



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

北京捷成世纪科技股份有限公司

主体与相关债项 2018 年度跟踪评级报告

CREDIT RATING REPORT





评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



◆ 评定等级

主体信用					
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	额度（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 捷成 01	6	3（2+1）	AA	AA	2017.05

◆ 主要观点

大公对北京捷成世纪科技股份有限公司（以下简称“捷成股份”或“公司”）“16 捷成 01”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。本次评级结果反映捷成股份面临较好的偿债环境，市场竞争力很强，可用偿债来源偏离度很小，偿债能力很强。主要理由阐述如下：

1、随着创新型国家建设的推进和区域协调发展战略的实施，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。我国影视剧行业受国家相关政策、监管影响较大，存在成本无法收回或受到监管处罚的风险。

2、国内网络视频付费点播业务快速增长，有利于数字版权市场的未来发展。2017 年以来，随着影视制作与版权运营业务规模的继续扩大，公司营业收入和毛利润均同比持续提升，盈利能力增强。捷成华视网聚（常州）文化传媒有限公司（以下简称“华视网聚”）版权市场占有率较高。

3、公司偿债来源较为充足。2017 年，由于影视内容与版权运营业务规模继续扩大，公司收入和利润同比增长；经营性净现金流仍为净流入状态，能够对债务和利息提供一定的保障。公司为上市公司，具备股权融资能力；2016 年开始在债券市场融资，进一步拓宽了融资渠道。2017 年末公司资产规模继续增长。

4、公司偿债能力很强。2017 年末，公司负债规模同比增长，负债构成仍以流动负债为主；得益于未分配利润的增加，公司所有者权益同比增长。公司经营性净现金流保持流入，融资渠道多元化。资产规模继续增长，财务杠杆处于适度水平，清偿性还本付息能力较好；盈利对利息的覆盖程度高。但投资支出和到期债务规模较大，流动性还本付息能力一般。



◆ 优势与风险关注

主要优势/机遇:

1、版权运营业务主体华视网聚拥有完备的销售模式，同时与国内多家视频及电视媒体建立了长期稳定的合作关系，在版权市场占有率较高。

2、公司在音视频技术方面具有较强的技术研发实力和创新能力，自主研发的高标清非编制作网系统和全台一体化网络解决方案可提高电视台节目制作的效率和质量；

3、2017 年，公司影视内容与版权运营业务规模继续扩大，推动公司收入和毛利润继续增长。

主要风险/挑战:

1、我国电视剧制作行业整体处于供过于求的状况，面临市场竞争加剧风险；公司影视剧制作业务毛利率波动较大，存在一定投资和发行风险；

2、受行业周期及需求收缩影响，2017 年公司音视频技术业务收入及利润继续下滑；

3、受业务增长影响，公司应收账款和预付款项增长较快，对流动资金形成一定占用。



◆ 主要财务数据与核心指标

(单位：人民币亿元、%)

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
总资产	150.80	151.51	126.72	60.21
所有者权益	100.36	98.26	90.41	43.34
总有息债务	34.30	32.72	23.94	11.43
营业收入	9.39	43.66	32.78	22.11
净利润	2.02	10.83	9.94	5.36
经营性净现金流	-1.77	4.91	6.25	1.26
毛利率	34.28	41.83	44.01	36.70
总资产报酬率	1.77	8.33	9.48	10.34
债务资本比率	25.47	24.98	20.94	20.87
EBITDA 利息覆盖倍数 (倍)	4.82	21.96	21.66	20.30
经营性净现金流/总负债	-3.42	10.95	23.51	14.99

注：公司提供了 2017 年及 2018 年 1~3 月财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

◆ 联系方式

评级小组负责人：王璐璐
联系电话：+86-10-51087768
传真：+86-10-84583355
地址：中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

评级小组成员：赵茜 李晓娜
客服电话：+ 86-4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一八年六月二十一日



基本经营

（一）主体概况与公司治理

捷成股份前身为北京捷成世纪科技发展有限公司，是由徐子泉、康宁、徐挺、郑羌等四位自然人于 2006 年 8 月 23 日出资设立的有限责任公司。后经多次股权变更及增资（包括派送红股、配售新股、转增股本及增发新股等方式），截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 25.75 亿元，自然人徐子泉持股比例为 33.11%，为公司控股股东和实际控制人。

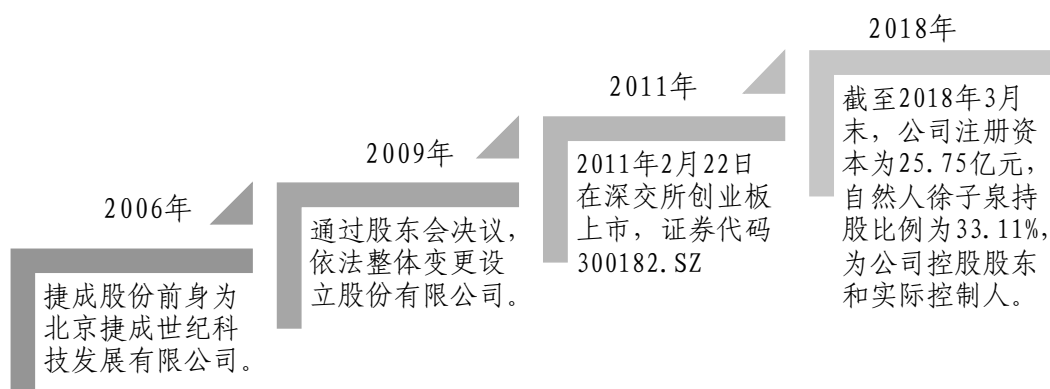


图 1 公司历史沿革

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）盈利模式

公司主要从事影视内容与版权运营和音视频技术等业务。其中音视频技术为公司传统业务，2013 年以来，公司通过收购等手段进入影视内容与版权运营领域。2016 年以来，影视内容与版权运营业务成为公司收入和利润的主要来源。影视内容与版权运营业务中，影视剧制作由北京中视精彩影视文化有限公司（以下简称“中视精彩”）、东阳瑞吉祥影视传媒有限公司（以下简称“瑞吉祥”）和星纪元影视文化传媒有限公司（以下简称“星纪元”）经营，影视版权运营业务由华视网聚经营。公司音视频技术主要产品包括媒体资产管理系统解决方案、高标清非编制作网解决方案、全台多元异构一体化网络解决方案和全台统一监测与监控解决方案等。



（三）股权链

2015 年，公司全资收购了中视精彩及瑞吉祥两家影视公司，于 2015 年 7 月纳入合并报表范围。2015 年以前，公司持有星纪元 5% 股份，2015 年 8 月、2016 年 4 月和 2016 年 9 月，公司通过分次交易收购星纪元股份，成为控股股东，持股比例 90%，于 2016 年 4 月将星纪元纳入合并范围。在影视版权运营领域，2014 年初，公司参股华视网聚，取得其 20% 的股份；2016 年 3 月，公司通过发行股份和支付现金的方式支付 32.00 亿元取得剩余 80% 股权，完成对华视网聚的收购，持股比例为 100%，并于 2016 年 3 月纳入合并报表范围。截至 2018 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 37 家，重要子公司情况详见附件。

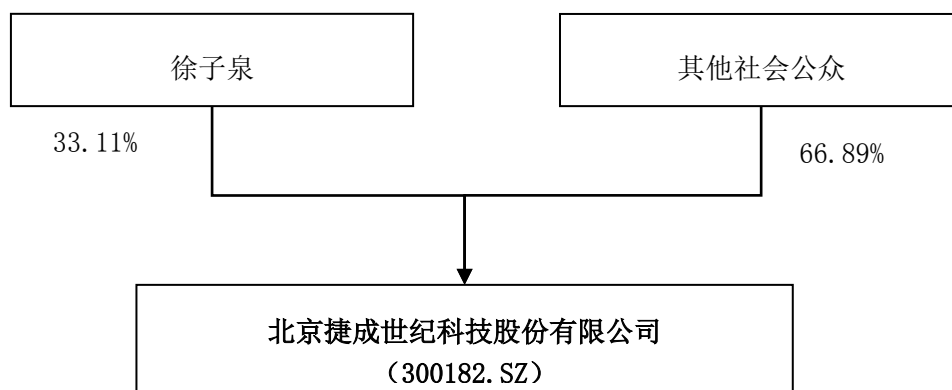


图 2 截至 2018 年 3 月末公司股权结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司按照《公司法》、《公司章程》及其他相关法律、法规及规范性文件的规定建立了股东大会、董事会及其下属各专门委员会、监事会、经营管理层等权力、决策、监督及经营管理机构，明确了其各自的职权范围，建立了有效的法人治理结构。公司不断健全内部组织机构和控制制度，管控机制和约束机制更加完善和顺畅。

