跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1241 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持吉视传媒股份有限公司主体长期信用等级为AA^+，评级展望为稳定，并维持“13吉视传媒MTN001”和“14吉视传媒MTN001”的信用等级为AA^+。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月二十八日

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.lianheratings.com.cn

吉视传媒股份有限公司跟踪评级报告

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
13 吉视传媒 MTN001	5 亿元	2013/8/29-2018/8/29	AA+	AA+
14 吉视传媒 MTN001	5 亿元	2014/7/4-2019/7/4	AA+	AA+

跟踪评级时间：2017 年 6 月 28 日

财务数据

项　目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	24.78	17.58	9.42	6.88
资产总额(亿元)	93.61	98.34	98.39	96.89
所有者权益合计(亿元)	50.58	60.40	63.57	63.32
短期债务（亿元）	3.70	0.55	1.03	0.95
长期债务(亿元)	23.55	19.26	11.84	11.84
全部债务(亿元)	27.25	19.81	12.87	12.79
营业收入(亿元)	20.50	21.76	22.15	4.76
利润总额(亿元)	4.10	4.08	3.66	0.61
EBITDA(亿元)	11.37	11.99	11.26	--
经营性净现金流(亿元)	9.85	10.39	10.63	-0.10
营业利润率(%)	44.61	45.76	43.00	42.58
净资产收益率(%)	8.08	6.75	5.78	--
资产负债率(%)	45.97	38.58	35.39	34.65
全部债务资本化比率(%)	35.01	24.70	16.83	16.81
流动比率(%)	192.94	164.63	104.02	95.44
经营现金流动负债比(%)	53.65	60.65	49.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.40	1.65	1.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.71	6.09	9.98	--

注：现金类资产已剔除使用受限资金；2017 年一季度财务数据未经审计。

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

评级观点

跟踪期内，吉视传媒股份有限公司（以下简称“公司”）作为吉林省有线电视收视业务唯一经营主体，区域垄断优势明显，政府政策支持力度大，外部发展环境良好。2016年，公司网络建设与覆盖能力持续提升，增值业务增长较快，整体盈利水平高，经营获现强，随着公司偿债力度的加大，公司债务负担持续下降，整体偿债能力强。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，公司传统有线电视业务收入出现下滑，三网融合导致行业竞争加大，公司数据业务发展受限，业务垄断经营被逐步打破等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

未来，公司将不断进行技术研发，随着北京吉视汇通科技有限责任公司的资本运营和产业化发展，有望为公司带来新的业务模式与盈利增长点。

综合考虑，联合资信确定维持公司AA+的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13吉视传媒MTN001”和“14吉视传媒MTN001”AA+的信用等级。

优势

1. 吉林省实现全省有线电视一张网，公司已完成省内网络整合，在区域内具有相对垄断地位。
2. 公司完成“万兆网络芯片”研发工作，为“三网融合”战略的实施提供重要技术支撑，提升公司整体竞争实力。
3. 跟踪期内，公司经营活动现金流量净额稳定增长，经营获现能力强。
4. 公司经营活动现金流量净额和 EBITDA 对存续期内中期票据保障能力强。

关注

1. 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，公司传统有线电视业务收入及盈利能力出现下滑。
2. OTT 等有线电视替代产品发展迅速，对有线电视业务用户存在一定程度的分流。
3. 随着三网融合方案进一步实施，广播电视运营商与符合条件的电信运营商将在视频领域展开直接的竞争，可能会导致部分用户流失。

声　明

一、本报告引用的资料主要由吉视传媒股份有限公司（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。

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。

吉视传媒股份有限公司跟踪评级报告

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吉视传媒股份有限公司主体长期信用及存续期内“13 吉视传媒 MTN001”和“14 吉视传媒 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

吉视传媒股份有限公司（以下简称“吉视传媒”或“公司”）的前身系吉林广电信息网部等35家广电系统单位经国家广电总局和吉林省人民政府批准于2001年5月9日出资组建的吉林广电网络有限公司。2005年9月，吉林电视台等49家广电系统单位用城市广播电视网络资产出资，在吉林广电网络有限公司的基础上，以增资扩股的形式组建吉林广电网络集团。2009年12月25日，经吉林省委宣传部及吉林省财政厅的相关批复，由吉林广电网络集团按照1：0.98的比例折股后整体变更设立为股份有限公司，总股本为1117988790元。2012年1月10日经中国证券监督管理委员会以证监许可【2012】29号，公司于2012年2月10日向社会公开发行人民币普通股股票28000万股，发行后总股本1397988790股，其中法人股1117988790股，社会公众股280000000股。截至2017年3月底，公司注册资本为31.11亿元；公司控股股东吉林电视台持股比例31.57%，为公司实际控制人。

