

信用等级公告

联合[2015] 409 号

联合资信评估有限公司通过对陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司及其拟发行的 2016 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

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司
主体长期信用等级为

AA

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司
2016 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
二零一五年七月二十七日



陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司

2016 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：3 亿元（两个品种发行额度共 3 亿元，两个品种间设双向回拨调整额度）

本期中期票据期限：品种一：3 年

品种二：5 年

偿还方式：每年付息，到期一次性还本

发行目的：补充流动资金，偿还银行贷款

评级时间：2015 年 7 月 27 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	40.00	45.01	51.18	51.20
所有者权益(亿元)	16.03	17.05	18.43	18.87
长期债务(亿元)	4.27	4.95	7.33	7.33
全部债务(亿元)	9.76	11.04	12.53	13.03
营业收入(亿元)	17.24	20.32	22.98	5.36
利润总额(亿元)	1.45	1.44	1.34	0.45
EBITDA(亿元)	6.04	6.94	7.58	--
经营性净现金流(亿元)	7.76	8.29	8.00	0.31
营业利润率(%)	39.46	37.70	34.08	36.82
净资产收益率(%)	8.95	8.31	7.10	--
资产负债率(%)	59.93	62.11	64.00	63.14
全部债务资本化比率(%)	37.85	39.30	40.48	40.84
流动比率(%)	26.35	21.63	32.05	31.71
全部债务/EBITDA(倍)	1.62	1.59	1.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.11	10.40	9.87	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.01	2.31	2.53	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王 晴 姜雨彤

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”）对陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司有线电视收视业务在区域内的垄断地位，以及公司债务负担适宜、现金流状况良好等方面的优势。同时联合资信也关注到，三网融合导致竞争加大，视频业务垄断经营被逐步打破，公司数据业务发展受限及期间费用大等因素对公司经营及发展可能带来的不利影响。

中国政府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。随着网络改造升级及平台的优化建设，公司依托现有的全省用户网络覆盖的优势，有望在三网融合的背景下提高竞争实力。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司经营活动现金流状况好，EBITDA 规模较大，对本期中期票据的覆盖程度高。

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低，安全性高。

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. 陕西省较早实现全省有线电视一张网络，公司已完成省内网络整合，有线电视业务在区域内具有相对垄断优势。
3. 公司资产规模逐步提升，资产质量良好，盈利能力保持较高水平。
4. 公司经营活动现金流状况好，EBITDA 规模较大，对本期中期票据的覆盖程度高。

关注

1. 三网融合为电信运营商将业务延伸至有线电视行业提供了机会，IPTV 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，公司面临的外部竞争加大。
2. 公司现有宽带业务因出口带宽问题发展受限。
3. 公司期间费用规模大，对利润水平产生一定程度的影响。

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）与陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与陕西广电网络传媒（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，未因陕西广电网络传媒（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陕西广电网络传媒（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、陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司 2016 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

公司前身是黄河机电股份有限公司（以下简称“黄河机电”，1992年4月由国营黄河机器制造厂整体改组而成）。1994年2月24日，黄河机电社会公众股（不含内部职工股）2842.36万股在上海证券交易所上市，股票代码600831。2011年5月18日经年度股东大会审议及西安市工商行政管理局核准，公司名称变更为陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司。2014年11月，公司控股股东名称由“陕西广电网络产业集团有限公司”变更为“陕西广播电视集团有限公司”。截至2015年3月底，公司股本5.63亿元，陕西广播电视集团有限公司持股36.07%，陕西省新闻出版广电局为公司的实际控制人。

公司经营范围：许可经营项目：广播电视节目（影视剧、片）策划、拍摄、制作、发行，第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）、因特网接入服务业务，广播电视节目收转、传送，境内卫星电视接收设施的安装施工、配套供应、售后服务维修；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。一般经营项目：广播电视信息网络的建设、开发、经营管理和维护，广播电视网络信息服务、咨询，有线广播电视分配网的设计与施工，计算机信息系统集成工程、网络工程、安防工程、楼宇智能化工程、通信工程的设计、集成实施、运行维护等技术服务、技术转让，计算机软件开发及销售，家用电器、电子产品、建筑材料的销售，信息技术咨询服务，设计、制作、发布、代理国内外各类广告，房地产开发，承办体育比赛、承办文艺演出及会展（上述经营范围涉及许可经营项目的，凭许可证明文件或批准证书在有效期内经营，未经许可不得经营）。

截至2015年3月底，公司共拥有在职员工6766人，下设研究院、联合实验室、多元化办公室、市场部、战略经营部、财务部、审

计监察部、证券部、建设管理部、运行调度部、信息化部、客户服务部、物资采购部、人力资源部、党群工作部、综合管理部、集团业务部和大众业务部等18个部门，下属12家二级子公司，其中7家控股子公司及5家全资子公司。

截至2014年底，公司（合并）资产总额为51.18亿元，所有者权益合计为18.43亿元（其中少数股东权益0.52亿元）。2014年，公司实现营业收入22.98亿元，利润总额1.34亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额为51.20亿元，所有者权益合计为18.87亿元（其中少数股东权益0.52亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入5.36亿元，利润总额0.45亿元。

公司注册地址：西安曲江新区曲江行政商务区曲江首座大厦14-16、18-19、22-24层；法定代表人：晏兆祥。

二、本期中期票据概况

公司于2014年注册额度为6亿元的中期票据，2014年6月18日发行2014年第一期中期票据“14陕广电MTN001（3年期）”，额度为3亿元。本期备案发行的2016年第一期中期票据（简称“本期中期票据”）额度为3亿元，其中2亿元拟用于补充公司营运资金，1亿元拟用于偿还银行贷款。期限分为3年期和5年期两个品种，两个品种不预设发行规模，实行双向回拨调整。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格

计算,比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为,在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万,调查失业率稳定在 5.1%左右,居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%,城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014 年,市场销售稳定增长,固定资产投资增速放缓,进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元,比上年名义增长 12.0% (扣除价格因素实际增长 10.9%)。固定资产投资 (不含农户) 502005 亿元,比上年名义增长 15.7% (扣除价格因素实际增长 15.1%)。全年进出口总额 264335 亿元人民币,比上年增长 2.3%。

2. 政策环境

2014 年,中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元,比上年增加 11140 亿元,增长 8.6%。其中,中央一般公共预算收入 64490 亿元,比上年增加 4292 亿元,增长 7.1%;地方一般公共预算收入 (本级) 75860 亿元,比上年增加 6849 亿元,增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元,同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元,比上年增加 11449 亿元,增长 8.2%。其中,中央本级支出 22570 亿元,比上年增加 2098 亿元,增长 10.2%;地方财政支出 129092 亿元,比上年增加 9351 亿元,增长 7.8%。

2014 年,中国人民银行继续实施稳健的货币政策,综合运用公开市场操作、短期流

动性调节工具 (SLO)、常备借贷便利 (SLF) 等货币政策工具,创设中期借贷便利 (MLF) 和抵押补充贷款工具 (PSL); 非对称下调存贷款基准利率; 两次实施定向降准。稳健货币政策的实施,使得货币信贷和社会融资平稳增长,贷款结构继续改善,企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末,广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%; 人民币贷款余额同比增长 13.6%,比年初增加 9.78 万亿元,同比多增 8900 亿元; 全年社会融资规模为 16.46 万亿元; 12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%,比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年,中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出,2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右,居民消费价格涨幅 3% 左右,城镇新增就业 1000 万人以上,城镇登记失业率 4.5% 以内,进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年,稳增长为 2015 年经济工作首要任务,将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间,并将带动基础设施建设等投资,从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

有线电视网络是中国城市和农村居民接收电视节目的主要途径。从 1964 年以来,经过几十年的发展,中国有线电视网络已具有一定规模,目前进入快速发展的状态。有线电视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。《中国有线电视向数字化过渡时间表》提出,2015 年停止模拟广播

电视的播出，并基本完成全国有线电视的数字化过渡。根据《2014 年全国国民经济和社会发展统计公报》，截至 2014 年底，全国有线电视用户数 2.31 亿户，其中农村有线电视户数 1.43 亿户，同比分别增长 6.14%和 24.49%。

表 1 中国有线电视行业发展数据

	2012 年	2013 年	2014 年
全国有线电视用户（亿户）	2.03	2.14	2.31
其中：数字电视用户（亿户）	1.15	1.43	1.87

资料来源：国家统计局、广电总局

近年来，有线电视网络持续进行的技术革新。按照小网变大网、模拟变数字、标清变高清、单项变双向的总体要求，各级有线网络电视运营商及广电机构加快推进有线电视数字化转换和网络双向化改造的步伐，有线电视数字化整体转换工作顺利进行。截至 2014 年底，有线数字电视用户 1.87 亿户，数字电视用户占比大幅度提升，2009 年数字电视用户占比 35.43%，2012 年这一比例提高至 66.82%。同时，各广电运营商对 VOD（视频点播技术）、付费频道等依托数字电视为平台的增值服务开展力度加大。VOD 业务可以满足电视用户个性化需求，目前已经成为有线电视网络运营商开通最广泛的互动增值业务。2014 年，三网融合政策逐步深化，双向化改造步伐进一步加快，未来广电的 VOD 业务将迎来新的发展机遇。整体而言，有线电视网络 VOD 业务逐渐进入市场成长期。

