信用等级公告

联合[2018] 1720 号

联合资信评估有限公司通过对吉视传媒股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持吉视传媒股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“13 吉视传媒 MTN001”和“14 吉视传媒 MTN001”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

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

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
13 吉视传媒 MTN001	5 亿元	2018/8/29	AA^+	AA^+
14 吉视传媒 MTN001	5 亿元	2019/7/4	AA^+	AA^+

跟踪评级时间：2018 年 7 月 23 日

财务数据

项　　目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.58	9.42	7.06	17.85
资产总额(亿元)	98.34	98.39	115.82	130.46
所有者权益合计(亿元)	60.40	63.57	66.34	69.00
短期债务（亿元）	0.55	1.03	3.91	3.88
长期债务(亿元)	19.29	11.84	13.97	26.21
全部债务(亿元)	19.81	12.86	17.88	30.09
营业收入(亿元)	21.76	22.15	20.47	4.71
利润总额(亿元)	4.08	3.66	3.79	0.40
EBITDA(亿元)	11.99	11.26	10.02	--
经营性净现金流(亿元)	10.39	10.63	7.13	0.09
营业利润率(%)	45.76	43.00	45.37	42.15
净资产收益率(%)	6.75	5.78	5.68	--
资产负债率(%)	38.58	35.39	42.72	47.11
全部债务资本化比率(%)	24.70	16.83	21.23	30.36
流动比率(%)	164.63	104.02	69.59	103.20
经营现金流动负债比(%)	60.65	49.64	21.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	1.14	1.78	--
EBITD 利息倍数(倍)	6.09	9.98	11.21	--

注：1.2018 年一季度财务数据未经审计；
2.现金类资产已剔除使用受限资金。

分析师

徐 璨　闫 旭　杨 恒
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

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。跟踪期内，公司增值业务持续增长，成为营业收入新增长点，集团客户专网业务运营良好，客户资源优质，现金类资产较为充裕，经营性净现金流持续表现良好。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，公司营业收入首次出现负增长，传统有线电视业务收入持续下滑，三网融合导致行业竞争加大，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，大力推进光纤入户进程，着重拓展增值业务与集团客户。

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

优势

1. 公司拥有自主研发核心专利技术“广电网络万兆 IP 广播光纤入户整体解决方案”，在此基础上建立“I-PON”标准，被国家新闻出版广电总局确立为“中国有线电视网络光纤到户（C-FTTH）技术规范”体系标准项目，能够有效应对“三网融合”、互联网视频等新兴媒体带来的挑战。
2. 公司“汇通科技项目”有序推进。目前，北京吉视汇通科技有限责任公司（以下简称“吉视汇通”）积极进行国内技术交流与国际市场开拓；完善 I-PON 产业链条，持续开发新产品，获得国家级“高新技术企业证书”、IQNet 国际认证联盟技术产品认证等多项证书。

3. 跟踪期内，公司增值业务快速发展，用户粘性增强，对公司营业收入形成有效补充。
4. 跟踪期内，公司向吉林省内 300 余家企事业单位提供专网接入及宽带互联网服务，成功中标电信普遍服务、吉大一院远程医疗、水利等多个信息化项目；与政府机关签署多项社会信息化战略合作协议。
5. 公司现金类资产对一年内到期债券的保障能力强。

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，以及 OTT 等有线电视替代产品的快速发展对有线电视用户形成分流，公司传统有线电视业务收入及盈利能力持续下滑。
2. 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，导致部分用户流失。
3. 跟踪期内，公司发行 15.60 亿元“吉视转债”，债务规模大幅上升；在建项目规模大，资本支出将持续增加，公司面临一定的融资压力。

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

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司关于吉视传媒股份有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

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。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2018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31.61%，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；吉林省因特网接入服务业务、信息服务业务（移动网短消息信息服务、因特网信息服务业务；网络广告有偿商业信息、网络商城）；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）；制作、发行广播电视节目。

截至2017年底，公司拥有主要子公司7家，下设12个运营部门（详见附件1-2）。

截至2017年底，公司资产总计115.82亿元，所有者权益合计66.34亿元（其中包含少数股东权益0.50亿元）；2017年，公司实现营业收入20.47亿元，利润总额3.79亿元。

截至2018年3月底，公司资产总计130.46亿元，所有者权益合计69.00亿元（其中包含少数股东权益0.51亿元）；2018年1~3月，公司实现营业收入4.71亿元，利润总额0.40亿元。

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。

表1　公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
13吉视传媒MTN001	5.00	5.00	2013-08-29	2018-08-29
14吉视传媒MTN001	5.00	5.00	2014-07-04	2019-07-04
合计	**10.00**	**10.00**	--	--

资料来源：Wind资讯

四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经

济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，中国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