公司经营范围：有线电视业务；广播电视节目传输服务业务；专业频道、付费频道、多媒体数据广播、视音频点播服务业务；电子政务、电子商务、电视购物、远程教育、远程医疗方面的信息及其网络传输服务业务；网络广告、网上通讯、数据传输、专用通道出租服务业务；广播电视网络、计算机网络、通信网络及其线路的设计、安装和经营服务业务；广播电视、通信天馈线系统安装、调试；电子社区工程、水电气热收费方面的信息网络服务；卫星及网络系统的技术开发、咨询、应用和服务，广播电视、通信及信息设备器材销售、软件开发（涉及专项审批的项目须凭有关审批许可经营）。

截至2016年底，公司拥有主要子公司8家，下设15个运营部门（详见附件1-2）。

截至2016年底，公司资产总计98.39亿元，所有者权益合计63.57亿元（其中包含少数股东权益0.44亿元）；2016年，公司实现营业收入22.15亿元，利润总额3.66亿元。

截至2017年3月底，公司资产总计96.89亿元，所有者权益合计63.32亿元（其中包含少数股东权益0.34亿元）；2017年1~3月，公司实现营业收入4.76亿元，利润总额0.61亿元。

公司注册地址：吉林省长春市净月开发区博硕路（仁德集团402室）；法定代表人：王胜杰。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2013年8月发行额度5亿元“13吉视传媒MTN001”，期限5年；并于2014年7月发行额度5亿元“14吉视传媒MTN001”，期限为5年。募集资金（合计10亿元）全部用于补充公司营运资金，截至目前募集资金已全部使用完毕，并按时偿付利息。

四、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，

固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，中国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，中国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，中国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居

民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 有线电视行业

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

竞争格局方面：截至 2016 年底，中国有线电视用户总量 2.52 亿户，用户规模依旧保持绝对领先，但增幅放缓乃至停滞，全年净增 134.8 万户，同比仅增长 0.5%；直播卫星通过规范户户通零售市场秩序，丰富节目内容，提升服务水平，年净增超过 3600 万户，同比增长 51%，总量达到 1.07 亿户，市场份额位居第二；电信运营商通过提升宽带承载能力、降低资费水平，带动 IPTV 用户同比增长 88.99%，总量达到 8672.8 万户，位居第三；OTT TV 在广电总局 6 号令的规范下快速增长，年度增长 2800 万户，同比增长 62.92%，总量达到 7250 万户，位居第四。总体来看，家庭收视市场已进入充分竞争阶段，IPTV、OTT TV 的快速增长给广电行业带来了前所未有的严峻竞争。

行业政策方面：中国高度重视文化产业的发展，近期密集出台了深化文化体制改革、媒体融合发展、网络和信息化发展等相关文件。中央“十三五”规划纲要明确提出到 2020 年，文化产业成为国民经济支柱性产业，支持数字创意等产业发展壮大，打造战略性新兴产业。2016 年，中央先后召开党的新闻舆论工作座谈会、网络安全和信息化工作座谈会，做出了诸多重要部署；工信部正式向中国广播电视网络有限公司（以下简称“中国广电公司”）颁发《基础电信业务经营许可证》，批准中国广电公司和授权其控股子公司中国有线电视网络公司在全国范围内经营互联网国内数据传送业务、国内通信设施服务业务两项基础电信业务。

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

2. 区域经济概况

根据《吉林省 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，2016 年，吉林省实现地区生产总值 14886.23 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。按常住人口计算，吉林省人均地区生产总值达到 54266 元（按年平均汇率折合 8170 美元），比上年增长 7.3%。三次产业的结构比例为 10.1：48.0：41.9，对经济增长的贡献率分别为 6.3%、43.8%和 49.9%。

