机波及全球，国内外经济形势严峻导致证券场景气度下滑，特别是2013年沪深A股市场节节下跌导致众多上市公司再融资计划受挫，IPO发行家数相较2010年也有大幅度的减少。面对严峻的经营形势，时报传媒开拓常年合作客户群，常年代理公司合作率稳步提升，新股发行连续五年实现100%合作，项目含金量不断提升，基金信息披露收入稳步增长，信托公司信息披露业务亦有进展。2012年时报传媒实现营业收入4.35亿元，净利润0.60亿元；截至2012年底，时报传媒资产总额8.12亿元，净资产3.45亿元。

② 华商传媒

目前华商传媒已取得四份日报《华商报》、《新文化报》、《华商晨报》和《重庆时报》；四本期刊《钱经》、《名仕》、《淑媛》及《大众文摘》的独家经营权，期限均为30年。

2012年华商传媒实现合并营业收入25.30亿元，营业利润5.72亿元，净利润3.65亿元。截至2012年底，华商传媒合并资产总额27.19亿元，净资产10.82亿元。

发行业务

目前华商传媒代理发行的四份日报发行量较大，其他周报和期刊目前发行量相对较小。近年来，为确保发行增量，一方面公司注重发

行规模，通过发行方式创新（丰富赠品，与奶厂联合营销、零售义卖等），优化发行员投递工具（统一配置电动车），调动发行员的积极性，在全国报纸发行量普遍下滑的大背景下，成功实现发行增量的战略目标。另一方面，持续优化发行质量，通过建立发行跟踪和评估体系、确立五个底线指标（长单比例、家庭订单比例、段道数量、发行价格和元月1日起投数量），进一步优化发行结构，提高报纸的有效发行量。

从发行业务的盈利模式来看，报刊发行采取征订和零售两种模式，公司与各报社签订了相应的发行业务协议，约定发行收入的分配原则，目前公司与所代理的四份日报的发行收入分配模式有所不同：《华商报》的发行收入全部计入该报报社，报社仅支付发行人配送报纸的相关费用；其他报纸的发行收入则均归属于公司所有，同时也由公司承担发行成本（主要包括报纸印刷成本和配送人员的配送费用）。

配送方面，公司主要依托子公司陕西黄马甲物流配送股份有限公司的物流配送系统进行投递，取得发行收入。

结算模式上，征订和零售两种模式结算方式有所不同：报纸征订均采用预收货款的方式结算，即预收下一周期的报款，根据征订周期进行后期投递报纸；而零售报纸采用当天收取当天报款的方式结算。

表3 2011~2013年三季度华商传媒四份日报发行和广告收入情况

项目	《华商报》	《新文化报》	《华商晨报》	《重庆时报》
2011年				
日均发行量(万份)	60	50	60	45
零售价格(元)	1元/份	0.5元/份	0.5元/份	7月前0.5元/份；7月后1元/份
广告收入(万元)	73452.71	25144.69	24673.63	24905.70
2012年				
日均发行量(万份)	55	47	52	40
零售价格(元)	1元/份	0.5元/份	0.5元/份	1元/份
广告收入(万元)	85068.22	22181.11	24392.57	22534.05
2013年1~9月				
日均发行量(万份)	66	40	60	58.25
零售价格(元)	1元/份	0.5元/份	0.5元/份	1元/份
广告收入(万元)	45905.90	14667.87	13793.96	11685.83

资料来源：公司提供

报纸广告业务

华商传媒独家经营的四份日报和其他报刊

在当地报业发行和广告市场占有率各有不同。

《华商报》创刊于1995年，是陕西省侨联

主办的一份都市生活类报纸。《华商报》出报对开 60 版，2012 年期发行量 55 万份。据慧聪邓白氏研究调查报告显示，2012 年《华商报》在西安报纸发行市场的份额达 70.44%，占有相对垄断地位；《华商报》在西安报纸广告市场无论是从广告面积还是广告刊登额上均占有绝对领先优势，2012 年市场占有率为 54.28%。《华商报》的广告业务由公司与当地广告公司采用广告代理合同合作。主要的代理广告公司在西安经营时间较长，拥有相当的客户资源，是《华商报》广告收入增长的有力保证。

《新文化报》于 1988 年创刊，是吉林出版集团主办的一份都市生活类报纸。日报对开 28 版，2012 年期发行量 47 余万份。在发行市场中，据慧聪邓白氏研究调查报告显示，2012 年新文化报在长春报纸发行市场的份额为 48.68%。在长春报纸广告市场发行份额为 31.63%。《新文化报》在长春市场主要竞争对手为东亚经贸新闻、长春日报、长春晚报、城市晚报、吉林日报等，其中东亚经贸新闻、长春晚报、城市晚报与其竞争较为激烈。《新文化报》的广告业务主要由长春当地多家广告公司进行代理。

表 4 2012 年华商传媒四份日报市场占有率、主要合作客户情况

四份日报	独家经营期限	2012 年		
		发行市场	广告市场	主要广告代理商
《华商报》 (西安报业市场)	2007 年 1 月 1 日至 2036 年 12 月 31 日	70.44%	54.28%	陕西巨象广告有限责任公司； 西安海豚企业策划有限责任公司
《新文化报》 (长春报业市场)	2007 年 1 月 1 日至 2036 年 12 月 31 日	48.68%	31.63%	吉林省红景天传媒有限责任公司； 吉林省顺风广告有限责任公司
《华商晨报》 (沈阳报业市场)	2008 年 1 月 1 日至 2037 年 12 月 31 日	44.38%	34.39%	沈阳华恒传媒广告有限公司； 沈阳天势洪源广告有限公司
《重庆时报》 (重庆报业市场)	2008 年 1 月 1 日至 2037 年 12 月 31 日	36.03%	22.67%	重庆沃海企业营销策划有限公司； 重庆怀谷文化传播有限公司

资料来源：公司提供

《华商晨报》是一份综合类都市生活报，由辽宁省归国华侨联合会主办。日报对开 36 版，2012 年期发量 52 余万份。据慧聪邓白氏研究调查报告显示，2012 年华商晨报在沈阳报纸发行市场的份额为 44.38%，占有市场第一的地位。但是《辽沈晚报》与其差距较小，竞争较为激烈。华商晨报在沈阳报纸广告市场上，处于第二的市场地位。因华商晨报广告刊例报价低于《辽沈晚报》，虽然双方广告面积基本相同，但是在广告刊登额的市场份额上有一定差距，其他报纸无论是广告面积还是广告刊登额，均与以上两报有一定差距。《华商晨报》的广告业务主要由沈阳当地的多家广告公司代理。

《重庆时报》是一份综合类都市生活报，由重庆市总工会主管主办，前身为《现代工人报》，2004 年 8 月更名为《重庆时报》。日报四开 56 版，2012 年期发量 40 万份。在发行市场中，据慧聪邓白氏研究调查报告显示，2012 年

重庆时报在重庆报纸发行市场的份额超过 36.03%，占有市场第一的地位，超过其他竞争对手。《重庆时报》的广告收入在重庆报业广告市场已经占居第二的地位。因《重庆时报》为四开报纸，所以在广告面积市场份额上会低于其他报纸。虽然《重庆时报》是后进入重庆市场的报纸，但经过多年的努力，已经得到重庆读者和广告客户的广泛认可。《重庆时报》的广告业务主要由重庆当地多家广告公司等代理。

除四份日报以外，华商传媒还运营西安《消费者导报》；四本期刊包括《钱经》、《名仕》、《淑媛》、《大众文摘》。其中《钱经》创刊于 2004 年，是华商传媒旗下的一本旗舰杂志，是面向城市中产阶级的一本高档理财期刊。《大众文摘》创刊于 2002 年，由陕西省报刊评论学会主管，华商报社主办，为全国发行的综合类文摘月刊，月发行量超过 40 万份。以上报刊的市场占有率、阅读率等虽然较公司主营的四份日

报有较大差距，但是发展势头良好，有望成为未来公司新的利润增长点。

广播广告业务

2013 年公司合并国广光荣，新增广播业务。国广光荣成立于 2002 年，拥有中国国际广播电台（以下简称“国际台”）对内三套广播频率商业广告的独家经营权，承担国际台广播频率的商业广告咨询策划、设计制作及代理发布业务，并享有上述频率的广告代理经营收益权。目前国广光荣主要经营代理国际台对内广播频率轻松调频、劲曲调频、环球资讯广播的广告业务。公司获得其 30 年的独家经营权，自 2011 年 1 月 1 日至 2040 年 12 月 31 日止。

截至 2012 年底，国广光荣资产总额 1.69 亿元，负债总额 8103.74 万元，所有者权益 8777.64 万元；2012 年度实现营业收入 1.56 亿元，净利润 4762.5 万元。

2013 年 1~9 月，国广光荣纳入公司合并报表范围，受此影响，公司增加营业收入 1.15 亿元，净利润 0.36 亿元，归属于母公司股东净利润增加 0.36 亿元，少数股东损益增加 0.18 亿元。

未来，国广光荣将以广播、杂志等新闻媒体为依托，做大做强广告发布平台，发展广告媒介代理实力企业集群。以互联网和通讯网等广告传播技术的发展为基础，推动逐渐向数字化、网络化转型。

(2) 印刷业务

公司印刷业主要由 2001 年成立的华商数码信息股份有限公司（以下简称“华商数码”）和辽宁新闻印刷集团有限公司（以下简称“辽印集团”）经营。2010~2012 年，公司印刷业务收入实现稳定增长，2012 年印刷业务实现收入 3.36 亿元，同比增长 12.64%；由于纸张、人工等成本上升较快，毛利率有所波动，2012 年为 27.25%。

华商数码主要承担着华商传媒所代理报刊及国内上百家报刊的印刷业务，同时提供菲林输出业务。2009 年 4 月，华商数码通过 ISO9001

质量管理体系认证，并于 2010 年 4 月通过 ISO9001 复审。辽印集团由公司与辽宁日报报业集团达成合作协议，于 2006 年参股由辽报集团印刷厂改制成立。辽印集团统一整合辽报集团和《华商晨报》的报纸印刷业务。