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。

2017 年，中国有线电视用户规模持续负增长，其中数字电视缴费用户流失超过 900 万户；双向网络改造持续推进，网络资源利用率提升；IP 化、智能化趋势明显，智能终端、4K 用户提速增长。截至 2017 年底，中国 2.45 亿有线电视用户中数字电视用户 2.09 亿户，数字化率 85.45%。其中，双向网覆盖用户达到 1.65 亿户，双向覆盖率 67.37%，双向网渗透用户 8251.4 万户，渗透率 33.74%；宽带用户总量同比增长 33.12%至 3498.5 万户，占数字电视用户的比重进一步提升到 14.31%；高清用户年度净增超 1100 万户，总量达到 8902 万户；智能终端数量达到 1253 万户，持续高速增长。视频点播用户达到 6166.8 万户，其中 89.26%为高清视频点播用户。

竞争格局方面：截至 2017 年底，中国居民家庭多种方式复合收视的特征愈发明显。其中，有线电视用户规模总量 2.45 亿户，同比减少 781.7 万户，占全国家庭电视收视市场的比重为 54.81%，收视份额首次出现下降；直播卫星用

户总量达到 1.29 亿户，收视份额 28.86%，同比增加 5.56 个百分点，位居第二；IPTV 用户突破 1.2 亿户，收视份额 27.29%，同比增加 6.79 个百分点，位居第三；OTT TV 紧随其后，用户总量超 1.1 亿户，收视份额 24.61%，同比增加 7.33 个百分点。总体来看，2017 年户户通终端的升级工作有序开展，拓展直播卫星用户规模；电信运营商继续深化“提速降费”，价格竞争愈演愈烈，推动 IPTV 用户规模持续增长；智能电视及中国移动“魔百和”业务带动下，OTT TV 用户持续快速增长。

行业政策方面：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；国务院《“十三五”国家信息化规划》提出，到 2020 年，“数字中国”建设要取得显著成效，信息化发展水平大幅跃升，“宽带中国”战略目标全面实现。“三网融合”产业政策不断推进，未来随着 5G 商用之后，有线无线的融合趋势使得有线宽带、无线宽带的概念相对弱化，绝大部分限制各网络运营商之间竞争的因素都将削弱，是广电运营商将面临的重大挑战。工信部下发的《关于全面推进移动物联网（NB-IoT）建设发展的通知》明确到 2017 年末，中国 NB-IoT 网络的 NB-IoT 基站规模要达到 40 万个，链接总数超过 2000 万，实现 NB-IoT 网络对直辖市、省会城市等主要城市的覆盖；到 2020 年，中国 NB-IoT 基站规模达到 150 万个，链接总数超过 6 亿，同样是广电行业格局面临的考验与机遇。2017 年 4 月，财政部、国家税务总局发布《关于继续执行有线电视收视费增值税政策的通知》（财税〔2017〕35 号），明确 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，对广播电视运营服务企业收取的有线数字电视基本收视维护费和农村有线电视基本收视费，免征增值税。

地方性政策方面：《关于以政府购买服务方式加快推进全省教育信息化建设工作的有关意见》等有关政策和项目落地，促进吉林省教育资源信息化平台的建设；根据《国家发改委办公厅、国家林业局办公室关于印发社会资本参与林业生态建设第一批试点项目的通知》（发改办农经〔2017〕1243 号）批复，吉林省森林防火综合信息化 PPP 项目被确定为首批林业 PPP 试点项目之一；根据《关于进一步深化“两个暂停”政策促进房地产业平稳健康发展的意见》（琼府〔2017〕76 号），停止产权式酒店项目规划报建审批，对海南省部分建设工程造成一定的影响。

总体来看，随 IPTV 和互联网电视迅速发展并已形成规模，用户表现出明显的复合收视特征，传统有线电视用户持续负增长，行业竞争加剧，亟待转型。同时，随三网融合、5G 和物联网政策的落实推进，为行业带来新的挑战与机遇。

2. 区域经济概况

根据《吉林省 2017 年国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，2017 年，吉林省实现地区生产总值 15288.94 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.3%。按常住人口计算，吉林省人均地区生产总值达到 56102 元（按年平均汇率折合 8311 美元），比上年增长 6.0%。三次产业的结构比例为 9.3：45.9：44.8，对经济增长的贡献率分别为 6.9%、36.9%和 56.2%。

截至 2017 年底，吉林省总人口为 2717.43 万人，比上年末净减少 15.60 万人，其中城镇常住人口 1539.42 万人，占总人口比重（常住人口城镇化率）为 56.65%，比上年末提高 0.68 个百分点。从文化传媒普及程度来看，截至 2017 年底，吉林省广播人口覆盖率达到 98.94%；电视人口覆盖率达到 98.86%。有线广播电视用户数为 599.61 万户，其中，数字电视用户数达到 467.02 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

2017 年，公司网络建设与覆盖能力不断提升。公司全网覆盖用户数 752.86 万户，覆盖率 82.73%；双向覆盖用户 526.22 万户，覆盖率 69.90%。公司全网用户规模 567.29 万户，入户率 75.35%。集团客户专网业务运营良好，跟踪期内，累计向省内 300 余家企事业单位提供专网接入服务。