截至 2016 年底，吉林省总人口为 2733.03

万人，比上年末净减少 20.29 万人，其中城镇常住人口 1529.68 万人，占总人口比重（常住人口城镇化率）为 55.97%，比上年末提高 0.66 个百分点。从文化传媒普及程度来看，截至 2016 年底，吉林省广播人口覆盖率达到 98.68%；电视人口覆盖率达到 98.77%。有线广播电视用户数为 530.03 万户，其中，数字电视用户数达到 488.90 万户。

总体看，吉林省作为东北老工业基地，近年来，经济增长放缓；同时，总人口数表现为净流出，人口的下降将给广电业务收入带来一定压力。

六、基础素质分析

2016 年，公司网络建设与覆盖能力不断提升。新建网络干线 2675 公里，其中，主干线 1250 公里，支干线 1425 公里；新建管道 165.06 公里。新建小区光纤入户 24.64 万户、城网光纤入户改造 6.72 户、农网新建光纤入户 11.06 万户、农网光纤入户改造 5.55 万户。教育专网建设覆盖 685 所学校，16749 个班级。

人员素质方面，公司高级管理人员 7 人，包括 1 名总经理、5 名副总经理及 1 名董事会秘书，高级管理人员均具有大学本科及以上学历，其中 3 人具有研究员职称。截至 2016 年底，公司在职员工 7031 人。从岗位结构分，前台人员占比 52.21%、中台人员占比 33.68%，后台人员占比 14.11%；从文化程度来看，高中及以下人员占比 26.07%、中专及大专人员占比 32.94%、大学本科及以上人员占比 40.99%。

跟踪期内，公司业务覆盖规模继续增长，为公司业务发展提供一定支撑。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营现状

2016年公司实现营业收入22.15亿元，同比小幅增长1.79%。从收入结构来看，公司电视收视业务占营业收入56.12%，仍是公司收入贡献最大的板块，但随着互联网电视、网络视频对传统有线电视行业冲击以及增值业务的快速发展，收入占比较2015年减少5.41个百分点；公司增值业务收入2.66亿元，同比增长27.27%，占营业收入比重12.01%，占比逐年提升；其余主要业务为宽带接入、工程建设收入、配套收入和影片放映收入，分别占营业收入的5.64%、11.33%、11.69%、1.63%。

跟踪期内，受传统电视收入下降，成本增长较快影响，公司主营业务毛利率有所下降，2016年为43.49%，同比减少2.77个百分点；其他版块毛利率有所波动，但占收入比重较小，对公司整体盈利能力影响不大。

2017年一季度，公司实现营业收入4.76亿元，同比下降5.56%。2017年1~3月，公司主营业务成本依然以人工、折旧成本及网络运行为主，毛利率42.74%，同比减少4.09个百分点。

表 1-1　公司营业收入构成（单位：亿元）

分类		2015 年	2016 年
电视收视业务	收入	13.39	12.43
	占比	61.53%	56.12%
宽带接入	收入	0.96	1.25
	占比	4.41%	5.64%
增值业务	收入	2.09	2.66
	占比	9.60%	12.01%
工程建设收入	收入	2.28	2.51
	占比	10.48%	11.33%
配套收入	收入	2.32	2.59
	占比	10.66%	11.69%
影片放映收入	收入	0.44	0.36
	占比	2.02%	1.63%
其他业务	收入	0.29	0.34
	占比	1.33%	1.53%

合计	21.76	22.15

资料来源：公司提供

表 1-2　公司营业总成本构成（单位：亿元）

分类		2015 年	2016 年
机顶盒摊销	成本	2.10	2.16
	占比	17.92%	17.27%
机顶盒销售	成本	0.42	0.60
	占比	3.56%	4.77%
网络运行、维护	成本	2.24	2.37
	占比	19.18%	18.95%
人工	成本	3.48	3.46
	占比	29.76%	27.64%
折旧	成本	3.16	3.56
	占比	27.03%	28.44%
电影放映成本	成本	0.16	0.24
	占比	1.41%	1.92%
其他	成本	0.13	0.13
	占比	1.14%	1.01%
合计		11.69	12.52

资料来源：公司提供

2．有线电视业务

2016年，公司收视业务共实现收入15.09亿元，同比下降2.52%，其中增值业务收入为2.66亿元。近年来，随着视频点播服务和各类互联网平台应用逐渐被消费者接纳，增值业务收入规模增长迅速。