印刷业务的成本主要是新闻纸（45 克）以及油墨等原材料。2008 年以来，国产新闻纸的平均价格经历了先高后低继而缓慢上升的过程。受纸张价格上升的影响，以及纸张定价权基本掌握在上游企业，公司面临一定的成本上升压力，公司通过与纸张供应企业签订长期供纸合同对成本进行控制。目前公司新闻纸的主要供应商为河北华泰纸业有限公司和广州造纸股份有限公司南沙分公司等。

公司对印刷业务的定价主要考虑各种原辅材料的市场价格后确定。而印刷业务的结算方式主要为：公司内相关报社依据当月印刷情况预付部分印刷费，并必须在次月 10 日前将上月印刷费全部付清，每季度最后一个月末结清本季度印刷费用；华商传媒外单位的零散印刷业务要求先预付款再印刷，其他业务根据合同签订支付方式收取印刷费。

专业设备方面，公司目前印刷业务使用的设备较为先进，主要设备包括德国 COMET—75 高速轮转生产线、德国 COMET—60 高速轮转生产线、德国高宝柯美特彩色轮转胶印印刷生产线、北人 YP4787H 型印刷设备以及上海高斯 Magnum40 印刷设备。目前，公司印刷能力已经达到 214 万对开张/小时，印刷能力较强。除了印刷关联企业的报刊外，也承揽华商传媒外的非关联企业印刷业务，关联企业印刷占到公司总印刷收入的 80% 以上。

(3) 商品销售及配送业务

公司商品销售及配送业务主要由陕西黄马甲物流配送股份有限公司（以下简称“黄马甲物流”）承担。近年来，随着报刊的发行配送体系的完善，黄马甲物流逐步开展除报刊配送以外的物流服务，以及依托自有配送网络进行电子商务等商品零售业务。2010~2012 年，公

司商品销售及配送业务收入有所波动，主要是由于近年来公司尝试开展数据营销及电子商务业务（即夹页广告、乳品代理及快递等业务）。随着夹页广告市场波动、乳品及快递行业竞争加剧，其毛利水平有所波动。

销售网络方面，黄马甲物流建立了“配送网络、报刊零售网络、96128 呼叫中心、96128 购物网、图书期刊销售网络、品牌分销网络”等六位一体的强大配送销售网络。

目前黄马甲物流已形成网购、话购、直销、代理分销四位一体，线上、线下销售协同发展的营销模式。黄马甲物流非报纸的产品销售模式包括代理和自营两种模式，代理模式主要收入仍依靠配送网的终端配送量收取配送费，自营模式是通过产品的销售差价作为盈利的来源。

表 5 2012 年黄马甲物流主要配送的非报纸产品

主要客户名称	产品种类	定价原则	结算方式	物流量
西安东方乳业有限公司	东方乳品	协商定价	月结	日均 10 万瓶
杨凌妙味生物科技有限公司	妙味乳品	协商定价	月结	日均 0.8 万瓶/袋
西安银桥生物有限责任公司	银桥乳品	协商定价	月结	日均 0.3 万盒/袋
光明乳业股份有限公司	光明乳品	协商定价	月结	日均 0.9 万瓶/袋

资料来源：公司提供

随着公司在长春、沈阳、重庆、天津等地进行业务扩展，配送体系也逐步随之扩展，各地配送网络以省会为中心，覆盖各地级市，辐射周边经济发达的县市，复制和扩张了公司在西安成功的配送体系。2009 年 12 月，黄马甲物流通过国家 AAAA 级物流企业评估，是中国自办发行行业等级最高的物流配送企业。

(4) 其他代理业务

公司其他代理业务主要是黄马甲物流代理华商报的发行业务。2010 年以来其他代理业务收入快速增长主要由于华商报的发行收入基本趋于稳定，2012 年公司与《华商报》社协商调整其发行代理费率，实现毛利率的同比提升。

2012 年公司其他代理业务实现收入 1.20 亿元，同比增长 51.49%；毛利率为 18.10%。

(5) 经营风险

目前公司传媒业务的盈利模式主要来自于报刊平面广告收入，广告业务属于传统的文化传媒产业，尽管市场占有率比较高，但增长速度已开始放缓。新兴媒体如互联网、手机新闻、移动电视、楼宇电视的兴起为人们提供了新的媒体平台，同时提供了新的广告载体。在互联网等新兴媒体的广告进入快速增长轨道的同时，报纸广告不得不面临因新兴媒体对传统媒体广告的冲击和分流所引致的市场风险。

为应对上述问题，时报传媒将充分依靠《证券时报》在市场的影 响，继续稳定并扩大常年信息披露合作客户群，做好 IPO、新基金发行工作，牢固确立在资本市场特别是中小板、创业板的优势地位，提高单个项目的含金量，增加经营业务收入，继续做好各类评选活动，提升品牌美誉度。华商传媒将深入落实“主业+投资”战略，一方面利用多年报纸产业发展的经验积累、企业品牌价值以及团队优势，固本培元，稳步促进主业发展；另一方面加大对新业务、尤其是新媒体业务的探索布局，不断开拓，取得较多的发展机遇，提升整体实力。

重大事项

同一控制下企业合并

根据公司 2013 年 1 月 31 日召开的 2013 年第一次临时股东大会审议通过的《关于购买北京国广光荣广告有限公司 100% 股权的议案》，国广环球传媒控股有限公司、乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司、北京江河大禹科技中心（有限合伙）分别将其所持有的国广光荣 51%、29%、20% 股权转让给公司，经评估国广光荣股东全部权益资本价值（净资产价值）67690.43 万元，股权转让价格合计 68000 万元。经友好协商，公司与相关各方签署了《关于收购资产实际盈利数与盈利预测数的差额补偿协议》，国广光荣原股东承诺国广光荣 2013 年至 2017 年净利润预测数分别为 6145 万元、

7227 万元、8504 万元、8504 万元、8504 万元，否则将采取补充措施。国广光荣于 2013 年 2 月办理完成工商变更手续。上述股权完成后，国广光荣成为公司的全资子公司。

公司与国广光荣在合并前后均受国广环球传媒控股有限公司控制且此控制并非暂时性的，因此公司对于上述国广光荣的合并为同一控制下企业合并，同一控制的实际控制人为国广环球传媒控股有限公司。

国广光荣的经营范围包括设计、制作、发布、代理广告；技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询；资产管理；投资咨询；企业管理；组织文化艺术交流活动（演出除外）；承办展览展示；影视策划；企业形象策划；市场营销策划。国广光荣于 2011 年 1 月 1 日与国广控股签订《经营业务授权协议》，国广控股授予国广光荣有关国际台在中国境内所有广播频率商业广告的咨询策划、设计制作与代理发布等业务的独家经营权，授权期限为 30 年（即自 2011 年 1 月 1 日起至 2040 年 12 月 31 日止）。

2013 年 1~9 月，受合并范围变动影响，公司增加营业收入 1.15 亿元，净利润 0.36 亿元，归属于母公司股东净利润增加 0.36 亿元，少数股东损益增加 0.18 亿元。

本次合并完成后，公司将国广光荣实现 100% 控股，国广光荣的广播广告业务有助于公司拓展文化服务产品种类，增加公司收入规模，提升公司整体抗风险能力。

发行股份收购资产

2013 年 6 月 9 日，公司召开第六届董事会 2013 年第七次临时会议，审议通过了《关于发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》等相关议案（以下简称“本次资产重组”）。

根据收购协议，公司拟通过向特定对象非公开发行股票的方式，购买西安锐盈企业管理咨询有限公司持有的华商数码信息股份有限公司（华商数码）20.4% 股份、陕西黄马甲物流配送股份有限公司（陕西黄马甲）49.375% 股份、西安华商网络传媒有限公司（华商网络）

22% 股权、西安华商卓越文化发展有限公司（华商卓越文化）20% 股权、重庆华博传媒有限公司（重庆华博传媒）15% 股权、吉林华商传媒有限公司（吉林华商传媒）15% 股权、辽宁盈丰传媒有限公司（辽宁盈丰传媒）15% 股权和西安华商广告有限责任公司（华商广告）20% 股权，购买陕西华路新型塑料建材有限公司、上海大黎资产管理有限公司、上海常喜投资有限公司合计持有的陕西华商传媒集团有限责任公司（华商传媒）38.75% 股权，购买拉萨澄怀管理咨询有限公司、拉萨观道管理咨询有限公司、天津大振资产管理有限公司合计持有的北京澄怀科技有限公司（澄怀科技）100% 股权。本次交易标的资产的评估值合计为 314938.63 万元，交易价格合计为 315012.50 万元，拟以 6.48 元/股发行总股数不超过 486130401 股。本次交易前，国广资产持有公司股权比例为 19.65%，是公司的控股股东。本次交易完成后国广资产持股比例将变更为 14.48%，仍为公司的控股股东。因此，本次交易不会导致公司控股股东和实际控制人发生变更。

本次资产重组前，公司已持有华商传媒 61.25% 股权；华商传媒已持有华商数码 79.60% 股份、华商广告 80.00% 股权、陕西黄马甲 40.625% 股份、华商网络 78.00% 股权、重庆华博传媒 85.00% 股权、吉林华商传媒 85.00% 股权、辽宁盈丰传媒 85.00% 股权；华商广告已持有华商卓越文化 80.00% 股权。

本次资产重组完成后，公司将持有华商传媒及澄怀科技 100.00% 股权；华闻传媒与华商传媒合并持有华商数码、华商广告、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒 100.00% 股权以及陕西黄马甲 90.00% 股权；华闻传媒与华商广告合并持有华商卓越文化 100.00% 股权。

2013 年 9 月 18 日，公司与相关各方签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，在标的资产利润承诺的 2013~2017 年，盈利预测分别为

2.94 亿元、3.36 亿元、3.85 亿元、3.85 亿元、 3.85 亿元。

表 6 公司标的资产盈利预测情况

交易对方	标的资产	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
华路新财	华商传媒 38.75% 股权	14243.89	15662.83	17219.82	17219.82	17219.82
上海常喜						
上海大黎						
西安锐盈	华商传媒八家附属公司少数股东权益	10536.88	11517.36	12490.07	12490.07	12490.07
拉萨澄怀	澄怀科技 100% 股权	4750.33	6449.87	8750.33	8750.33	8750.33
拉萨观道						
天津大振						
合计		29531.10	33630.06	38460.22	38460.22	38460.22

