



信用等级通知书

信评委函字[2018]跟踪515号

吉视传媒股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“吉视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AA⁺，评级展望稳定；维持本次债券的信用等级为AA⁺。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一八年六月二十五日

吉视传媒股份有限公司 公开发行可转换公司债券跟踪评级报告（2018）

| | | | |
|--------|-----------------------|-----------------|---------|
| 发行主体 | 吉视传媒股份有限公司 | | |
| 发行规模 | 人民币 15.60 亿元 | | |
| 债券代码 | 113017.SH | | |
| 债券简称 | 吉视转债 | | |
| 存续期限 | 2017/12/27~2023/12/27 | | |
| 上次评级时间 | 2017/7/13 | | |
| 上次评级结果 | 债项级别 | AA ⁺ | 评级展望 稳定 |
| | 主体级别 | AA ⁺ | |
| 跟踪评级结果 | 债项级别 | AA ⁺ | 评级展望 稳定 |
| | 主体级别 | AA ⁺ | |

概况数据

| 吉视传媒 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018.Q1 |
|----------------|-------|-------|--------|---------|
| 所有者权益（亿元） | 60.40 | 63.64 | 66.34 | 69.00 |
| 总资产（亿元） | 98.34 | 98.46 | 115.82 | 130.46 |
| 总债务（亿元） | 19.81 | 12.86 | 17.88 | 30.09 |
| 营业总收入（亿元） | 21.76 | 22.15 | 20.62 | 4.71 |
| 营业毛利率（%） | 46.26 | 43.49 | 46.00 | 42.89 |
| EBITDA（亿元） | 11.51 | 11.07 | 9.76 | - |
| 所有者权益收益率（%） | 6.75 | 5.88 | 5.68 | 2.26 |
| 资产负债率（%） | 38.58 | 35.36 | 42.72 | 47.11 |
| 总债务/EBITDA（X） | 1.72 | 1.16 | 1.83 | - |
| EBITDA 利息倍数（X） | 7.73 | 12.59 | 10.92 | - |

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

分析师

梁晓佩 xpliang@ccxr.com.cn

姜微 wgong@ccxr.com.cn

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2018年6月25日

基本观点

吉视传媒股份有限公司（以下简称“吉视传媒”或“公司”）系吉林省唯一的有线电视运营载体，具有很强的区域垄断性，2017 年公司所处区域经济发展良好，当年公司有线电视覆盖率进一步提升、数字电视增值业务增长明显以及获现能力强、对债务本息的保障程度高。同时中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到有线电视网络传输行业增速放缓、债务规模增长较快等因素或将对公司信用水平产生一定影响。

综上，中诚信证评维持公司主体信用等级 AA⁺，评级展望为稳定；维持“吉视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券”信用等级 AA⁺。

正面

- 有线电视覆盖率进一步提升。目前吉林省有线电视已实现全省有线电视网络整合，作为吉林省唯一的有线电视运营载体，截至 2017 年 12 月 31 日，公司可为 752.86 万用户提供有线电视基础及增值服务，有线电视覆盖率达 82.73%，同比增长 6.06 个百分点。
- 数字电视增值业务增长明显。2017 年公司增值业务实现营业收入 3.85 亿元，同比增长 44.74%。随着公司互交类业务及客户数的增长，收入或将实现进一步增长，为公司利润形成有力补充。
- EBITDA 对债务本息的保障程度很强。2017 年公司 EBITDA 为 9.76 亿元，总债务/EBITDA 为 1.83 倍，EBITDA 利息倍数为 10.92 倍，虽有所减弱，但保障程度依旧很强。

关注

- 有线电视行业增速放缓，竞争压力不断加大。随着我国有线电视用户数和数字化率趋于饱和，有线电视基本收视费增长速度有所放缓，对广电运营商现有盈利模式提出较大考验；同时，在 IPTV 和互联网电视快速发展的影响下，

有线电视用户离网问题日渐突出，给广电运营商的主营业务带来了一定冲击。

- 债务规模进一步上升。截至 2018 年 3 月末，公司债务规模 30.09 亿元，同比增长 62.29%，此外，未来公司仍将有一定规模的资本支出用于双向化网络改造、网络平台研发与建设等，其债务规模或将有所上升，推高资产负债水平。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效；同时，在本次债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

募集资金使用情况

吉视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券（债券简称“吉视转债”、债券代码为“113017.SH”）于2018年1月3日完成发行，实际发行规模15.60亿元，期限6年。截至本评级报告出具日，本次债券募集资金使用与募集说明书承诺的用途一致，募集资金运作规范。