公司拥有自主研发的核心专利技术及提出的“广电网络万兆 IP 广播光纤入户整体解决方案”，在此基础上建立“I-PON 标准”，被国家新闻出版广电总局确立为“中国有线电视网络光纤到户（C-FTTH）技术规范”体系标准项目。该项技术具有网络全程无源且光纤改造及运维成本低，双向带宽具备竞争力且产业链成熟等技术优势，是迄今为止国家广电网络及运营商依托全 IP 网络实现光纤到户的最佳解决方案之一。未来，公司将持续依托“I-PON 标准”推动实施网络光纤入户，为社会信息化行业应用与智慧产业拓展，及传统直播、点播和宽带业务的应用部署提供强大的网络支撑平台，有效应对“三网融合”、互联网视频等新兴媒体带来的挑战。

人员素质方面，公司拥有高级管理人员 9 人，包括 1 名总经理、7 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 2017 年底，公司在职员工 7189 人。从岗位结构分，销售人员占 52.78%、技术人员占比 32.70%，生产、财务及行政人员占 14.52%。

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；人员素质符合岗位需求。

七、管理分析

跟踪期内，公司高管人员发生变化：公司董事兼总经理张群先生因年龄原因辞去公司董事、总经理职务，并不再担任公司任何职务；董事白昆先生因工作变动原因辞去公司董事职务，并不再担任公司任何职务；监事田玉光先生因工作变动原因辞去公司监事职务，并不再担任公司任何职务；董事金哲男先生因工作原因申请辞去公司董事职务，并不再担任公司任何职务；副总经理王力波先生因年龄原因辞去公司副总经理职务，并不再担任公司任何职务。

公司总经理暂由副总经理高雪菘兼任。公司聘任郭丛军先生为副总经理。

高雪菘，男，1974年出生，中国国籍，无境外居留权。研究生学历，毕业于中共吉林省委党校。历任吉林省白山市八道江区团委副书记、书记，白山市八道江区红土崖镇副镇长（下派挂职锻炼），白山市八道江区人民政府区长助理，吉林省广电网络整合领导小组办公室成员，吉视传媒综合行政部主任、吉视传媒董事会秘书。

郭丛军，男，1970年出生，中国国籍，无境外居留权，研究生学历，毕业于吉林大学。历任吉林艺术学院办公室副主任、吉林省广播电影电视局办公室副主任，德惠市委常委、德惠市政府副市长，吉林省广播电影电视局社会管理处副处长、产业发展处副处长、调研员兼吉林省影视剧制作集团公司副总经理（正处级)、产业发展处处长、规划发展处处长，吉林省新闻出版广电局办公室主任。

八、经营分析

1. 经营现状

2017年公司实现营业收入20.47亿元，同比下降7.56%，除增值业务和其他业务外，各项收入及占比较上年均有所下降。从收入结构来看，受新媒体业务市场的激烈竞争及用户收视习惯变化的冲击，公司电视收视业务占主营业务收入比重持续下降，2017年占55.44%，较2016年减少0.75个百分点。公司增值业务规模持续提升，占比较上年增加6.83个百分点至18.83%，成为公司第二大收入来源；其余业务主要为配套收入、工程建设收入、宽带接入和其他业务，

占比分别为9.17%、7.82%、4.38%和4.37%。公司主营业务成本同比下降11.68%，主要系机顶盒销售及摊销成本大幅下降。

跟踪期内，受增值业务的拉动及成本下降的影响，2017年，公司毛利率为46.00%，较上年增加2.52个百分点。

2018年一季度，公司共实现营业收入4.71亿元，保持相对稳定；毛利率为42.89%，较上年同期无明显变化。

表 2-1　公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

分类		2016 年	2017 年
电视收视业务	收入	12.43	11.34
	占比	56.19	55.44
宽带接入	收入	1.25	0.90
	占比	5.64	4.38
增值业务	收入	2.66	3.85
	占比	12.00	18.83
工程建设	收入	2.51	1.60
	占比	11.35	7.82
配套收入	收入	2.59	1.88
	占比	11.73	9.17
其他业务	收入	0.68	0.89
	占比	3.08	4.37
合计		**22.12**	**20.45**

资料来源：公司提供

表 2-2　公司主营业务成本构成（单位：亿元、%）

分类		2016 年	2017 年
机顶盒销售	成本	0.60	0.15
	占比	4.77	1.34
机顶盒摊销	成本	2.16	1.59
	占比	17.27	14.43
网络运行、维护成本	成本	2.37	2.14
	占比	18.95	19.40
人工成本	成本	3.46	3.27
	占比	27.64	29.56
折旧	成本	3.56	3.29
	占比	28.44	29.78
电影放映成本	成本	0.24	0.60
	占比	1.92	5.45
其他	成本	0.13	0.06
	占比	1.01	0.05
合计		**12.52**	**11.05**

资料来源：公司提供

2．有线电视业务

2017年，公司收视业务实现收入15.19亿元，保持相对稳定，其中，电视收视业务受IPTV、OTT等视频传播形式的冲击，同比下降8.78%至11.34亿元；增值业务收入为3.85亿元，同比增长45.05%，逐渐成为公司主营业务的新增长点。