（四）信用链

截至 2018 年 3 月末，公司债务来源包括银行借款、发行债券等，总有息债务为 34.30 亿元，占总负债比重 68.00%。公司共获得银行授信 29.62 亿元，尚未使用银行授信额度 3.91 亿元。



根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的公司本部的《企业信用报告》，截至 2018 年 6 月 6 日，公司本部未发生信贷违约记录。截至本报告出具日，公司发行的“16 捷成 01”已按时付息，尚未到还本日。

（五）本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）				
债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 捷成 01	6	2016. 12. 09~2019. 12. 09	补充营运资金	已按募集资金要求使用

资料来源：根据公司提供资料整理

偿债环境

我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，随着创新型国家建设的推进和区域协调发展战略的实施，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。我国影视剧行业受国家相关政策、监管影响较大，存在成本无法收回或受到监管处罚的风险。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）宏观与政策环境

我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，随着创新型国家建设的推进和区域协调发展战略的实施，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

2017 年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2017 年，我国实现国内生产总值 827,122 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2018 年一季度，我国实现国内生产总值 198,783 亿元，同比增长 6.8%，增速同比回落 0.1 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,904 亿元，比上年增长 3.2%；第二产业增加值 77,451 亿元，比上年增长 6.3%；第三产业增加值 112,428 亿元，比上年增长 7.5%，占国内生产总值的比重为 56.6%，



高于第二产业 17.6 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2018 年 4 月，中国制造业 PMI 终值为 51.4%，较上月回落 0.1 个百分点，仍位于临界点之上。总的来看，2015 年以来，国民经济增速趋于稳定，主要经济指标处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，当前我国仍面临着产业结构失衡、区域经济差异较大等问题，但随着创新型国家建设的推进，我国经济结构中高附加值服务业、高附加值制造业的比重将不断提升，而区域协调发展战略的落实也将进一步提升我国的整体消费需求，这些都将为我国经济注入新的增长活力。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

（二）产业环境

我国影视剧行业受国家相关政策、监管影响较大，存在成本无法收回或受到监管处罚的风险。

电视剧行业从制作机构的经营资质管理到电视剧的题材立项、内容审查、发行许可等方面都要受到国家相关部门的监管。国家广电总局对电视剧行业实施经营资质管理，设立广播电视节目制作经营机构或从事广播电视节目制作经营活动应当取得《广播电视节目制作经营许可证》，且制作电视剧需事先另行取得《电视剧制作许可证》；电视剧的拍摄制作实行备案公示制度，且电视剧摄制完成后，必须经国家广电总局或省级广电局审查通过并取得《电视剧发行许可证》之后方可发行；政府对电视剧产业的监管还体现在对电视台播出电视剧的调控管理上，由于电视台播出内容具有重大的导向作用，应服从国家政策及发展大局。因此，电视剧制作公司存在因严格的行业监管和政策导向变化而发生制作成本无法收回或受到监管处罚的可能性。



财富创造能力

国内网络视频付费点播业务快速增长,有利于数字版权市场的未来发展。公司主要从事影视内容与版权运营和音视频技术等业务;2017 年以来,随着影视制作与版权运营业务规模的继续扩大,公司营业收入和毛利润均同比继续提升,盈利能力增强。华视网聚影视版权资源储备充足,在下游与国内多家视频及电视媒体建立了长期稳定的合作关系,版权市场占有率较高。2017 年受行业需求下滑影响,音视频技术业务规模继续收缩,板块收入和毛利润同比均有所下降。

财富创造能力指数: 财富创造能力在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

(一) 市场需求

1、影视内容与版权运营

我国电视剧制作行业整体处于供过于求的状况,市场竞争加剧;视频网站制播剧的迅速崛起等因素对电视剧市场环境产生深远影响;国内网络视频付费点播业务快速增长,有利于数字版权市场的未来发展。

电视剧作为电视台主打的节目类型,深受观众欢迎,其播出比重和收视比重一直以来都高居各类节目的首位,资源使用效率呈现良好状态。我国电视剧资源流通速度加快,近一半新剧当年首播。目前我国电视剧制作行业整体处于供过于求的状况,全国共 6,000 多家电视剧制作公司,仅约 10%有产出,其中发行成功的电视剧占全部制作量的 20%~30%,大量电视剧并未成功发行。2014 年,视频网站制播剧迅速崛起,“一剧两星”政策出台,同时 80 后、90 后群体的观剧口味在美剧、韩剧的影响下日新月异,电视剧市场环境正在发生剧烈变化,对电视台、电视剧制作方、视频网站都产生了深远影响。

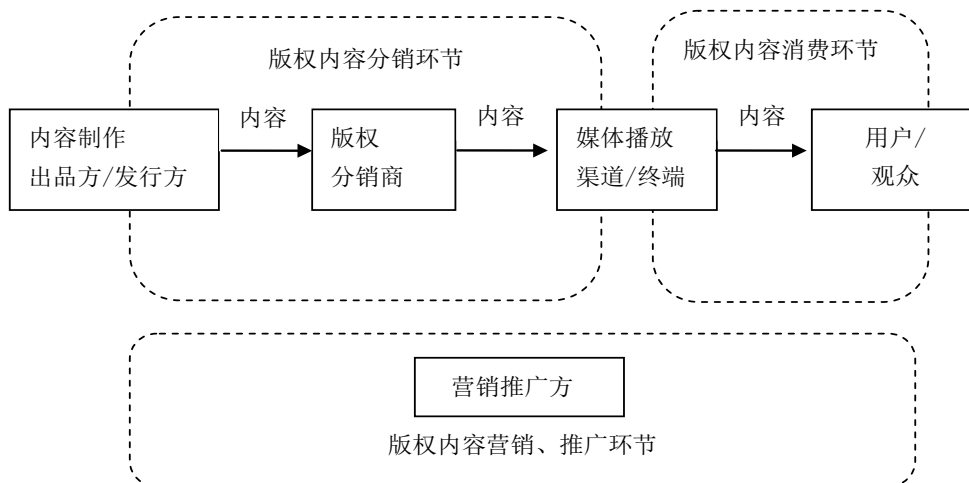


图 3 版权交易相关流程示意图

资料来源：根据公开资料整理

2016~2017 年，全国电影总票房分别为 449.49 亿元和 549.27 亿元，中国正成为仅次于北美的全球第二大电影市场，影视也越来越多的成为人们生活娱乐的重要组成部分。除了走进影院，人们也因为新媒体的便捷性，在绝大部分时间通过电脑、电视机顶盒、手机、平板等新媒体终端来观看影视节目。因此，媒体平台的竞争演变成用户的争夺战，而争夺用户的核心则是围绕内容版权的竞争开展的，这推动着影视新媒体版权价值的不断提升。受益于广电、电信系统双向改造、无线 4G/5G 网络的开通以及 OTT TV、IPTV 的发展，我国数字版权业务处于起步后的快速发展阶段。此外，中国居民对影视的需求量呈跳跃式增长，而传统线下的实体院线数量已经不能满足用户需求，更多的需要依靠新媒体来填充，主要是指乐视、优酷、爱奇艺等主流视频网站。从大型视频网站付费业务收入和付费用户的爆发性增长中可以看出，随着我国人均 GDP 的逐年增长，全民付费观影的时代即将到来，有利于数字版权市场的未来发展。

2、音视频技术

音视频整体解决方案将是未来产品的主流，新媒体的发展推动了音视频市场在非广电行业的快速发展，同时带来了音视频整体解决方案的新需求；版权分销成为新媒体领域未来发展的重点方向。

音视频整体解决方案出现之前，广电行业用户系统建设通常只是其子部门行为，即由某个单一业务部门组织和实施系统建设，极易形



成“信息孤岛”现象，而实际上其各个业务部门、各个业务环节都是互相联系、密切配合的有机整体，需要整合各不同子部门需求、实现资源共享，以降低成本、提高效率。音视频整体解决方案实现了“功能整合、数据共享、广泛接入、跨部门协作、数据深度加工和分析”，成为行业发展的趋势，将是未来产品的主流。