行业及区域环境分析

有线电视网络行业覆盖率持续趋于饱和，数字化率增速放缓；同时各大广电运营商持续加强有线双向化资本投入，有线电视智能化趋势明显

近年来我国有线电视行业覆盖率已趋于饱和，且受严峻的收视市场竞争压力影响明显，有线电视用户规模出现下滑。截至2017年末，我国有线电视用户数为2.45亿户，同比减少2.78%，其中有线数字电视用户规模为2.09亿户，同比下降0.48%，当年有线数字化率为85.45%，较上年同期增加2.28个百分点。未来随着有线电视用户覆盖率接近饱和等因素影响，数字化率增长速度将持续趋缓。

图1：近年来我国有线电视用户规模及增长率



资料来源：格兰研究，中诚信证评整理

同时，2017年各大广电运营商维持对有线双向化改造进行资本投入，建设进度进一步提速。截至2017年末，我国双向网覆盖用户超过1.6亿户，同比增加8.02%，其中双向网渗透用户规模为0.83亿户，同比增加20.98%，当年渗透率为33.74%，同比增加6.71个百分点，我国有线电视网络双向化支撑能力持续增强。2017年，全国高清用户数量大幅增长，

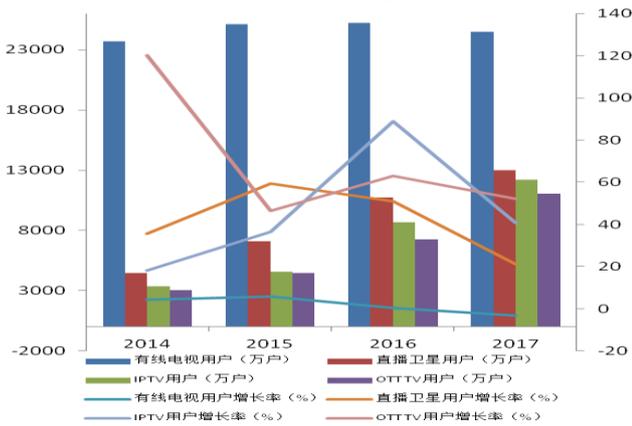
多地有线电视运营商推出了4K点播业务，有线电视IP化、智能化趋势明显。截至2017年末，全国有线电视高清用户累计0.89亿户，同比增长25.64%，增速与上年基本持平，有线高清渗透率达36.83%，同比增加6.07个百分点。此外，随着双向化改造的推进，近年来各地广电运营商积极推出高清智能融合终端产品及光纤机顶盒，有线电视终端性能得以大幅提升。截至2017年末，全国智能终端（机顶盒/网关）用户数量达到0.13亿户，同比增长239.92%；有线智能终端渗透率亦较上年增加3.55个。

我国家庭复合收视格局多样化持续发酵，其他网络运营商及服务商收视市场份额持续扩充，IPTV及OTT TV用户规模的持续提升或对有线电视行业带来一定的冲击

根据《广播电视管理条例》第二十三条规定“同一行政区域只能设立一个区域性有线广播电视传输覆盖网”，各地广电运营商按各自区域经营管理，不存在同区域内业务竞争关系的广电运营商。与有线电视及增值业务产生竞争的主要来自于其他传输网络运营商或服务商，主要有直播卫星、IPTV和OTT TV。

直播卫星电视是将电视信号经过模拟、数字转换和压缩后发送到卫星上，然后由卫星转发，用户通过天线进行接收，再将数字信号还原呈模拟信号输入电视接收机，其主要用于实现有线电视无法到达的偏远地区电视信号覆盖，2017年，随着“户户通”终端的普及工作持续展开，直播卫星用户规模为1.30亿户，同比增长21.61%；IPTV是利用电信宽带专网向用户提供数字广播电视、视频服务、信息服务、互动社区服务等多种交互式服务技术终端，2017年IPTV保持快速发展，继续采取与宽带捆绑或赠送的方式推广，深化“提速降费”经营策略，当年IPTV用户规模为1.22亿户，同比增加40.87%；OTT TV是通过公共互联网面向电视传输视频和互联网应用等服务终端，其优势在于视频内容及应用内容丰富和互动性强等特点，在智能电视快速普及及中国移动推出的“魔百和”业务快速增长的带动下，2017年OTT TV用户规模为1.10亿户，同比增加52.22%。

图 2：近年来我国家庭电视收视格局



资料来源：格兰研究，中诚信证评整理

整体来看，2017 年我国居民家庭多种复合收视的特征愈发明显，有线电视用户规模总量持续下降，其他传输网络运营商或服务商的市场规模持续扩大，IPTV 和 OTT TV 的规模扩张已对有线电视数字化及智能化带来冲击。

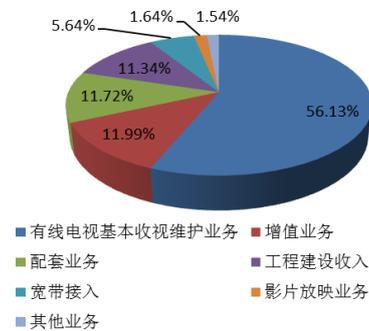
2017 年吉林省经济呈现稳步发展态势，人民生活水平逐渐提高，但吉林省持续减少的人口基数为有线电视网络运营商的业务发展产生一定影响