有线电视业务具有特殊性且存在政策限制，行业进入壁垒不易突破。根据《有线电视管理规定》和《广播电视管理条例》等文件，国家对有线电视业务实施许可证管理，有线电视网络由广电部门独家进行投资建设和管理运营，并规定一城（地）一网。随着有线电视用户数的增长和网络建设带来的资金压力，有线电视网络运营的投资主体和筹集渠道有所放宽。2001 年 12 月《关于广播影视集团融资的实施细则（试行）》规定，广播电视传输网

络公司可以吸收国有资本进行股份制改造，国有大中型企事业单位在不参与宣传业务和经营管理的条件下，可以参股广播影视集团 51%以下，省级网络公司 25%以下的股份。2005 年 4 月《国务院关于非公有资本进入文化产业的若干决定》规定，非公有资本可以建设和经营有线电视接入网，参与有线电视接收端数字化改造，从事上述业务的文化企业国有资本必须控股 51%以上。

2011 年 1 月国务院常务会议决定加快推进电信网、广播电视网和互联网三网融合，并与 2011 年 7 月颁布了《国务院办公厅关于印发第一批三网融合试点地区（城市）名单的通知》，对外正式公布了包括北京、上海、杭州在内的 12 家三网融合第一批试点城市名单。2011 年 10 月，国务院发布《关于加快培养和发展战略性新兴产业的决定》，明确要大力发展新一代信息技术产业，加快推进“三网融合”，并建立促进三网融合高效有序开展的政策和机制。2011 年 12 月，国务院办公厅颁布了《国务院办公厅关于印发三网融合试点方案的通知》，正式公布了第二批三网融合试点城市名单，其中包括天津、重庆 2 个直辖市，沈阳、长春等 22 个省会、首府城市、1 个计划单列城市（宁波）及 17 个其他城市，供给 42 个城市，三网融合试点城市合计达 54 个。

三网融合的第一步是双向网。2012 年 9 月底，全国各省（区、市）基本完成有线电视网络整合，“一省一网”基本实现，有线网络数字化、双向化改造步伐进一步加快。截至 2014 年底，全国双向网络覆盖用户超过 1.1 亿户，开通双向业务用户超过 3700 万户。三网融合两批共 54 个试点城市基本遍布全国，覆盖人口超过 3 亿。国务院批准了中国广播电视网络有限公司组建方案，全国有线电视互联互通平台正式开始筹建。双向进入许可证发放，标志三网融合取得实质性进展。截至 2014 年底，NGB 示范网络覆盖用户超过 5000 万，双向业务用户超过 1000 万，在示范区全网内基本实

现点播、宽带和 IP 电话等三种交互业务的互联互通。

2. 行业关注

有线电视的外部竞争加剧

IPTV 是电信运营商通过 DSL 或者光纤提供以电视机为终端的视频节目服务，内容与高清交互式综合业务具有相似之处。近年来全国 IPTV 用户继续保持高速增长，并已接近 2500 万台；互联网电视业进入爆发式增长阶段，其中互联网电视一体机累计销量突破 3000 万台，机顶盒市场也开始启动。从长期看有线电视盈利增长的压力将来自收入端。IPTV、在线视频和互联网电视等电视新媒体将对机制相对落后的有线电视运营商构成冲击。但由于有线数字电视收看的高清效果明显优于 IPTV，且 IPTV 处于三网融合试点阶段，暂时不能大规模开展，给高清交互式综合业务的开展留下了时间。

OTT TV 是指基于开放互联网的视频服务，终端可以是电视机、电脑、机顶盒、PAD、智能手机等等。意指在网络之上提供服务，强调服务与物理网络的无关性。通过互联网传输的视频节目，如 PPS、UUSEE 等平台的内容传输到显示屏(包括电视)上。2013 年是 OTT TV 爆发的元年，预计 2012~2017 年间，OTT TV 全球用户的年复合增长率将达到 14~15%，高于传统电视收视业务的增长率，对有线电视用户量的造成威胁。但目前国内对 OTT TV 的监管政策依然不允许其直接播放电视直播频道，只能提供点播内容，对 OTT TV 的发展造成很大限制。而且 OTT TV 的业务仍处于发展的早期阶段，短期内对传统有线行业的影响比较有限。

三网融合带来的挑战

三网融合推广阶段，根据国务院发布的三网融合政策性文件，试点城市中符合条件的电信企业可以申请经营除市政节目之外的广播电视节目生产制作、互联网视听节目信号传

输，取得互联网接入业务许可证的电信企业可以向互联网视听节目服务单位提供信号传输服务、传播时政类新闻视听节目服务、除广播电台电视台形态意外的公共互联网音视频节目服务、IPTV 传输服务和手机电视分发服务。未来，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。

宽带业务受制于电信运营商

目前，虽然部分城市开展并推进了三网融合的试点工作。但有线运营商仍没有语音业务牌照和互联网出口带宽，获得宽带接入牌照的有线运营商必须向相关电信运营商租用出口带宽，大大增加了开展宽带接入业务的成本。

3. 行业政策

2013 年 3 月 10 日，全国人大会议审议了《国务院机构改革和职能转变方案》，将新闻出版总署、广电总局的职责整合，组建国家新闻出版广播电影电视总局，促进新闻出版广播影视业繁荣发展。新成立的国家新闻出版广电总局于 3 月 22 日挂牌，根据《国务院机构改革和职能转变方案》，国家新闻出版广电总局主要职责是，统筹规划新闻出版广播电影电视事业产业发展，监督管理新闻出版广播影视机构和业务以及出版物、广播影视节目的内容和质量，负责著作权管理等。国家新闻出版广电总局加挂国家版权局牌子。监管部门的合并将有利于进一步推进体制改革，减少行业分割，促进新闻出版和广播影视业做强做大，通过整合资源来增加整体文化实力和竞争力。新闻出版的体制改革经验对广电领域的体制改革有重要参考价值，预计将加速未来广电领域的相关改革；为新闻出版和广电两大产业业务上的交叉、融合，乃至产权上的兼并重组创造机遇，进一步拓展市场空间并激发市场活力。

2013 年 8 月，国务院印发了《“宽带中国”战略及实施方案》，其中提出了全国有线电视网络互联互通平台覆盖有线电视网络用户比

例的目标，2015 年要达到 80%，2020 年要大于 90%。宽带中国战略路线图分为 3 个阶段。2013 年 8 月至 2013 年底为全面提速阶段，重点加强光纤网络和 3G 网络建设，提高宽带网络接入速率，改善和提升用户上网体验；2014~2015 年为推广普及阶段，在继续推进宽带网络提速的同时，加快扩大宽带网络覆盖范围和规模，深化应用普及；2016~2020 年为优化升级阶段，重点推进宽带网络优化和技术演进升级，宽带网络服务质量、应用水平和宽带产业支撑能力达到世界先进水平。

2014 年 3 月和 8 月，国务院和中央全面深化改革领导小组第四次会议分别发布了《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》和《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》，共同探讨了产业融合的问题，强调多媒体、跨终端运营以及传统媒体网络化的重要性，预计未来将可能持续出台有关文化产业整合的扶持政策。

4. 行业发展

未来文化产业仍是国家重点关注行业，加快文化体制机制改革创新、全面加快广播电视行业技术设备和营运模式转变仍是突出的重点。“十二五”期间，是中国广播电视加快转变、加速转型的战略机遇期，是中国由广播电视大国向强国跨越的关键时期。

根据 2011 年 1 月国务院常务会议对推进三网融合的阶段性的目标的阐述，2013 年至 2015 年，要总结推广试点经验，全面实现三网融合发展，普及应用融合业务，基本形成适度竞争的网络产业格局。随着三网融合试点的开展和融合工作的不断推进，广播电视、通信通讯行业将会继续朝着三网融合的大趋势发展。随着广播电视运营商和电信运营商相互开展业务的壁垒逐渐降低，由单纯的利用固有资源竞争转变为通过共享资源相互合作的模式将成为主流。

另一方面，有线电视网络将持续开展双向

化改造和新型业务平台的建设。推进以电视为平台引导用户的更多需求，引导用户由“看电视”变为“用电视”，将电视平台由传统电视收视业务推广为交互收视、电视网络、电视银行等诸多功能的终端。