资料来源：公司公告

2013 年 10 月 31 日，公司发行股份购买资产暨关联交易的重大资产重组事项经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会 2013 年第 31 次工作会议审核并获得无条件通过。2013 年 12 月 31 日，公司向七家特定对象发行股份合计 486130401 股，公司总股份数由 1360132576 股增至 1846262977 股。

本次资产重组完成后，华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100% 股权将并入公司。本次交易完成后，相关各方利益将归集至公司统一平台，有助于公司理清股权关系，强化对子公司的管控；对提升公司资产规模、持续盈利能力、抗风险能力和核心竞争力具有积极作用。

3. 燃气生产和供应业

(1) 经营概况

公司燃气生产和供应业务主要由下属的民生燃气负责海口市现行行政管辖区域内的管道燃气经营（包括以管道输送形式向用户供应天然气、仿天然气及其他气体燃料，并提供相关管道燃气设施的维护、运行、抢修抢险业务等）和管道燃气的建设工程。民生燃气于 2006 年 12 月 21 日依法获得海口市管道燃气特许经营权，特许经营权有效期限为 25 年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2031 年 12 月 31 日止。后续，公司还陆续获得了陵水县清水湾 30 年

（2009.9.8-2039.8.31）、土福湾 30 年（2009.9.8-2039.8.31）、香水湾 30 年（2011.11.1-2041.10.31）及万宁市石梅湾（2010.8.27-2040.8.26）30 年的特许经营权。

民生燃气是海口市管道燃气的独家经营者，具有区域垄断优势。近年来，民生燃气一方面努力克服气源紧张，巩固海口市内业务，并积极拓展海口市周边地区业务；另一方面不断改善技术水平，积极培育燃气用量新的经济增长点，收入规模保持快速上升。2012 年公司燃气生产和供应业务实现收入 6.07 亿元，同比增长 17.38%；受能源价格不断上涨以及销售价格依据政府定价影响，毛利率呈现下滑趋势，2012 年为 18.96%。

2013 年 1~9 月，燃气业务收入为 4.22 亿元，占上年的 69.52%。2012 年经公司申请，海口市物价部门同意海口民用管道天然气价格上调。受益于此，2013 年公司燃气业务盈利水平同比提升，前三季度为 19.53%，较 2012 年提升了 0.57 个百分点。

目前公司持有国家质检总局颁发的 GA1（乙）级、GB1 级和 GC1 级压力管道安装改造维修许可证、海南省住房和城乡建设厅颁发的《建筑企业资质证书》（市政公用工程施工总承包贰级、管道工程专业承包贰级）和《市政公用工程施工安全生产许可证》。

(2) 气源及采购情况

从气源来看，目前公司可利用的气源包括 3 个海上气田、福山陆上油气田以及进口液化天然气 (LNG) 资源。主要供应商包括中石化、中海油等大型石化企业。为保证气源供应，公司经常与供应商沟通与协调，确保双方约定的供应量，减少 LPG 掺混的使用量，保证公司气源的稳定性。2010~2012 年公司天然气采购均价分别为 2.04 元/立方米、2.24 元/立方米和 2.34 元/平方米，年均复合增长 7.10%。

(3) 燃气销售

2010 年以来，海口管道燃气各上游供气单位按照或参照国家发改委（发改电[2010]211 号）文件上调天然气供应价格，而海口管道天然气的销售价格上涨须经海口市物价局批准。公司对下游用气单位的燃气销售价格上涨滞后于上游单位的供气价格上涨，其中居民用户的用气价格必须走听证会程序。

截至 2012 年底，公司拥有燃气管道长度 1107.43 公里。2010~2012 年公司燃气供应量分别为 10490 万立方米/年、11207 万立方米/年和 11965 万立方米/年。

表 7 近年来海口市天然气使用价格调整情况

时间段 批文时间	气源	政府批准价格 (单位: 元/立方米)	批准文号	执行价格
2004 年 4 月- 2006 年 11 月	以中海油与福山两种管输天然气作为主要气源，以压缩天然气、液化天然气和液化石油气作补充	居民 2.1， 非民用从 1.8-2.5 不等	市价字 [2004]35	执行政府 批准价
2006 年 11 月- 2008 年 1 月	上游气源涨价	居民 2.6，非民用 2.35-3.3 不等	市价字 [2006]153	执行政府 批准价
2008 年-2010 年 11 月	上游气源涨价	居民 2.6，非民用 3.3-3.73 不等	市价字 [2008]4	执行政府 批准价
2010 年 11 月 -2012 年 12 月	上游气源涨价	居民 2.6，非民用 3.53-3.96	市价字 [2010]247	执行政府 批准价
2012 年 12 月 至今	上游气源涨价	居民 3.15	市价字 [2012]281	执行政府 批准价

资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司燃气销售均价为 3.12 元/立方米、3.28 元/立方米和 3.28 元/立方米，年均复合 2.53%。其中 2011 年上涨主要由于为确保海口城市燃气的稳定供应和管道燃气供应企业正常经营，根据海口市政府市价字 [2010]247 号文件，非居民用户管道燃气销售价格略有调整，但由于国家宏观调控，居民用气没有同步提价；2012 年 12 月价格上涨的原因：自 2006 年以来，上游已多次上调天然气价格，为合理疏导管道燃气供应企业的经营压力，根据市物价局市价字 [2012]281 号文件，居民用户管道燃气销售价格上调 0.55 元/立方米，低保户用气价格进行进一步优惠由 2.10

元/立方米调整为 2.00 元/立方米，非居民用气价格没有进行调整。

公司燃气生产与供应业务的经营风险主要包括：一方面上游供气单位合同超额供气量不稳定、增加管输费用和提高天然气气源供应价格，影响气源稳定供应和增加气源成本；另一方面，燃气属于易燃易爆产品，存在较高的安全风险。

为应对上述风险，一方面公司积极与上游协调，争取合理的供应量和价位，降低气源成本；另一方面加强工程安全施工，规范工程施工质量管理流程；加强与政府相关企业的沟通协调和加大管网巡检，保障管线安全运行；结

合实际做好各种演练，提高事故应急抢险能力；完善 SCADA 系统安全监控系统功能，发挥其最大效能，更好为安全生产运行管理服务；加快 3G 智能抢险、巡检、派工管理系统的开发，推进无人值守站的建设。

总体看，作为海口市管道燃气独家运营商，公司燃气生产和供应业务收入保持增长；但 2012 年能源价格上涨以及销售价格依据政府定价影响等多重因素影响，该板块毛利率有所下降。

4. 大宗商品贸易

公司大宗商品贸易主要由公司本部以及下属子公司经营。2010~2012 年，公司大宗商品贸易业务收入有所波动，2012 年为 5.07 亿元；毛利率维持较低水平，2012 年为 0.35%。

公司大宗商品贸易的主要品种为天然橡胶，有时也会涉及到燃料油、铝和锌的购进和销售，但涉及到燃料油、铝和锌这类贸易都仅是从上海期货市场买进和卖出交割。

公司大宗商品贸易模式主要为锁定利润的套保贸易，合作伙伴主要为海南大印集团有限公司、海南大棒投资集团有限公司、海南杰海实业有限公司和海南海发达工贸有限公司等四家公司。根据业务需要，公司有时会从上海期货市场买入交割橡胶现货，并卖给上述公司，这是主要经营模式；有时会从上述公司买入现货，并在上海期货市场卖出交割。

公司从事大宗商品贸易经验丰富，特别在橡胶套保贸易方面具备一套完善的操作模式。同时，公司所在地海南省是全国天然橡胶的第一大产地，地域的区位优势使得公司在收集、处理橡胶贸易信息等方面具备了得天独厚的优势。

在风险控制管理方面，公司除通过上海期货市场买卖交割外，和其他贸易伙伴的货款结算和货物交付一般按以下模式操作：购货环节，待贸易对方交付标准仓单后，再按货款总额一

次性付款；销货环节，待贸易对方付完全部货款后，再向其交付标准仓单。因此，从购销环节来讲，公司从事的大宗商品贸易风险较低。

规避商品价格波动风险方面，为了确保无风险操作大宗商品贸易，公司特别制定了《大宗商品贸易业务操作规程》。该规定约定公司的贸易模式一共有 4 种：即跨期套保模式，现货购入与现货销售模式，现货购入与期货市场卖出交割模式，期货市场买入交割与现货卖出模式。上述 4 种套保贸易模式的操作原则就是买卖合同或期货市场建仓必须同时签署或操作。由于公司套保贸易都是锁定贸易差价，所以大宗商品价格波动时对公司的不利影响非常小。

公司操作的大宗商品贸易的贸易差价并不能全面地反映真实利润情况，其利润计算方式如下：大宗商品贸易净利润=贸易差价+平仓、交割引起的投资收益-交易、交割费用。2012 年大宗商品贸易主营收入为 50656 万元，主营成本为 50478 万元，购销差价为 178 万元，而由大宗商品贸易交易过程产生的平仓、交割环节所产生的投资收益约 679 万元，交易、交割费用 28 万元，即公司 2012 年大宗商品贸易的真实利润约 829 万元。

总体看，公司大宗商品贸易经验丰富、风险控制能力较强，收入及利润规模呈现上升趋势。

5. 股权投资业务

公司股权投资业务主要由上海鸿立股权投资有限公司（以下简称“上海鸿立”，公司合并持股 100%）经营。

上海鸿立已对 11 家企业进行过直接股权投资。截至 2013 年 9 月底，上海鸿立持有 10 家企业的股权，投资金额合计 29306 万元。2012 年上海鸿立实现股权投资收益 643.12 万元。

表 8 截至 2013 年 9 月底上海鸿立股权投资情况

投资项目	投资金额 (万元)	持股比例
山东丰源集团股份有限公司	4230	2.21%
安徽省皖北药业股份有限公司	708	1.79%
浙江金龙电机股份有限公司	2850	6.64%
上海蓝光科技有限公司	2850	1.46%
杭州龙扬生物有限公司	2850	13.68%
江阴市振江钢结构有限公司	3078	20.11%
汇绿园林建设股份有限公司	2860	2.00%
江苏力星通用钢球股份有限公司	3990	7.92%
南京芯传汇电子科技有限公司	950	20.99%
上海萌果信息科技有限公司	1940	22.04%
合计	29306	--