2017 年吉林省全省经济顶住下行压力，经济运行态势基本平稳，全年全省实现地区生产总值（GDP）15,288.94 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.3%。其中第一、二、三产业分别实现增加值 1,429.21 亿元、7,012.85 亿元和 6,846.88 亿元，同比分别增长 3.3%、3.9% 和 7.5%。三次产业比重为 9.3：45.9：44.8。第一产业比重比上年下降 0.8 个百分点，首次降到 10% 以下；第二产业比重比上年下降 1.5 个百分点；第三产业比重比上年提升 2.3 个百分点。此外，截至 2017 年末，全省人口达 2,717.43 万人，较上年末减少 15.60 万人，从城乡结构看，城镇常住人口 1,539.40 万人，乡村常住人口 1,178.00 万人，城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 56.65%，比上年末提高 0.68 个百分点；居民收入稳中有升，全年全省城镇常住居民人均可支配收入 28,319 元，同比增长 6.7%；农村常住居民人均可支配收入 12,950 元，同比增长 6.8%。城乡居民收入增速均实现了高于 GDP 的增速。

业务运营

公司在吉林省范围内主要依托有线数字电视智能光网的规划建设与运行管理、交互式现代多媒体综合信息服务平台的支撑，从事广播电视节目内容的接收、转发和传输等基本业务；依托 IP 数据网、VOD 交换网和 DCN 网三大承载网络，开展各类宽带互联网等双向数据增值业务服务。另外，公司在吉林省内围绕政务信息化及智慧产业布局，开展各类社会信息化应用与服务等战略转型业务。目前公司收入主要来源于有线电视基本收视维护业务、增值业务、配套收入、工程建设收入、宽带接入等。2017 年公司共实现营业收入 20.45 亿元，同比减少 7.56%，其中有线电视基本收视维护业务实现营业收入 11.34 亿元，占比 55.44%，为公司主要收入来源；其次为增值业务、配套业务以及工程建设业务，当期收入规模分别为 3.85 亿元、1.88 亿元和 1.60 亿元，占比分别为 18.83%、9.17% 和 7.82%，宽带接入以及其他业务收入占比分别为 4.38% 和 4.37%。

图 3：2017 年公司营业收入构成情况



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

2017 年公司有线电视用户数字化整体转换工作有序推进，电视基本传输收视业务受网络运营商冲击有所下滑；点播及互交业务推动增值业务收入上涨

2017 年公司进一步加大广电网络整合及用户数字化转换力度，截至 2017 年末，公司完成整合的省辖市广电网络 51 家，当年无新增；公司全网有线电视覆盖户数 752.86 万户，覆盖率为 82.73%，同比增长 6.06 个百分点。其中城网覆盖户数为 538.28 万户；农网覆盖户数 214.58 万户，双向覆盖用户 526.22 万户，覆盖率为 69.90%。同期有线电

视业务省辖市居民用户数量达 538.30 万户，较上年度增加 13.05 万户，其中 532.44 万用户已完成数字化整体转换，数字化率达 98.91%。

电视收视业务为公司的核心业务，主要由数字电视基本传输收视业务和数字电视增值业务两大板块构成。公司根据用户需要为其提供广播电视基本节目收视服务及数字电视增值服务，并针对订阅及使用相应服务的用户收取基本收视维护费用及增值业务费用。目前公司可传输的电视频道分三类，即中央台、地方卫视频道和省内非卫视频道。截至 2017 年底，公司共传输 20 套中央频道（其中 11 套高标清同传），38 套省外频道（其中 15 套高标清同传）和 15 套省内频道（其中 1 套高标清同传）。此外，收费标准较上年无明显变化，吉林省城镇以上居民用户有线数字电视主终端基本收视维护费标准仍为 25 元/月，农村用户主终端收费标准按城镇用户收费标准的 80%（即 20 元/月）收取；副终端收费标准按每台 8 元/月收取。在双向网络覆盖的区域，用户还可免费开通互动数字电视服务，使用和观看视频点播、节目回看、频道回放、电视上网、电视阅读、电视娱乐、电视应用中的免费体验内容等互动数字电视基本服务。由于用户对有线电视的依赖度较大，通常很少发生退订，但近年来在 IPTV 等收视方式的用户规模逐年增加情况下，收视方式的多样化仍给有线电视用户规模的稳定性造成一定的影响。受此影响，2017 年公司实现基本传输收视收入 11.34 亿元，同比减少 8.77%。

