# 信用等级公告

联合〔2019〕1804 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 $AA^+$，“14 吉视传媒 MTN001”的信用等级为 $AA^+$，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月三日

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：$AA^+$
上次评级结果：$AA^+$

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

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

**跟踪评级时间：**2019 年 7 月 3 日

**财务数据**

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 19 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 现金类资产(亿元) | 9.42 | 7.06 | 6.31 | 3.36 |
| 资产总额(亿元) | 98.39 | 115.82 | 133.88 | 131.80 |
| 所有者权益合计(亿元) | 63.57 | 66.34 | 72.10 | 70.28 |
| 短期债务（亿元） | 1.03 | 3.91 | 7.60 | 8.13 |
| 长期债务(亿元) | 11.84 | 13.97 | 23.49 | 23.64 |
| 全部债务(亿元) | 12.86 | 17.88 | 31.09 | 31.77 |
| 营业收入(亿元) | 22.15 | 20.47 | 20.12 | 4.57 |
| 利润总额(亿元) | 3.66 | 3.79 | 3.10 | 0.36 |
| EBITDA(亿元) | 11.26 | 10.02 | 10.41 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 10.63 | 7.13 | 7.20 | -0.27 |
| 营业利润率(%) | 43.00 | 45.37 | 45.52 | 40.31 |
| 净资产收益率(%) | 5.78 | 5.68 | 4.27 | -- |
| 资产负债率(%) | 35.39 | 42.72 | 46.14 | 46.68 |
| 全部债务资本化比率(%) | 16.83 | 21.23 | 30.13 | 31.13 |
| 流动比率(%) | 104.02 | 69.59 | 69.35 | 62.77 |
| 经营现金流动负债比(%) | 49.64 | 21.89 | 20.20 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 1.14 | 1.78 | 2.99 | -- |
| EBITD 利息倍数(倍) | 9.98 | 11.14 | 5.34 | -- |

注：1.2019 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；3.公司所有者权益中其他权益工具未计入长期债务

**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**

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对吉视传媒股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了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，公司宽带接入业务持续增长，集团客户专网业务客户资源优质，经营获现保持良好水平。同时，联合资信关注到，随着新媒体业务市场竞争的日益激烈，三网融合导致行业竞争加大以及用户收视习惯的变化等，公司传统有线电视业务收入持续下滑，数据业务发展受限，吉林省农村光纤入户建设工程等在建工程投资规模大，推升债务规模，且投资回报周期长等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

未来，随着吉林省优质教育资源全覆盖工程和吉林省农村光纤入户建设工程的不断推进，公司收入规模有望进一步增长。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司现金类资产对“14吉视传媒MTN001”的保障能力强。综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为$AA^+$，“14吉视传媒MTN001”信用等级为$AA^+$，评级展望为稳定。

**优势**

1. 公司是吉林省有线电视网络的唯一运营主体，区域垄断优势明显，跟踪期内用户数量保持增长。截至 2019 年 3 月底，公司有线电视用户覆盖数达 863.15 万户，对有线电视业务收入形成了良好的保障。
2. 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。

3. 跟踪期内，公司宽带接入业务增长明显；信息化服务业务发展良好，新签合同金额持续增加，下游客户以国家事业单位为主，客户资质优质。
4. 公司现金类资产对“14 吉视传媒 MTN001”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、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，公司有线电视用户流失加剧，传统有线电视业务收入及盈利能力波动下滑。
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. 公司在建项目以农网光纤入户和农网双向化改造为主，投资规模大，推动债务规模持续较快增长，公司面临对外融资压力；同时，上述农网建设项目回报周期长且投资收益率相对较低，或对公司未来盈利能力产生影响。

# 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2019年3月底，公司注册资本为31.11亿元；公司控股股东吉林广播电视台持股比例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2019年3月底，公司下设12个主要运营部门和1个物业中心（详见附件1-2）。

截至2018年底，公司资产总计133.88亿元，所有者权益合计72.10亿元（其中包含少数股东权益0.54亿元）；2018年，公司实现营业收入20.12亿元，利润总额3.10亿元。

截至2019年3月底，公司资产总计131.80亿元，所有者权益合计70.28亿元（其中包含少数股东权益0.54亿元）；2019年1-3月，公司实现营业收入4.57亿元，利润总额0.36亿元。

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 |
|---|---|---|---|---|
| 14吉视传媒MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2014-07-04 | 2019-07-04 |
| **合计** | **5.00** | **5.00** | -- | -- |

资料来源：Wind资讯

## 四、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部

分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，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（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。

具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。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，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素