农村居民收入增长为文化娱乐消费提供了持续增长的动力。十八大报告中在“经济结构战略性调整”的政策选择中，十八大报告中在“经济结构战略性调整”的政策选择中，明确提出要积极推进城镇化，城乡结构调整的目标和核心就是城镇化和城乡一体化，着力解决制约经济持续健康发展的重大结构性问题，提出将在“工业化、农业现代化协同推进城镇化”的基础上，扩大内需，走可持续发展的城镇化，推进农村转移人口真正融入城市，并进行生活方式的转变，推动农村生活方式向城市文化演化。

联合资信认为，中国的广播电视产业乃至文化传媒行业在未来将沿着以城镇居民稳定带动、农村居民持续拉动的增长模式发展。在三网融合大趋势下，多种媒体形式、多种终端产品，在多张网络传送的过程中，进行同质化竞争已在所难免。从长期看，随着网络双向化应用的大力发展，电信运营商在三网融合中存在天然的优势，广播电视网络运营的节目产品质量、网络覆盖资源将成为三网融合竞争中的优势。网络双向化、跨平台、跨运营商的合作模式将成为广播电视产业乃至文化传媒行业的发展趋势。

5. 区域经济概况

根据《2014 年陕西省国民经济和社会发展统计公报》，2014 年陕西省实现地区生产总值 17689.94 亿元，比上年增长 9.7%。其中，第一产业增加值 1564.94 亿元，增长 5.1%，占生产总值的比重为 8.8%；第二产业增加值 9689.78 亿元，增长 11.2%，占 54.8%；第三产业增加值 6435.22 亿元，增长 8.4%，占 36.4%。人均生产总值 46929 元，比上年增长 9.4%。

2014 年陕西省实现工业增加值 8090.39 亿元,比上年增长 11.0%。其中,规模以上工业增加值增长 11.3%。规模以上工业中,重工业增加值增长 11.2%,轻工业增长 12.1%。

2014 年陕西省城镇居民人均可支配收入 24366 元,比上年增加 2020 元,名义增长 9.0%,扣除价格因素实际增长 7.3%;农村居民人均纯收入 7932 元,比上年增加 840 元,名义增长 11.8%,扣除价格因素实际增长 9.9%。

截至 2014 年底,陕西省共有省级广播电视台 1 座,市级广播电台 10 座、电视台 10 座,县级广播电视台 88 座。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底,陕西广播电视集团有限公司持有公司 36.07%的股份,是公司的第一大股东,陕西省新闻出版广电局持有陕西广播电视集团有限公司 100%股份,为公司的实际控制人。

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。公司拥有光缆 55000 公里,光纤网络上与国家广电基础干线网贯通,下覆盖全省 11 个市(区)、106 个县(市、区)和 1400 个乡镇、20000 个行政村,乡镇覆盖率达到 80%、行政村覆盖率达到 70%;城乡人口覆盖率达 90%。截至 2014 年底,公司在册有线电视用户 628 万户,其中,数字电视在册用户 503 万户。公司高清互动终端 101 万个,月节目点播 5700 万次;在册数字电视副终端 79 万个;付费节目订购终端 198 万个;累计完成双向接入网建设改造 393 万户;在线个人宽带用户 60 万余户;累计运行集团专网 1477 个,在网运行互联网专线 2058 条。

3. 人员素质

公司高级管理人员共 8 人,包括 1 名总经

理及 7 名副总经理,公司高级管理人员均具有大学本科及以上学历。

公司董事长晏兆祥,现年 56 岁,高级记者,享受国务院特殊津贴专家,2003 年 4 月至 2012 年 2 月历任陕西省广播电视中心管理处主任、陕西省广播电影电视局办公室主任,2008 年 5 月起任产业集团董事,2012 年 2 月起任公司党委书记;2012 年 3 月起任公司副董事长;2012 年 9 月起兼任国联公司董事长,2012 年 3 月至 2014 年 3 月任本公司副董事长,2014 年 3 月起任本公司董事长。

公司总经理刘进,现年 42 岁,2001 年 7 月至 2011 年 12 月历任公司西安分公司副总经理,公司咸阳分公司副总经理(主持工作)、总经理;2011 年 12 月 20 日起任公司总经理;2012 年 3 月起任公司董事、党委副书记。

截至 2015 年 3 月底,公司拥有在职员工 6766 人,按学历结构看,专科以下人员占比 39.82%、专科人员占比 34.67%、本科人员占比 24.49%、研究生及以上人员占比 1.02%;从岗位结构来看,销售人员占比 42.33%、技术人员占比 27.58%、财务人员占比 7.33%、管理人员占比 12.75%、其他人员占比 10.01%。

总体看,公司高级管理人员文化素质较高,具有多年的相关行业从业经验;公司员工文化素质较高,岗位结构分布基本符合行业情况。

4. 技术水平

公司高度重视科技创新的引领作用,把产品研发定位为一大业务板块,致力于数字电视技术的研发、应用和推广。目前公司拥有“国家广电总局有线数字电视应用技术实验室”和“数字电视终端统一方案联合实验室”两个优秀的新技术新产品孵化平台,先后成功开发出了 NGB 接入网综合网管系统、机房动力环境及视频集中监控系统、基于数字电视终端的物联网智能家居管控技术等一批新产品、新技术,并得到成功应用。公司近年来的研发成果

包括：研发生产统一方案机顶盒 230 万台，为陕西省网节约整转投资 1.6 亿元、制定数字电视统一技术规范 13 个、成功研发高清互动传输平台和高清互动机顶盒、成功研发数字电视一体机、联合开发推出中国第一款高清双向单芯片 3D 一体机、成功研发基于三网融合的下一代广播电视网接入一体化设备、联合开发 NGB 接入网综合网管项目、联合开发 EOC 测试仪表。

总体看，公司在硬件设备和软件系统方面均具有较多的核心技术，自主研发能力强，为公司在三网融合竞争中提供了技术保障。

5. 税收优惠

根据财税〔2014〕84 号《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》：“经营性文化事业单位转制为企业，自转制注册之日起免征企业所得税，政策执行期限为 2014 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日”；根据财税〔2014〕85 号《关于继续实施支持文化企业发展若干税收政策的通知》：“2014 年 1 月 1 日至 2016 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”；根据陕国税函〔2015〕27、28 号《陕西省国家税务局关于宝鸡广电网络传媒有限责任公司增值税管理有关问题的通知》、《陕西省国家税务局关于陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司增值税管理有关问题的通知》，从 2015 年 1 月 1 日起，宝鸡传媒及分支机构、公司及分支机构实行总分机构增值税汇总缴纳政策，增值税预征率为 0%。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司

内部控制指引》等法律法规及规范性文件的要求，不断完善法人治理结构，加强内部控制建设，提高规范运作水平。公司已建立了股东大会、董事会、监事会、经理层各司其职、各尽其责、相互协调、相互制衡的法人治理结构和内部控制架构。

公司建立了《股东大会网络投票工作制度》、《董事、监事、高管人员薪酬与绩效考核管理办法》、《“三重一大”决策制度实施办法》、《社会责任制度》、《内部审计制度》、《内部控制评价办法》、《对外担保管理办法》、《资产减值与核销制度》、《关联交易管理办法》；修订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》、《内幕信息及知情人管理制度》，使公司治理文件更加符合监管要求和公司实际。同时，结合内控建设，公司还新增及修订制度 67 项，按决策层级分别经总经理办公会、党委会、工会审议通过，并在全网下发试运行，使公司制度更加符合内控规范建设要求。在日常运营过程中，公司始终坚持强调制度的贯彻落实，保证法人治理的科学、规范、高效运作。尤其在切实加强新任董事、监事、高管人员培训，有效发挥独立董事、审计委员会在年报工作中的监督职责，不断提高信息披露质量，进一步加强内幕信息及知情人管理，防控内幕交易，推动内部控制规范建设等方面做了大量的工作。

2. 管理水平

公司根据证监会及上交所的有关规定，对业务流程进行梳理，并组织相关部门和人员定期进行必要的检查，对公司内部控制体系进行了进一步的完善，不断提高公司管理水平和风险防范能力，建立起一系列内控制度。

物资采购方面，公司制定《物资采购管理制度》，采购工作实行两级管理，省公司负责公司物资采购的管理和对分（子）、直属公司（以下简称分支机构）的物资采购的监督与考核；分支机构负责本地物资采购管理，接受省

公司的监管。支公司物资采购由分公司统一管理，对条件成熟的支公司，由分公司申报省公司批准后，可实行适当放权。

营销业务方面，公司制定了《营销业务管理制度》，过对市场、客户、竞争对手以及整个外部环境分析及市场调研，对公司的营销组合要素——产品、价格、促销和渠道进行研究。并使用各种分析法，对公司产品进行优劣势分析，整合和优化资源配置，实现资源利用最大化。并分别制定了市场调研、销售计划管理及产品价格管理细则。