资料来源: 公司提供

6. 经营效率

从经营效率指标来看, 公司销售债权周转次数始终保持在较高水平, 2010 年~2012 年分别为 23.91 次、21.80 次和 18.67 次。2010~2012 年, 公司存货周转次数维持在适宜水平, 分别为 8.83 次、8.67 次和 7.68 次。2010~2012 年, 公司总资产周转次数分别为 0.80 次、0.78 次和 0.73 次。总体看公司资产经营效率较高。

7. 未来发展战略

传媒行业正处在大变革的时代, 未来的传统传媒形态面临数字技术带来的传播渠道的多样化。针对上述形势, 公司提出了“立足传统媒体、探索和发展新兴媒体、努力构建全国性的大报业集团”的发展战略, 以“规模增长、

利润优先”为战略导向, 按照“传统媒体为经营基础, 新媒体、新项目为发展两翼, 打造全国性报业品牌”的经营思路, 在巩固现有纸质媒体行业领先地位的同时, 积极向新兴媒体、网络媒体和非纸质媒体等方向进行探索、发展, 通过延伸、拓宽报业产业链, 充分利用各种资源, 从而实现构建全国性大报业集团的最终发展目标。

为配合以上任务目标的完成, 公司制定了以下投资规划(见表 8)。根据目前的投资规划, 公司未来投资规划总金额为 8.89 亿元, 截至 2013 年 9 月底已投入 1.49 亿元, 未来仍需投入 7.40 亿元。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。

表 9 公司未来投资规划 (单位: 万元)

项目名称	建设内容	投资情况					资金来源
		计划投资	13 年 9 月底累计已投资	13 年四季度计划投资	2014 年计划投资	2015 年计划投资	
海南省城市管道燃气供应工程	海口市天然气供气工程、陵水县天然气供气工程, 燃气管网技改和更换	30000.00	8969.30	600.00	3000.00	3000.00	自有资金和募集资金
华商传媒文化中心项目	建设华商传媒集团及子公司办公楼及配套设施	58855.74	5901.03	2954.71	30000.00	20000.00	自有资金和银行贷款
合计	--	88855.74	14870.33	3554.71	33000.00	23000.00	--

资料来源: 公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010 年度财务报表已经立信大

华会计师事务所有限公司，2011年度和2012年度财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具标准无保留意见的审计结论。2013年度三季度财务报表未经审计。

2012年公司较2011年底合并报表范围新增合并子公司3家（全部为新设立子公司）、减少1家（股权转让），2013年三季度公司合并报表范围新增国广光荣1家子公司。考虑到公司合并报表范围变动对整体经营状况影响不大，公司近年来财务可比性较强。

截至2012年底，公司资产总额60.65亿元，所有者权益（含少数股东权益8.83亿元）38.92亿元。2012年公司实现营业收入40.95亿元，利润总额6.60亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总额为60.96亿元，所有者权益合计为38.02亿元（其中少数股东权益10.82亿元）。2013年1~9月，公司实现营业收入26.29亿元，利润总额8.68亿元。

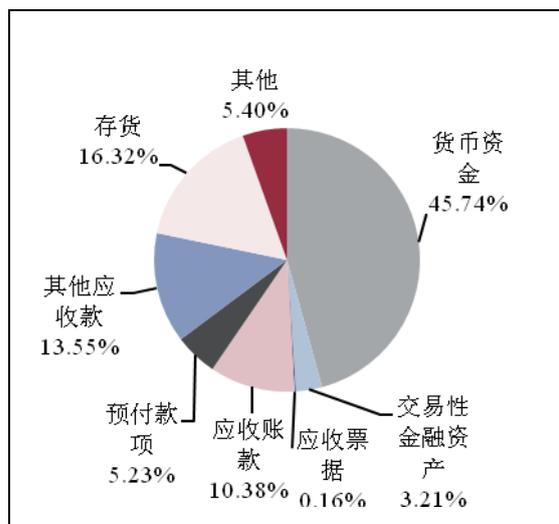
2. 资产质量

2010~2012年，资产规模逐年增长，年均复合增长率为15.39%。从资产构成来看，2010~2012年，公司非流动资产占比逐年提高。截至2012年底，公司资产总额60.65亿元，其中流动资产22.82亿元，占比37.63%；非流动资产37.83亿元，占比62.37%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2010~2012年，公司流动资产年均复合变动3.31%。截至2012年底，公司流动资产22.82亿元，同比增长5.32%，主要是因为应收账款和其他应收款的大幅增长。流动资产主要以货币资金及存货为主。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2010~2012年，公司货币资金年均下降10.64%。截至2012年底，公司货币资金10.44亿元，主要为银行存款（占97.52%）；使用受限的货币资金为0.05亿元（占0.44%）。

2010~2012年，公司交易性金融资产年均复合增长6.80%。截至2012年底，公司交易性金融资产0.73亿元，由于出售部分基金同比有所较少，其中中国平安股票0.46亿元，基金0.27亿元。

2010~2012年，公司应收账款净额年均复合增长26.47%，高于营业收入的增长速度。截至2012年底，公司应收账款净额2.37亿元，同比增长24.99%。从账龄结构看，1年以内占70.65%，1~2年占9.77%，公司应收账款账龄风险较2011年有所减小；从集中度看，前5名客户应收账款占比为4.51%，集中度不高。截至2012年底，公司已计提应收账款坏账准备0.32亿元，计提比例11.94%，计提较为充分。

2010~2012年，公司预付款项年均下降6.17%。截至2012年底，公司预付款项为1.19亿元。主要是预付土地款和未结算材料款等；其中1年以内的占47.02%，1~2年的占1.41%，2~3年的占比为44.45%，3年以上的占比为7.12%，账龄超过一年的预付款项主要为预付土地款项，因为尚未完成土地转让，该款项尚未

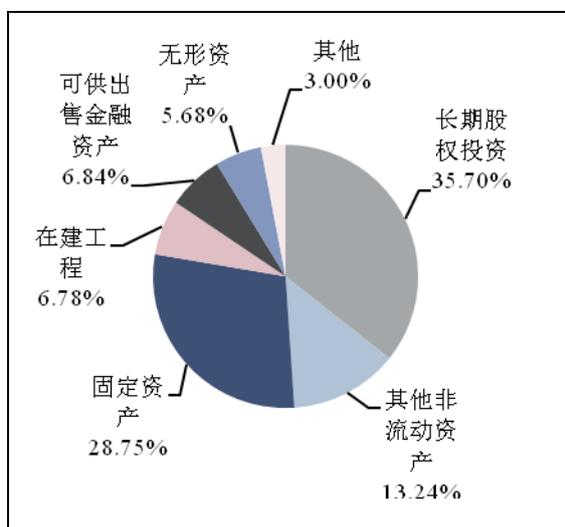
结清；公司未计提坏账准备。

2010~2012 年，公司存货规模较快增长，年均增长 23.26%。截至 2012 年底，公司存货账面价值 3.72 亿元，同比增长 26.86%，主要是开发成本的大幅增加。存货中原材料占 21.53%、工程施工占 16.40%、开发成本占 50.23%。2012 年公司计提存货跌价 0.16 亿元，主要是对原材料和库存商品计提的跌价准备。

2010~2012 年，公司其他应收款波动中快速增长，年均增长 67.61%。截至 2012 年底，公司其他应收款净额为 3.09 亿元，比 2011 年增加 2.02 亿元，主要是因为对陕西华商豪盛往来款新增 2.59 亿元；公司共计提坏账准备 1.04 亿元，其中对海南渠联通实业有限公司、海南建梅发实业有限公司、海南维军发实业有限公司其他应收款科目全额计提坏账准备合计 0.53 亿元。

非流动资产

图 3 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，非流动资产快速增长，年均增长 25.12%，主要是因为长期股权投资、可供出售金融资产、在建工程和无形资产的增加。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 37.83 亿元，同比增长 23.89%，非流动资产主要由长期股权投资及固定资产构成。

截至 2012 年底，公司可供出售金融资产新增 2.59 亿元，主要是因为 2012 年江苏三六五网络有限公司公开发行股票，公司将持有的限售股从长期股权投资(初始投资金额 0.17 亿元)转入可供出售金融资产进行核算。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均复合增长 61.71%。截至 2012 年底，公司长期股权投资 13.51 亿元，同比增长 20.18%，主要是公司新增加对江阴振江钢结构、华商豪盛、浙江金龙电机股份有限公司等公司的投资。2012 年底公司长期股权投资构成主要包括以权益法核算(合计 3.24 亿元)的对国广东方、江阴振江钢结构、辽宁印刷和华商豪盛等公司的投资；以成本法核算的(合计 10.28 亿元)对昆仑基石(深圳)股权投资合伙企业、深圳市华夏基石股权投资合伙企业(有限合伙)、绵阳科技城产业投资基金以及北京中信投资中心(有限合伙)等股权项目的投资。公司股权投资规模较大，主要由下属子公司上海鸿立负责，投资对象涉及文化、资源、房地产等多行业。上海鸿立为管控股股权投资风险，设立投资管理部，在项目甄选方面主要考虑盈利能力、可监督情况、现金分红、上市预期、地区经济、行业发展等方面。在风险管控方面，上海鸿立针对具体项目提出相应的监督管理办法，在项目实施过程中定期以书面形式向公司报告项目财务、管理、实施概况。

2010~2012 年，公司固定资产规模年均下降 1.80%。截至 2012 年底，公司固定资产原值 17.22 亿元，其中房屋建筑物占 29.35%，机械设备占 23.58%，燃气专用设备占 36.96%。2012 年底，公司对固定资产计提累计折旧为 6.19 亿元，减值准备 0.15 亿元，固定资产账面价值 10.88 亿元，较上年下降 1.97%。

2010~2012 年，公司在建工程年均复合增长 112.98%。截至 2012 年底，公司在建工程为 2.57 亿元，主要是对海口市天然气供气工程、华商传媒产业基地和华商数码草滩印刷基地等项目的投入。