影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在 6.3%左右。

## 五、行业及区域经济环境

1．有线电视行业

根据《中国有线电视行业发展公报》，2018 年，中国居民家庭多种方式复合收视的特征愈发明显。截至 2018 年底，全国有线电视用户数 2.23 亿户，同比下降 8.7%，数字电视缴费用流失超过 700 万户；占全国家庭电视收视市场的比重为 49.89%，收视份额进一步下降。缴费用户下滑至 1.46 亿户，缴费率为 74.6%；其中，有线数字电视用户 1.96 亿户，数字化率 87.7%，同比略有提升。其中，双向网覆盖用户达到 1.71 亿户，双向覆盖率 76.5%，双向网渗透用户 9716.6 万户，渗透率 43.5%，同比有所提升；宽带用户总量达到 3856.3 万户，占数字电视用户的比重提升至 18.1%；高清用户总量达到 10101.8 万户，业务渗透率达到 45.3%；智能终端数量达到 1914.3 万户，同比 2017 年净增 661.3 万户。整体看，有线电视用户规模呈负增长态势；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。

从竞争格局来看，有线电视用户规模虽保持绝对领先，但其增长率及发展空间相比 IPTV 用户有较大差距。2018 年，中国收视多元化特征愈加明显，传统有线电视用户规模及收视份额占比持续下探；电信运营商继续深化“提速降费”，价格竞争愈演愈烈，推动 IPTV 用户持续增长，从 2014 年底的 0.34 亿户增至 2018 年底的 1.55 亿户，同比增长 7.39%，收视份额为 34.68%；在中国移动“魔百和”业务快速增长的带动下，OTT TV 用户保持快速增长态势，全年 OTT TV 用户同比增长 12.08%至 1.64 亿户，收视份额为 36.69%。整体看，由于互联网技术的发展、移动技术的进步、智能终端的普及和三网融合的深入，广电运营商面临着来自包括 IPTV、移动电视、互联网视频、OTT TV 等在内新媒体的巨大竞争压力，尤其是 IPTV 和 OTT TV 的快速发展对广电的基本收视业务产生冲击。

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

2018 年广电总局的总体架构以及内部机构的分工均发生较大变化。2018 年 3 月，十三届全国人大一次会议表决通过了关于国务院机构改革方案的决定，设立中华人民共和国国家广播电视总局。至此，新闻出版以及电影的行政监督功能已被剥离。新成立的广播电视总局的分工更加明确，即专注于广播电视行业的行政、监管以及政策制定。对于有线电视行业而言，这意味着广电总局推动全国广电网络整合的力度或将加强，“全国一张网”的大格局将加速

推进。

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 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，2018 年，吉林省实现地区生产总值 15074.62 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.5%。按常住人口计算，吉林省人均地区生产总值达到 55611 元（按年平均汇率折合 8404 美元），比上年增长 5.0%。三次产业的结构比例为 7.7：42.5：49.8，对经济增长的贡献率分别为 3.9%、44.8%和 51.3%。

截至 2018 年底，吉林省总人口为 2704.06 万人，比上年末净减少 13.37 万人，其中城镇常住人口 1555.65 万人，占总人口比重（常住人口城镇化率）为 57.53%，比上年末提高 0.88 个百分点。从文化传媒普及程度来看，截至 2018 年底，吉林省广播人口覆盖率达到 99.01%；电视人口覆盖率达到 99.10%。有线广播电视实际用户数为 453.53 万户，其中，数字电视用户数达到 440.73 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增长带来一定压力。

## 六、基础素质分析

1．产权状况

2019 年 3 月，根据《中共吉林省委吉林省人民政府关于印发<吉林省机构改革方案>的通知》（吉发〔2018〕37 号），整合吉林电视台、吉林人民广播电视台，组建吉林广播电视台，作为省政府直属事业单位，归口省委宣传部领导，公司原控股股东“吉林电视台”现已更名为“吉林广播电视台”。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 31.11 亿元，第一大股东吉林广播电视台持有公司 31.61%股份，为公司实际控制人。

2．企业规模

公司通过网络整合实现有线电视全省一张网络，处于相对垄断地位。公司拥有国家光缆干线网络 400 公里，省级光缆干线网 7300 公里，城域网支干线 65000 公里，建成了覆盖全省 51 个市（州）、县（市、区）的智能光网络。

目前，公司大力推进农村光纤入户建设工程，将进一步提高公司在农村地区的用户覆盖率。截至 2018 年底，公司全网覆盖用户数 862.09 万户，覆盖率 94.73%，其中：城网覆盖户数 580.71 万户；农网覆盖户数 281.38 万户。双向覆盖用户 826.6 万户，覆盖率为 95.88%。公司全网用户规模 574.98 万户，入户率 66.69%，其中：居民用户规模 574.38 万户、非居民用户规模 27.6 万户。集团客户专网业务运营良好，业务预期增长潜力巨大。截至 2018 年底，公司累计向省内 300 余家企事业单位提供专网接入服务，涵盖了政府机关、金融保险行业等多个领域。

公司全面推进双向增值业务及创新业务产品的推广销售；以互联网、云计算、大数据等

现代信息技术为手段，夯实和推进吉林省教育信息化、国有林业管理局省共建示范项目的落地实施，确保公司向社会信息化领域拓展和产业升级步伐的稳步推进，不断改变公司依靠传统业务、同质化产品的线性增长模式，以增强公司核心竞争力与盈利模式。