对外投资方面，公司制定《对外投资管理办法》，规定公司股东大会是公司的最高投资决策机构，决定公司的年度投资计划；根据股东大会的授权，董事会拥有授权范围的投资决策权；战略委员会负责对重大投资项目进行研究并提出建议；总经理办公会负责对公司投资项目进行审核并向董事会提出建议。公司其他各部门各司其职，分别落实投资管理各步骤的实施。公司的投资决策过程包括提出项目、批准立项、尽职调查、起草投资意向书、投资决策等。

财务及资金管理方面，公司制定《财务管理制度》，公司实行“统一管理、各单位独立核算、分级负责”的财务管理办法，省公司财务部对各单位财务部进行业务指导，各单位财务部在单位负责人的领导下依法实施本单位财务管理及会计核算工作。公司制定《资金审批制度》，规范各项资金支付审批权限及审批程序，有效地控制公司成本费用和资金风险，明确各岗位的职责权限，提高财务管理的效率。

总体看，作为上市公司，公司法人治理结构完善，且制定了较为完善的管理制度，制度落实情况较好，管理水平较强。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主要业务为电视收视业务（包括广播电视传播基础业务及数字电视增值业务）、有线电视安装工料费收入、卫视落地收入、数据业务收入。公司依托全省有线电视网络的高覆盖的优势，形成了以有线电视收视收入为核心的链式盈利模式。

表 2 公司主营业务情况（单位：亿元、%）

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 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
收视费收入	12.48	72.51	13.93	68.73	13.94	60.88	3.44	64.15
数据业务收入	1.76	10.20	2.50	12.33	3.61	15.75	0.88	16.39
安装工料费收入	1.56	9.06	1.88	9.29	1.42	6.18	0.23	4.22
卫视落地收入	1.09	6.32	1.06	5.21	1.33	5.79	0.33	6.13
其他	0.33	1.90	0.90	4.44	2.61	11.40	0.49	9.10
合计	17.21	100.00	20.26	100.00	22.91	100.00	5.36	100.00

资料来源：公司提供

表 3 公司主营业务成本情况（单位：亿元、%）

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比
运营成本	2.57	26.12	3.26	26.92	3.69	24.68	0.68	20.25
折旧费	3.31	33.64	3.89	32.07	4.26	28.54	1.08	32.17
长期待摊费用摊销	0.42	4.28	0.65	5.33	0.85	5.66	0.23	6.75
人工成本	1.85	18.85	2.24	18.49	2.28	15.29	0.47	14.00

宽带租赁费	0.35	3.59	0.50	4.11	0.71	4.76	0.18	5.36
节目源费	0.21	2.12	0.36	3.00	0.56	3.76	0.18	5.51
材料成本	0.91	9.26	0.68	5.58	0.71	4.72	0.30	8.91
其他	0.21	2.15	0.55	4.50	1.88	12.60	0.24	7.07
合计	9.84	100.00	12.12	100.00	14.94	100.00	3.35	100.00

资料来源：公司提供

注：由于四舍五入原因，部分合计值与实际累加值不等。

2012~2014年，公司主营业务收入保持较快速增长，年均增长率15.37%，公司主营业务收入22.91亿元，同比增长13.06%；从收入构成来看，近三年收视费始终为公司主营业务收入的主要来源，但占比呈下降趋势，2014年为60.88%；数据业务为公司第二大收入来源，近几年收入快速增长，收入占比逐年增加，2014年占比为15.75%；安装工料费收入占比波动下降，2014年为6.18%；卫视落地费收入每年变化不大，随着主营收入的增长，卫视落地费收入占比波动下降，2014年为5.79%；其他业务收入2014年的增长主要源自新增的家用电器、电子产品等商品销售。

2012~2014年，公司主营业务成本年均增长23.22%，2014年公司主营业务成本14.94亿元。近三年，公司主营业务成本中，运营成本、折旧费用及人工成本始终为主要构成部分，2014年上述三项成本在主营业务成本中的比重分别为24.68%、28.54%、15.29%，合计占比为68.50%，近年来呈下降趋势。

2015年1~3月，公司实现营业收入5.36亿元，是2014年全年水平的23.38%；收视费收入占比略有回升，占比为64.15%，安装工料费收入占比为4.22%，延续2014年下降趋势，主要是因为该业务受小区楼盘建设数量等因素的影响较大；公司主营业务成本3.35亿元，占2014年全年的22.41%，构成较2014年变化不大。

有线电视收视业务

公司是陕西省内唯一的有线电视业务运营商，已建成覆盖全省的有线电视传输网络。广电网络的收视费收入包括三项：模拟电视收

视费、数字电视（含城市主终端、农村主终端、副终端3个产品）收视费、高清互动收视费。其中模拟电视、数字电视主要已向用户提供直播电视频道收视的形式收取收视维护费，收费标准按照陕西省物价局相关规定执行，高清互动收视费主要向用户提供高、标清电视节目的时移、回看、点播等功能，采取市场定价、物价备案方式进行市场推广。

数字电视是指从电视信号的采集、制作、传输、播出、存储到接收全过程都使用数字技术的有线电视系统。与传统模拟电视相比，它具有音像品质高、节目信息容量大和个性化服务强等特性。陕西广电网络的有线数字电视是陕西省境内唯一完整传输中央、省、市、县四级广播电视节目的信息网络。随着全省模拟信号转数字信号工程的全面推进，数字电视收视费收入是公司的主营核心业务。

2012~2014年，公司有线电视网络覆盖用户及实际服务用户逐年增长，其中实际服务的模拟及数字用户年均增长率达到8.02%。截至2014年底，公司在册有线电视用户627.98万户，其中模拟用户、数字电视用户分别为124.70万户和503.28万户，数字电视率为80.14%。

表4 公司电视业务用户数及构成

（单位：万户）

	2012年	2013年	2014年
在册用户	578.64	620.93	627.98
其中：模拟用户	157.06	153.50	124.70
标清数字电视用户	398.78	405.26	408.47
高清数字电视用户	22.80	62.17	94.81
数字电视率	72.86%	75.28%	80.14%

资料来源：公司提供

注：数字电视率=（标清数字电视用户数+高清数字电视用户数）/在册用户数。

基本业务（包括模拟电视收视、数字电视收视）收费标准方面，根据国家发改委、国家广电总局《有线电视基本收视维护费管理暂行办法》（发改价格[2004]2787号）第三条的规定“有线电视基本收视维护费实行政府定价，收费标准由价格主管部门制定”。国家广电总局将要求遵从成本定价原则，且需要经过听证程序，各地有线电视基本收视维护费价格标准均由各地物价局规定。根据《陕西省物价局关于全省数字电视基本收视维护费标准的通知》【陕价经发（2006）84号】针对有线数字电视基本服务，全省县城以上城市用户居民每主终端每月25元；全省县城以下农村居民用户每主终端每月20元；全省城市、农村居民用户每主副端每月10元；宾馆、酒店等营业性场所每终端每月在城市居民用户收费标准的基础上，按不超过25%的上浮幅度协商收取。在缴费原则和方式上，有线数字电视基本收视维护费实行“先缴费、后收视”的原则，用户可根据需要按月、按季或按年自愿选择交费方式。鉴于农村地区存在少部分模拟电视用户，模拟电视的基本收视维护费标准，仍按照当地的物价部门规定的收费标准执行，每月10-15元。

公司电视收视业务的另一项来源为增值业务，大体可分为付费节目业务及高清互动电视业务。

陕西广电网络付费节目运营始于2008年底，通过对中数、文广、华诚、鼎视全国四大节目集成商的节目引进，精选出50余套优质

付费节目频道，采取组合营销策略，按照阶梯价格设置，满足不同用户需求，让广大数字电视用户充分体验和享受付费节目带来的利益和快乐。用户规模逐步扩大，营业收入稳步增长，2014年以来全省平均订购率达到44.91%，销售业绩从2008年262万元增长到2014年1.83亿元。

高清互动电视业务以“e+TV”品牌形象为主打，提供“直播、时移回看”、“VOD点播”、“本地资讯信息”、“电视应用”四大类交互式电视服务，目前已形成高质量的节目传输、海量精彩的点播内容。

针对VOD点播业务，公司内容集成部门每年11月份制定公司视频内容新一年的采购计划，在计划的指引下适时最新节目内容以适应市场需求，并确保引进内容版权的合法性。目前高清互动电视共在线35000小时的高、标清及3D点播节目，媒资库已储备5万小时以上节目，在线内容涵盖了高、标清电影、电视剧、动漫、新闻、娱乐、体育、纪实、生活等点播内容，日平均更新上线节目40多小时，周平均策划制作专题节目8个左右。此外公司积极对外合作开发了十多个精品增值点播产品，如学龄前教育的“空中幼儿园”；儿童互动才艺表演平台的“非凡少年”；举办全国微电影大赛的“微影剧场”；与院线合作同步的“恒大影院”等。