新媒体也叫“第四媒体”，是基于数字技术网络媒体发展起来的一种新型媒体。新媒体不仅带来内容的爆炸式增长，同时带来了音视频整体解决方案新的需求，新媒体领域的迅速发展给音视频行业在非广电领域的发展带来巨大动力。就细分市场来说，根据艾瑞咨询发布的中国网络广告核心数据显示，2015~2017 年，我国网络广告市场规模分别为 2,184.50 亿元、2,902.70 亿元和 3,828.70 亿元，同比分别增长 41.30%、32.90%和 31.90%，增速明显。从市场份额来看，在互联网视频领域，广告收入占总市场份额的 70%以上，成为新媒体领域最主要的收入构成；2012 年以来，版权分销收入占总市场份额的比重明显提升，已由 2009 年的 5.7%提升至 2017 年的 15%左右，成为新媒体领域未来发展的重点方向；视频增值服务以及其他服务市场份额合计在 15%左右。

随着音视频资料在非广电领域的快速增长，广电外企业、部队、互联网科技公司、科研院校、政府机关及事业单位等客户在音视频制作、控制和管理上产生了巨大需求，近年来已开始加速对其音视频系统进行设备更新和技术升级，为音视频整体解决方案提供了更广泛的市场空间。

（二）产品和服务竞争力

1、影视内容与版权运营

公司通过收购等手段进入影视内容与版权运营领域；2017 年公司影视内容与版权运营业务规模继续扩大，板块营业收入同比大幅增长；由于公司调整了版权运营经营策略、储备头部剧版权，板块毛利率同比有所下降。

公司通过收购等手段进入影视内容与版权运营领域，主要业务包括影视剧制作和影视版权运营，其中影视剧制作主要经营主体为中视



精彩、瑞吉祥和星纪元，影视版权运营主体为华视网聚。2015 年，中视精彩和瑞吉祥前后纳入公司合并范围。2016 年 3 月，华视网聚纳入公司合并报表范围，公司新增影视版权运营业务；2016 年 4 月，公司分次取得星纪元另外 60% 的股份，总持股比例升至 90%，星纪元纳入公司合并报表范围。2017 年，上述四家子公司均完成了业绩承诺，星纪元、中视精彩和瑞吉祥 2017 年业绩承诺分别为 18,200 万元、15,616 万元和 19,773 万元，实际完成额分别为 18,374 万元、15,807 万元和 20,100 万元。华视网聚业绩承诺金额 42,250 万元，实际完成 60,535 万元，完成比例 143.28%¹。

2017 年，公司影视内容与版权运营业务收入 33.13 亿元，同比大幅增加 12.47 亿元，一方面是影视制作、版权运营两个板块业务规模均有所扩大，一方面是 2016 年板块部分经营主体并未全年并表；其中影视剧制作业务收入 13.47 亿元，同比增加 3.88 亿元，影视版权运营收入 19.66 亿元，同比增加 8.59 亿元。由于收入规模的扩大，板块毛利润 15.13 亿元，同比增加 4.72 亿元，其中影视剧制作毛利润 7.82 亿元，同比增加 2.89 亿元，版权运营毛利润 7.31 亿元，同比增加 1.83 亿元；毛利率 45.67%，同比下降 4.73 个百分点，其中影视剧制作毛利率同比提升 6.61 个百分点，影视版权运营毛利率同比下降 12.32 个百分点，主要是主要是 2017 年公司调整了影视版权运营的经营策略，由原来不购买头部剧版权、只做中长尾端影视版权运营转为开始储备头部剧版权，导致版权运营业务毛利率同比有所下降。2018 年 1~3 月²，影视内容与版权运营业务收入 8.45 亿元，毛利润 2.92 亿元，毛利率 34.51%。

随着业务规模的扩大，公司影视制作业务和影视版权运营业务的采购金额均同比大幅增加；华视网聚上游资源储备充足。

在影视剧制作方面，公司上游的主要采购项目包括剧本、剧本改编服务，专业人员（如演员、制片人等）的劳务，各类拍摄器材、服装，设备购买或租赁，后期特效制作和场地租赁等。2017 年，公司影视类采购金额 7.06 亿元，同比增加 3.18 亿元，影视类采购额在采

¹ 中视精彩、瑞吉祥、华视网聚业务承诺期为 2014~2017 年，星纪元业绩承诺期为 2016~2018 年。

² 公司未提供 2017 年 1~3 月影视内容与版权运营业务收入及毛利数据。



购总成本中占比 22.38%，同比提升 4.12 个百分点。2018 年 1~3 月，公司影视类采购金额为 1.11 亿元，

在版权运营业务方面，华视网聚上游为影视内容的制作方和版权所有方，华视网聚通过直接采购或版权置换的方式获得影视内容版权，形成自身的内容库。2017 年，公司版权类采购金额 19.14 亿元，同比增加 8.91 亿元；版权类采购额在公司采购总成本中占比 60.71%，同比提升 21.95 个百分点。2018 年 1~3 月，公司版权类采购金额 5.85 亿元。在上游，华视网聚与中影、万达、华谊、星美、光线传媒、小马奔腾、华录百纳、华策等多家出品公司建立了稳定的合作关系。2017 年，华视网聚采购了近 200 部院线电影。截至 2018 年 3 月末，华视网聚拥有新媒体电影版权 4,803 部、电视剧 1,724 部、动漫 682 部，资源储备充足。

公司影视内容与版权运营板块主要上游客户为传媒公司，行业分布相对集中。2017 年，影视内容与版权运营业务前五大供应商采购金额占该业务总采购金额的 25.28%，其中第一大供应商金额占比 5.94%，采购集中度较低。

2017 年，公司有多部电视剧及电影上映；华视网聚影视版权资源储备充足，在下游与国内多家视频及电视媒体建立了长期稳定的合作关系，版权市场占有率较高

在影视剧制作方面，公司作为电视剧的制作及发行商，其主要客户包括电视台、新媒体以及其他发行代理机构。2017 年在电视剧方面，公司共有包括《漂洋过海来看你》、《春风十里不如你》、《卧底归来》等 10 部电视剧在卫视上星或视频网站上播出。电影方面，参投的《战狼 2》、《密战》等 5 部影片上映。此外还有多部网络剧和电视综艺播出。2017 年公司影视剧收入前五名中包括 4 部电视剧和 1 部电影。

2018 年 1~3 月，公司已有《莫斯科行动》等 4 部电视剧在卫视平台或央视播出。此外正在发行阶段的电视剧 7 部、后期制作阶段电视剧 7 部、筹备阶段电视剧 12 部。电影方面，2018 年 1~3 月，公司参投的《红海行动》等 2 部电影上映，此外有 3 部电影正在发行或后期制作阶段。

剧目名称	收入	占比
上道	1.46	10.84
战狼2	1.06	7.86
黄埔女生	0.71	5.24
我的压寨男人	0.58	4.31
热血军旗	0.58	4.31
合计	4.39	32.56

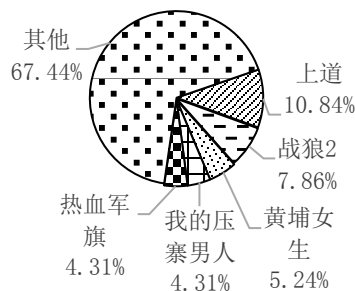


图4 2017年公司影视剧前五名收入情况（单位：亿元、%）

数据来源：根据公司提供资料整理

华视网聚根据下游播放渠道的实际需求，向客户提供定制化的内容包并收取费用。被授权的下游新媒体企业不再具有转授权的权利；售价根据不同销售模式在采购价格基础上加价来确定。其下游客户覆盖了爱奇艺、优酷、腾讯视频等主要视频网站、TV端包括歌华、上海文广等主要有线电视运营商，此外与IPTV、OTT运营商及多家移动互联网媒体形成稳定合作。在市场份额方面，各平台非独家内容累计约60%的份额由华视网聚提供，占有率较高。

2017年，公司影视内容与版权运营前五大客户销售金额占比42.69%，客户集中度一般。

客户名称	销售金额	占比
第一名	50,046	15.10
第二名	40,068	12.09
第三名	19,988	6.03
第四名	16,753	5.06
第五名	14,604	4.41
合计	141,460	42.69