总体看，在吉林省全省一张网络的优势下，公司传统有线电视业务及付费电视业务垄断优势较为明显。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司聘任高雪菘为公司总经理；副总经理肖军、王力波、董事金哲男先生辞职。

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。

## 八、经营分析

1．经营现状

2018年公司实现营业收入20.12亿元，同比略有下降。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，2018年占51.52%，较2017年减少3.92个百分点。公司增值业务收入略有下降，占比较上年减少1.64个百分点，依旧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、宽带接入和影片放映收入，占比分别为8.24%、9.74%、8.43%和3.74%。公司营业成本变动趋势与营业收入保持一致，2018年为10.83亿元，主要系机顶盒销售成本与人工成本下降所致。同期，公司主营业务毛利率为46.20%，同比变动不大。

2019年1-3月，公司实现主营业务收入4.57亿元，同比小幅下降，主要系有线电视基本收入维护业务下降所致，其余板块变化不大；毛利率为40.68%，较上年同期略有下降。

表 2-1　公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

| 分类 | | 2017 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 电视收视业务 | 收入 | 11.34 | 10.37 |
| | 占比 | 55.44 | 51.52 |
| 宽带接入 | 收入 | 0.90 | 1.70 |
| | 占比 | 4.38 | 8.43 |
| 增值业务 | 收入 | 3.85 | 3.48 |
| | 占比 | 18.83 | 17.29 |
| 工程建设 | 收入 | 1.60 | 1.96 |
| | 占比 | 7.82 | 9.74 |
| 配套收入 | 收入 | 1.88 | 1.66 |
| | 占比 | 9.17 | 8.24 |
| 影片放映收入 | 收入 | 0.86 | 0.75 |
| | 占比 | 4.23 | 3.74 |
| 其他业务 | 收入 | 0.03 | 0.21 |
| | 占比 | 0.14 | 1.04 |
| **合计** | | **20.45** | **20.12** |

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 | | 2017 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 机顶盒销售 | 成本 | 0.15 | 0.22 |
| | 占比 | 1.34 | 2.02 |
| 机顶盒摊销 | 成本 | 1.59 | 1.27 |
| | 占比 | 14.43 | 11.71 |
| 网络运行、维护成本 | 成本 | 2.14 | 2.46 |
| | 占比 | 19.40 | 22.72 |
| 人工成本 | 成本 | 3.27 | 2.60 |
| | 占比 | 29.56 | 24.00 |
| 折旧 | 成本 | 3.29 | 3.35 |
| | 占比 | 29.78 | 32.65 |
| 电影放映成本 | 成本 | 0.60 | 0.68 |
| | 占比 | 5.45 | 6.26 |
| 其他 | 成本 | 0.06 | 0.07 |
| | 占比 | 0.05 | 0.69 |
| **合计** | | **11.05** | **10.83** |

资料来源：根据公司年报整理

2．有线电视业务

2018年，公司收视业务实现收入13.85亿元，同比下降8.82%；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8.55%至10.37亿元；增值业务收入为3.48亿元，同比下降9.61%，但仍对公司主营业务收入形成有效补充。

截至2018年底，公司有线电视终端用户数862.09万户，覆盖率94.73%，双向网覆盖用户826.6万户，覆盖率95.88%。截至2019年3月底，公司有线数字电视终端用户数863.15户，其中城网用户581.71万户（2017年为495.23万户），农网用户282.38万户（2017年为214.61万户）；双向网改渗透用户（双向网实际用户数）数239.59万户，同比增加81.29万户，双向网改渗透率达28.99%。跟踪期内，公司城网、农网用户覆盖均不断增长，双向网实际用户数明显提升；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2018年底，公司共拥有付费频道用户230.57万户，同比增长6.75%；互动用户140.55万户，同比增加45.46万户。公司拥有在网付费频道52个，其中标清付费频道38个，4K频道1个。同时，公司与广州市君临文化传播有限公司、北京盛世骄阳文化传播有限公司、霍尔果斯捷成华视网聚文化传播有限公司、北京中录国际文化传播有限公司等多家VOD供应商合作，提供VOD点播业务。公司依托吉视汇通万兆IP广播光纤入户技术，构建多个轮播系列定制专属频道，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。截至2018年底，公司已上线轮播频道210套，每月上新35套，每月更新900小时内容。2018年，公司增值业务ARPU值为15.45元（2017年为17.24元）；受ARPU值下滑影响，公司增值业务收入有所下降。

2018年以来，公司与国家林业和草原局信息中心、吉林省林业厅签订《加快推进国有林管理现代化局省共建示范项目建设合作协议》，与国家林业和草原局信息中心、东北虎豹国家公园管理局、辽宁省林业厅、黑龙江林业厅等签订《东北生态大数据中心建设战略合作协议》，与吉林省林业厅、长白山保护开发区管委会签订《加快推进“局省共建示范”、“数字长白山”项目建设战略合作协议》，运用云计算、大数据、物联网等新一代信息技术，促进生态治理能力现代化，实现生态资源的有效保护和科学利用。