除向数字电视用户提供基本的收视服务外，公司利用自身资源大力拓展付费节目、高清电视、互动业务等可供用户自主选择的个性化和互动的数字电视增值业务，并收取相应的服务费用。目前公司已开通在网付费频道 67 个，内容涵盖书画、垂钓、摄影、茶、军事、靓妆以及幼儿等多个细分领域，满足各年龄层用户需求。截至 2017 年末，付费频道用户为 215.99 万户，同比增长 3.79%；年点播量达 5.47 亿次，同比增长 35.33%。在交互类应用业务方面，公司继续优化和推广云游戏、吉视阅视、警视通、电视淘宝等双向业务平台增值业务产品，其中“吉视阅视”机顶盒应用部署数量在 2017

年末达 107.19 万台，同比增长 15.35%，客户端绑定用户数达 10.95 万台，同比增长 59.38%。随着客户群体和点播量的增加，以及交互类业务的快速发展使得增值业务板块收入增长明显，2017 年公司数字电视增值业务收入为 3.85 亿元，同比增长 44.74%。

2017 年公司频道落地传输业务发展较为稳定；受公司业务侧重点影响，宽带用户虽增长明显，但营业收入有所下降

频道落地传输业务方面，根据国家广电管理部门的规定，电视节目信号接收和传输必须经过审批，在吉林省范围内，仅有公司有权接收并通过其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吉林省网内落地传输需向公司支付落地费。截至 2017 年末，公司已与 26 家卫视和 9 家购物频道签署传输协议，与上年持平。2017 年公司实现频道落地传输业务收入 1.62 亿元，较上年同比增加 9.60%。

宽带业务方面，公司依托于广播电视的双向化网络及同轴电缆，通过广播数字电视双向网络向公众用户提供高速的互联网接入服务，并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。目前公司宽带业务客户可分为个人宽带用户和集团大客户专网用户。2017 年，公司通过增值业务捆绑开展免费“送 4M 小宽带”活动使得当年宽带客户增长迅速。截至 2017 年末，全省宽带业务用户中个人宽带用户 63.21 万户，同比增长 58.18%；集团专网用户数（合同数）950 户，同比增长 11.50%。2017 年公司宽带接入业务实现收入 0.90 亿元，同比减少 28.00%，受公司当年侧重点播业务影响，公司原有宽带有效客户流失，宽带业务收入下滑明显，且并未随着客户数增长而有所提升。

公司不断完善网络布局，继续加快有线电视网络升级改造工程建设，未来仍面临一定的资金压力

公司有线电视网络工程建设业务的收入主要来自于工程建设费和入网费。主要为公司向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收入。2017 年，公司有

线电视工程及入网费收入为 1.60 亿元，同比下滑 36.25%，受区域房地产开发速度放缓及政策趋严等影响，该板块收入下滑明显。

公司在建工程主要为围绕双向网络改造所进行的项目，主要包括城网新建、农网新建以及房屋建筑物及维修等。截至 2017 年末，公司在建工程余额 22.61 亿元，同比增长 176.07%。公司在建工程项目数量较多，未来继续推进双向网络改造，或将维持一定规模的资本支出。

财务分析

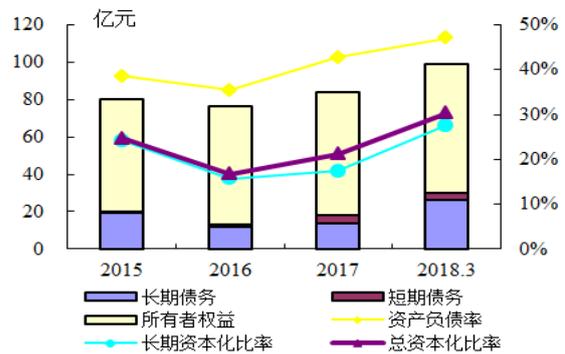
以下财务分析基于北京兴华会计师事务所出具的 2015~2017 年标准无保留意见的审计报告及 2018 年一季度未经审计的财务报表。公司各期财务报表均依据新会计准则编制。

资本结构

2017 年随着双向化改造的不断推进以及有线网络建设工程速度加快，公司在建工程规模持续增长，带动总资产规模稳步上升，截至 2017 年末，公司资产总额 115.82 亿元，同比增长 17.63%；此外，受工程款及在建工程所需材料费等增加影响，公司负债总额 49.48 亿元，同比增长 42.10%。公司自有资本实力的增加主要依赖于留存收益的积累，截至 2017 年末，公司所有者权益 66.34 亿元，同比增长 4.24%。

财务杠杆方面，受负债规模快速上涨影响，公司财务杠杆比率快速攀升，当年末资产负债率和总资本化比率分别为 42.72% 和 21.23%，同比分别增加 7.36 个百分点和 4.41 个百分点。截至 2018 年 3 月末，公司总资产 130.46 亿元，负债总额 61.46 亿元，所有者权益合计 69.00 亿元，资产负债率和总资本化比率分别为 47.11% 和 30.36%，财务杠杆水平进一步上升，但仍较为合理。