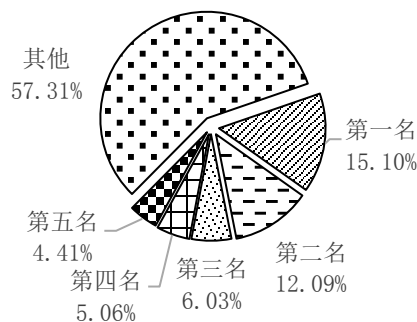


图5 2017年公司影视内容与版权运营前五大客户情况（单位：万元、%）

数据来源：根据公司提供资料整理



2、音视频技术

公司影视频技术板块包括音视频整体解决方案、媒体云平台及服务 and 虚拟工厂及 Auro-3D 技术；公司在音视频技术方面具有较强的技术研发实力 and 创新能力，自主研发的高标清非编制作网系统和全台一体化网络解决方案可提高电视台节目制作的效率和质量；2017 年受行业整体需求下滑影响业务规模继续收缩，板块收入和毛利润同比均有所下降。

音视频技术是公司的传统业务，主要由公司本部、北京捷成世纪数码科技有限公司（以下简称“捷成数码”）和北京冠华荣信系统工程股份有限公司（以下简称“冠华荣信”）承担，主要产品包括音视频整体解决方案、媒体云平台及服务 and 虚拟工厂及 Auro-3D 技术等。其中音视频整体解决方案是指针对音视频系统业务特点，将音视频资料的制作、控制和管理等各种功能进行整合，提供具有统一的存储平台、数据格式、数据接口、通讯标准和技术规格的一系列 IT 软硬件产品的完整组合，其中又包括媒体资产管理系统解决方案、高标清非编制作网解决方案和全台多元异构一体化网络解决方案等三个子系统。公司在音视频技术方面具有较强的技术研发实力 and 创新能力，自主研发的高标清非编制作网系统和全台一体化网络解决方案可提高电视台节目制作的效率和质量。

公司音视频技术客户覆盖电视台、电台、有线电视运营商、出版社、报社等媒体平台，主要客户包括中央电视台、北京电视台、广西电视台以及广西人民广播电台等。2017 年，公司音视频技术板块营业收入 10.48 亿元，同比下降 13.39%，主要是受行业影响业务规模收缩所致；毛利润 3.13 亿元，同比下降 21.75%；毛利率 29.84%，同比下降 3.27 个百分点。2018 年 1~3 月³，公司音视频技术板块收入 0.93 亿元，毛利润 0.29 亿元，毛利率 31.51%。

2017 年，由于公司影视内容与版权运营板块规模扩大，音视频技术类采购金额及占总采购成本比重均同比下降；公司音视频技术业务的下游客户涉及行业较多、需求较广，2017 年，非广电行业客户销售额占比有所上升。

³ 公司未提供音视频技术板块 2017 年 1-3 月的收入和毛利润构成情况。



公司音视频技术业务的上游供应商主要是 IT 设备制造商、音视频设备制造商、软件开发商、信息服务商和互联网服务提供商等。硬件设备制造业的发展时间长，随着技术的进一步成熟，设备价格呈下降趋势；同时，设备制造和软件开发行业竞争较为充分，有利于公司自主制订采购计划，并有效地控制采购成本。2017 年，公司音视频技术类采购金额 5.33 亿元，同比减少 3.80 亿元，在采购总成本中占比 16.91%，同比大幅下降 26.08 个百分点，一方面是公司收缩音视频技术业务规模导致采购量下降，一方面是公司影视内容与版权运营业务增长、在采购中占比提升所致。2018 年 1~3 月，公司影视频技术类采购金额 9,252 万元，占采购总成本比重 11.72%。国内采购方面，公司与主要上游供应商维持长期合作关系，价格由供应商根据市场情况进行报价；国外采购方面，公司主要通过中国仪器进出口（集团）公司等国内代理商进行采购。2017 年，公司音视频技术业务前五大供应商采购金额占该业务总采购金额的 30.29%，集中度一般。

公司音视频技术业务的下游客户涉及行业较多、需求较广。在客户行业分布上，2016~2017 年，广电行业客户销售金额分别为 5.78 亿元和 4.70 亿元，占比分别为 47.52%和 44.89%，非广电行业客户销售金额分别为 5.58 亿元和 3.87 亿元，占比分别为 45.94%和 36.96%。此外，公司有少量部队、院校及科研院所、机关事业单位客户。在区域分布上，华北地区收入贡献占总销售收入的 50%以上。公司收购华视网聚后，其在全国有较为广泛的客户资源，有助于公司音视频技术产品和服务的分布扩散。2017 年，公司音视频技术业务前五大客户销售金额占该业务总销售金额的 8.42%，客户集中度较低。

（三）盈利能力

公司主要从事影视内容与版权运营和音视频技术等业务；2017 年以来，随着影视制作与版权运营业务规模的继续扩大，公司营业收入和毛利润均同比持续提升

公司主要从事影视内容与版权运营和音视频技术等业务，2016 年以来，影视内容与版权运营成为公司收入和利润的主要来源。公司其他业务主要包括设备租赁、房租收入、工程设计以及销售返利等。

2017 年，公司营业收入继续增加，同比增长 33.19%，其中影视



内容与版权运营收入同比增长 60.36%，主要是公司影视制作业务、版权运营业务规模均继续扩大所致；音视频技术收入同比下降 13.39%，主要是公司减少利润较低的硬件设备销售业务所致。

2017 年，公司毛利润 18.26 亿元，同比增长 26.54%，其中影视内容与版权运营毛利润同比增加 4.72 亿元，音视频技术毛利润同比减少 0.87 亿元。

2017 年，公司毛利率 41.83%，同比下降 2.18 个百分点。其中音视频技术毛利率同比下降 3.27 个百分点，影视内容与版权运营毛利率同比下降 4.73 个百分点，主要是版权运营业务经营策略调整，增加了对头部剧的采购，致使版权运营业务毛利率同比下降。

2018 年 1~3 月，公司营业收入 9.39 亿元，同比增长 85.45%，主要是影视内容与版权运营业务规模继续扩大；毛利润 3.22 亿元，同比增长 45.05%；毛利率 34.28%，同比下降 9.51 个百分点。

根据公司提供资料，大公测算 2018 年盈利情况，预计未来 1~2 年，公司以影视制作与版权运营为收入和利润主要来源的业务结构将维持不变。

偿债来源

2017 年，由于影视内容与版权运营业务规模继续扩大，公司收入和利润同比增长；经营性净现金流保持净流入状态，能够对债务和利息提供一定的保障。公司为上市公司，具备股权融资能力。2017 年末，公司资产规模继续增长，资产构成仍以非流动资产为主；商誉在资产中占比较大；受业务增长影响，公司应收账款和预付款项增长较快，对流动资金形成一定占用。总体来看，公司偿债来源较为充足。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）盈利

2017 年，影视内容与版权运营业务规模继续扩大，公司净利润同比增加；对参投企业计提的长期股权投资减值损失影响公司利润。

2017 年，公司营业利润 11.16 亿元，同比增长 10.50%；利润总

额 11.16 亿元,同比下降 0.25%;净利润 10.83 亿元,同比增长 8.93%。

2017 年,公司期间费用 4.89 亿元,同比增长 22.86%,其中财务费用 1.34 亿元,同比大幅增加 0.58 亿元,主要是公司有息债务增加所致。由于营业收入同比增长,期间费用在营业收入中的比重同比小幅下降。

2017 年,公司资产减值损失 3.56 亿元,同比大幅增加,其中长期股权投资减值损失 1.38 亿元,为公司对参投企业深圳市贝尔信智能系统股份有限公司(以下简称“贝尔信”)计提的减值,截至 2017 年公司对贝尔信的长期股权投资已全部计提减值损失;坏账损失 1.27 亿元,其中应收账款坏账损失 1.03 亿元。公允价值变动收益 0.48 亿元,为对收购华视网聚已计提的业绩奖励的冲回。投资收益 0.70 亿元。营业外收支净额 0.01 亿元。公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 8.33%和 11.02%。