现阶段公司电视收视增值业务的定价及收费模式以打包出售、套餐定价为主。

表5 公司电视增值服务价格明细

产品类型	产品名称	业务模式	收费标准	
			包年/按次点播	
基本产品	优享看吧	优享看吧是互动基本包，所有互动点播和应用都必须基于优享看吧，如果优享看吧停用，则所有互动点播和应用无法使用。该栏目以年为单位从华源买进节目版权和内容。	套餐价格188元/年；	不支持
			包月订购25元/月	
	畅享看吧	节目版权和内容从深圳天华引进，以套餐打包或按次点播的方式销售。	288元/年套餐包含，单独订购价为120元/年	支持，按次点播按照节目类型单独定价
	尊享看吧	以年为单位从华源买进节目版权内容，以套餐打包或按次点播的方式销售。	488元/年套餐包含，单独订购价为120元/年	

	时移回看	30 个频道捆绑销售，不单拆销售； 目前是向订购“优享看吧”的用户免费赠送。	120 元/年	不支持
	华视专区	节目版权和内容从华视网聚引进，以套餐打包或按次点播的方式销售。	288 元/年套餐包含，单独订购价为 120 元/年	支持，按次点播 按照节目类型 单独定价
	骄阳剧场	节目版权和内容从盛世骄阳引进，以套餐打包或按次点播的方式销售。	488 元/年套餐包含，单独订购价为 120 元/年	
	3D 专区（内容包含 3D 视界、3D 经典、3D 精品、3D 影院）	节目版权和内容从三砥公司引进，以套餐打包或按次点播的方式销售。	488 元/年套餐包含，单独订购价为 120 元/年	
增值 栏目	梦想看吧园	与厂家合作，利润分成。 以包月或包年形式销售，不支持按次点播。	120 元/年	不支持
	果果乐园		180 元/年	不支持
	百科学苑		200 元/年	不支持
	空中幼儿园		280 元/年	不支持
	微影剧场		180 元/年	不支持
	微电影	与厂家合作，目前是向订购“优享看吧”的用户免费赠送。	120 元/年	支持，按次点播 按照节目类型 单独定价
	秦腔		120 元/年	
	恒大影院		120 元/年	
	非凡少年		120 元/年	

资料来源：公司提供

2012~2014 年，公司收视费收入年均增长 5.71%，2014 年公司实现收视费业务收入 13.94 亿元。2015 年 1~3 月，公司收视费业务收入 3.44 亿元，占 2014 年全年的 24.64%。从收视费收入构成来看，随着增值业务的大力推广，增值业务收入在收视费收入中的比重逐年增长，2012~2015 年一季度，增值业务收入占比分别为 12.98%、19.45%、22.31%、23.26%。传统业务收入仍为收视费收入的主要构成，增值业务收入规模仍处于较低水平。同时，联合资信认为，未来随着平台及资源的优化，以及对增值服务需求的充分挖掘，公司增值业务有望成为公司营收及利润新的增长点。

表 6 公司电视收视业务收入构成情况
(单位：亿元)

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 1~3 月
收视费收入	12.48	13.93	13.94	3.44
其中：传统业务收入	10.86	11.21	10.83	2.64
增值业务收入	1.62	2.71	3.11	0.80

资料来源：公司提供

注：由于四舍五入原因，部分合计值与实际累加值不等。

安装工料收入

安装工料费是指对首次入网的有线电视用户收取的网络接入材料费和安装调试费，收费标准按照陕西省物价局相关规定执行。2014 年度实现工材费收入 1.42 亿元，2015 年 1~3 月，公司实现工材费收入 0.23 亿元，占 2014 年的 15.97%，主要是因为该业务受小区楼盘建设数量等因素的影响较大。

目前该项业务的发展模式主要是由新建小区楼盘的开发商代用户缴纳，同时新入网的用户直接缴纳。此项业务收入受小区楼盘建设的数量影响较大，安装工材费收取难度逐年加大。面临“三网融合”激烈竞争的市场环境，公司计划采取以下措施保证该项业务发展：一是灵活安装工材费收取政策，做好城区新建楼盘的用户开发和网络覆盖区域用户挖潜；二是积极争取各级政府政策和资金支持，扩大网络覆盖和用户接入，优惠安装工材费收费，加快用户发展。

卫视落地收入

根据国家广电行政管理部门的规定，电视节目信号接收和传输必须经过审批，在公司的经营地域内，仅公司一家有权接收并通过自己的网络向用户传输有线电视节目信号，因此电视节目提供商在公司网内落地传输必须依赖于公司，公司对于各地卫视具有较强的议价能力。该项业务收入主要包括：①国内各电视台在陕西省内播放节目向公司缴纳的落地费，公司在收取落地费后传送缴费电视台的信号；②国内有全国落地牌照的购物频道在陕西全省数字网的落地传输收入。目前公司传输的电视频道可分为三个层次，即：中央台、地方卫视频道和省内非卫视频道，截至目前公司共传输各类频道 76 套。

公司支持全国卫视传输，2015 年 3 月底传输卫视频道 33 套。对于省外卫视频道的落地议通常为一年一签，个别为两年一签，由公司统一收取，公司收取节目的传输费约为 350~400 万元/频道/年。截至 2015 年 3 月底，公司共传输 43 套中央频道。公司对于中央电视台不收取节目传输费用，对于中央 3 套、5 套、6 套、8 套实行加密的频道，公司要缴纳一定费用，具体费用由各分公司与中广影视卫星有限责任公司谈判。

2012~2014 年，公司卫视落地收入分别为 1.09 亿元、1.06 亿元、1.33 亿元，2015 年 1~3 月节目传输收入为 0.33 亿元，近几年节目传输收入保持基本平稳态势。

数据业务

公司数据业务起步于 2003 年，是陕西省行政区域内拥有合法 ISP、ICP 许可的服务商，为陕西省政府单位、企业用户、个人用户提供数据传输、互联网接入、视频监控、系统集成等综合信息服务。2014 年，数据业务收入已达到 3.61 亿元，虽收入规模不及收视业务，但已成为公司第二大收入来源。2015 年 1~3 月，公司实现数据业务收入 0.88 亿元，占 2014 年全年的 24.34%。

公司面向个人用户主要提供互联网接入

业务。自 2003 年推出 1M、2M 接入业务以来，产品线不断丰富，接入带宽不断升级，4M、10M 产品陆续上市。2014 年，为响应国家“宽带中国”战略方案及信息化建设规划，20M、100M 等大带宽业务已开始上线论证工作。同时，结合公司视频业务，推出了多种宽带+视频捆绑套餐，实现了单业务向多业务、全业务的转变，为用户提供更多、更优质的信息服务。经过多年的市场培育及推广，公司数据业务快速发展，2012~2014 年，个人宽带用户年均增长 69.56%，2015 年 3 月底，个人宽带用户突破 62 万户，已成为陕西省互联网业务主要运营商之一。但有线运营商仍没有互联网出口带宽，获得宽带接入牌照的有线运营商必须向相关电信运营商租用出口带宽，公司数据业务的未来发展一定程度上受制于电信运营商，进一步寻求与其合作才能保障数据业务的长远发展。

表 7 公司数据业务用户数及构成

	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
个人宽带业务（万户）	20.87	40.58	60.00	62.82
数据集团专网（个）	1124	1310	1477	1493
数据集团专线（个）	1269	1592	1928	2022

资料来源：公司提供

注：数据集团专网，是多网点互联专属传输通道业务的总称，依托公司覆盖全省的网络资源，满足政府机关、企事业单位构建两个及两个以上接入点组建专用数据传输网络需求的业务；数据集团专线，是基于公司全交换互联网平台，采用光纤接入方式，满足政府机关、企事业单位访问互联网资源及开展互联网应用需要的业务。

集团业务主要是面向党政机关、企业等单位，提供数据传输、互联网接入等服务。产品从单一的光纤租赁、数据传输服务，发展到数据传输、系统集成、视频监控、视频会议等一体化解决方案，公司在集团业务发展取得了明显的进步。2001 年底召开的全省电子政务工程会议明确陕西广电网络为省电子政务网支撑企业，拉开了广电集团业务发展的序幕。公司与工信厅等相关部门紧密协作，推进电子政务