上述项目业务模式为“政府主导、统筹规划、统一建设、企业投资、分级负担、政府购买服务”。公司作为项目投资建设主体，通过搭建项目平台，提供专网传输服务、互联网接入服务、云数据中心租赁服务等，相关服务由政府购买，吉林省财政和地方财政将承担具体服务费用的支出，对回款保障性较强。目前公司该类业务均按合同约定按时回款。2018年，公司信息化服务业务新增合同金额为7605.66万元（2017年为4981万元）。2019年1-3月新签合同金额434万元。

表3　公司2017年以来社会信息化服务业务主要新签合同情况（单位：万元）

| | 合同名称 | 建设工期 | 合同金额 | 合同对方 | 建设内容 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2017年 | 梅河口市智慧食安项目合同 | 7个月 | 1268.91 | 梅河口市市场监督管理局 | 智慧食安监测平台系统 |
| 2018年 | 东北虎豹国家公园体制试点区监测中心建设项目合同 | 1年以内 | 2279.8 | 吉林省林业厅 | 东北虎豹国家公园体制试点区监测中心建设 |
| | 东北虎豹国家公园体制试点区（天桥岭林业局）保护设施建设项目二标段合同 | 1年以内 | 1198.94 | 天桥岭林业局 | 东北虎豹国家公园体制试点区（天桥岭林业局）保护设施建设 |

资料来源：公司提供

公司有线电视收视业务仍为公司占比最大的业务，跟踪期内，受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，公司增值业务发展较为稳健，信息化服务业务新签合同金额持续增加，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。2018年，随光纤入户建设工程的不断推进，公司实现工程入网费收入1.96亿元，同比增长22.50%。

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使用费，具体分为个人宽带用户和集团大客户专网用户。2018年，受益于农网光纤入户的带动，公司宽带业务取得较快发展，实现收入1.70亿元，同比增长89.44%。截至2018年底，公司个人宽带用户为99.04万户，较上年增加35.83万户。

集团客户专网业务（基于有线电视网络的网络服务业务）是指建设并出租用于开展广播电视和通信业务的有线电视网络设备业务。通过企业内部营销渠道和代理销售渠道，面向政府、企事业单位、行业客户提供专用的五里河逻辑网络传输通道出租服务，建立并满足用户自身的专用网络，实现语音、视频、数据的通信传输需要。由于政府主干网已经采用公司服务，加上市场化的营销策略，其他政府、事业单位发展速度较快，集团客户专网业务发展呈现上升趋势，现已为政府机关类、企事业单位、教育、保险、金融等行业客户提供集团客户专网业务接入服务，截至2018年底服务总计0.35万户。

4．建设计划与未来发展

截至2019年3月底，公司主要在建项目为吉林省优质教育资源全覆盖工程（一期）（总预算15.35亿元）和吉林省农村光纤入户建设工程（总预算27.40亿元）两大项目构成，计划总投资42.75亿元。其中吉林省农村光纤入户建设工程分为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）（总预算14.95亿元）和吉林省农村光纤户户通建设工程-国家百兆乡村示范项目（总预算12.45亿元）两部分。

吉林省优质教育资源全覆盖工程（一期）是在吉林省范围内建设7833公里教育专网主干线及37068公里教育专网支干线，完成对6062个学校及教育机构的覆盖；建设100套管理会议终端、1000间录播教室和5200间互动教室。

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）的主要建设内容为：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。该项目建成后，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。

截至2019年3月底，公司拟建项目为吉林省中小城市基础网络完善工程，计划总投资金额为3.10亿元，2019年及2020年分别投资1.54亿元和1.56亿元。该项目基于公司自主知识产权的光纤入户标准，以吉林省中小城市光纤网络、波分传输网络及数据传输网络完善为主要手段，以扩大吉林省中小城市基础网络的覆盖范围，完善骨干网络路由增强网络传输安全性，提升网络传输能力及多样化的业务承载能力，构建可靠、安全、绿色、快捷的基础网络为主要目标。

表 4　截至 2019 年 3 月底主要在建项目（单位：万元）

| 项目名称 | 计划总投资 | 已投规模 | 尚未完成投资 | 2019 年投资计划 |
|---|---|---|---|---|
| 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） | 149502.42 | 148502.00 | 1000.42 | 1000.42 |
| 吉林省农村光纤户户通建设工程--国家百兆乡村示范项目 | 124543.99 | 56044.80 | 68499.19 | 68499.19 |
| 吉林省优质教育资源全覆盖工程（一期） | 153486.12 | 71098.82 | 82387.30 | 82387.30 |
| **合计** | **427532.53** | **275645.62** | **151886.91** | **151886.91** |

资料来源：公司提供

除电视业务工程外，公司承担着吉林省文化传播职能，目前公司的长白山文化产业园项目和吉林省优质教育资源全覆盖工程，项目建成后将促进长白山地区旅游产业发展和推动信息技术与教育教学深度融合，促进城乡教育均衡发展。