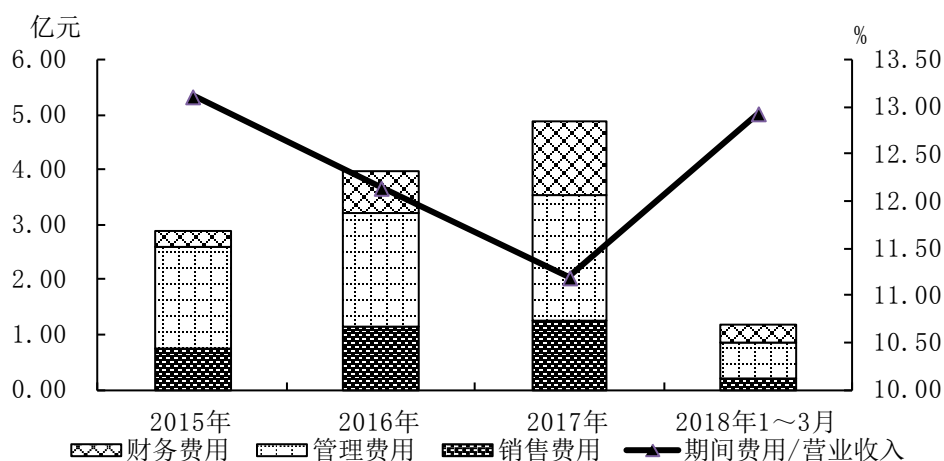


图 6 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司期间费用情况

数据来源: 根据公司提供资料整理

2018 年 1~3 月,公司营业收入 9.39 亿元,同比增长 85.21%,为影视内容与版权运营业务继续扩大所致;毛利率 34.28%,同比下降 9.51 个百分点,主要是影视版权业务资金投入较多、回款周期长导致成本上升所致。期间费用率为 12.93%。公司资产减值损失 0.01 亿元,投资收益-0.02 亿元;营业利润 2.07 亿元,同比增长 69.67%;利润总额 2.09 亿元;净利润 2.02 亿元,同比增长 66.94%。总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.77%和 2.01%。



（二）自由现金流

2017 年，公司经营性净现金流仍为净流入状态，能够对债务和利息提供一定的保障。

2017 年，公司经营性净现金流 4.91 亿元，同比下降 1.34 亿元，主要是应收账款、预付款项同比增加所致；2018 年 1~3 月，公司经营性净现金流-1.77 亿元，同比回升 0.52 亿元。

2017 年，公司投资性净现金流-15.13 亿元，净流出规模同比减少 13.12 亿元，主要是 2016 年公司收购华视网聚和星纪元资金支出较大；2018 年 1~3 月，公司投资性净现金流-5.66 亿元，流出规模同比增加 3.20 亿元，主要是华视网聚采购版权支出增加。

截至 2018 年 3 月末，公司主要在建项目有三个，分别为常州新大楼工程、中国-马来西亚钦州产业园区启动区弱电通信管沟工程和通信杆塔工程。预算总投资 17,772 万元，已投资 1,074 万元。

表 2 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司经营性净现金流对债务覆盖情况（亿元、%、倍）

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
经营性净现金流	-1.77	4.91	6.25	1.26
投资性净现金流	-5.66	-15.13	-38.25	-6.08
经营性现金净流/流动负债	-4.61	14.43	29.48	16.12
经营性现金净流/总负债	-3.42	10.95	23.51	14.99
经营现金流利息保障倍数	-3.06	3.35	7.53	3.95

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）债务收入

公司与多家银行保持稳定合作关系，同时公司为上市公司，具备股权融资能力；2016 年开始公司在债券市场融资，进一步扩宽了融资渠道。

2017 年，公司筹资性净现金流 7.92 亿元，同比减少 27.73 亿元，主要是 2016 年公司非公开发行股票募集资金导致筹资性现金流流入规模较大；2018 年 1~3 月，筹资性净现金流-0.25 亿元，同比回升 2.31 亿元。

公司融资方式包括银行借款和发行债券，同时公司为上市公司，具备股权融资渠道，融资方式较为多元。公司与多家银行保持稳定的合作关系，截至 2018 年 3 月末，公司共获得授信额度 29.62 亿元，未使用授信额度 3.91 亿元。



表3 2015~2017年及2018年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
筹资性现金流入	9.12	35.82	51.68	13.26
借款所收到的现金	9.12	18.44	14.77	9.23
筹资性现金流出	9.37	27.89	16.03	4.60
偿还债务所支付的现金	7.54	14.26	13.34	3.56

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）外部支持

公司获得的外部支持主要为政府补助。2017 年及 2018 年 1~3 月，公司获得政府补助分别为 291 万元和 151 万元。整体来看，公司政府补助规模较小，在偿债来源中贡献不大。

（五）可变现资产

2017 年末，公司资产规模继续增长，资产构成仍以非流动资产为主；商誉在资产中占比较大；受业务增长影响，公司应收账款和预付款项增长较快，对流动资金形成一定占用。

2017 年末，公司总资产 151.51 亿元，同比增长 19.56%，资产构成仍以非流动资产为主，流动资产占比 44.52%。2018 年 3 月末，公司总资产 150.80 亿元，其中流动资产占比 43.54%。

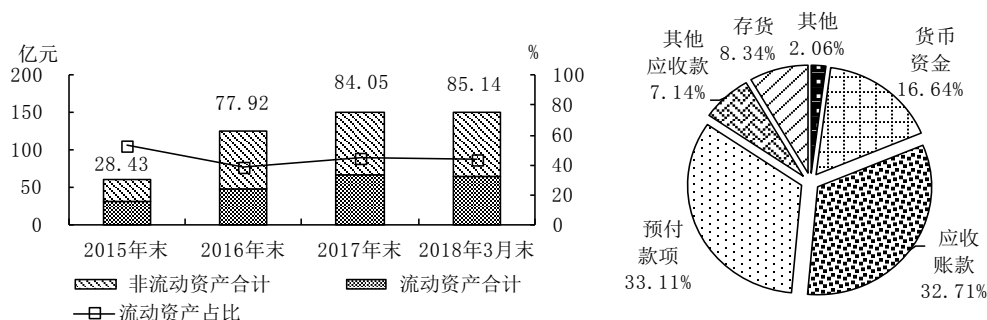


图 7 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成情况

2017 年末，公司预付款项 22.33 亿元，同比大幅增长 110.30%，主要是公司扩大影视制作与版权运营业务规模，预付的制片款和版权费增加所致。2017 年末公司预付款项中账龄在 1 年以内的占比 82.16%、1~2 年的占比 15.63%、2~3 年的占比 1.84%，3 年以上的占比 0.37%。公司应收账款 22.07 亿元，同比增长 35.52%，主要是影



视制作及版权业务规模扩大所致；2017 年末应收账款账龄在 1 年以内的占比 78.44%、1~2 年的占比 14.44%、2~3 年的占比 3.97%、3 年以上的占比 3.15%，公司对应收账款计提坏账准备 2.37 亿元。货币资金 11.23 亿元，同比下降 21.87%，主要是归还借款所致，2017 年末货币资金主要包括银行存款 11.20 亿元、其他货币资金 0.02 亿元。存货 5.63 亿元，同比增长 9.25%，2017 年末存货主要包括库存商品 2.82 亿元和发出商品 1.20 亿元，年末计提存货跌价准备 0.57 亿元。2017 年末存货前五名为影视剧《浪漫星星》、《面具背后》、《上官婉儿》、《继父难当》和《追踪者》，合计金额 1.96 亿元，在存货中占比 31.62%；其中《浪漫星星》处于后期制作，其他四部发行中。其他应收款 4.81 亿元，同比大幅增长 129.91%，主要新增了对喀什喜剧者联盟营业有限公司的固定回报影视制作款 0.71 亿元、对霍尔果斯天天影业有限公司的固定回报影视制作款 0.56 亿元、对浙江永乐影视制作有限公司的往来款 0.45 亿元。

2018 年 3 月末，公司预付款项 27.71 亿元，同比增长 24.09%，主要是影视和版权业务继续扩大所致；货币资金 3.56 亿元，较 2017 年末下降 68.30%，为“17 捷成世纪 SCP001”到期归还所致；应收账款、存货和其他应收款较 2017 年末均变化不大。