图 4：2015~2018.3 公司资本结构分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

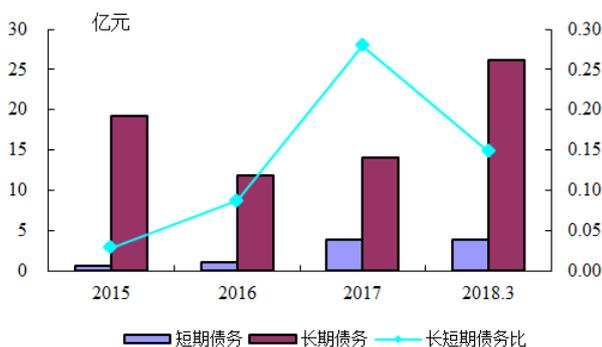
从资产结构看，公司大部分资产为非流动资产，截至 2017 年末，公司非流动资产 93.14 亿元，占资产总额的 80.42%。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程及可供出售金融资产构成，截至 2017 年末上述三项占非流动资产的比例为 46.55%、24.28% 和 10.55%。公司固定资产主要由传输线路及设备、电子设备及房屋建筑物等构成。细分来看，公司固定资产余额 43.36 亿元，同比增加 1.96%；同期在建工程余额 22.61 亿元，同比增长 175.84%，主要系当年公司新增建设项目未完工所致；公司可供出售金融资产方面，主要包括对吉林德惠农村商业银行股份有限公司以及吉林公主岭农村商业银行等金融机构的投资，同期末可供出售金融资产账面价值 9.83 亿元，同比减少 8.18%，主要系公司处置了中吉金服互联网有限公司出资款及东方星辉（上海）投资中心（有限合伙）的股份所致。流动资产方面，截至 2017 年末，公司流动资产 22.68 亿元，主要由货币资金、存货及应收账款构成，截至 2017 年末上述三项占流动资产的比例为 35.49%、37.92% 和 13.67%。细分来看，公司货币资金 8.05 亿元，其中受限制货币资金 1.17 亿元；同期存货 8.60 亿元，同比 21.98%，主要系新购入光纤设备增加所致；应收账款 3.10 亿元，同比减少 5.03%，主要系公司加大催收力度所致。截至 2018 年 3 月末，公司非流动资产余额 97.13 亿元，流动资产余额 33.33 亿元，同比增加 46.96%，主要系公司成功发行可转换债券，募集资金到账所致。

负债结构方面，流动负债系负债的主要构成部分，截至 2017 年，公司流动负债 32.58 亿元，占负债总额的比例为 65.84%，主要由应付账款及预收款

项构成，截至 2017 年末上述两项占流动负债的比例为 51.33%和 27.75%。具体来看公司应付账款余额 16.79 亿元，同比增长 78.13%，主要系经营业务需求导致采购量增大所致；同期预收款项 9.04 亿元，同比减少 1.85%。此外，公司当年应付票据同比增长 325.03%至 3.88 亿元，主要当年公司为充分利用资金，业务开展过程中较多使用银行承兑汇票所致。非流动负债方面，截至 2017 年末公司非流动负债 16.89 亿元，主要由长期借款及应付债券构成，上述两者占非流动负债的比例分别为 23.68%和 59.03%。细分来看，公司长期借款余额 4.00 亿元，同比增长 110.53%，主要系新增银行借款所致；同期应付债券 9.97 亿元，基本与上年持平，当年未新发行债券。截至 2018 年 3 月末，公司流动负债 32.29 亿元；非流动负债 29.17 亿元，同比增长 72.71%，主要系公司当年新增可转换债券所致。

债务结构方面，截至 2017 年末，公司总债务 17.88 亿元，同比增加 39.04%；同期公司长短债务比 0.28 倍，较上年增加 0.19 倍。公司短期偿债压力有所增加，但整体债务期限结构仍较为合理。

图 5：2015~2018.3 公司债务结构分析



数据来源：公司审计报告，中诚信证评整理

总体来看，2017 年公司业务发展相对稳定，资产及负债规模均有所增长，财务杠杆水平有所增长，但仍在合理水平，财务结构较为稳健。

盈利能力

2017 年公司实现营业收入 20.62 亿元，同比减少 7.56%，其中有线电视基本收视及增值业务是公司主要的收入来源，2017 年上述业务共实现营业收入 15.19 亿元，同比微增 0.67%，但宽带业务、配套设备业务及工程建设收入均有所下滑，其中宽带业务同比下滑 28.00%至 0.90 亿元、配套设备销售

业务同比下滑 27.41%至 1.88 亿元、工程建设收入同比下滑 36.25%至 1.60 亿元，受上述因素影响，公司营业总收入整体下滑。毛利率方面，2017 年公司整体毛利率较上年增长 2.51 个百分点至 46.00%，主要系高毛利增值业务占比提升使得公司整体毛利率上升。