整体看，公司在建项目投资规模大，未来面临对外融资压力；同时，上述农网建设项目回报周期长且投资收益率相对较低，或对公司未来盈利能力产生影响。未来，公司将在保障各项重点工程项目稳步实施、既有业务产品不断渗透发展的同时，对公司各类优势资源进行全方位整合，并持续依托云计算、大数据、物联网、AI、超高清视频等新一代信息技术和基础网路体系的全面升级优化，创新打造出与社会生活深度融合的“智慧广电”生态产业链。

5. 经营效率

2018年，公司销售债权周转次数为6.70次，同比略有增加；存货周转次数和总资产周转次数分别1.24次和0.16次，同比变动不大。公司整体经营效率一般。

## 九、财务分析

公司提供的 2018 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 2019 年一季度财务数据未经审计。从合并范围来看，截至 2018 年底，公司合并范围较 2017 年底新增 1 家，为天驰传媒股份有限公司，减少 1 家，为抚松县松江河林业网络传输有限公司；2019 年 1-3 月，公司合并范围较上年底无变化。公司合并范围变动对财务数据可比性影响不大。

截至 2018 年底，公司资产总计 133.88 亿元，所有者权益合计 72.10 亿元（其中包含少数股东权益 0.54 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 20.12 亿元，利润总额 3.10 亿元。

截至2019年3月底，公司资产总计131.80亿元，所有者权益合计70.28亿元（其中包含少数股东权益0.54亿元）；2019年1-3月，公司实现营业收入4.57亿元，利润总额0.36亿元。

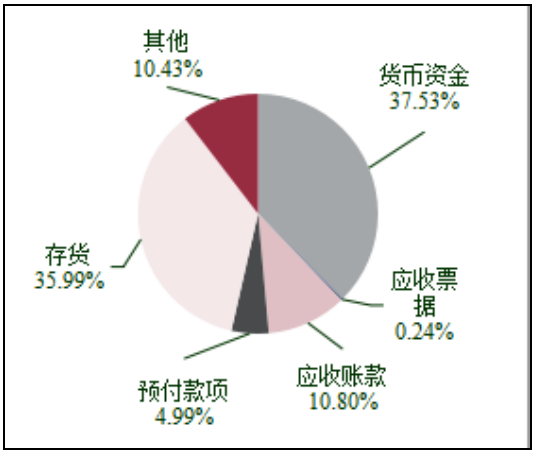
1. 资产质量

截至 2018 年底，公司资产总额 133.88 亿元，同比增长 15.59%，其中流动资产占比 18.45%，非流动资产占比 81.55%，公司资产以非流动资产为主。

*流动资产*

截至 2018 年底，公司流动资产 24.70 亿元，同比增长 8.92%。

图 1　截至 2018 年底公司流动资产构成情况




资料来源：公司财务报告

截至 2018 年底，公司货币资金同比增长 15.10%至 9.27 亿元，系发行可转债所致。公司受限货币资金不断增加，2018 年底为 3.02 亿元，系银行承兑汇票结算大幅增加导致银行汇票保证金增长。

截至 2018 年底，公司应收账款为 2.67 亿元，同比下降 14.00%。公司应收账款账面余额按账龄计提的占 98.18%；账龄方面，一年以内账款占 37.74%，1-2 年占 22.37%，2-3 年占 1.39%，3 年以上占 38.50%，账龄偏长；共计提坏账准备 0.98 亿元，计提比例为 26.88%，计提较充分。

截至 2018 年底，公司存货为 8.89 亿元，同比变动不大，以开发成本为主（占 80.97%），主要为下属房地产子公司的长白山文化产业园项目在建开发成本，其中土地资产可能受到来自房地产市场调整的影响，但比重不大，风险可控。

非流动资产

截至 2018 年底，公司非流动资产为 109.18 亿元，同比增长 17.22%，以可供出售金融资产（占 9.08%）、固定资产（占 48.54%）、在建工程（占 25.17%）及长期待摊费用（占 7.94%）为主。

截至 2018 年底，公司可供出售金融资产 9.92 亿元，同比变动不大，构成主要为对吉林 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，均以成本计量。

截至 2018 年底，公司固定资产账面原值 89.60 亿元，同比增加 10.02 亿元，主要为传输路线及设备由在建工程转入固定资产；其中，传输线路及设备及电子设备及用户网账面原值分别为 59.68 亿元和 14.22 亿元。截至 2018 年底公司对固定资产累计折旧 36.60 亿元，固定资产净额 53.00 亿元，同比增加 9.65 亿元。

截至 2018 年底，公司在建工程为 27.49 亿元，同比增长 12.56%，主要系公司加大网络改扩建投入，城网、农网的新建（合计 12.23 亿元）与城网、农网改建（合计 8.99 亿元）增长。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总计 131.80 亿元，较 2018 年底略有下降，流动资产与非流动资产占比分别为 16.74%和 83.26%，流动资产占比进一步下降。公司流动资产中，货币资金较上年底下降 30.42%至 6.45 亿元，其中 3.15 亿元为使用受限资金；非流动资产中，根据会计政策变更公告，公司可供出售金融资产均调整至其他权益工具中核算，其他权益工具增至 7.95 亿元；随着农村光纤入户网络施工项目持续投入，在建工程增至 33.15 亿元，较上年底增加 5.66 亿元，其他科目变动不大。