截至2017年底，公司全网覆盖用户数752.86万户，较上年底增加43.02万户，覆盖率82.73%，其中：城网覆盖户数538.28万户，同比有所增长；农网覆盖户数214.58万户，无明显变动。双向覆盖用户526.22万户，覆盖率为69.90%。公司全网用户规模567.29万户，入户率75.35%，其中：居民用户规模532.44万户、非居民用户规模28.99万户、MMDS用户2.16万户、模拟用户3.7万户。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。

公司增值业务包括互动、点播及收费频道。截至2017年底，公司付费频道用户数较上年增加7.88万户至215.99万户；互动用户数（即平台注册用户数）较上年减少5.93万户至95.09万户；年度点播量同比增长35.33%至5.46亿次；增值节目ARPU值（月）同比增加7.31元至17.24元。跟踪期内，公司增值业务用户数无明显增长，但户均消费情况有所提升，用户黏性加强。此外，跟踪期内，公司继续优化及推广云游戏、吉视阅读、警视通、电视淘宝等双向业务平台增值业务产品，截至2017年底，机顶盒应用部署数达到107.19万台，相关业务平台累计交易数达到92.55万笔，累计交易金额1.03亿元。

跟踪期内，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”）所展开的“万兆智能接入网关”系列产品有序推进。跟踪期内，公司加强市场开发，积极参与国内外技术交流会的产品推广与展示，组织召开了

全国性的I-PON产业推进大会，积极推动技术交流、搭建演示平台和实验局建设。吉视汇通已完成30个省市的技术交流工作，发展省市代理商4个，完成7个省市的技术对接工作，已建、在建示范区共计15个。吉视汇通围绕核心技术不断完善I-PON产业链条，持续开发新产品。全年完成新产品开发11个，在研项目14项。2017年8月10日获得了国家级“高新技术企业证书”，2017年10月24日获得了ISO9001:2015质量管理体系、ISO14001:2015环境管理体系证书及IQNet国际认证联盟技术产品认证证书；全年申报8项专利，其中7项国家专利，1项国际专利。

公司有线电视收视业务仍为公司占比最大的业务，但同比不断下降，IPTV、OTT等视频传播形式对有线电视业务用户形成一定程度的分流，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，对收视业务形成有效补充。

3. 其他业务

公司工程建设业务收入来自为省内新建商品住宅提供有线电视网络接入工程配套服务，并获得数字电视工程服务费，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。2017年，公司实现工程入网费收入1.60亿元，同比下降36.32%，系省内房地产开发速度放缓所致。

有线宽带业务方面，公司通过广播数字电视双向网络向公众客户提供互联网接入服务，基于互联网平台的各类应用服务，向用户收取有线宽带服务费。2017年，公司个人宽带业务及集团专网业务均获得了较快发展，截至2017年底，公司个人宽带及集团专网用户分别为63.21万户、0.33万户，较上年分别增长58.18%和50.00%。公司有线宽带用户数快速增长，但宽带接入收入同比下降28.27%至0.90亿元，系宽带业务积极开展营销推广活动，免费为用户更换高清机顶盒，并提供与增值业务捆绑的“送4M小宽带”活动以扩大用户规模所致；同时收入核算口径调整，部分基于宽带接入产生的增值服务收入计入增值业务中。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，因此虽然有线宽带业务发展迅速，但规模始终较小。

公司集团客户专网业务运营良好，业务预期增长潜力巨大，成为公司业务发展重点。跟踪期内，公司除向全省政府机关、金融保险等300余家企事业单位提供专网接入及宽带互联网服务外，先后完成了电视图书馆、科普中国等多个项目的研发落地与上线，并成功中标电信普遍服务、吉大一院远程医疗、水利等多个信息化项目；与省水利厅、省教育学院、梅河口市政府等单位分别签署了社会信息化战略合作协议，逐步树立起公司良好的品牌服务影响力，为下一步集团客户业务发展奠定基础。

公司机顶盒销售收入贡献较小，主要系公司在转换阶段针对终端用户的第一套机顶盒设备进行免费配置，非第一台机顶盒及后续由于换代或为承载更多业务内容而进行更新的终端，再由用户自行购买。

跟踪期内，公司收入规模首次呈负增长，有线电视收视业务仍为收入主要来源，但近年来持续下降，增值业务发展较快，收入结构有所调整。公司工程建设及配套收入发展态势疲弱，宽带接入扩张较快，但由于必须租用出口带宽等因素使得规模受限。

4. 建设计划与未来发展

截至2017年底，公司在建项目主要为吉林省优质教育资源全覆盖工程（一期）、吉林省农村光纤入户建设工程——国家“百兆乡村”示范项目（一期）和林业生态大数据基础平台体系项目。

吉林省优质教育资源全覆盖工程（一期）（以下简称“教育信息化项目”）项目总投资金额为15.35亿元，资金来源系自筹及公开发行的15.60亿元“吉视转债”，项目建设内容包括

搭建教育专网、教育公共服务平台、教育云平台、各类教育应用系统及教学终端设备投入等，建设期36个月。教育信息化项目建设单位为吉林省教育厅，承建单位为公司，实行教育部门与广电部门合作，利用广电专用网络和波分系统，通过政府购买服务+PPP方式，推进教育信息化建设和资源共享。根据测算，项目建成后平均年净利润7930.55万元，总投资收益率4.17%，税后投资回收期12.63年（含建设期3年）。