公司非流动资产主要由商誉、无形资产和长期股权投资构成，2017 年末上述三项合计在非流动资产中占比 93.81%。

2017 年末，公司商誉 55.47 亿元，同比基本持平，主要包括华视网聚的 29.28 亿元、瑞吉祥 10.16 亿元、星纪元 7.89 亿元和中视精彩 7.52 亿元，2017 年末，公司未对商誉计提减值准备。公司无形资产 14.47 亿元，同比大幅增长 98.08%，主要是 2017 年新购影视剧版权 19.25 亿元，2017 年末公司无形资产主要为影视剧版权。长期股权投资 10.16 亿元，同比下降 6.15%，2017 年末对深圳市贝尔信智能系统股份有限公司计提减值准备 1.38 亿元。

2018 年 3 月末，公司商誉、无形资产和长期股权投资较 2017 年末均变化不大。

截至 2017 年末，公司可变现资产价值为 54.40 亿元⁴，清偿性

⁴ 可变现资产未经专业评估。



偿债来源较为充足，可变现资产主要包括应收账款、预付款项、货币资金和其他应收款，其中存货主要为影视剧，变现能力一般。

截至 2018 年 3 月末，公司受限资产 0.03 亿元，全部为货币资金。受限资产在总资产和净资产中占比很小。此外，公司将子公司星纪元 50% 股权质押，融资 2.10 亿元，质押期限为 2017 年 12 月至 2020 年 12 月。

从流动资产运转效率来看，2017 年，公司应收账款周转天数为 158.31 天，周转天数同比增加 3.93 天；存货周转天数 76.40 天，周转天数同比减少 22.62 天，存货周转效率提升。2018 年 1~3 月，应收账款周转天数和存货周转天数分别为 216.12 天和 81.97 天。

公司可用偿债来源包括盈利、自由现金流、债务收入、外部支持和可变现资产，公司经营性净现金流可以对负债和利息提供一定的保障，债务偿还一定程度上依赖债务收入，2017 年公司流动性偿债来源偏离度为 2.33；可变现资产可以为公司债务偿还提供一定的保障。

公司可用偿债来源包括自由现金流、债务收入、可变现资产和外部支持等。从公司可用偿债来源的结构来看，2017 年，公司净利润同比增长，经营性净现金流可以对负债和利息提供一定的保障。公司与多家银行之间保持稳定的合作关系，此外 2016 年开始通过债券市场融资，进一步拓宽了公司融资渠道，债务偿还一定程度上依赖债务收入，2017 年，公司流动性偿债来源偏离度为 2.33。2017 年末，公司资产规模增长，资产构成仍以非流动资产为主，可变现资产可以为公司债务偿还提供一定的保障。

偿债能力

2017 年末，公司负债规模同比增长，负债构成仍以流动负债为主；得益于未分配利润的增加，公司所有者权益同比增长。公司流动性还本付息能力一般，清偿性还本付息能力较好，盈利对利息的覆盖程度较高，存在一定新增融资空间，整体而言，公司偿债来源较为充足，能够对公司整体的负债偿还提供良好的保障。



偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）存量债务分析

2017 年末，公司负债规模同比增长，负债构成仍以流动负债为主。

2017 年末，公司总负债 53.25 亿元，同比增长 46.65%，负债结构仍以流动负债为主，流动负债占比 77.48%。2018 年 3 月末，公司总负债 50.44 亿元，流动负债占比 70.65%。

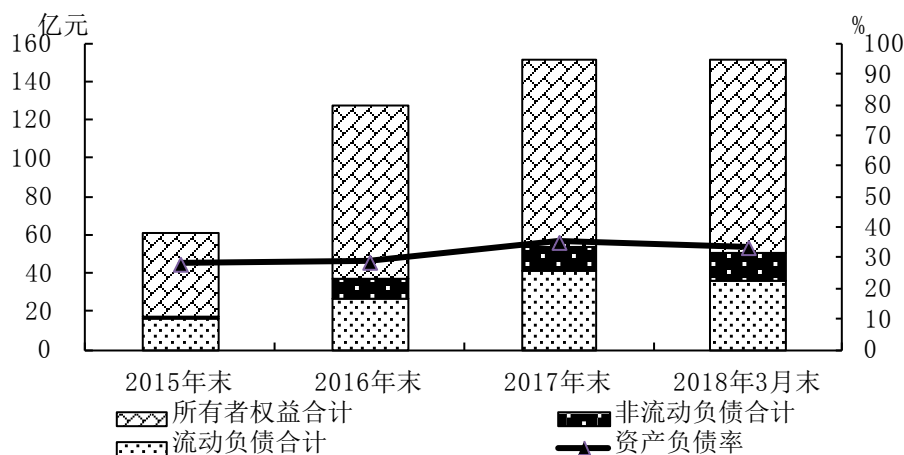


图8 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资本结构情况

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和应交税费构成，2017 年末上述四项合计在流动负债中占比 88.32%。

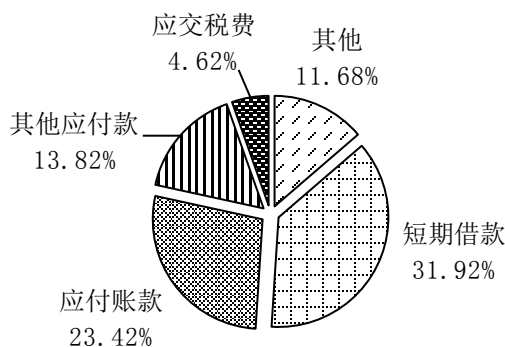


图9 2017 年末公司流动负债构成情况



2017 年末，公司短期借款 13.17 亿元，同比增长 5.60，其中信用借款 5.27 亿元、保证借款 7.90 亿元。应付账款 9.66 亿元，同比大幅增长 127.19%，主要是应付影视剧版权款增加所致；2017 年末主要包括应付影视剧版权款 8.28 亿元、应付材料款 1.38 亿元。其他应付款 5.70 亿元，同比增长 4.50%，主要包括关联方借款 3.40 亿元和外部往来款 1.15 亿元。应交税费 1.91 亿元，同比增长 20.77%；主要是应交增值税。

2018 年 3 月末，公司短期借款 17.94 亿元，较 2017 年末增长 36.20%，短期借款中信用借款 6.25 亿元、保证借款 11.69 亿元；应付账款 8.31 亿元，较 2017 年末下降 14.05%；其他应付款 4.00 亿元，较 2017 年末下降 29.79%；应交税费 1.50 亿元，较 2017 年末下降 21.31%。

公司非流动负债由应付债券、长期借款和长期应付款构成。

2017 年末，公司应付债券 5.98 亿元，为“16 捷成 01”。长期借款 3.89 亿元，同比大幅增加 3.69 亿元，主要是新增了对南京银行的 2.10 亿元质押保证借款和对北京银行的 1.09 亿元保证借款。长期应付款 2.12 亿元，同比下降 37.78%，主要是归还了对工商银行的 3.00 亿元债券投资款中的 0.45 亿元。

2018 年 3 月末，公司长期借款 6.70 亿元，较 2017 年末增长 72.24%，主要新增了对北京银行的担保借款 2.71 亿元；公司应付债券、长期应付款较 2017 年末基本持平。

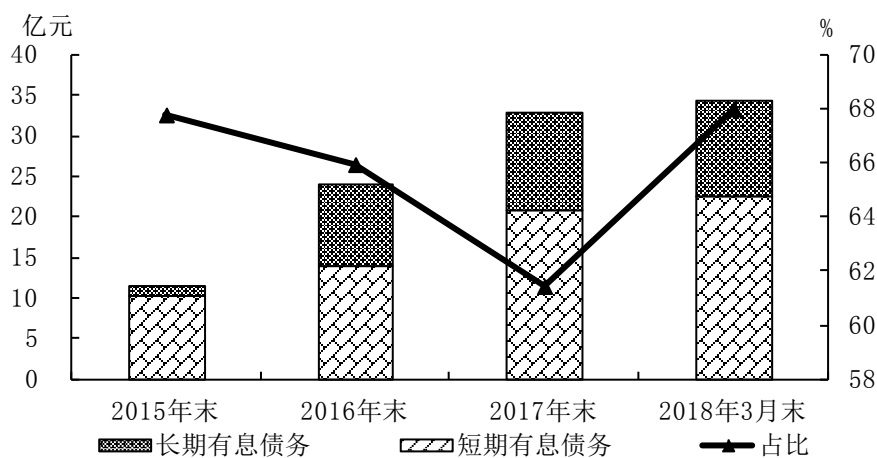


图 10 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司有息债务结构

数据来源：根据公司提供资料整理



2017 年末，公司有息债务 32.72 亿元，同比增长 36.68%，主要是短期有息债务同比增加 6.87 亿元。2018 年 3 月末，公司总有息债务 34.30 亿元，在总负债中占比 68.00%。一年内到期的有息债务占总总有息债务的比重为 65.76%。