截至 2019 年 3 月底，公司资产受限金额合计 3.15 亿元，受限比例低。

跟踪期内，公司资产仍以非流动资产为主；流动资产中，货币资金和存货占比较高；城、农网新建和改线建项目的投入进一步推升公司在建工程及固定资产规模，但效益释放较为缓慢。整体看，公司资产质量尚可。

2. 负债及所有者权益

**所有者权益**

截至 2018 年底，公司所有者权益 72.10 亿元，同比增长 8.68%；构成以股本（占 43.47%）、资本公积（占 12.56%）、盈余公积（占 16.10%）和未分配利润（占 22.81%）为主。截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 70.28 亿元，较 2018 年底略有下降，主要系公司其他权益工具投资公允价值变动所致，其中其他权益工具系公司发行可转债计入权益的部分。

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 2018 年底，公司负债合计 61.78 亿元，同比增长 24.86%。公司流动负债同比增长 9.30%至 35.61 亿元，其中应付票据占 18.51%，应付账款占 47.06%，预收款项占 23.03%，其他应付款占 6.63%。

截至 2018 年底，公司应付票据同比增加

2.71 亿元至 6.59 亿元，主要系公司本期使用银行承兑汇票结算，截至期末未兑付所致。

截至 2018 年底，公司应付账款 16.76 亿元，较上年底基本持平；构成主要包括材料款 11.78 亿元和工程款 3.39 亿元。

截至 2018 年底，公司预收款项为 8.20 亿元，同比下降 9.29%，主要系收视费和工程配套款的减少所致；构成主要为收视费 5.56 亿元、落地费 1.23 亿元和工程配套款 0.90 亿元。

截至 2018 年底，公司非流动负债同比增长 54.88%至 26.16 亿元，构成主要为长期借款和应付债券；其中，长期借款同比增加 1.79 亿元至 5.79 亿元，系新增银行贷款；应付债券增加 7.73 亿元至 17.70 亿元，系跟踪期内公司发行可转债所致。

有息债务方面，截至 2018 年底公司债务规模为 31.09 亿元，同比增长 73.88%；其中，短期债务 7.60 亿元，同比增加 3.69 亿元；长期债务同比增长 68.15%至 23.49 亿元。跟踪期内，公司债务指标均有所增加，截至 2018 年底，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 46.14%、30.13%和 24.57%，同比分别增加 3.42 个百分点、8.90 个百分点和 7.18 个百分点。

截至 2019 年 3 月底，公司流动负债规模较 2018 年底略有下降，其中，预收款项下降 17.26%至 6.79 亿元。公司非流动负债规模及构成较上年底变动不大。同期，公司全部债务为 31.77 亿元，短期债务增至 8.13 亿元，长期债务为 23.64 亿元，长期债务以长期借款和可转债为主，债务结构较为合理。同期，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 46.68%、31.13%、25.17%。

跟踪期内，公司债务规模显著上升，整体债务负担有所加重，但债务期限结构适宜。

### 3. 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 20.12 亿元，营业成本为 10.83 亿元，同比均略有下降。

公司期间费用以销售费用和管理费用为主，2018 年同比增长 7.52%至 6.83 亿元，占营业收入比重增至 33.95%。其中，销售费用和管理费用分别为 2.35 亿元和 3.34 亿元，研发费用为 1.01 亿元。整体看，公司期间费用控制能力一般，对利润形成一定侵蚀。

2018 年，公司非经常性损益（投资收益+公允价值变动收益+其他收益+营业外收入）为 1.12 亿元，同比略有上升，占利润总额的 36.13%。同期，公司利润总额为 3.10 亿元，同比下降 18.24%；营业利润率变动不大，2018 年为 45.52%。公司利润总额对非经常性损益有一定依赖。

盈利指标方面，2018 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 4.25%和 4.27%。

2019 年 1-3 月，公司营业收入及利润总额分别为 4.57 亿元和 0.36 亿元，同比均有所下降；2019 年 1-3 月，营业利润率为 40.31%。

跟踪期内，公司收入规模呈下降态势，期间费用控制能力一般，利润总额对非经常性损益存在一定依赖，整体盈利能力维持较高水平。

### 4. 现金流及保障

从经营活动来看，2018 年，公司经营活动现金流入为 21.95 亿元，较上年保持相对稳定，主要是销售商品、提供劳务收到的现金 20.19 亿元；同期，公司经营活动现金流出变动不大，2018 年为 14.76 亿元，其中，购买商品、接受劳务支付的现金 5.67 亿元，支付给职工以及为职工支付的现金 7.32 亿元。2018 年，公司经营活动现金流量净额为 7.20 亿元，同比变动不大；同期，现金收入比为 100.35%。公司经营获现能力良好。