2010~2012年，公司无形资产年均复合增长25.52%。截至2012年底，无形资产账面余额2.60亿元，同比增长56.25%，主要是因为土地使用的增长。从无形资产构成看，土地使用权占88.60%，广告经营权占5.78%，系统软件占5.52%。截至2012年底，公司累计摊销0.40亿元，无形资产账面价值2.15亿元。

截至2012年底，公司其他非流动资产5.01亿元，为公司控股子公司分别与证券时报社、华商报社、华商晨报社以及重庆时报社签定经营业务授权协议而支付的保证金。

截至2013年9月底，公司资产总额60.96亿元，其中流动资产合计占40.44%，非流动资产合计占59.56%，与2012年底相比，流动资产占比有所上升，主要是由于应收账款和其他应收款增加所致。截至2013年9月底，公司应收账款3.61亿元，比2012年底大幅增加52.50%，主要是因为子公司时报传媒、华商传媒应收账款增加；其他应收款5.03亿元，比2012年底大幅增加62.51%，主要是因为长流油气项目拆迁而获得的资产补偿金及经济补偿金增加；交易性金融资产0.36亿元，比2012年底大幅下降50.51%，主要是因为公司赎回投资基金；存货2.32亿元，比2012年底大幅下降37.75%，主要是因为公司转让子公司海南椰德利房地产开发有限公司股权导致房地产项目开发成本减少；可供出售金融资产0.00亿元，比2012年底减少约2.59亿元，主要是因为子公司华商传媒处置其持有的三六五网股份所致；在建工程1.47亿元，比2012年底大幅下降42.52%，主要是因为公司华商数码草滩印刷基地项目完工投产转固定资产。

总体来看，公司资产以非流动资产为主；公司货币资金比较充裕，非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益（含少数

股东权益）年复合增长9.62%，主要源自未分配利润的增长。截至2012年底，公司所有者权益为38.92亿元，较2011年底增长16.18%，主要是因为资本公积和未分配利润的增长。其中股本占45.20%、资本公积占4.85%、盈余公积占9.74%、未分配利润占40.11%；其中归属于母公司所有者权益占77.31%，少数股东权益占22.69%。截至2012年底，公司资本公积同比增长较快，主要是公司持有的股权投资江苏三六五网络上市，由长期股权投资转入可供金融资产核算，带同其他资本公积增长1.11亿元。

截至2013年9月底，公司所有者权益为38.02亿元，较2012年底下降2.33%，主要是未分配利润减少所致。公司所有者权益基本保持稳定。截至2013年9月底，公司归属于母公司所有者权益30.09亿元，其中股本占35.78%、资本公积占0.92%、盈余公积占6.12%、未分配利润占28.59%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占71.53%，少数股东权益占28.47%。当期，公司出售江苏三六五网络股票，资本公积较上年明显减少。

总体看，公司所有者权益近年保持稳定增长，主要由实收资本和未分配利润构成，公司所有者权益稳定性一般。

负债

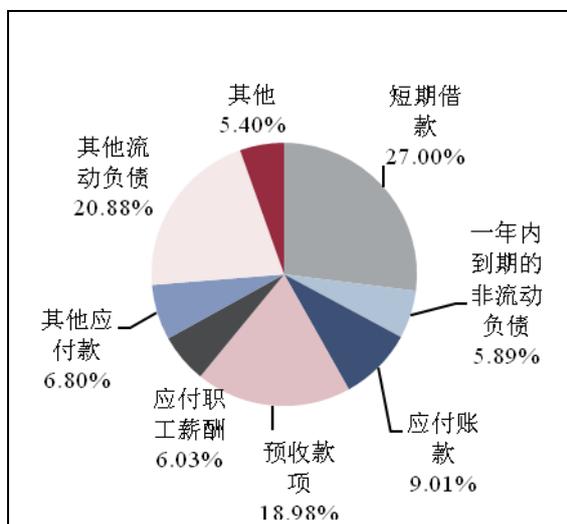
2010~2012年，公司负债总额年均复合增长28.52%，截至2011年底，公司负债合计16.53亿元。公司负债主要以流动负债为主，截至2011年底，公司流动负债在负债合计中占比为91.44%。2010~2012年，公司负债的增加主要源自流动负债的增加。其中流动负债的增加主要源自短期借款、预收款项等科目的增长。

2010~2012年，公司负债总额年均复合增长28.52%，主要是短期借款和其他流动负债增长所致。截至2012年底，公司负债总额为21.72亿元，其中，流动负债占90.18%，非流动负债占9.82%。

2010~2012年，公司流动负债年复合增长29.20%。截至2012年底，公司流动负债合计

19.59 亿元，主要由短期借款、预收款项和其他流动负债构成。

图4 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司短期借款增长较快，年均增长80.37%。截至2012年底，公司短期借款5.29亿元，主要为信用借款和保证借款，分别占比82.99%和17.01%。

公司应付账款主要为应付气款、材料款、工程款等。2010~2012年，公司应付账款年均复合增长率为12.45%。截至2012年底，公司应付账款1.77亿元，同比增长30.27%，主要是因为草滩印刷基地建设导致相应的应付工程款和设备款增加；从账龄来看，其中1年以内的占87.21%，1~2年的占7.16%，2~3年的占比为4.29%，3年以上的占比为1.33%。

公司预收款项主要为预收气款、燃气改装工程款、报业广告发布款、订报款等。2010~2012年，公司预收款项稳定增长，年均增长13.17%，2012年为3.72亿元，其中1年以内的占86.24%，1~2年的占11.68%，2~3年的占比为1.70%，3年以上的占比为0.38%。

公司其他应付款主要为广告保证金、电商业务（乳制品配送）代收代付款。2010~2012年，公司其他应付款有所下降，年均复合减少7.64%。截至2012年底，公司其他应付款1.33亿元。

截至2012年底，公司其他流动负债4.09亿元，主要是公司子公司华商传媒2012年7月发行了4亿元的短期融资券（已计入“短期债务”指标计算）。

2010~2012年，公司非流动负债年均复合增长22.70%，主要来源于递延所得税负债和其他非流动负债的增加。截至2012年底，公司非流动负债合计2.13亿元，主要包括长期借款（占32.31%）、递延所得税负债（占28.34%）和其他非流动负债（占39.35%）。截至2012年底，公司其他非流动负债0.84亿元，全部为递延收益。

2010~2012年，公司全部有息债务快速增长，年均复合增长率为94.16%。截至2012年底，公司全部有息债务总额15.31亿元；其中短期债务占95.50%，长期债务占4.50%。

2010~2012年，公司资产负债率呈上升趋势，三年平均值为33.18%，2012年底为35.82%，同比上升4.15个百分点；公司全部债务资本化比率，三年平均值为21.50%，2012年底为28.24%；公司长期债务资本化比率呈下降趋势，三年平均值为1.95%，2012年底为1.74%，同比下降0.26个百分点。

截至2013年9月底，公司负债合计22.94亿元，其中流动负债占65.02%，非流动负债占34.98%，非流动负债占比大幅增加25.16个百分点，主要是因为2013年4月公司发行7亿元的中期票据（“13华传媒MTN1”）。

截至2013年9月底，公司全部债务9.93亿元，较上年底有所降低；其中短期债务占比下降至30.05%，长期债务占比上升至69.95%。

截至2013年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所上升，分别为37.64%、20.72%和15.45%。

整体看，公司所有者权益构成稳定性一般；公司负债以流动负债为主，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入年均复合增长8.51%，2012年实现营业收入40.95亿元，

较上年增长了 7.95%，主要系公司传播与文化产业收入增长所致；公司营业利润率分别为 30.51%、34.81% 和 34.08%。公司主营业务具备显著的垄断优势，盈利水平相对较高。

从期间费用看，2010~2012 年公司三项费用占营业收入的比重分别为 17.88%、19.85% 和 19.77%。其中销售费用占比较高，主要受公司报纸广告业务销售返点支出规模大所致。

近年，公司资产减值损失有所波动，主要是坏账的计提和转回。2012 年，公司资产减值损失为 0.13 亿元，比去年增长 0.24 亿元，主要坏账损失、长期股权投资减值损失和工程物资减值损失的增长。

2012 年，公司公允价值变动收益 0.15 亿元，主要是因为公司持有的中国平安股票市值上涨所致。

2010~2012 年，公司投资收益规模有所波动，主要受公司贸易板块套期保值模式影响。2012 年公司投资收益为 0.60 亿元，同比增长 39.28%，主要是大宗商品贸易在期货市场平仓、交割过程中产生的投资收益增加所致。

2010~2012 年，公司利润总额保持增长，年均增速为 5.85%。2012 年公司实现利润总额 6.49 亿元。

从盈利指标来看，2010~2012 年，公司营业利润率呈上升趋势，三年平均值为 33.59%，2012 年底该值为 34.08%；总资本收益率呈波动下降趋势，三年平均值为 11.76%，2012 年底为 10.91%；净资产收益率小幅波动，三年平均值为 13.79%，2012 年底为 13.71%。公司盈利能力基本保持稳定，整体盈利能力强。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 26.29 亿元，同比下降 9.22%；公司实现利润总额 8.68 亿元，同比增长 74.91%，主要是因为公司出售可供出售金融资产（三五网股份），导致投资收益大幅增长；营业利润率为 37.95%，较上年增长 3.87 个百分点。

总体看，公司文化传播和燃气板块业务具备相对垄断的市场地位，公司营业利润率保持

较高水平，收入利润规模持续稳步增长。

5. 现金流分析

2010~2012 年，公司经营活动现金流入量年均复合增长 13.27%，2012 年为 52.84 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金；公司经营活动现金流出相应增长，年均复合增长 20.97%，2012 年为 50.98 亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金为主。2012 年公司收到其他与经营活动有关的现金为 10.76 亿元，主要为往来款和代收代付款。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 6.34 亿元、6.34 亿元和 1.86 亿元；同期公司现金收入比分别为 109.23%、105.01% 和 102.76%，公司收入获现能力一般。