2017年3月，吉林省农村光纤入户建设工程——国家“百兆乡村”示范项目总投资金额14.95亿元，资金来源系自筹及公开发行的15.60亿元“吉视转债”，主要建设内容为：敷设吉林省乡镇的光缆主干线4100公里，村屯光缆支干线（含分配网）32940公里。示范项目建成后，可覆盖32个县市农网用户119万户，实现32个县（市、区），415个乡镇100%光纤通达。光纤入户项目的实施，可全面提升吉林省区域内农村乡镇全光纤双向数字电视网络基础设施建设及宽带互联网应用服务整体水平，并为公司教育信息化向农村公众客户端和偏远山区、林业等社会信息化项目的落地延伸提供基础网络支撑。项目建成后，预计每年平均为公司带来29007万元收入，其中基本业务收入21096万元，交互业务收入7911万元，税后投资回收期9.66年（含建设期3年）。

林业生态大数据基础平台体系项目（以下简称“林业大数据项目”）由国家林业局牵头，采用政府与社会资本合作方式，建设包括东北生态大数据中心在内的林业生态大数据中心。林业大数据项目计划总投资60289.96万元，建设期为2年，主要建设内容包括林区物联网数据的传输网络、云计算服务器集群的建设、高性能共享存储的建设、高速交换网络建设、高性能数据库集群建设、云计算软件平台建设等，建成后将大力推动大数据、云计算、移动互联、物联网等现代化技术手段在林业的应用广度和深度，为现代林业建设奠定技术基础。根据测算，林业生态大数据项目预计每年将为公司带来13000.54万元的收益，税后投资回收期预计8.69年。

2018年，公司发展重点包括：巩固大众客户市场空间，创新提升增值业务产品，优化宽带互联网业务用户体验；在城网覆盖区域全面实现双向高清化；全面发力集团客户信息化服务市场，巩固龙头示范项目实施成果持续研发项目应用领域，持续推进教育信息化项目、林业大数据项目的建设等社会信息化业务产品，并实现规模效应；全面实施“百兆乡村”示范项目，集中发力农村社会信息化市场，部署和启动“智慧乡村”建设项目；完善市场运行机制与业务支撑保障体系建设。

5. 经营效率

2015～2017年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈持续下滑趋势，三年加权平均值分别为7.38次、1.70次和0.21次，2017年分别为6.25次、1.41次和0.19次。总体看，公司整体经营效率处于较高水平。

九、财务分析

公司提供的 2017 年财务报表由兴华会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见，公司 2018 年一季度财务数据未经审计。从合并范围来看，2017 年公司合并范围较 2016 年底无变化。截至 2018 年 3 月底，公司合并范围较 2017 年底新增 1 家子公司，对财务可比性影响不大。

截至 2017 年底，公司资产总计 115.82 亿元，所有者权益合计 66.34 亿元（其中包含少数股东权益 0.50 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 20.47 亿元，利润总额 3.79 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总计 130.46 亿元，所有者权益合计 69.00 亿元（其中包含少数股东权益 0.51 亿元）；2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 4.71 亿元，利润总额 0.40 亿元。

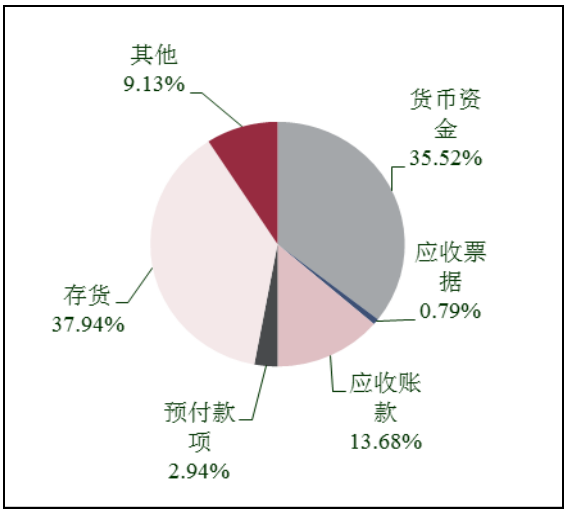
1. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产总额 115.82 亿元，同比增长 17.72%，其中流动资产占比 19.58%，非流动资产占比 80.42%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产 22.68 亿元，同比略有增长。

图 1 截至 2017 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2017 年底，公司货币资金 8.05 亿元，同比下降 17.64%，主要系公司在建工程投资支出持续增加所致。公司受限货币资金 1.17 亿元，为银行汇票保证金。

截至 2017 年底，公司应收账款 3.10 亿元，同比下降 5.03%。账龄方面，一年以内账款占 42.12%，1-2 年占 25.26%，2-3 年占 13.83%，3 年以上占 18.79%，共计提坏账准备 0.78 亿元，计提比例 20.01%，计提较充分。