从投资活动来看，2018 年，公司投资活动现金流入规模由 2017 年的 1.22 亿元降至 0.51 亿元，主要系定期存款不断到期回收而未发生相关投资活动现金流入所致。同期，公司投资活动现金流出规模为 17.96 亿元（2017 年为

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 14.96 亿元和支付其他与投资活动有关的现金 3.00 亿元；同期，投资活动产生的现金流量净额为-17.46 亿元，净流出规模扩大。公司经营性净现金流不足以覆盖投资净支出产生的资金缺口。

2018 年，公司筹资活动主要体现在发行债券收到的现金和偿还债务支付的现金，分别为 15.45 亿元和 5.12 亿元。2018 年公司筹资活动现金流净额 9.64 亿元。

2019 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-0.27 亿元、-2.66 亿元和-0.02 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 2.59 亿元。

总体看，公司经营获现能力良好。跟踪期内，对基础网及系统平台的投入推升公司投资支出和资金压力，公司存在对外融资需求。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2018 年底，公司流动比率、速动比率分别为 69.35%和 44.39%（2017 年底分别为 69.59%和 43.19%）。截至 2019 年 3 月底，上述两项指标分别为 62.77%、36.49%。近年来公司短期偿债指标呈快速下降态势，考虑到公司短期债务负担可控，货币资金较为充足，短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，2018 年，公司 EBITDA 为 10.41 亿元，公司 EBITDA 利息倍数 5.34 倍，全部债务/EBITDA 为 2.99 倍（2017 年分别为 11.44 倍和 1.78 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 2019 年 3 月底，公司共获银行授信额度 27.14 亿元，尚未使用授信额度 14.84 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 2019 年 3 月底，公司无对外担保。

6. 母公司财务分析

截至 2018 年底，公司本部资产总额为 135.02 亿元，负债总额为 61.54 亿元，所有者权益为 73.48 亿元；2018 年实现营业收入 19.59 亿元，利润总额为 3.61 亿元。公司经营实体为公司本部，下属其他企业主要为房地产开发公司和电影投资公司等，对公司正常生产经营和资产结构不够成重大影响。

7. 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 2019 年 3 月 29 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，该笔不良和关注类贷款公司按时结清。公司过往债务履约情况良好。

8. 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 2019 年 3 月底，公司一年内将到期的存续债券为“14 吉视传媒 MTN001”，余额为 5 亿元。此外，公司存续期债券还包括“吉视转债”，余额为 15.59 亿元。存续期债券余额为 20.59 亿元。

截至 2018 年底，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 1.26 倍，保障程度高；2018 年公司 EBITDA 为 10.41 亿元，是存续债券（合计 20.59 亿元）的 0.51 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、7.20 亿元，分别为存续期内债券额度的 1.07 倍和 0.35 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5 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

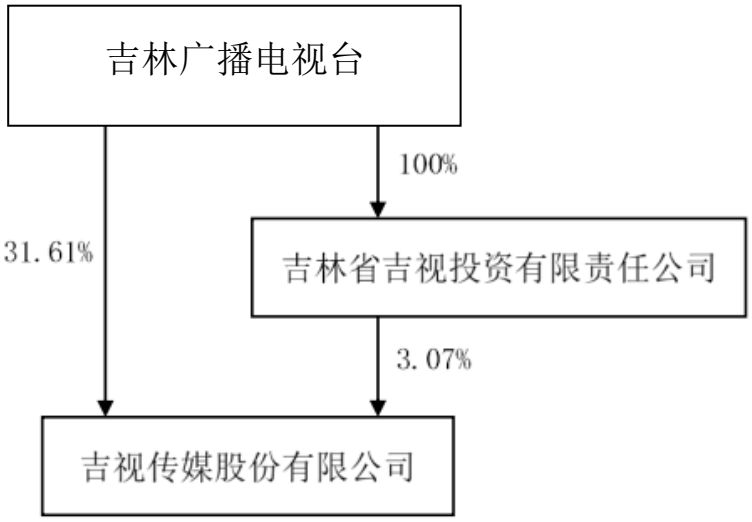
| 项 目 | 2018 年 |
|---|---|
| 一年内到期债券余额 | 5.00 |
| 现金类资产/一年内到期债券余额 | 1.26 |
| 经营活动现金流入量/应付债券余额 | 1.07 |
| 经营活动现金流净额/应付债券余额 | 0.35 |
| EBITDA/应付债券余额 | 0.51 |