期间费用方面，2017 年公司三费合计 6.35 亿元，其中销售费用同比增长 4.02%、管理费用同比增长 3.31%、财务费用同比增长 9.26%。当年三费合计占营业收入的比重为 30.82%，较上年增加 3.3 个百分点，公司期间费用占营业收入的比重较高，期间费用控制能力有待增强。

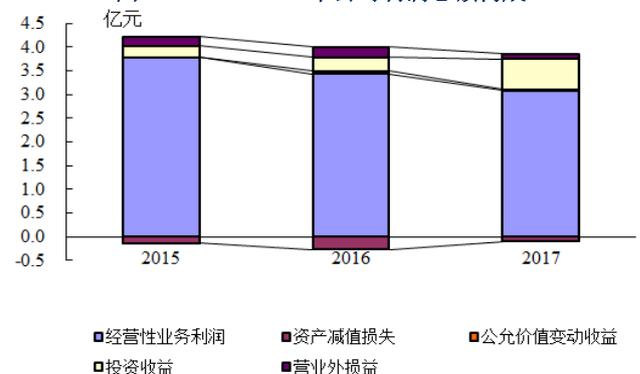
表 1：2015~2017 年及 2018.Q1 公司期间费用分析

| | 单位：亿元、% | | | |
|--------|---------|-------|-------|---------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018.Q1 |
| 销售费用 | 2.21 | 2.24 | 2.33 | 0.69 |
| 管理费用 | 3.48 | 3.32 | 3.43 | 0.76 |
| 财务费用 | 0.48 | 0.54 | 0.59 | 0.16 |
| 三费合计 | 6.17 | 6.10 | 6.35 | 1.61 |
| 营业总收入 | 21.76 | 22.15 | 20.62 | 4.71 |
| 三费收入占比 | 28.35 | 27.52 | 30.82 | 34.27 |

数据来源：公司审计报告，中诚信证评整理

2017 年公司利润总额 3.79 亿元，同比增长 1.61%，主要由经营性业务利润及投资收益组成。受三费支出持续增加影响，公司经营性业务利润同比下滑 10.20%至 3.08 亿元；同期投资收益 0.65 亿元，较上年增加 116.67%，主要系公司出售了部分金融资产所取得的收益。

图 6：2015~2017 年公司利润总额构成



数据来源：公司审计报告，中诚信证评整理

整体来看，2017 年公司营业收入有所减少，高毛利业务增长虽提升了公司整体毛利水平，但由于期间费用增长较快，公司经营性业务盈利能力有所

下降。

偿债能力

近年来，受公司推进数字化转换及双向网络改造等影响，致使公司债务规模持续增长。截至 2017 年末，公司总债务 17.88 亿元，同比增长 39.04%，其中短期债务 3.91 亿元，同比增加 279.61%，长期债务 13.97 亿元，同比增加 17.99%。

EBITDA 方面，主要由折旧、摊销及利润总额构成，2017 年公司 EBITDA 同比减少 11.83% 至 9.76 亿元，主要受长期待摊费用减少所致。同期公司总债务/EBITDA 为 1.83 倍，同比上升 0.67 倍；EBITDA 利息倍数为 10.92 倍，同比下降 1.17 倍，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度有所下降，但依然很强。

经营性现金流方面，2017 年公司经营性净现金流量 7.13 亿元，同比下降 32.93%，主要系公司购买原材料等支出增加所致。同期，经营活动净现金/总债务为 0.40 倍，经营活动净现金/利息支出为 7.89 倍，经营活动净现金流对债务本息的保障程度有所下降，但仍很强。

银行授信方面，公司与多家金融机构保持着良好的合作关系，一定程度上增强了其对债务偿还的保障程度。截至 2018 年 3 月末，公司已获得银行共计 20.40 亿元的授信额度，其中尚未使用授信额度为 12.07 亿元，备用流动性仍较好。