截至2016年底，公司全网覆盖用户数709.84万户，覆盖率78.20%，其中：城网覆盖户数495.23万户，覆盖率达97.78%；农网覆盖户数214.61万户，覆盖率为43.49%。双向覆盖用户472.38万户，覆盖率为66.55%，其中城网覆盖户数和覆盖率同比有所增长，农网覆盖户数和覆盖率同比有所下降，全网有线电视覆盖户数的增长主要来自城网户数的增长。跟踪期内，公司市、县和乡镇用户有限电视基本收视费未发生变动。

数字增值业务方面，截至2016年底，公司付费频道用户数208.11万户、互动用户数101.02万户、年度点播量4.03亿次，同比分别增长50.59%、59.41%和159.88%。近年来，随着用户收视习惯的变化，使用增值业务用户数增长明显，双向网改覆盖率达到66.55%，2016年实现收入2.66亿元，同比增长27.27%。

公司控股子公司吉视汇通科技有限责任公司（以下简称“吉视汇通”）“万兆智能接入网关”系列产品是以“I-PON标准”为基础，以公司自主研发的“万兆IP广播数据接收芯片”为核心驱动的智能科技产品。依托吉视汇通万兆IP广播光纤入户技术，构建多个轮播系列定制专属频道。频道内容分类涵盖电影、电视剧、生活、娱乐、体育、纪实、儿童、新闻、教育等。采用基础视听和增值信息服务相结合的形式，发挥视频内容优势，构建基础视听频道的同时，在视频信息服务领域、生活服务领域、商企定制领域打造自制视频信息服务类产品。目前已上线轮播频道100套。跟踪期内，公司启动了吉视汇通“新三板”挂牌工作，并先后签署代工销售协议48万台，并在吉林、安徽、广西等省（市）搭建了“实验局”，完成软件平台的集成等技术对接。同时，全国10余个省级广电网络运营商明确表示将采用I-PON标准进行组网，并与吉视汇通达成终端产品采购意向。未来，随着吉视汇通的资本运营和产业化发展，高品质视频直播、互联网视频点播，社会信息化服务和国际高端智能终端产品销售将为公司带来新的业务模式与盈利增长点。

公司有线电视收视业务为公司占比最大的业务，其中广播电视传输基本业务的收入每月固定向用户收取，来源较为稳定；但联合资信也关注到，IPTV、OTT等视频传播形式的介入对有线电视业务用户存在一定程度的分流，公司电视收视业务外部竞争加大。同时，跟踪期内，增值业务收入在电视收视业务收入比重持续提升，有望成为公司未来收视业务有力的支撑。由于有线电视增值业务所涉及的服务与网络等新兴媒体平台形成一定竞争关系，公司增值业务的未来发展面对较大竞争压力。

3．其他业务

公司工程入网费收入一般与城市新建小区数量增加及农村城镇化发展进程有关。2016年，吉林省完成房地产开发投资1016.76亿元，同比增长10.0%，房屋竣工面积1351.65万平方米，同比增长5.0%。2016年，公司实现工程入网费收入2.51亿元，同比增长10.09%；2016年来由于房产市场市场小幅回暖，公司工程入网费收入有所增长。

有线宽带业务方面，跟踪期内，公司宽带业务快速发展，实现收入1.25亿元，同比增长30.21%，截至2016年底公司个人宽带及集团专网用户分别为39.96万户、0.22万户，同比分别增长53.69%和1.66%。由于电信运营商始终把握着宽带用户资源，导致出口带宽受限，公司一定程度上须租用电信运营商的出口带宽提供有线宽带业务，因此虽有线宽带业务发展迅速，但规模始终较小。

公司机顶盒销售收入贡献较小，跟踪期内，主要系公司在现阶段针对终端用户的第一套机顶盒设备进行赠送，对有第二及更多套机顶盒设备需求的用户采用机顶盒销售方式。

跟踪期内，公司收入规模增长稳定，但传统有线电视收视业务受网络视频冲击，首次呈现负增长；增值业务发展较快，但存在一定外部竞争；宽带业务发展迅速，但由于必须租用出口带宽等因素，规模始终受限。