投资活动方面，2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流入量分别为 4.51 亿元、29.58 亿元和 26.75 亿元，主要是收回投资收到的现金（主要是银行理财产品）；同期公司投资活动现金流出分别为 6.79 亿元、36.93 亿元和 31.68 亿元，主要是投资支付的现金（主要是银行理财产品）。2011 年和 2012 年，公司投资活动现金流中投收回投资收到的现金和投资支付的现金流量大幅增长，主要是公司子公司华商传媒从事银行理财产品业务和国债申购业务所致。2010~2012 年，公司投资活动净现金流分别为 -2.27 亿元、-7.35 亿元和 -4.93 亿元，总体表现为净流出。

2010~2012 年公司筹资活动前现金流量净额为 4.07 亿元、-1.01 亿元和 -3.07 亿元，公司对外融资需求不大。

筹资活动方面，公司 2010~2012 年筹资活动现金流入分别为 1.79 亿元、6.97 亿元和 13.54 亿元；筹资活动现金流出分别为 3.41 亿元、6.25 亿元和 12.85 亿元。2010~2012 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -1.63 亿元、0.72 亿元和 0.69 亿元。总体看，公司筹资压力不大。

2013年1~9月,公司经营活动现金流入29.97亿元,经营活动净现金流为5.58亿元;公司投资活动净现金流为-3.61亿元;公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.49亿元。

总体看,公司经营活动现金流入规模大,收入实现质量一般。公司对外融资压力不大。

6. 偿债能力

短期偿债方面,2010~2012年,公司流动比率和速动比率呈下降趋势,2012年分别为116.49%和118.18%。截至2013年9月底,公司流动比率和速动比率分别为165.29%和149.74%,较2012年情况大幅增长。2010~2012年,公司经营活动现金负债比分别为54.07%、41.93%和9.49%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入规模大,总体看,公司短期偿债能力强。

长期偿债能力方面,2010~2012年公司EBITDA分别为7.08亿元、7.69亿元和8.35亿元,年均增长8.58%;公司全部债务/EBITDA分别为0.57倍、0.96倍和1.83倍,EBITDA对全部债务的保护能力较强;公司EBITDA/利息倍数分别为34.14倍、18.89倍和14.41倍,公司EBITDA对利息的保障程度高。总体看,公司长期偿债能力强。

截至2013年9月底,公司无对外担保。

截至2013年9月底,公司获得银行授信额度为16.90亿元,其中尚未使用授信额度14.65亿元,公司间接融资渠道畅通。同时,作为深圳证券交易所上市公司,公司直接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行征信中心企业信用报告(报告编号为:B201311080015051751),截至2013年11月8日,公司已结清关注类贷款2笔,上述2笔贷款系统出错所致,均已正常收回。

8. 抗风险能力

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。海口市燃气普及和推广的力度大,有利于区域燃气行业的发展,为公司发展提供了良好的外部环境。

公司代理报刊在区域内具备很强的市场影响力,整体市场占有率高,发行规模大,为公司广告业务奠定了良好的发展基础。公司获得了海口市管道燃气业务的特许经营权,在区域内具备较强的垄断经营优势。近年,公司规模平稳增长,收入及利润规模实现快速增长;债务负担轻,整体偿债能力很强。

整体看,公司抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据7亿元占2013年9月底公司全部债务的98.14%,占公司长期债务的1015.46%。本期中期票据的发行对公司整体债务结构影响大。

以2013年9月底公司财务数据测算,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由2013年9月底的37.64%、20.72%和15.45%上升至44.06%、30.82%和26.84%。公司债务负担将有所上升,但债务负担仍处于较轻水平。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2010年底、2011年底、2012年底以及2013年6月底,公司现金类资产分别为13.73亿元、14.24亿元、11.21亿元和10.97亿元,分别为为本期中期票据发行规模的1.96倍、2.03倍、1.60倍和1.57倍,公司现金类资产对本期中期票据的覆盖程度高。

2010~2012年,公司EBITDA对本期中期票据的保障倍数分别为1.01倍、1.10倍和1.19倍。公司EBITDA对本期中期票据的保障程度高。

2010~2012年,公司经营活动现金流入量

分别为本期中期票据的5.88倍、6.18倍和7.55倍。公司经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障倍数分别为0.91倍、0.91倍和0.27倍。总体看，公司经营活动现金流入对本期中期票据的保障程度高。

总体看，公司现金类资产对本期中期票据保障能力强；EBITDA和经营活动现金流入对本期中期票据的覆盖程度高。

十、结论

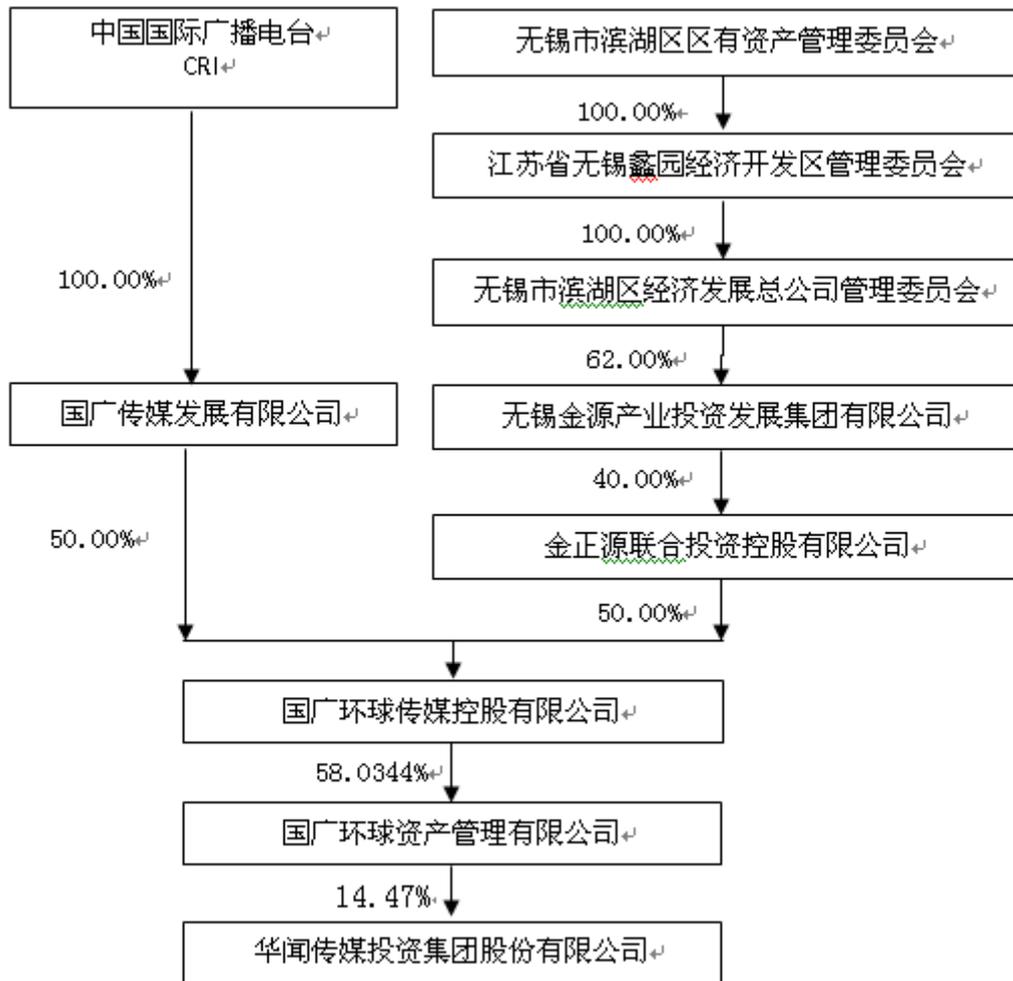
公司作为中国少数几家具有在跨区域报刊经营性业务经营权的企业，形成了包括印刷、代理发行、广告代理和物流配送较为完整的产业链格局。公司代理报刊在区域内具备很强的市场影响力，整体市场占有率高，发行规模大，为公司广告业务奠定了良好的发展基础。公司获得了海口市管道燃气业务的特许经营权，在区域内具备较强的垄断经营优势，近期海口经济增长迅速，能源需求增速快，公司燃气业务整体面临很好的发展前景。受寻求套利机会的贸易模式影响，公司贸易业务收入的稳定性不强。创业投资业务投入规模大但收益具有较大不确定性。

近年，公司资产规模平稳增长，资产构成以非流动资产为主，流动资产中货币资金占比大。目前，公司债务负担轻，财务弹性好。公司盈利水平在传媒和燃气业务的竞争实力支持下保持在较高水平，利润规模实现快速增长。公司整体偿债能力很强。中国对文化传媒行业支持力度大，海口经济有望持续快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