截至 2018 年 3 月末，公司无对外担保。

表4 截至2018年3月末公司有息债务期限结构（单位：万元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	合计
金额	225,573	82,026	35,400	342,999
占比	65.76	23.91	10.32	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

2017 年末，得益于未分配利润的增加，公司所有者权益同比增长。

2017 年末，公司股本 25.75 亿元，同比增加 1,249 万元，为公司 2017 年 11 月发行新股所致。资本公积 44.77 亿元，同比下降 2.15%。未分配利润 27.03 亿元，同比增长 56.85%。归属于母公司所有者权益 98.18 亿元，同比增长 9.37%。所有者权益 98.26 亿元，同比增长 8.68%；得益于未分配利润的增加，公司所有者权益同比增长。2018 年 3 月末，公司所有者权益 100.36 亿元，较 2017 年末增长 2.13%；其中未分配利润 29.05 亿元，较 2017 年末增长 7.47%，其他科目较 2017 年末基本持平。

（二）偿债能力分析

公司经营性净现金流保持流入，融资渠道多元化，但投资支出和到期债务规模较大，流动性还本付息能力一般；资产规模继续增长，财务杠杆处于适度水平，清偿性还本付息能力较好；EBITDA 利息保障倍数处于较好水平，盈利对利息的覆盖程度高。

公司流动性还本付息能力一般，流动性偿债来源以货币资金、经营性净现金流和债务收入为主。截至 2018 年 3 月末，公司货币资金为 3.56 亿元，其中非受限部分为 3.52 亿元，2017 年经营性净现金流 4.91 亿元，仍为净流入，能够对偿债提供一定的保障。公司尚未使用银行授信 3.91 亿元，额度一般，但公司为上市公司，且在债券市场公开发行过债券，融资渠道多元化。公司投资支出的金额和到期



债务规模均较大，流动性消耗较大。

公司清偿性还本付息能力较好。清偿性偿债来源为可变现资产，2017 年末，公司总资产 151.51 亿元，资产规模继续增长，但资产构成中商誉规模较大，若子公司经营情况不如预期，存在一定商誉减值风险。截至 2017 年末，公司资产负债率为 35.15%。公司总有息债务为 32.72 亿元，占总负债比重为 61.44%，公司财务杠杆处于适度水平。

2015~2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 20.30 倍、21.66 倍和 21.96 倍，公司盈利对利息的覆盖程度高。

表 5 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
流动性还本付息能力	0.70	0.78
清偿性还本付息能力	1.02	1.15
盈利对利息覆盖能力	21.96	22.29

数据来源：公司提供、大公测算

公司经营性净现金流保持流入，融资渠道多元化，但投资支出和到期债务规模较大，流动性还本付息能力一般；资产规模继续增长，财务杠杆处于适度水平，清偿性还本付息能力较好；EBITDA 利息保障倍数处于较好水平，盈利对利息的覆盖程度高。整体而言，公司偿债能力很强。

结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。视频网站制播剧的迅速崛起等因素对电视剧市场环境产生深远影响，版权分销成为新媒体领域未来发展的重点方向。公司主要从事音视频技术、影视内容与版权运营等业务；2016 年以来，影视内容与版权运营业务成为公司收入和利润的主要来源。2017 年，随着影视制作与版权运营业务规模的继续扩大，公司营业收入和毛利润同比继续提升，整体盈利能力增强。公司经营性净现金流保持净流入状态，能够对债务和利息提供一定的保障。公司为上市公司，具备股权融资能力。公司资产规模继续增长，资产构成仍以非流动资产为主，商誉在资产中占比较大。公司负债规模继续增长，得益于未分配利润的增加，所有者权益有所增长。预计



未来 1~2 年，公司以影视制作与版权运营为收入和利润主要来源的业务结构将维持不变。

综合分析，大公对公司“16 捷成 01”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1

报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。



附件 2

捷成股份相关数据表格

截至 2018 年 3 月末公司纳入合并报表范围内重要子公司情况（单位：万元、%）

企业名称	注册资本	持股比例	主营业务
北京捷成世纪数码科技有限公司	5,000.00	100.00	技术推广服务、计算机技术培训、投资管理、计算机系统服务、数据处理、基础软件服务和应用软件服务等。
北京冠华荣信系统工程股份有限公司	7,240.00	100.00	广播电视系统工程及网络工程设计、安装调试、系统设备及软件研发、音视频设备销售及维修、专业系统维护保障、海外厂商产品代理等。
捷成世纪文化产业集团有限公司	50,000.00	100.00	电影电视节目制作发行、版权分销、文化艺术交流及策划、音视频专业技术培训、会议服务、计算机系统服务等。
东阳瑞吉祥影视传媒有限公司	5,600.00	100.00	电影电视节目制作发行、影视文化信息咨询、企业形象策划、摄影摄像服务等。
北京中视精彩影视文化有限公司	5,357.14	100.00	广播电视节目制作发行、文艺创作、投资管理、文化经纪业务等。
捷成华视网聚（常州）文化传媒有限公司	1,250.00	100.00	版权分销、版权分销技术咨询、技术推广和转染、电子信息技术咨询和推广等。
星纪元影视文化传媒有限公司	5,000.00	100.00	广播电视节目制作发行、设计制作黛利发布国内广告业务、组织文化艺术活动、剧本创作等。

资料来源：根据公司提供资料整理

公司影视内容与版权运营业务主要经营主体财务情况（单位：亿元、%）

经营主体	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	利润总额	经营性净现金流
中视精彩	2018 年 1~3 月	10.32	47.87	0.28	-0.01	-0.38
	2017 年	10.25	47.32	5.44	1.62	-1.30
瑞吉祥	2018 年 1~3 月	9.28	28.02	0.41	0.41	-0.55
	2017 年	9.24	29.87	4.09	2.01	-1.01
华视网聚	2018 年 1~3 月	34.74	53.68	5.77	1.49	3.43
	2017 年	35.01	58.30	19.70	6.33	10.15
星纪元	2018 年 1~3 月	9.45	44.44	12.00	1.05	-0.23
	2017 年	5.65	15.40	3.02	2.14	-0.73



附件 2-1

捷成股份相关数据表格

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月影视制作与版权运营业务收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.45	100.00	33.13	100.00	20.66	100.00	4.84	100.00
影视剧制作	2.68	31.67	13.47	40.66	9.59	46.42	4.84	100.00
影视版权运营	5.77	68.33	19.66	59.34	11.07	53.58	-	-
毛利润	2.92	100.00	15.13	100.00	10.41	100.00	2.78	100.00
影视剧制作	1.28	44.03	7.82	51.66	4.93	47.36	2.78	100.00
影视版权运营	1.63	55.97	7.31	48.34	5.48	52.64	-	-
毛利率	34.51		45.67		50.40		57.44	
影视剧制作	47.97		58.02		51.41		57.44	
影视版权运营	28.27		37.20		49.52		-	

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月音视频技术板块收入及毛利润构成情况（亿元、%）

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	0.93	100	10.48	100.00	12.10	100.00	17.04	100.00
音视频整体解决方案	0.93	100	9.49	90.61	11.18	92.40	17.04	100.00
媒体云平台及服务	-	-	0.94	9.00	0.85	7.02	-	-
虚拟工厂及 Auro-3D 技术	-	-	0.04	0.40	0.07	0.58	-	-
毛利润	0.29	100	3.13	100.00	4.00	100.00	5.26	100.00
音视频整体解决方案	0.29	100	2.86	91.58	3.56	89.00	5.26	100.00
媒体云平台及服务	-	-	0.25	8.10	0.42	10.50	-	-
虚拟工厂及 Auro-3D 技术	-	-	0.01	0.32	0.02	0.50	-	-
毛利率	31.51		29.84		33.11		30.87	
音视频整体解决方案	31.51		30.16		31.86		30.87	
媒体云平台及服务	-		26.86		49.64		-	
虚拟工厂及 Auro-3D 技术	-		23.99		32.34		-	