4．投资项目与未来发展

截至2016年底，公司在建项目主要涉及城网、农网的新建及双向化改造项目，省干线建设、波分扩容及房屋建筑物项目，项目具体情况见下表：

表 2　公司 2016 年底在建项目情况

（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	截至2016年底已投	工程进度（%）	资金来源
城网新建	3.50	3.17	90.57%	自筹、贷款
城网改建	2.70	0.70	25.93%	自筹、贷款
农网新建	1.68	0.93	55.36%	自筹、贷款
农网改建	1.37	0.87	63.50%	自筹、贷款
省干线建设、波分扩容及	2.29	0.95	41.48%	自筹、贷款
机房搬迁	0.73	0.18	24.66%	自筹、贷款
房屋建筑物及装修	5.59	1.39	24.87%	自筹
合计	**17.86**	**8.19**	--	--

来源：公司提供

公司同时制定了2017年的工作重点：①吉林省教育信息化项目：推进出台购买教育信息化服务的相关配套政策，明确项目“盈利模式”顶层设计与实施细则；与吉林省教育厅及各级教育行政主管机构签署购买服务的具体合作协议；却保完成全省教育专网的基础设施建设，全力推广“吉林省优质教育资源平台”的应用部署，范围要覆盖全省40个县（市）。②国有林管理局省共建示范项目：推进实施购买林业信息化服务的相关配套政策并签订具体服务协议，明确项目“盈利模式”的顶层设计；扎实推进国家林业局大数据中心与省级林业大数据中心建设；以有线无线融合网为基础，以物联网应用为核心，推动项目一期32家国有林管理单位森林防火、林业资源及野生动植物立体数据监控体系建设与应用。③全面整合资源升级产品业务品质，并在保持和巩固上一年成功市场营销策略与经验的基础上，积极创新营销模式与宣传措施。④持续推进多元化产业布局，公司将加快吉视汇通资本化运作与产业化发展步伐，持续加大研发成果转化能力，以扩大市场销售为目标，持续推动I-PON标准的受众范围。

九、财务分析

公司提供的 2016 年财务报表由瑞华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司 2017 年一季度财务数据未经审计。从合并范围来看，2016 年公司合并范围较

2015 年增加 3 户，注销 1 户，对合并报表影响不大。

截至 2016 年底，公司资产总计 98.39 亿元，所有者权益合计 63.57 亿元（其中包含少数股东权益 0.44 亿元）；2016 年，公司实现营业收入 22.15 亿元，利润总额 3.66 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总计 96.89 亿元，所有者权益合计 63.32 亿元（其中包含少数股东权益 0.34 亿元）；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.76 亿元，利润总额 0.61 亿元。

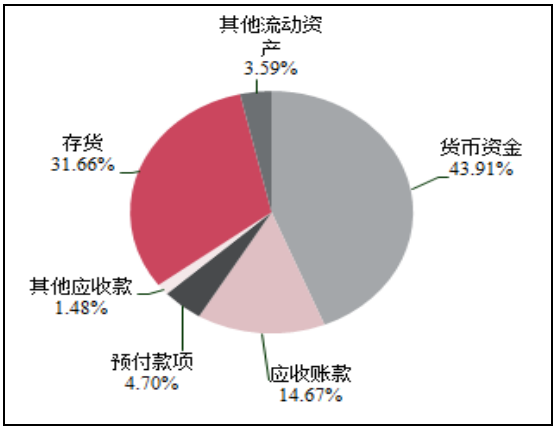
1. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产规模 98.39 亿元同比变化不大，其中流动资产占 22.64%，非流动资产占 77.36%，资产结构以非流动资产为主。

流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产 22.27 亿元，同比下降 21.01%，主要由于货币资金减少较多。

图 1 2016 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2016 年底，公司货币资金 9.78 亿元，同比下降 44.32%，系本期偿还债务支付 7.90 亿元现金所致，主要由银行存款（9.37 亿元）构成；公司应收账款账面余额为 3.83 亿元，同比增长 36.79%，系应收传输费及工程配套费增加所致，前五大欠款对象合计余额 0.46 亿元，占 11.95%，集中度较低，公司对应收账款共计提 0.57 亿元，截至 2016 年底，账面净值 3.27 亿元；公司存货同比增长 23.82%至 7.05 亿元，主要是以长白山文化产业园和锦江木屋村[1]开发成本（5.63 亿元）和库存商品（1.30 亿元）为主。

非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产 76.11 亿元，同比增长 8.51%，以可供出售金融资产（占 14.07%）、固定资产（占 55.86%）和在建工程（占 10.77%）为主。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 10.71 亿元，同比变化不大，全部为按成本计量的权益工具，被投资单位主要为吉林省内各农村商业银行。