或有负债方面，截至 2018 年 3 月末，公司尚无对子公司担保，且公司无其他对外担保；此外，公司无重大对外诉讼等或有负债事项。

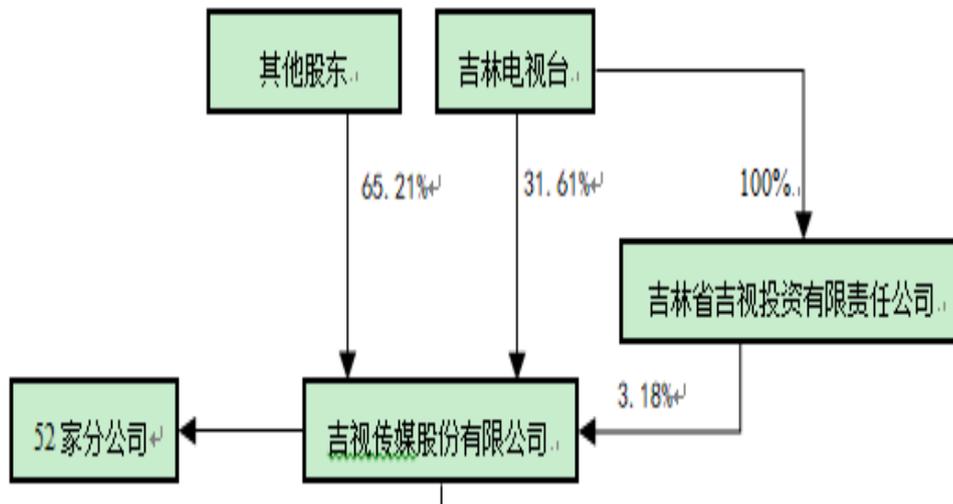
整体看来，2017 年公司资产及负债规模均有所增长，财务杠杆水平亦有所增长但仍处于合理水平之间，财务结构较为稳健。同时公司作为吉林省唯一获准经营广播电视网络传输业务的省级运营商，业务具有很强的区域垄断性且得到政府较大支持，未来业务具有较好的发展空间，整体具备很强偿债能力。

结 论

综上，中诚信证评维持吉视传媒股份有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“吉

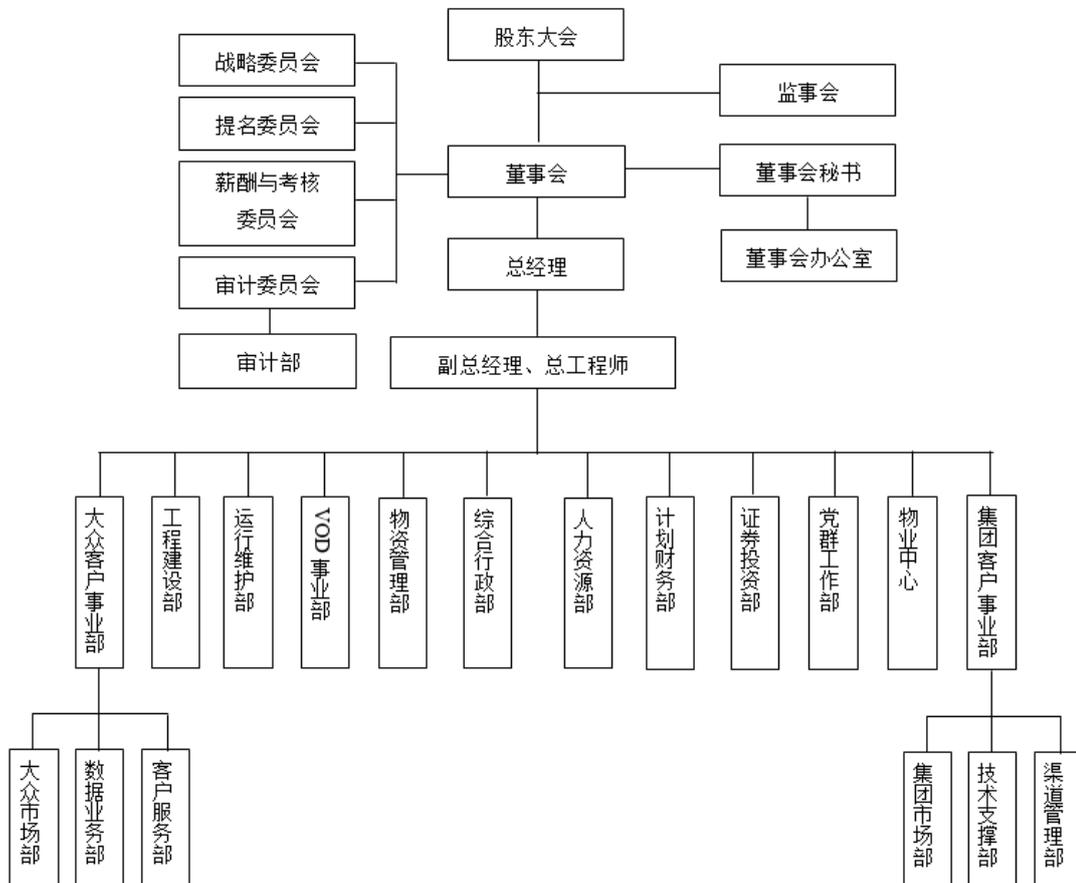
视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券”信用等级为 **AA⁺**。