统一平台建设。自 2012 年 1 月，公司承担电子政务省市县及省级横向城域网建设任务以来，截至 2015 年 3 月底，已经完成了覆盖全省 150 个省级单位、11 个地市、107 个区县电子政务网的扩容改造任务，内网实现了省级横向 10M 带宽、省到市 60M 带宽、市到县 10M 带宽接入，同时外网实现省级横向 100M-1G 带宽、省到市 500M 带宽、市到县 200M 带宽接入；公司承建并运行了省公安网、省工商网、省政法网、省金财网、省统计网、省气象网、省机要网、省国税网、省司法网等多个政府类大型专网。同时，各地市分支机构也与当地单位合作，开通运行国库支付专网、视频监控专网等项目。

截至 2015 年 3 月底，公司数据集团专网客户 1493 家，数据集团专线 2022 家，并在金融、卫生、教育、能源领域取得重大突破，与建设银行、农业银行、长安银行、中华联合保险、太平洋保险等多家银行、保险单位达成合作。

其他业务

公司其他业务主要包括工程施工、商品销售和广告代理等。2012~2015 年一季度，公司其他业务收入分别为 0.33 亿元、0.90 亿元、2.61 亿元、0.49 亿元。2014 年起，公司经营范围新增计算机软件开发及销售以及家用电器、电子产品、建筑材料的销售，其中家用电器及电子产品销售收入对该板块整体收入增长的贡献较大。

2. 经营效率

2012~2014 年，公司销售债权周转次数快速下降，三年分别为 56.24 次、41.04 次、28.24 次，主要是由于应收账款的增长；公司存货周转次数波动上升，三年均值为 15.07 次，2014 年为 14.81 次；公司总资产周转次数保持稳定，三年均值及 2014 年均均为 0.48 次。

3. 未来发展

(1) 未来发展战略和规划

公司制定了“十三五”规划，计划由传统有线电视网络运营商转型为“全产业链布局、融媒体运营”的，以丰富内容和现代传播方式相结合的融合媒体网络运营商，实现广电网络覆盖城乡、综合服务走进千家万户。

公司“十三五”发展的指导思想是抢抓国家推动传统媒体与新兴媒体融合发展的重大战略机遇和台网融合的重大改革机遇，以满足用户全方位需求为导向，以智能化、社交化、移动化为发展方向，准确定位技术体系转换期、盈利模式重构期、人才团队培育期、管理机制转变期和发展增速换挡期，一手抓巩固、一手抓转型，推进“媒体融合”，实现产业链升级和可持续健康运营。

公司“十三五”期间的总体目标是“保用户、抢市场、调结构、增效益”，2018-2020 年为发展期，做强主营业务，发展增值业务和多元化产业；同时，要继续巩固、扩大大众业务用户规模，保持大众用户规模的绝对领先优势，加速集团业务发展，不断扩大集团业务市场份额；在巩固、扩大传统电视屏的同时，依托云平台 and 大数据中心，积极布局并做强多屏、多网、多元业务，到 2020 年，力争多屏、多网、多元业务经营收入形成规模。

(2) 投资项目分析

截至 2015 年 3 月底，公司在建项目主要为省内各分公司为保证有线电视信号的传输和增值业务的开展覆盖全省，分区域开展的阶段性有线电视网络及数据网建设、升级、改造，高清互动平台建设，机房建设、改造及扩容。其中，宽带网建设主要是大众宽带业务的网络铺设及新发展用户业务终端配置；网络改造工程主要是进行双向网改造建设；网络干线建设主要是进行省市干线及县乡支线光缆网建设；网络专网建设主要是进行集团（含专线、专网项目）数据业务的线路建设；有线电视工程主要是进行新建小区楼盘网络（含小区内光

缆网及通信管道)建设、有线电视整转及农网延伸分配网改造及新发展用户的配套业务终端配置;机房安装工程主要是县级以上机房的装修、扩容及设施配置;网络工程建设主要是优化扩容现有标清、高清传输平台以及丰富平

台内容。

截至 2015 年 3 月底,公司在建项目总投资 34.32 亿元,2015 年 3 月底已投资 21.31 亿元,未来尚需投资 13.01 亿元,公司对外融资压力尚可。

表 8 截至 2015 年 3 月底公司主要在建项目情况(单位:亿元)

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案 贷款	截至 2015 年 3 月底 已投资	2015 年 4-12 月	2016 年
宽带网建设	数据农网网络铺设、个人宽带 EOC	2.80	自筹	1.95	0.49	0.36
网络改造工程	双向网	8.57	自筹	3.94	1.81	0.87
网络干线建设	省干市干光缆及设备	0.93	自筹	0.35	0.02	0.13
网络专网建设	数据专网	1.24	自筹	0.34	0.34	0.23
有线电视工程	新建小区楼盘网络建设、农网延伸整转、机顶盒及 IC 卡、视频终端 EOC	14.87	自筹	11.05	3.04	0.78
机房安装工程	机房建设装修	1.27	自筹	0.75	0.05	0.19
网络工程	数字电视高清平台建设	1.89	自筹	1.16	0.24	0.32
办公楼工程	办公楼及营业厅建设	0.59	自筹	0.39	0.15	0.03
管道工程	城市建设地埋管道	1.69	自筹	1.17	0.34	0.18
其他	信息化建设、联合开发项目	0.47	自筹	0.21	0.20	0.05
合计		34.32		21.31	6.68	3.14

资料来源:公司提供

注:公司部分主要在建项目由于分区建设,部分完成区域已经转为固定资产。

总体看,公司已形成了成熟的链式盈利模式,公司依托稳定省内网络覆盖资源形成了传统电视收视业务收入为支撑的业务模式,并在双向化网络改造的同时积极发展和推广电视增值业务;公司向各省市卫视频道收取落地费用,议价能力强,收入来源较稳定;随着城市新建小区数量增加及农村城镇化发展进程的加快,安装工料费收入始终保持一定规模;公司不断向个人及集团推广数字业务,推出产品不断丰富,用户规模不断增长,由于电信运营商始终把握着宽带用户资源,出于出口带宽受限等因素,公司尚需租用电信运营商的出口带宽提供有线宽带业务,因此有线宽带业务发展的规模仍相对较小。公司投资建设项目仍以网

络改造及平台建设为主,投资支出尚处于合理规模,随着未来升级网络的覆盖程度进一步提升及平台功能的不断完善,公司有望实现收入及利润水平的新一轮发展。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司 2012 年审计报告已经希格玛会计师事务所有限公司审计,2013~2014 年审计报告已经希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并均出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年一季度财务数据未经审计。

2013 年底公司合并范围较 2012 年新增子

公司 2 家：陕西广电金马传媒有限责任公司和西安华卓天众电子商务有限公司；2014 年底合并范围较 2013 年底新增子公司 1 家：陕西省广电同方数字电视有限责任公司；2015 年 3 月底，公司新设立子公司陕西西咸新区广电网络传媒公司（该公司于 2015 年 3 月 2 日成立，尚未编制财务报表）。近年来，合并报表范围变化对公司财务数据影响较小。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额为 51.18 亿元，所有者权益合计为 18.43 亿元（其中少数股东权益 0.52 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 22.98 亿元，利润总额 1.34 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 51.20 亿元，所有者权益合计为 18.87 亿元（其中少数股东权益 0.52 亿元）。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.36 亿元，利润总额 0.45 亿元。

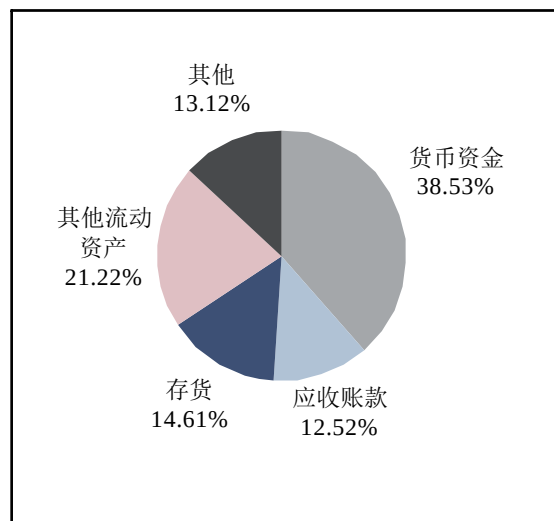
2. 资产质量

2012~2014 年，公司业务规模持续扩大，资产规模逐年增长，年均复合增长率为 13.11%。从资产构成来看，2012~2014 年，公司资产结构变化不大，截至 2014 年底，公司资产总额 51.18 亿元，其中流动资产占 15.87%，非流动资产占 84.13%；公司资产以非流动资产为主，符合行业特点。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产波动中有所增长，年均复合增长 25.12%。截至 2014 年底，公司流动资产为 8.13 亿元，主要由货币资金（占 38.53%）、应收账款（占 12.52%）、存货（占 14.61%）和其他流动资产（占 21.22%）构成。

图 1 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长 4.98%。截至 2014 年底，公司货币资金为 3.13 亿元，无使用受限的货币资金。