截至 2016 年底，公司新增投资性房地产 3.49 亿元，为以成本计量的完工的办公大楼吉视传媒信息枢纽中心。该地产由对外投资转入投资性房地产，正在办理产权证书。

截至 2016 年底，公司固定资产 42.52 亿元，同比略有增长，主要为在建工程转入的增加。公司固定资产主要为房屋建筑物、传输线路及设备和电子设备及用户网。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 96.89 亿元，受货币资金影响，同比小幅下降 1.52%，其余科目变化不大，资产构成仍以非流动资产为主。

跟踪期内，公司总资产规模保持稳定，构成以非流动资产为主，资产流动性偏弱，资产质量较好。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益63.57亿元，同比增长5.24%，其中，实收资本占48.98%、资本公积占14.14%、盈余公积占12.84%和未分配利润占23.39%，较上年底无明显变化；截至2017年3月底，所有者权益规模与结构较2016

[1]长白山文化产业园”和“锦江木屋村”项目，是集“精品酒店、温泉疗养、休闲度假、狩猎旅游、影视创作和拍摄基地、民俗文化博览”为一体的吉林省高端旅游品牌产品。目前，项目主体工程已经完工，并进入装饰工程施工阶段。

年底变动不大。整体看，所有者权益较为稳定。

负债

截至2016年底，公司负债34.82亿元，同比下降8.22%，构成以流动负债为主（占61.50%）。

截至2016年底，公司流动负债21.41亿元，同比增长25.02%。构成以应付账款和预收款项为主。

截至2016年底，公司应付账款为9.43亿元，同比增长24.10%，主要包括材料款4.44亿元和工程款4.55亿元，账龄超过一年的项目共计1.26亿元。

截至2016年底，公司预收款项为9.21亿元，同比增长21.40%，主要包括收视费6.56亿元、落地费1.19亿元和工程配套款1.09亿元。

截至2016年底，公司非流动负债13.41亿元，同比下降35.58%，主要包括长期借款、应付债券和递延收益。

截至2016年底，公司长期借款由9.35亿元降至1.90亿元，同比下降79.68%，系跟踪期内偿还7.35亿元借款，另有0.10亿元转入一年内到期的长期借款中。

截至2016年底，公司应付债券9.94亿元，系公司存续期内中期票据，规模无明显变动。

截至2016年底，公司有息债务规模12.87亿元，同比下降34.92%。其中，短期债务1.03亿元；长期债务11.84亿元，同比下降38.40%，主要系长期借款的偿付所致。截至2016年底，公司资产负债率、全部资本化债务比率和长期债务资本化比率分别为35.39%、16.83%和15.70%，同比均有所下降。

截至2017年3月底，公司全部债务规模12.79亿元，情况较2016年底无明显变化。

跟踪期内，公司债务有较大规模的收缩，债务结构以长期债务为主，债务负担较轻。

3. 盈利能力

2016年，公司实现营业收入22.15亿元，同比增长1.79%；营业成本12.52亿元，同比增长7.04%，同期，公司营业利润率减少2.76个百分点至43.00%。2016年，公司实现利润总额3.66亿元，同比下降10.28%。

期间费用方面，2016年公司期间费用占营业收入比重减少0.78个百分点至27.57%，公司期间费用控制能力一般。公司非经营性损益（投资收益+营业外收入）0.55亿元，主要为现金红利和政府补助，占利润总额的15.03%。

2016年，受利润下降影响，公司总资本收益率及净资产收益率同比分别小幅下降至5.96%、5.78%。

2017年1~3月，公司营业收入及利润总额分别为4.76亿元和0.61亿元，同比分别下降5.56%和40.78%，2017年1~3月，营业利润率42.58%。

跟踪期内，公司利润规模有所下降，但整体盈利能力处于较高水平。随着公司对新业务的拓展，未来有望在保持收视业务稳定的基础上实现新的收入、利润增长。

4. 现金流及保障

2016年，公司经营活动现金流入25.23亿元，同比增长3.05%；收到其他与经营活动有关的现金主要为其他经营性往来款和收回银行保证金。公司经营活动现金流出14.60亿元，同比增长3.58%；支付其他与经营活动有关的现金1.49亿元，同比增长42.87%，主要为支付银行保证金的增加。2016年，公司经营活动产生的现金流量净额10.63亿元，现金收入比为106.24%，收入实现良好。整体看，公司经营活动产生的现金流量情况保持稳定。