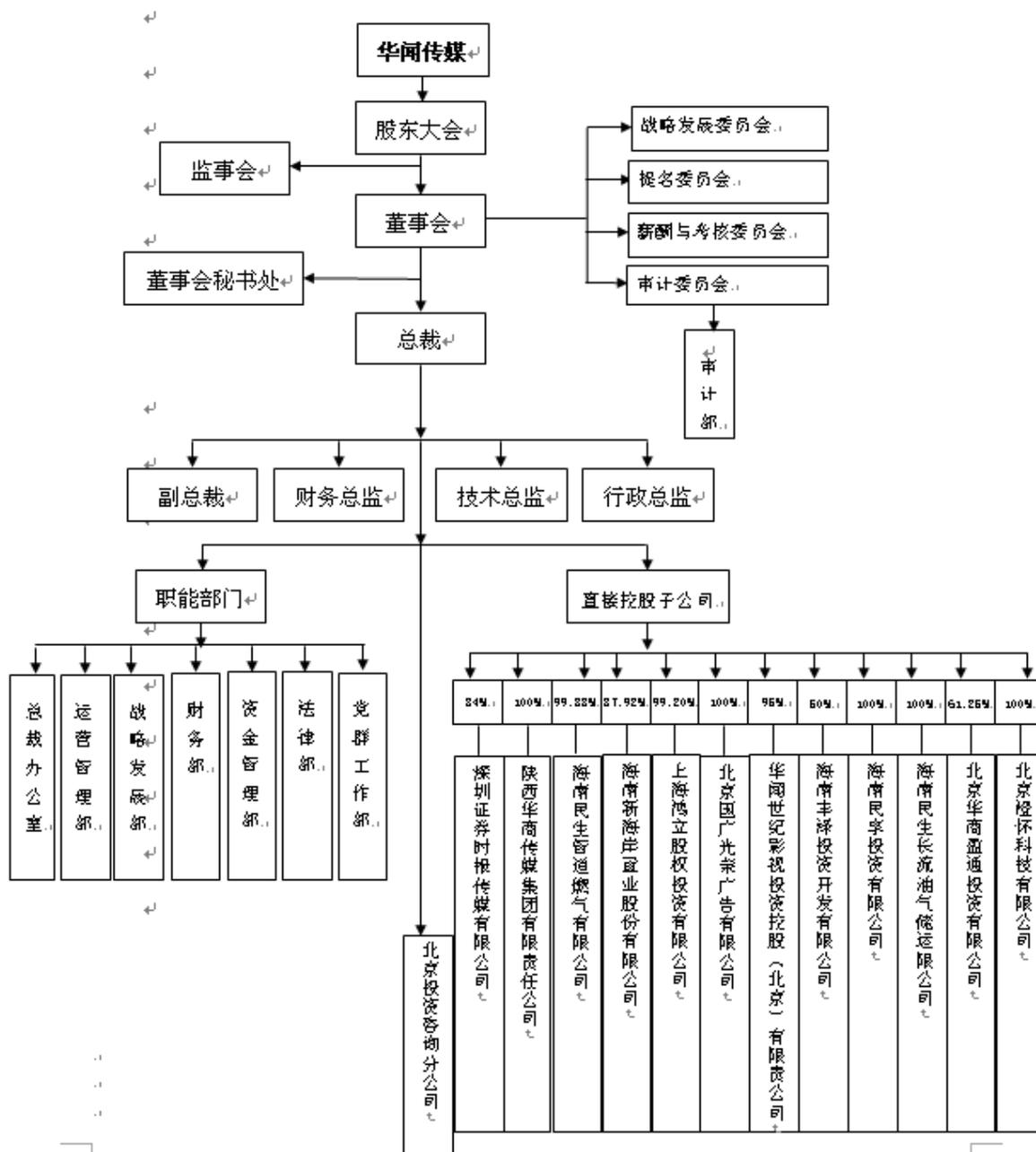
公司 EBITDA 和经营活动现金流入对本期中期票据保障程度高。

总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 1-3 股权变更事项

公司系 1992 年 12 月在改组原海南石化煤气公司基础上,以定向募集方式设立的海南石化煤气股份有限公司。1993 年 7 月 16 日,公司增资扩股并更名为海口管道燃气股份有限公司。1997 年公司在深圳证券交易所上网发行 5000 万股 A 股股票并挂牌上市,证券简称为“燃气股份”,证券代码:000793。2001 年 6 月 29 日,人民日报社下属单位中国华闻投资控股有限公司的控股子公司上海新华闻入主公司。2006 年 11 月,公司更名为“华闻传媒投资股份有限公司”,证券简称变更为“华闻传媒”。2008 年 2 月,公司更为现名,公司实际控制人变更为人保投资控股有限公司。2011 年 8 月 10 日,上海渝富成为公司并列第一大股东,和上海新华闻均持有本公司股份 267205570 股,占公司已发行股份的 19.65%。因上海新华闻原推荐董事占公司董事会成员半数以上,故公司原控股股东为上海新华闻。

2012 年 4 月 25 日,上海新华闻原实际控制人人保投资控股有限公司(以下简称“人保投控”)与北京国际信托有限公司(以下简称“北京信托”)分别签署了《关于中国华闻投资控股有限公司之股权转让协议》和《关于广联(南宁)投资股份有限公司之股权转让协议》,人保投控分别向北京信托转让其持有的中国华闻投资控股有限公司(以下简称“华闻控股”)55%股权、广联(南宁)投资股份有限公司 54.21%股权。北京信托成为上海新华闻的间接股东,同时也被动成为公司的间接股东。北京信托以德瑞股权投资基金集合资金信托计划(以下简称“德瑞信托计划”)受让上述股权。2012 年 5 月 12 日,公司收到上海新华闻《关于拟放弃华闻传媒控股股东身份的函》及北京信托《关于不担任华闻传媒实际控制人的函》。经公司书面征询上海渝富,上海渝富于 2012 年 5 月 14 日出具《关于征询控股股东意向的函的复函》,表示如上海新华闻完成其所持有公司股份的对外转让,导致上海渝富成为本公司单一第一大股东,在条件成立时,上海渝富同意成为本公司控股股东,国广环球传媒控股有限公司(以下简称“国广控股”)也同意成为公司实际控制人。

2012 年 5 月 14 日,公司收到上海新华闻《关于拟转让华闻传媒股份的函》,北京信托及德瑞信托计划基于其战略发展和管理的需要,不希望成为公司的实际控制人,为此,上海新华闻拟放弃公司控股股东身份,并同时拟转让其所持有的公司全部或大部分股份。2012 年 5 月 22 日,上海新华闻作为出让方、华闻控股作为担保方分别与受让方上海倚和资产管理有限公司(以下简称“上海倚和”)、无锡大东资产管理有限公司(以下简称“无锡大东”)、重庆涌瑞股权投资有限公司(以下简称“重庆涌瑞”)签署了《关于华闻传媒投资集团股份有限公司之股份转让协议》,协议转让上海新华闻持有的公司股份合计 250000000 股,占公司已发行股份的 18.38%。其中:转让给上海倚和 101,993,371 股,占公司已发行股份的 7.50%;转让给无锡大东 80,000,000 股,占公司已发行股份的 5.88%;转让给重庆涌瑞 68006629 股,占公司已发行股份的 5.00%。本次股份转让的价格按照 2012 年 4 月 26 日(含)前 20 个交易日交易均价的 90%计算,即每股转让价格为人民币 5.589 元。本次转让后,上海新华闻仍持有公司股份 17205570 股,占公司已发行股份的 1.26%。上海渝富同意成为本公司控股股东,上海渝富控股股东国广控股也同意成为公司实际控制人。公司控股股东由上海新华闻变为上海渝富,公司实际控制人将由华闻控股变为国广控股。公司控股股东及实际控制人变动前后,上海渝富均持有公司股份 267205570 股,占公司已发行股份的 19.65%。

上述股东权益变动具体情况详见在公司信息披露指定媒体《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn>)上于 2012 年 5 月 23 日披露的《关于公司实际控制人发生变动暨股东协议转让股份的提示性公告》(公告编号:2012-017)、5 月 31 日披露的《关于公司股东协议转让股份进展情况的公告》(公告编号:2012-022)、6 月 2 日披露的《简式权益变动报告书》和 7 月 17 日披露的《详式权益变动报告书》。2012 年 8 月 3 日,上述上海新华闻所持有的公司股份转让过户登记手续已办理完毕。

上海渝富是 2010 年 12 月 6 日在上海市工商行政管理局青浦分局注册成立的有限责任公司,经营范围为资产管理、投资管理、商务信息咨询、企业管理咨询。2013 年 5 月 24 日,公司收到控股股东上海渝富《关于我司股权结构及注册资本变更的函》,上海渝富股权发生变更,具体情况如下:重庆金磐投资有限公司将其所持上海渝富 4.8334%股权分别转让给新疆锐聚股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“新疆锐聚”)2.9112%、拉萨观道管理咨询有限公司(以下简称“拉萨观道”)1.3256%、国广控股 0.5966%;上海紫钧股权投资有限公司将其所持上海

渝富 11.3262% 股权分别转让给新疆锐聚 6.8220%、拉萨观道 3.1063%、国广控股 1.3979%；上海东浦建设发展有限公司将其所持上海渝富 2.0715% 股权分别转让给新疆锐聚 1.2476%、拉萨观道 0.5681%、国广控股 0.2558%。同时，新疆锐聚以现金出资 15565 万元、拉萨观道以现金出资 6285 万元对上海渝富增资 21850 万元，上海渝富注册资本由 48800 万元变更为 70650 万元。上海渝富股权结构变更为：国广控股占 58.0344% 股权，新疆锐聚占 29.6160% 股权，拉萨观道占 12.3496% 股权。上海渝富股权结构变更后，公司控股股东和实际控制人未发生变化。上海渝富控股股东为国广控股。国广控股是 2010 年 11 月 25 日在北京市工商行政管理局石景山分局注册成立的其 他 有 限 责 任 公 司 ， 经 营 范 围 为 项 目 投 资 ， 投 资 管 理 ； 资 产 管 理 ； 投 资 咨 询 ； 企 业 管 理 ； 组 织 文 化 交 流 活 动 （ 演 出 除 外 ） ； 承 办 展 览 展 示 ； 影 视 策 划 ； 企 业 形 象 策 划 ； 市 场 营 销 策 划 ； 设 计 、 制 作 、 代 理 、 发 布 广 告 ； 网 络 技 术 开 发 、 技 术 服 务 、 技 术 转 让 、 技 术 咨 询 。 最 终 控 制 人 为 中 国 国 际 广 播 电 台 和 无 锡 市 滨 湖 区 区 有 资 产 管 理 委 员 会 。

2013 年 10 月 25 日，公司控股股东“上海渝富资产管理有限公司”更名为“国广环球资产管理有限公司”。2013 年 12 月 31 日，公司向七家特定对象新增发行股份合计 486,130,401 股，公司总股份数由 1360132576 股增至 1846262977 股。