截至 2017 年底，公司存货 8.60 亿元，同比增长 21.98%，主要系开发成本大幅增长所致，其中库存商品占 19.46%，主要为机顶盒、智能卡、遥控器和一体电视机等；开发成本占 77.46%，主要为下属房地产子公司的在建开发产品，其中土地资产可能受到来自房地产市场状况的影响，但比重不大，风险可控。

截至 2017 年底，公司其他流动资产 1.79 亿元，同比增加 0.99 亿元，主要系本期待抵扣税金增加所致。

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产 93.14 亿元，同比增长 22.37%，以可供出售金融资产（占 10.56%）、固定资产（占 46.55%）、在建工程（占 24.28%）及长期待摊费用（占 7.39%）为主。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产 9.83 亿元，同比下降 8.18%，主要为对吉林 4 家农村商业银行（合计 4.50 亿元）和东方星辉投资基金（1.18 亿元）的投资。

截至 2017 年底，公司固定资产账面原值 75.68 亿元，同比增长 5.83%，其中传输线路及设备占 62.13%，电子设备及用户网占 15.44%。2017 年底公司对固定资产累计折旧 32.33 亿元，截至 2017 年底，固定资产净额 43.36 亿元。

截至 2017 年底，公司在建工程 22.61 亿元，同比大幅增长 175.84%，主要为投入城网、农网的新建（合计 10.65 亿元）与城网、农网改建（合计 6.78 亿元）的增长。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总计 130.46 亿元，较 2017 年底增长 12.64%，流动资产与非流动资产占比分别为 25.55%和 74.45%。公司流动资产中，货币资金因发行可转债且暂未全部投入项目而大幅增长，同比增长 134.45%至 18.88 亿元；非流动资产中，在建工程呈持续增长态势，其他科目均保持相对稳定。

跟踪期内，公司资产持续以非流动资产为主，在建工程因城网与农网建设增长迅速，整体资产质量较好。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2017年底，公司所有者权益66.34亿元，同比增长4.36%，主要来自盈余公积与未分配利润的增长；构成以股本（占46.89%）、资本公积（占13.55%）、盈余公积（占14.74%）和未分配利润（占23.82%）为主。截至2018年3

月底，公司所有者权益合计69.00亿元，较2017年底增长4.36%，主要系盈余公积和其他权益工具的增长所致。

跟踪期内，公司所有者权益规模小幅增长，权益稳定性较好。

负债

截至2017年底，公司负债合计49.48亿元，同比增长42.10%。公司流动负债同比增长52.17%至32.58亿元，其中，应付票据占11.91%，应付账款占51.53%，预收款项占27.75%，其他应付款占3.96%。公司应付票据同比增加2.97亿元，主要系公司本期使用银行承兑汇票结算，截止期末未兑付所致；应付账款同比增长78.13%至16.79亿元，主要系公司经营业务需求导致本期采购量增大所致；预收款项基本保持稳定；其他应付款同比增长68.97%，主要系公司收到的保证金及质保金增加所致。

截至2017年底，公司非流动负债同比增长26.02%至16.89亿元，其中长期借款、应付债券以及递延收益分别为4.00亿元、9.97亿元以及2.91亿元。公司长期借款同比增长110.53%，主要系本期新增银行贷款所致；应付债券保持相对稳定（为公司存续期内两期中期票据）；递延收益同比增长89.04%，主要系本期收到与资产相关政府补助所致。

有息债务方面，2017年底公司长期债务13.97亿元，同比增长18.00%；短期债务3.91亿元，同比增加2.88亿元。跟踪期内，公司债务指标均呈现显著上升，截至2017年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为42.72%、21.23%、17.39%（2016年三项指标分别为35.39%、16.83%、15.70%）。

截至2018年3月底，公司流动负债规模较2017年底变化不大，非流动负债因应付债券（2017年12月17日发行的15.60亿元“吉视转债”）的增长，增至29.17亿元。截至2018年3月底，公司全部债务为30.09亿元，长期债务增长至26.21亿元。同期，债务指标相应上升，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为47.11%、30.36%、27.53%。

跟踪期内，公司债务规模因投资支出的扩大而增长，但整体债务负担较轻，长期债务占比进一步上升。

3. 盈利能力

2017年，公司实现营业收入20.47亿元，同比下降7.56%；营业成本11.05亿元，同比下降11.68%，同期，公司营业利润率增长2.37个百分点至45.37%。2017年，公司实现利润总额3.79亿元，同比增长3.53%。

期间费用方面，2017年公司期间费用占营业收入比重增加3.47个百分点至31.04%，公司期间费用控制能力一般，对公司利润有一定侵蚀。公司投资收益0.65亿元，为可供出售金融资产等取得的投资收益；资产处置收益、其他收益和营业外收入规模小，对利润总额影响不大。