从投资活动来看，2016年，公司投资活动现金流入6.13亿元，同比下降62.55%，主要为收到其他与投资活动有关的现金为5.12亿元，较2015年的16.20亿元大幅下降，系定期存款的减少所致；公司投资活动现金流出10.55亿元，同比下降53.47%，包括购建固定资产、无形资产等支付的现金9.51亿元和投资支付的现金1.04亿元。2016年，公司投资活动产生的现金流量净额-4.42亿元。

2016 年，公司筹资活动现金流入大幅下降，由上年度 15.47 亿元降至 0.30 亿元，主要是 2015 年取得借款金额较大；筹资活动现金流出 9.56 亿元，同比下降 40.59%，主要为偿还银行贷款支付的现金；公司筹资活动现金流量净额-9.26 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额-0.10 亿元，投资活动现金流量净额-2.65 亿元，筹资活动现金流量净额 0.03 亿元。

整体看，公司经营活动现金流较稳定且规模较大，投资活动与筹资活动现金流规模均有明显下降；公司筹资压力较轻。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2016 年底，公司流动比率、速动比率分别为 104.02%、71.08%，由于货币资金的减少和流动负债的增加，同比分别减少 60.61、60.30 个百分点。截至 2017 年 3 月底，上述两项指标进一步下降至 95.44%、63.45%。2016 年，经营现金流动负债比为 49.64%，较 2015 年减少 11.01 个百分点。考虑到公司经营获现能力强且流动负债中无需实际支付的预收款规模大，公司短期偿债能力仍维持在较高水平。

长期偿债能力方面，2016 年，公司 EBITDA 利息倍数 9.98 倍；全部债务/EBITDA 为 1.14 倍，EBITDA 对全部债务及利息的覆盖程度增强，公司长期偿债能力强。整体看，公司偿债能力强。

截至 2017 年 3 月底，公司共获银行授信额度 19.50 亿元，尚未使用授信额度 19.30 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据人民银行企业基本信用信息报告（机构代码：G1022010100167060C），截至 2017 年 5 月 11 日，公司本部无未结清不良贷款，已结清信贷中有 1 笔不良和关注类贷款，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为文化产业经营单位，发展前景较好，得到政府的支持力度较大；公司在吉林省的区域垄断优势较强；基于对公司自身经营和财务风险，以及公司整体规模和设备技术水平的分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至目前，公司存续期内中期票据2期，合计金额10亿元，分别为5亿元“13吉视传媒MTN001”和5亿元“14吉视传媒MTN001”，分别于2018年和2019年到期。

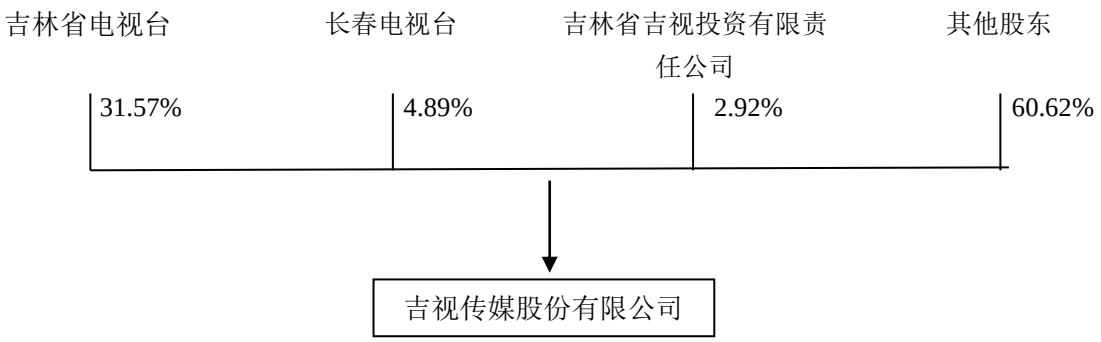
2016年，经营活动现金流量净额为存续期内中期票据的1.06倍。公司EBITDA为存续期内中期票据的1.13倍。