资料来源：联合资信整理

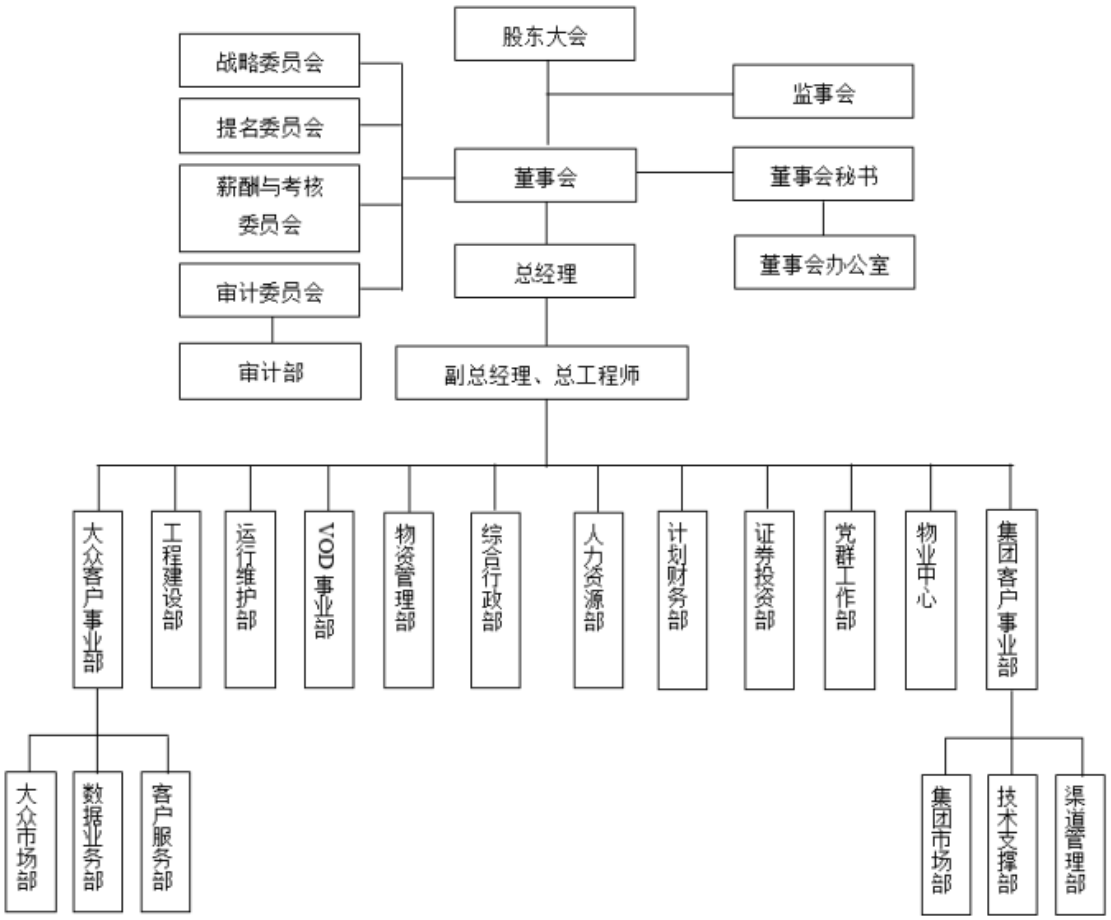
## 十一、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA$^{+}$，“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 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 9.42 | 7.06 | 6.31 | 3.36 |
| 资产总额(亿元) | 98.39 | 115.82 | 133.88 | 131.80 |
| 所有者权益(亿元) | 63.57 | 66.34 | 72.10 | 70.28 |
| 短期债务(亿元) | 1.03 | 3.91 | 7.60 | 8.13 |
| 长期债务(亿元) | 11.84 | 13.97 | 23.49 | 23.64 |
| 全部债务(亿元) | 12.86 | 17.88 | 31.09 | 31.77 |
| 营业收入(亿元) | 22.15 | 20.47 | 20.12 | 4.57 |
| 利润总额(亿元) | 3.66 | 3.79 | 3.10 | 0.36 |
| EBITDA(亿元) | 11.26 | 10.02 | 10.41 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 10.63 | 7.13 | 7.20 | -0.27 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 7.79 | 6.25 | 6.70 | -- |
| 存货周转次数(次) | 1.96 | 1.41 | 1.24 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.23 | 0.19 | 0.16 | -- |
| 现金收入比(%) | 106.24 | 98.82 | 100.35 | 74.18 |
| 营业利润率(%) | 43.00 | 45.37 | 45.52 | 40.31 |
| 总资本收益率(%) | 5.96 | 5.53 | 4.25 | -- |
| 净资产收益率(%) | 5.78 | 5.68 | 4.27 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 15.70 | 17.39 | 24.57 | 25.17 |
| 全部债务资本化比率(%) | 16.83 | 21.23 | 30.13 | 31.13 |
| 资产负债率(%) | 35.39 | 42.72 | 46.14 | 46.68 |
| 流动比率(%) | 104.02 | 69.59 | 69.35 | 62.77 |
| 速动比率(%) | 71.08 | 43.19 | 44.39 | 36.49 |
| 经营现金流动负债比(%) | 49.64 | 21.89 | 20.20 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 9.98 | 11.14 | 5.34 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 1.14 | 1.78 | 2.99 | -- |

注：1.2019 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；3.公司所有者权益中其他权益工具未计入长期债务

# 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%<br>（2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| **经营效率指标** | |
| 销售债权周转次数 | 营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据） |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| **盈利指标** | |
| 总资本收益率 | （净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | （营业收入-营业成本-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　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

# 附件 4-3　评级展望设置及其含义

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

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