2012~2014 年，公司应收账款快速增长，年均增长 66.50%。公司应收账款主要由新建小区入网工程初装费用、专网收入和地方电台落地费构成。截至 2014 年底，公司应收账款账面余额为 1.13 亿元，同比增长 60.71%，主要是应收卫视落地费、数据集团专网收入增加，同时广告代理收入、工程施工收入挂账增加所致；公司应收账款中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占 99.76%，其中账龄 1 年以内的占 75.95%，公司应收账款账龄短；公司前五名应收账款合计占全部应收账款的 25.53%，集中度较低。截至 2014 年底，公司应收账款坏账准备 0.11 亿元，计提比例为 9.70%。公司应收账款欠款单位多为政府单位及地方电视台，还款较有保障。

2012~2014 年，公司其他应收款略有波动。截至 2014 年底，公司其他应收款账面余额 0.50 亿元，同比增长 7.28%，其中往来款占 48.95%，占比较大；前五名其他应收款账面余额合计 0.12 亿元，占全部其他应收款的 24.17%，集中度较低。从账龄看，截至 2014 年底，按账

龄分析法计提坏账准备的其他应收款占 98.68%，其中账龄 1 年以内的占 35.65%，1~5 年的占 27.24%，5 年以上的占 37.11%。公司其他应收款账龄较长；公司累计计提坏账准备 0.22 亿元，计提比例为 44.02%，计提比例高。

2012~2014 年，公司存货快速增长，年均复合增长 30.41%。截至 2014 年底，公司存货 1.19 亿元，同比增长 42.68%，其中原材料（主要是机顶盒、仪器仪表、线路器材等）占 58.45%，库存商品（主要是购入的节目源）占 36.41%；公司未对存货计提跌价准备。

截至 2014 年底，公司其他流动资产 1.72 亿元，主要是待抵扣进项税 1.07 亿元、银行理财产品 0.31 亿元和应收账款收益权投资 0.16 亿元。

非流动资产

2012~2014 年，非流动资产有所增长，年均复合增长 11.21%，主要来自固定资产的增长。截至 2014 年底，公司非流动资产为 43.06 亿元，同比增长 7.52%，主要由固定资产（占 79.59%）和在建工程（占 12.62%）构成。

2012~2014 年，公司固定资产净额年均复合增长 8.35%。截至 2014 年底，公司固定资产原值 60.62 亿元，主要由设备（占 59.27%）、传输线路（占 30.25%）和建筑物（占 9.82%）构成；固定资产原值同比增长 12.86%，主要是因为部分在建工程转固和有线电视专用设备投资增加。截至 2014 年底，公司固定资产累计折旧 26.35 亿元，未计提减值准备，固定资产净额为 34.27 亿元。

2012~2014 年，公司在建工程大幅增长，年复合增长 39.00%，主要是因为公司进行大规模的网络双向化改造和建设。截至 2014 年底，公司在建工程余额为 5.43 亿元，主要为网络改造和建设项目（公司部分主要在建项目由于分区域建设，部分完成区域已经转为固定资产）。

2012~2014 年，公司长期待摊费用年均复合增长 7.22%，2014 年为 2.26 亿元，主要为数字电视分配网改造（占 47.49%）、专网改造支

出（占 27.18%）和机房、办公用房装修（占 13.40%）。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 51.20 亿元，其中流动资产合计占 15.43%，非流动资产合计占 84.57%，资产构成较 2014 年底变化不大。

总体看，公司资产以非流动资产中的固定资产为主，符合行业特点；流动资产中货币资金占比较大。公司资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益有所增长，年均增长 7.21%，主要来自未分配利润的增长。截至 2014 年底，公司所有者权益为 18.43 亿元，其中归属于母公司的所有者权益占 97.17%；公司归属于母公司权益中，股本占 31.45%、资本公积占 24.18%、盈余公积占 4.51%、未分配利润占 39.85%。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 18.87 亿元，较 2014 年底增长 2.43%，主要来自未分配利润的增长；公司所有者权益结构与 2014 年底基本保持稳定。

整体上，公司所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益稳定性一般。

负债

2012~2014 年，随着公司业务的发展和网络改造的推进，公司负债规模持续增长，年均复合增长 16.89%，略高于资产规模的年均增长速度。截至 2014 年底，公司负债合计 32.76 亿元，其中流动负债占 77.38%，非流动负债占 22.62%。

2012~2014 年，公司流动负债年均复合增长 13.44%。截至 2014 年底，公司流动负债合计 25.35 亿元，主要由短期借款（占 18.15%）、应付账款（占 34.06%）和预收款项（占 38.86%）构成。

2012~2014 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 22.64%，截至 2014 年底为 8.63 亿

元，主要是机顶盒、IC卡及双向网改造设备购置款。2012~2014年，公司预收款项年均增长18.07%，截至2014年底为9.85亿元，主要是预收用户有线电视费。

公司非流动负债主要是长期借款，2012~2014年，公司非流动负债年均增长31.63%，截至2014年底为7.41亿元，其中应付债券2.98亿元，为公司与2014年6月发行的中期票据“14陕广电MTN001”。

2012~2014年，公司全部债务有所增长，年均增长13.30%。截至2014年底，公司全部债务为12.53亿元，其中短期债务占41.50%，长期债务占58.50%。

2012~2014年，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均呈上升趋势，三年均值分别为62.62%、39.60%、25.19%，2014年底分别为64.00%、40.48%、28.46%。

截至2015年3月底，公司负债合计32.33亿元，较2014年底基本持平，其中流动负债占77.07%，非流动负债占23.93%，负债结构较2014年底基本保持稳定。公司负债仍以流动负债为主；全部债务为13.03亿元，较2014年底增长4.01%，主要系短期借款增长所致；截至2015年3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较2014年底基本持平，分别为63.14%、40.84%和27.98%。

整体看，公司所有者权益稳定性一般；公司负债以流动负债为主。近年来有息债务规模有所上升，但整体债务负担仍保持在适宜水平。

4. 盈利能力

2012~2014年，公司营业收入年均复合增长15.46%，2014年为22.98亿元。2012~2014年，随着公司在网络建设与改造、平台建设与升级、内容引进与集成、终端研发与推广、围绕产业上下游进行多元化业务拓展等方面投

入了大量的资金，公司营业成本年均复合增长23.26%，略高于营业收入的涨幅。

从期间费用来看，2012~2014年，公司期间费用年均复合增长10.88%，主要为销售费用和管理费用。2012~2014年，公司期间费用占营业收入比例分别为30.97%、30.30%和28.56%，公司期间费用占比高主要是因为公司为应对三网融合及公司新业务的发展，导致市场开发费、宣传费用增加以及工资的增长。

2012~2014年，公司营业外收入主要系政府补助；利润总额略有下降，三年分别为1.45亿元、1.44亿元和1.34亿元。

从盈利指标来看，2012~2014年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均小幅下降，三年均值分别为36.24%、7.16%和7.83%，2014年分别为34.08%、6.71%和7.10%。

2015年1~3月，公司实现营业收入5.36亿元，占2014年全年的23.33%；公司实现利润总额0.45亿元，占2014年全年的33.43%；营业利润率较2014年全年水平上升2.74个百分点至36.82%。

总体看，公司收入及利润总额小幅波动，盈利能力较好，但期间费用规模大，对利润形成一定程度的侵蚀，期间费用控制能力有待进一步提升。

5. 现金流

从经营活动来看，2012~2014年，随着公司营业收入的快速发展，公司经营活动现金流入规模持续增长，年均复合增长15.92%，2014年为24.96亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2012~2014年，公司经营活动现金流出快于经营活动现金流入增速，年均复合增长25.22%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金为主。2012~2014年，公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，2014年为8.00亿元。近三年，公司现金收入比小幅升高，三年分别为106.65%、107.28%和107.66%，公司收入实现

质量较好。

从投资活动来看, 2012~2014年投资活动现金流入量波动上升, 三年分别为0.96亿元、0.46亿元和1.36亿元, 主要是收回投资收到的现金(主要是公司收回到期的银行理财产品); 同期, 公司投资活动现金流出量略有波动, 2014年为9.16亿元, 主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及投资支付的现金, 投资支付的现金主要是公司购买银行理财产品。近年, 由于公司进行大规模的网络双向化改造和建设, 公司投资活动现金均为净流出, 2012~2014年分别为-8.03亿元、-9.36亿元和-7.80亿元。

2012~2014年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为-0.27亿元、-1.07亿元、0.20亿元, 公司存在一定对外融资需求。

从筹资活动来看, 2012~2014年, 公司筹资活动现金流入量持续增长, 年均复合增长18.99%, 2014年为8.80亿元, 主要为取得借款收到的现金; 同期, 公司筹资活动现金流出量有所增长, 年均复合增长20.17%, 2014年为8.04亿元, 主要为偿还债务支付的现金。2012~2014年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为0.65亿元、0.41亿元和0.76亿元。