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	130706.96	127999.04	104375.74	-10.64	106055.30
交易性金融资产	6427.20	13599.10	7330.35	6.80	3627.72
应收票据	186.88	851.63	355.88	38.00	16.03
应收账款	14815.75	18957.84	23696.01	26.47	36136.19
预付款项	13547.07	14743.86	11928.06	-6.17	12789.83
应收利息					
应收股利		484.50	312.00		171.00
其他应收款	11007.27	10663.08	30924.18	67.61	50253.64
存货	24516.35	29362.38	37249.27	23.26	23187.16
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	12601.77		12015.64	-2.35	14313.75
流动资产合计	213809.24	216661.43	228187.12	3.31	246550.61
非流动资产：					
可供出售金融资产			25858.76		
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	51653.11	112384.59	135065.30	61.71	147403.42
投资性房地产	2096.25	4381.59	4185.22	41.30	4037.71
固定资产	112798.77	110953.02	108769.63	-1.80	110128.91
在建工程	5656.07	7668.70	25656.29	112.98	14747.88
工程物资			1007.16		789.94
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	13639.50	12973.19	21490.00	25.52	21578.07
开发支出	3.60			-100.00	16.92
商誉	2030.15	2002.44	1972.95	-1.42	1033.84
合并价差					
长期待摊费用	1954.38	2723.85	2156.53	5.04	1505.60
递延所得税资产	1907.43	2151.55	2021.24	2.94	2209.24
其他非流动资产	49900.00	50100.00	50100.00	0.20	59600.00
非流动资产合计	241639.27	305338.92	378283.08	25.12	363051.52
资产总计	455448.50	522000.35	606470.20	15.39	609602.13

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	16260.00	48333.90	52900.00	80.37	16500.00
短期融资券		107.02			
应付票据	375.61			-100.00	1500.00
应付账款	13963.00	13552.33	17654.81	12.45	31210.58
预收款项	29032.98	34237.61	37182.60	13.17	33645.63
应付职工薪酬	12807.69	12723.19	11815.47	-3.95	6827.44
应交税费	10595.87	7907.87	7307.25	-16.96	18561.04
应付利息		84.59	981.38		1695.99
应付股利	2087.30	1947.69	2291.39	4.77	2231.35
其他应付款	15604.38	13883.72	13311.83	-7.64	25138.56
一年内到期的非流动负债	15991.07	18358.27	11535.23	-15.07	11856.10
其他流动负债	626.67		40909.98	707.97	
流动负债合计	117344.57	151136.20	195889.94	29.20	149166.70
非流动负债：					
长期借款	8000.00	7271.14	6893.42	-7.17	
应付债券					69489.85
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	182.20	5.50	6045.19	476.00	5.50
其他非流动负债	5987.18	6877.23	8394.84	18.41	10766.49
非流动负债合计	14169.39	14153.86	21333.44	22.70	80261.84
负债合计	131513.96	165290.06	217223.39	28.52	229428.54
所有者权益：					
实收资本(或股本)	136013.26	136013.26	136013.26		136013.26
资本公积	4922.54	4505.27	14589.54	72.16	3491.61
减：库存股					
盈余公积	24552.91	27280.07	29317.20	9.27	23271.20
专项储备			292.07		477.80
未分配利润	78384.55	98514.67	120701.96	24.09	108674.75
外币报表折算差额		-3.14	-1.67		
归属于母公司权益合计	243873.26	266310.13	300912.36	11.08	271928.61
少数股东权益	80061.28	90400.16	88334.45	5.04	108244.98
所有者权益合计	323934.54	356710.29	389246.81	9.62	380173.59
负债和所有者权益总计	455448.50	522000.35	606470.20	15.39	609602.13

附件 3 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	347849.86	379389.17	409542.00	8.51	262887.06
减：营业成本	230211.37	233502.20	255702.21	5.39	155885.93
营业税金及附加	11517.36	13811.72	14268.43	11.30	7232.38
销售费用	37104.09	46532.86	50108.75	16.21	36619.23
管理费用	23690.63	25472.97	26994.64	6.75	19816.42
财务费用	1392.22	3309.56	3855.34	66.41	3791.44
资产减值损失	3465.34	-1046.91	1312.64	-38.45	242.37
加：公允价值变动收益	548.62	-2558.02	1536.17	67.33	-1057.23
投资收益	17274.23	4319.57	6016.44	-40.98	39971.33
其中：对合营企业投资收益	2338.99	1629.63	1344.06	-24.20	-1198.27
汇兑收益					
二、营业利润	58291.70	59568.32	64852.59	5.48	78213.39
加：营业外收入	1365.36	2223.86	1457.32	3.31	8662.02
减：营业外支出	762.77	424.69	319.72	-35.26	108.14
其中：非流动资产处置损失	220.89	71.00	35.11	-60.13	30.81
三、利润总额	58894.30	61367.49	65990.19	5.85	86767.28
减：所得税费用	15665.66	10597.47	12626.75	-10.22	15520.57
四、净利润	43228.64	50770.02	53363.44	11.11	71246.71
其中：归属于母公司的净利润	23185.65	25577.54	26944.68	7.80	43687.15
少数股东损益	20042.99	25192.48	26418.76	14.81	27559.56

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 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	379939.55	398411.63	420865.48	5.25	267010.08
收到的税费返还					301.34
收到其他与经营活动有关的现金	31922.06	33914.08	107569.76	83.57	32389.88
经营活动现金流入小计	411861.60	432325.71	528435.25	13.27	299701.30
购买商品、接受劳务支付的现金	237479.25	235055.14	354161.83	22.12	136155.31
支付给职工以及为职工支付的现金	41220.74	49422.37	59103.00	19.74	47142.32
支付的各项税费	24651.04	32386.74	29754.32	9.86	22463.51
支付其他与经营活动有关的现金	45062.11	52092.05	66820.91	21.77	38117.12
经营活动现金流出小计	348413.14	368956.30	509840.05	20.97	243878.26
经营活动产生的现金流量净额	63448.46	63369.41	18595.19	-45.86	55823.04
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	40655.75	293823.09	258017.06	151.92	208958.32
取得投资收益收到的现金	4317.88	1728.19	3481.64	-10.20	6009.02
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	174.18	249.38	170.94	-0.94	10247.56
处置子公司及其他单位收到的现金净额		5.33	5834.09		9089.77
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	45147.81	295805.98	267503.73	143.41	234304.67
购建固定资产、无形资产等支付的现金	15615.41	12536.35	30536.37	39.84	15815.55
投资支付的现金	52237.50	356747.11	286261.64	134.09	196912.26
取得子公司等支付的现金净额					57596.00
支付其他与投资活动有关的现金					64.42
投资活动现金流出小计	67852.91	369283.46	316798.01	116.08	270388.23
投资活动产生的现金流量净额	-22705.10	-73477.48	-49294.28	47.35	-36083.56
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1608.00	6929.72	149.00	-69.56	1010.00
取得借款收到的现金	16260.00	62793.90	95385.35	142.20	85824.21
发行债券收到的现金			39840.00		69440.00
收到其他与筹资活动有关的现金					194.56
筹资活动现金流入小计	17868.00	69723.63	135374.35	175.25	156468.77
偿还债务支付的现金	16000.00	29448.86	99008.11	148.76	174306.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18116.76	32635.16	29471.88	27.55	7104.63
支付其他与筹资活动有关的现金	2.87	396.00			2.09
筹资活动现金流出小计	34119.63	62480.02	128479.99	94.05	181413.21
筹资活动产生的现金流量净额	-16251.63	7243.60	6894.36		-24944.44
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-5.33	1.43		-4.54
五、现金及现金等价物净增加额	24491.73	-2869.80	-23803.30		-5209.50
加: 期初现金及现金等价物余额	106102.54	130594.27	127724.48	9.72	110603.80
六、期末现金及现金等价物余额	130594.27	127724.48	103921.18	-10.79	105394.30

附件 4-2 公司现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	43228.64	50770.02	53363.44	11.11
加: 资产减值准备	3465.34	-1046.91	1312.64	-38.45
固定资产折旧及其他	8757.64	9833.92	10032.90	7.03
无形资产摊销	538.20	525.35	595.25	5.17
长期待摊费用摊销	546.87	1057.73	1078.58	40.44
处置固定资产、无形资产等损失	220.89	31.47	-7.88	
固定资产报废损失	1.36	3.29	0.13	-68.86
公允价值变动损失	-548.62	2558.02	-1536.17	
财务费用	2074.28	4191.77	5793.89	67.13
投资损失	-17274.23	-4319.57	-6016.44	
递延所得税资产减少	-848.38	-244.12	130.31	
递延所得税负债增加	-260.14	-176.71		
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	2604.49	4020.05	-98402.30	
经营性应收项目的减少	12868.77	-4311.88	42424.39	81.57
经营性应付项目的增加	8073.35	476.98	9537.41	8.69
其他			289.02	
经营活动产生的现金流量净额	63448.46	63369.41	18595.19	-45.86
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	130594.27	127724.48	103921.18	-10.79
减: 现金的期初余额	106102.54	130594.27	127724.48	9.72
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	24491.73	-2869.80	-23803.30	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	23.91	21.80	18.67	20.66	--
存货周转次数(次)	8.83	8.67	7.68	8.20	--
总资产周转次数(次)	0.80	0.78	0.73	0.76	--
现金收入比(%)	109.23	105.01	102.76	104.73	101.57
盈利能力					
营业利润率(%)	30.51	34.81	34.08	33.59	37.95
总资本收益率(%)	12.43	12.73	10.91	11.76	--
净资产收益率(%)	13.34	14.23	13.71	13.79	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	2.41	2.00	1.74	1.95	15.45
全部债务资本化比率(%)	11.14	17.19	22.38	15.13	20.72
资产负债率(%)	28.88	31.66	35.82	33.18	37.64
偿债能力					
流动比率(%)	182.21	143.36	116.49	137.69	165.29
速动比率(%)	161.31	123.93	97.47	118.18	149.74
经营现金流流动负债比(%)	54.07	41.93	9.49	28.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	31.43	18.25	14.41	18.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.57	0.96	1.83	1.32	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.00	-0.14	-0.20	0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	18.08	-2.40	-5.30	0.25	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.01	1.10	1.19	1.13	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.88	6.18	7.55	6.80	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.91	0.91	0.27	0.59	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	0.58	-0.14	-0.44	-0.15	--

注：2013 年三季度财务数据未经审计；公司截至 2012 年底其他流动负债计入短期债务指标计算

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。

联合资信评估有限公司关于 华闻传媒投资集团股份有限公司 2014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一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

华闻传媒投资集团股份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。华闻传媒投资集团股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，华闻传媒投资集团股份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华闻传媒投资集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现华闻传媒投资集团股份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。

如华闻传媒投资集团股份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作出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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华闻传媒投资集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