总体看，公司经营活动现金流量净额与EBITDA对存续期内票据保障能力强。

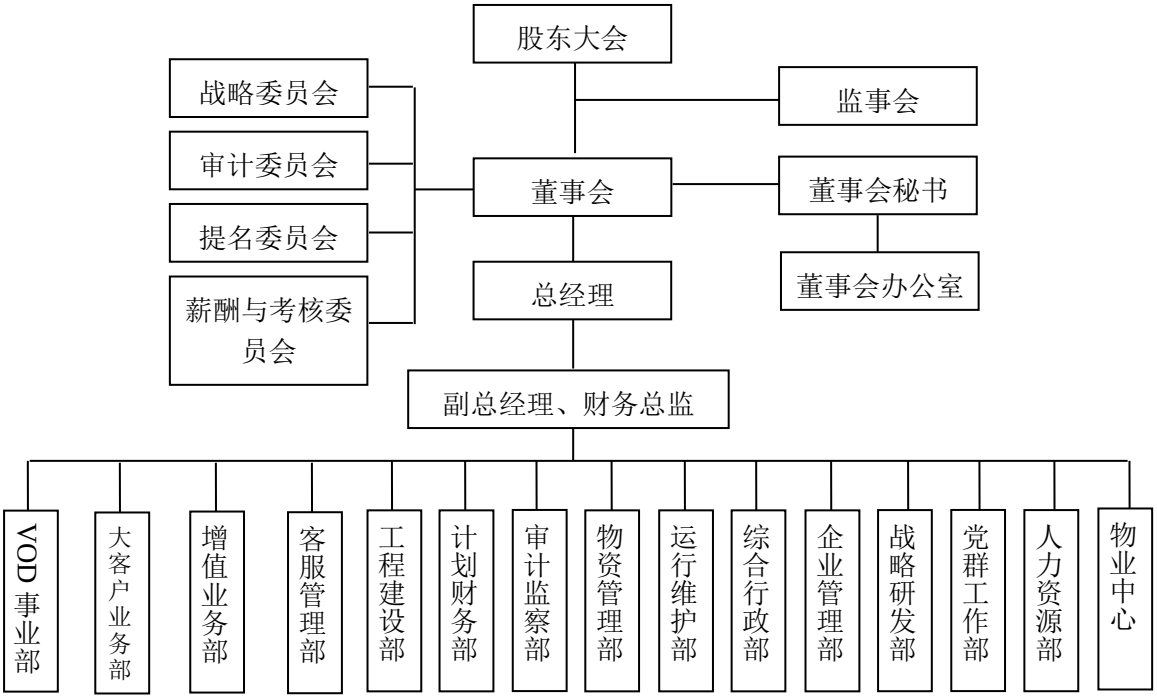
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA^{+}的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13吉视传媒MTN001”和“14吉视传媒MTN001”AA^{+}的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.78	17.58	9.42	6.88
资产总额(亿元)	93.61	98.34	98.39	96.89
所有者权益(亿元)	50.58	60.40	63.57	63.32
短期债务(亿元)	3.70	0.55	1.03	0.95
长期债务(亿元)	23.55	19.26	11.84	11.84
全部债务(亿元)	27.25	19.81	12.87	12.79
营业收入(亿元)	20.50	21.76	22.15	4.76
利润总额(亿元)	4.10	4.08	3.66	0.61
EBITDA(亿元)	11.37	11.99	11.26	--
经营性净现金流(亿元)	9.85	10.39	10.63	-0.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.48	9.58	7.79	5.86
存货周转次数(次)	3.14	2.03	1.96	1.61
总资产周转次数(次)	0.26	0.23	0.23	0.19
现金收入比(%)	112.07	104.80	106.24	84.88
营业利润率(%)	44.61	45.76	43.00	42.58
总资本收益率(%)	6.20	6.94	5.96	--
净资产收益率(%)	8.08	6.75	5.78	--
长期债务资本化比率(%)	31.77	24.18	15.70	15.76
全部债务资本化比率(%)	35.01	24.70	16.83	16.81
资产负债率(%)	45.97	38.58	35.39	34.65
流动比率(%)	192.94	164.63	104.02	95.44
速动比率(%)	161.37	131.38	71.08	63.45
经营现金流动负债比(%)	53.65	60.65	49.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.71	6.09	9.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.40	1.65	1.14	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

附件 3　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
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+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-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
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/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（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2　评级展望设置及其含义

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

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

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。