2015年1~3月, 公司经营活动现金流入量为4.67亿元, 经营活动净现金流为0.31亿元; 公司投资活动净现金流为-1.60亿元; 公司筹资活动产生的现金流量净额为0.36亿元。

总体看, 近年公司经营活动现金流入规模较大, 收入实现质量较好。近几年公司投资规模较大, 公司存在一定对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看, 2012~2014年, 公司流动比率和速动比率均波动增长, 三年均值分别为27.79%和23.65%, 2014年分别为32.05%和27.37%, 截至2015年3月底, 上述两指标分别为31.71%和26.97%。2012~2014年, 公司经营现金流动负债比持续下降, 三年均值为

34.49%, 2014年为31.54%。考虑到公司经营现金流状况好, 公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看, 2012~2014年, 公司EBITDA持续增长, 年均复合增长12.05%, 2014年为7.58亿元; EBITDA利息倍数波动下降, 2014年为9.87倍, EBITDA对利息的保障能力强; 2012~2014年, 公司全部债务/EBITDA的比率小幅波动, 2014年为1.65倍。总体看, 公司长期偿债能力强。

截至2015年3月底, 公司共获银行授信额度11.95亿元, 尚未使用额度为人民币7.50亿元, 公司间接融资渠道通畅。同时, 公司作为上市公司, 直接融资渠道通畅。

截至2015年3月底, 公司无对外担保。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(银行版), 截至2015年7月15日, 公司本部无未结清及已结清不良贷款, 过往债务履约情况良好。

8. 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大; 公司在陕西省业务开展具备区域垄断优势。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分析, 联合资信认为, 公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对现有债务结构的影响

公司发行本期中期票据的额度为3亿元, 占2015年3月底公司长期债务和全部债务的比重分别为40.93%和23.02%, 对公司现有债务具有较大影响。

截至2015年3月底, 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分别为63.14%、40.84%和27.98%, 以公司2015

年3月底报表财务数据为基础,不考虑其他因素,预计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上升至65.18%、45.93%和35.38%,公司债务负担将有所加重。考虑到到本期中期票据募集资金一部分用来偿还银行借款,公司实际债务负担可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014年,公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的6.19倍、7.33倍、8.32倍;经营活动现金流量净额分别为本期中期票据的2.59倍、2.76倍、2.67倍;公司EBITDA/本期发债额度分别为2.01倍、2.31倍、2.53倍。公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高。

总体看,经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高。

十、结论

文化传媒行业一直以来受到政府高度重视,行业整体呈现高速发展态势。三网融合地开展给有线电视行业企业带来了向其他行业延伸的机会,同时也加剧了与电信运营商之间的竞争。

公司以有线电视收视业务为主,区域垄断优势较强,在不断拓展传统有线电视业务的同时,积极开展增值付费电视业务,在未来传统有线电视市场饱和的趋势下有望实现以增值业务为主要贡献的收入结构转型。公司设备先进,研发创新能力强,管理规范,人员素质较高,综合竞争实力较强。未来随着网络改造升级及平台的优化建设,公司依托现有的全省用户网络覆盖的优势,有望在三网融合的背景下提高竞争实力。

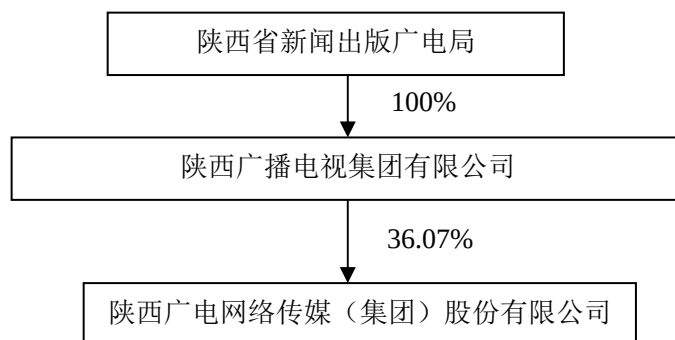
目前公司资产质量良好,资产构成合理,

主营业务整体盈利能力较强,但期间费用规模大,对利润形成一定程度的侵蚀。公司货币资金充裕,整体债务负担适宜。

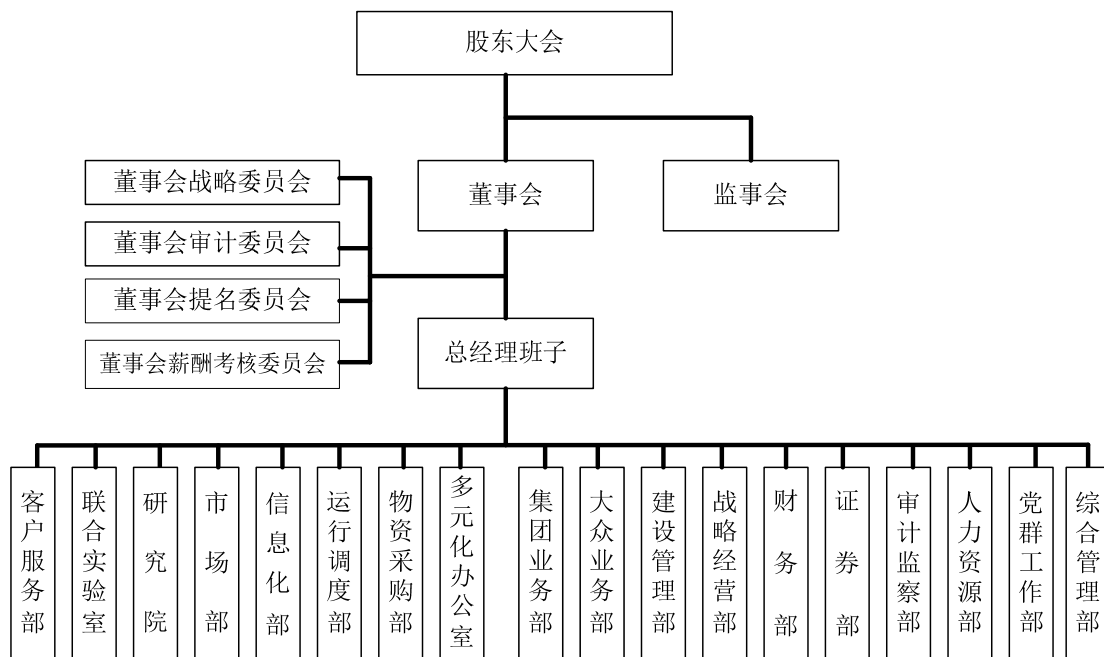
公司经营活动现金流状况好,EBITDA规模较大,对本期中期票据的覆盖能力强。

综合分析,公司主体信用风险低,本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.86	2.18	3.14	2.20
资产总额(亿元)	40.00	45.01	51.18	51.20
所有者权益(亿元)	16.03	17.05	18.43	18.87
短期债务(亿元)	5.49	6.09	5.20	5.70
长期债务(亿元)	4.27	4.95	7.33	7.33
全部债务(亿元)	9.76	11.04	12.53	13.03
营业收入(亿元)	17.24	20.32	22.98	5.36
利润总额(亿元)	1.45	1.44	1.34	0.45
EBITDA(亿元)	6.04	6.94	7.58	--
经营性净现金流(亿元)	7.76	8.29	8.00	0.31
财务指标				
销售债权周转次数(次)	62.36	41.04	28.24	--
存货周转次数(次)	14.04	15.85	14.81	--
总资产周转次数(次)	0.47	0.48	0.48	--
现金收入比(%)	106.65	107.28	107.66	86.28
营业利润率(%)	39.46	37.70	34.08	36.82
总资本收益率(%)	7.88	7.42	6.71	--
净资产收益率(%)	8.95	8.31	7.10	--
长期债务资本化比率(%)	21.04	22.50	28.46	27.98
全部债务资本化比率(%)	37.85	39.30	40.48	40.84
资产负债率(%)	59.93	62.11	64.00	63.14
流动比率(%)	26.35	21.63	32.05	31.71
速动比率(%)	22.80	18.00	27.37	26.97
经营现金流动负债比(%)	39.38	36.14	31.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.11	10.40	9.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.62	1.59	1.65	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.19	7.33	8.32	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.59	2.76	2.67	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.01	2.31	2.53	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 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/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)
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%
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

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

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 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，银行间债券市场中长期债券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。

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 陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司 2016 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。

陕西广电网络传媒（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。陕西广电网络传媒（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，陕西广电网络传媒（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陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现陕西广电网络传媒（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。

如陕西广电网络传媒（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做出判断，联合资信有权终止信用等级。

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陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司、主管部门、交易机构等。