附一：吉视传媒股份有限公司股权结构图（截至 2018 年 3 月 31 日）



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

附二：吉视传媒股份有限公司组织结构图（截至 2018 年 3 月 31 日）



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

附三：吉视传媒股份有限公司主要财务数据及指标

| 财务数据（单位：万元） | 2015 | 2016 | 2017 | 2018.Q1 |
|------------------|------------|------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 175,654.10 | 97,795.64 | 80,544.02 | 188,836.47 |
| 应收账款净额 | 24,024.20 | 32,663.59 | 31,019.78 | 24,463.85 |
| 存货净额 | 56,952.10 | 70,519.19 | 86,021.26 | 89,935.12 |
| 流动资产 | 281,964.57 | 222,730.41 | 226,757.68 | 333,259.93 |
| 长期投资 | 102,677.72 | 107,251.38 | 98,940.60 | 95,638.87 |
| 固定资产 | 501,292.72 | 560,136.34 | 728,180.60 | 765,621.13 |
| 总资产 | 983,402.41 | 984,566.79 | 1,158,191.56 | 1,304,565.94 |
| 短期债务 | 5,475.00 | 10,273.29 | 39,098.35 | 38,750.69 |
| 长期债务 | 192,638.19 | 118,376.49 | 139,680.74 | 262,106.95 |
| 总债务 | 198,113.19 | 128,649.77 | 178,779.09 | 300,857.64 |
| 总负债 | 379,374.07 | 348,179.73 | 494,780.30 | 614,604.36 |
| 所有者权益（含少数股东权益） | 604,028.34 | 636,387.06 | 663,411.26 | 689,961.58 |
| 营业总收入 | 217,580.89 | 221,470.24 | 206,170.01 | 47,054.63 |
| 三费前利润 | 99,574.11 | 95,240.11 | 94,341.38 | 19,832.66 |
| 投资收益 | 2,417.72 | 2,995.11 | 6,469.35 | -12.08 |
| 净利润 | 40,779.74 | 37,436.05 | 37,658.56 | 3,894.27 |
| 息税折旧摊销前盈余 EBITDA | 115,064.88 | 110,660.27 | 97,623.14 | - |
| 经营活动产生现金净流量 | 103,870.23 | 106,293.97 | 71,320.95 | 932.78 |
| 投资活动产生现金净流量 | -62,985.89 | -44,176.06 | -118,138.84 | -75,713.41 |
| 筹资活动产生现金净流量 | -6,168.36 | -92,627.89 | 21,399.56 | 153,667.22 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 34,715.98 | -30,509.99 | -25,418.33 | 78,886.59 |
| 财务指标 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018.Q1 |
| 营业毛利率（%） | 46.26 | 43.49 | 46.00 | 42.89 |
| 所有者权益收益率（%） | 6.75 | 5.88 | 5.68 | 2.26 |
| EBITDA/营业总收入（%） | 52.88 | 49.97 | 47.35 | - |
| 速动比率（X） | 1.31 | 0.71 | 0.43 | 0.75 |
| 经营活动净现金/总债务（X） | 0.52 | 0.83 | 0.40 | 0.01 |
| 经营活动净现金/短期债务（X） | 18.97 | 10.35 | 1.82 | 0.10 |
| 经营活动净现金/利息支出（X） | 6.98 | 12.09 | 7.98 | - |
| EBITDA 利息倍数（X） | 7.73 | 12.59 | 10.92 | - |
| 总债务/EBITDA（X） | 1.72 | 1.16 | 1.83 | - |
| 资产负债率（%） | 38.58 | 35.36 | 42.72 | 47.11 |
| 总资本化比率（%） | 24.70 | 16.82 | 21.23 | 30.36 |
| 长期资本化比率（%） | 24.18 | 15.68 | 17.39 | 27.53 |

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

2、2018年一季度所有者权益收益率、经营活动净现金/总债务、经营活动净现金/短期债务指标经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资

固定资产合计 = 投资性房地产 + 固定资产 + 在建工程 + 工程物资 + 固定资产清理 + 生产性生物资产 + 油气资产

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

净债务 = 总债务 - 货币资金

三费前利润 = 营业总收入 - 营业成本 - 利息支出 - 手续费及佣金收入 - 退保金 - 赔付支出净额 - 提取保险合同准备金净额 - 保单红利支出 - 分保费用 - 营业税金及附加

EBIT（息税前盈余） = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余） = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 + 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT 率 = EBIT / 营业总收入

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 所有者权益

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本） / 存货平均余额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额） / 应收账款平均余额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义 |
|------|------------------------------|
| AAA | 债券信用质量极高，信用风险极低 |
| AA | 债券信用质量很高，信用风险很低 |
| A | 债券信用质量较高，信用风险较低 |
| BBB | 债券具有中等信用质量，信用风险一般 |
| BB | 债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高 |
| B | 债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高 |
| CCC | 债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高 |
| CC | 债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高 |
| C | 债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息 |

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义 |
|------|------------------------------------|
| AAA | 受评主体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 | 受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低 |
| A | 受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB | 受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险 |
| B | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 受评主体不能偿还债务 |

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

| | |
|----|-----------------|
| 正面 | 表示评级有上升趋势 |
| 负面 | 表示评级有下降趋势 |
| 稳定 | 表示评级大致不会改变 |
| 待决 | 表示评级的上升或下调仍有待决定 |

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。