盈利指标方面，2017年，公司总资本收益率及净资产收益率同比分别小幅下降至5.53%和5.68%。

2018年1～3月，公司营业收入及利润总额分别为4.71亿元和0.40亿元，同比分别下降1.05%和34.43%，2018年1～3月，营业利润率为42.15%。

跟踪期内，公司收入规模出现负增长，期间费用控制能力一般，但整体盈利能力维持较高水平。

4. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2017年，公司经营活动现金流入21.95亿元，同比下降12.98%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金；2017年，公司经营活动现金流出14.82亿元，同比变动不大，其中，购买商品、接受劳务支付的现金5.20亿元，支付给职工以及为职工支付的

现金 6.79 亿元，支付其他与经营活动有关的现金同比增长 61.53%至 2.41 亿元，主要为支付银行保证金的增长。2017 年，公司经营活动现金流净额 7.13 亿元，同比下降 32.90%。2017 年，公司现金收入比 98.82%，收入实现质量有所下滑。

投资活动方面，2017 年投资活动现金流入规模为 1.22 亿元，同比大幅下降，主要系上期有 5.09 亿元定期存款到期回收而本期未发生相关投资活动现金流入所致。公司投资活动现金流出规模为 13.04 亿元，构成主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金 12.98 亿元。2017 年公司投资活动产生的现金流量净额-11.81 亿元，净流出规模同比大幅增长 167.43%。

2017 年，公司筹资活动主要体现在取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金，分别为 5.00 亿元和 3.00 亿元。2017 年公司筹资活动现金流净额 2.14 亿元。

2018 年 1～3 月，公司经营活动、投资活动、筹资活动的现金流量净额分别为 0.09 亿元、-7.57 亿元以及 15.37 亿元。由于收视费用一般为客户在上一年底交付，导致经营活动现金流入减少，同时年初支付的员工福利增加共同导致经营活动现金流净额下降。投资活动中由于银监会和保监会合并后对银行体系的投资分红审核变严格，以及公司投资的东方星辉投资基金分红将在 2018 年第二季度退出，故公司无投资活动现金流入。

总体看，公司经营活动现金流入量波动下降，随着公司未来对基础网及系统平台的投入，资本支出将持续增加，公司面临一定融资压力。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2017 年底公司流动比率、速动比率分别为 69.59%、43.19%，同比大幅下降。截至 2018 年 3 月底，因发行可转换公司债券，上述两项指标明显回升，分别为 103.20%、75.35%。2017 年，公司经营现金流动负债比为 21.89%。公司短期偿债指标下降，但考虑到公司货币资金较为充足，短期偿债能力强。

长期偿债能力方面，2017 年，公司 EBITDA 为 10.02 亿元，公司 EBITDA 利息倍数 11.21 倍，全部债务/EBITDA 为 1.78 倍（2016 年分别为 9.98 倍和 1.44 倍），公司 EBITDA 对长期债务及利息的覆盖程度良好，公司长期偿债能力强。总体看，公司整体偿债能力强。

截至 2018 年 3 月底，公司共获银行授信额度 20.40 亿元，尚未使用授信额度 12.07 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司作为上市公司，拥有较通畅的直接融资渠道。

截至 2018 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 2018 年 5 月 31 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

公司作为吉林省有线电视收视业务唯一经营主体，发展前景较好，得到政府的支持力度较大，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政府支持的分析，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 2018 年 3 月底，公司一年内将到期的存续债券为“13 吉视传媒 MTN001”，额度为 5 亿元。此外，公司存续期债券还包括“吉视转债”、“14 吉视传媒 MTN001”；存续期债券合计额度为 25.60 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产对一年内到期债券（5.00 亿元）的保障倍数为 3.57 倍，保障程度高；2017 年公司 EBITDA 为 10.02 亿元，是存续债券（合计 25.60 亿元）的 0.39

倍，对其覆盖程度低；公司经营活动现金流入量和净流量分别为 21.95 亿元、7.13 亿元，分别为存续期内债券额度的 0.86 倍和 0.28 倍，对其覆盖程度一般。

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券保障程度高。

表3　公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

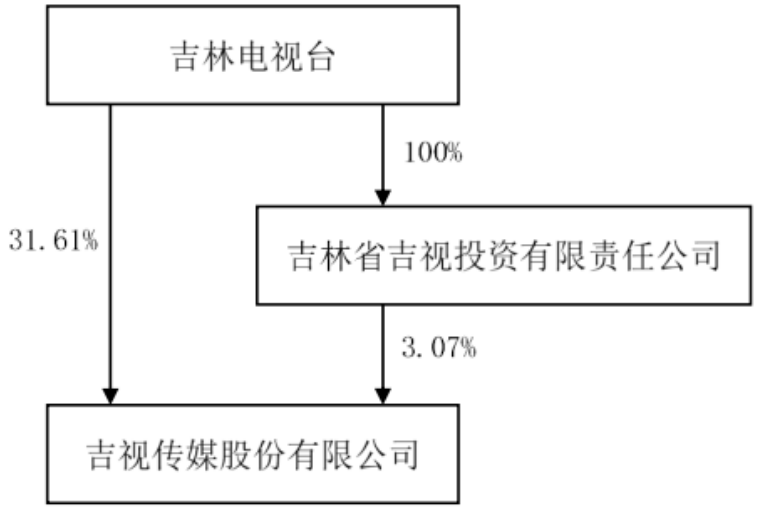
项 目	2017 年
一年内到期债券余额	5.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.41
经营活动现金流入量/应付债券余额	0.86
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.28
EBITDA/应付债券余额	0.39

资料来源：联合资信整理

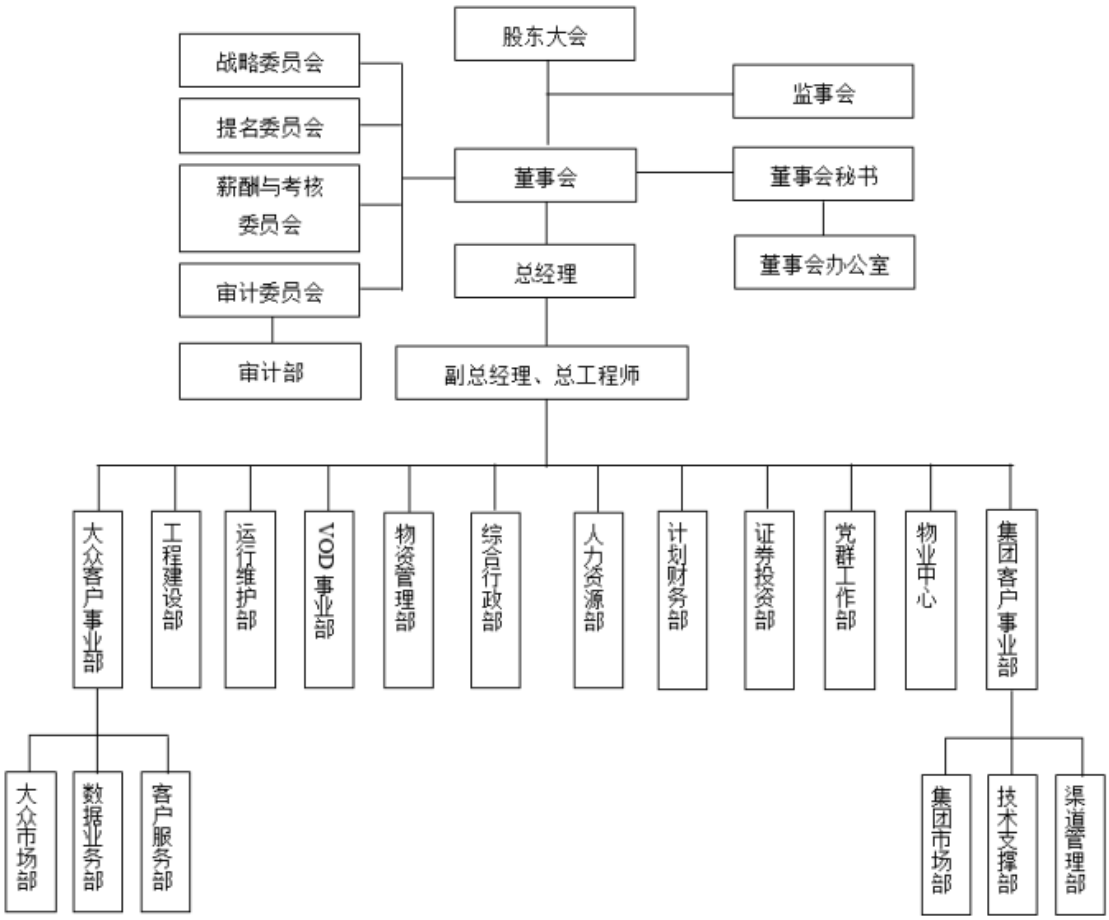
十一、结论

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

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	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.58	9.42	7.06	17.85
资产总额(亿元)	98.34	98.39	115.82	130.46
所有者权益(亿元)	60.40	63.57	66.34	69.00
短期债务(亿元)	0.55	1.03	3.91	3.88
长期债务(亿元)	19.26	11.84	13.97	26.21
全部债务(亿元)	19.81	12.86	17.88	30.09
营业收入(亿元)	21.76	22.15	20.47	4.71
利润总额(亿元)	4.08	3.66	3.79	0.40
EBITDA(亿元)	11.99	11.26	10.02	--
经营性净现金流(亿元)	10.39	10.63	7.13	0.09
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.58	7.79	6.25	--
存货周转次数(次)	2.03	1.96	1.41	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.23	0.19	--
现金收入比(%)	104.80	106.24	98.82	82.88
营业利润率(%)	45.76	43.00	45.37	42.15
总资本收益率(%)	6.94	5.96	5.53	--
净资产收益率(%)	6.75	5.78	5.68	--
长期债务资本化比率(%)	24.18	15.70	17.39	27.53
全部债务资本化比率(%)	24.70	16.83	21.23	30.36
资产负债率(%)	38.58	35.39	42.72	47.11
流动比率(%)	164.63	104.02	69.59	103.20
速动比率(%)	131.38	71.08	43.19	75.35
经营现金流动负债比(%)	60.65	49.64	21.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.09	9.98	11.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	1.14	1.78	--

注：1.2018 年一季度财务数据未经审计；2.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。