公司音视频技术业务主要经营主体财务情况（单位：亿元、%）

经营主体	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	利润总额	经营性净现金流
公司本部	2018 年 1~3 月	110.09	27.32	0.32	-0.27	1.63
	2017 年	112.38	28.65	3.96	-1.48	-8.66
捷成数码	2018 年 1~3 月	4.41	24.94	0.12	-0.11	-1.73
	2017 年	4.44	24.32	1.28	-0.06	-0.87
冠华荣信	2018 年 1~3 月	4.77	67.51	0.37	-0.02	-0.17
	2017 年	5.13	69.40	4.35	0.08	0.47



附件 2-2

捷成股份相关数据表格

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司收入及毛利润构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	9.39	100.00	43.66	100.00	32.78	100.00	22.11	100.00
影视内容与版权运营	8.45	89.97	33.13	75.89	20.66	63.01	4.84	21.89
音视频技术	0.93	9.93	10.48	24.00	12.10	36.90	17.04	77.07
其他	0.01	0.10	0.05	0.10	0.03	0.09	0.23	1.04
毛利润	3.22	100.00	18.26	100.00	14.43	100.00	8.12	100.00
影视内容与版权运营	2.92	90.57	15.13	82.84	10.41	72.15	2.78	34.24
音视频技术	0.29	9.13	3.13	17.12	4.00	27.76	5.26	64.78
其他	0.01	0.30	0.01	0.04	0.01	0.09	0.08	0.99
综合毛利率	34.28		41.83		44.01		36.70	
影视内容与版权运营	34.51		45.67		50.40		57.44	
音视频技术	31.51		29.84		33.11		30.87	
其他	97.32		14.52		42.29		34.78	

2017 年末公司其他应收款前五大客户情况 (单位: 万元、%)

单位名称	余额	占预付款项比重	未结算原因
浙江南北湖梦都影业有限公司	21,547.17	9.65	制作尚未完成
霍尔果斯华丽视听影视传媒有限公司	19,547.17	8.75	制作尚未完成
霍尔果斯嘉博影视投资有限公司	19,000.00	8.51	制作尚未完成
上海柠萌影视传媒有限公司	9,664.49	4.33	制作尚未完成
常州天天向上影视文化传媒有限公司	6,178.00	2.77	制作尚未完成
合计	75,936.83	34.01	-

2017 年末公司应收账款前五大客户情况 (单位: 万元、%)

单位名称	余额	占应收账款比重	已计提坏账准备
东方明珠新媒体股份有限公司	11,950.40	4.89	597.52
北京华文立尚文化传媒有限公司	11,098.50	4.54	554.93
中央电视台	9,860.80	4.03	496.99
北京奇艺世纪科技有限公司	9,638.63	3.94	485.69
北京风行在线技术有限公司	7,387.40	3.02	459.09
合计	49,935.73	20.42	2,594.22



附件 3

捷成股份（合并）主要财务指标

（单位：万元）

资产类				
项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
货币资金	35,591	112,276	143,707	98,891
应收账款	230,497	220,687	162,848	117,987
其他应收款	45,320	48,141	20,939	15,066
预付款项	277,138	223,329	106,196	33,108
存货	56,198	56,277	51,513	49,461
流动资产合计	656,559	674,598	487,982	317,803
长期股权投资	102,402	101,560	108,221	66,894
无形资产	155,881	144,699	73,049	4,676
商誉	554,743	554,743	555,387	186,765
非流动资产合计	851,432	840,529	779,211	284,295
总资产	1,507,990	1,515,127	1,267,193	602,099
占资产总额比 (%)				
货币资金	2.36	7.41	11.34	16.42
应收账款	15.29	14.57	12.85	19.60
其他应收款	3.01	3.18	1.65	2.50
预付款项	18.38	14.74	8.38	5.50
存货	3.73	3.71	4.07	8.21
流动资产合计	43.54	44.52	38.51	52.78
长期股权投资	6.79	6.70	8.54	11.11
无形资产	10.34	9.55	5.76	0.78
商誉	36.79	36.61	43.83	31.02
非流动资产合计	56.46	55.48	61.49	47.22
负债类				
短期借款	179,387	131,706	124,726	100,500
应付账款	83,056	96,633	42,534	9,026
其他应付款	40,029	57,011	54,555	7,548
应交税费	14,993	19,054	15,778	21,175
流动负债合计	356,357	412,595	267,257	156,850
长期借款	67,000	38,900	2,000	3,800
应付债券	59,826	59,801	59,706	0
其他应付款	21,227	21,225	34,110	8,040
非流动负债合计	148,053	119,926	95,816	11,840
总负债	504,409	532,521	363,073	168,690



附件 3-1

捷成股份（合并）主要财务指标

（单位：万元）

占负债总额比（%）				
项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
短期借款	35.56	24.73	34.35	59.58
应付账款	16.47	18.15	11.71	5.35
其他应付款	7.94	10.71	15.03	4.47
应交税费	2.97	3.58	4.35	12.55
流动负债合计	70.65	77.48	73.61	92.98
长期借款	13.28	7.30	0.55	2.25
应付债券	11.86	11.23	16.44	0.00
其他应付款	4.21	3.99	9.39	4.77
非流动负债合计	29.35	22.52	26.39	7.02
权益类				
实收资本（股本）	257,496	257,496	256,247	141,694
资本公积	448,477	447,685	457,534	180,694
盈余公积	15,851	15,851	15,851	13,821
未分配利润	290,478	270,287	172,322	93,574
归属于母公司所有者权益	1,002,775	981,792	897,715	429,783
少数股东权益	805	814	6,405	3,626
所有者权益合计	1,003,581	982,606	904,121	433,409
损益类				
营业收入	93,943	436,586	327,816	221,061
营业成本	61,743	253,945	183,548	139,935
营业税金及附加	305	2,036	1,970	1,613
销售费用	2,097	12,572	11,527	7,521
管理费用	6,503	22,934	20,660	18,806
财务费用	3,542	13,356	7,622	2,653
资产减值损失	127	35,557	5,126	3,844
公允价值变动收益	-	4,774	-4,774	-
投资收益	-203	6,965	8,442	8,305
营业利润	20,714	111,551	101,032	54,994
营业外收支净额	145	23	10,821	4,065



附件 3-2

捷成股份（合并）主要财务指标

（单位：万元）

损益类				
项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
利润总额	20,859	111,574	111,853	59,059
所得税	689	3,304	12,459	5,445
净利润	20,170	108,270	99,394	53,614
归属于母公司所有者的净利润	20,191	107,440	96,145	53,301
少数股东损益	-21	829	3,249	314
现金回笼率（%）	70.47	96.11	103.92	95.77
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
占营业收入比（%）				
营业成本	65.72	58.17	55.99	63.30
营业税金及附加	0.32	0.47	0.60	0.73
销售费用	2.23	2.88	3.52	3.40
管理费用	6.92	5.25	6.30	8.51
财务费用	3.77	3.06	2.33	1.20
资产减值损失	0.13	8.14	1.56	1.74
公允价值变动收益	-	1.09	-1.46	-
投资收益	-0.22	1.60	2.58	3.76
营业利润	22.05	25.55	30.82	24.88
营业外收支净额	0.15	0.01	3.30	1.84
利润总额	22.20	25.56	34.12	26.72
所得税	0.73	0.76	3.80	2.46
净利润	21.47	24.80	30.32	24.25
归属于母公司所有者的净利润	21.49	24.61	29.33	24.11
少数股东损益	-0.02	0.19	0.99	0.14
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-17,727	49,055	62,521	12,642
投资活动产生的现金流量净额	-56,610	-151,311	-382,485	-60,842
筹资活动产生的现金流量净额	-2,457	79,231	356,451	86,584



附件 3-3

捷成股份（合并）主要财务指标

（单位：万元）

主要财务指标				
项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
EBIT	26,656	126,219	120,159	62,259
EBITDA	27,923	321,558	179,908	64,967
总有息债务	342,999	327,192	239,432	114,340
毛利率（%）	34.28	41.83	44.01	36.70
营业利润率（%）	22.05	25.55	30.82	24.88
总资产报酬率（%）	1.77	8.33	9.48	10.34
净资产收益率（%）	2.01	11.02	10.99	12.37
资产负债率（%）	33.45	35.15	28.65	28.02
债务资本比率（%）	25.47	24.98	20.94	20.87
长期资产适合率（%）	135.26	131.17	128.33	156.61
流动比率（倍）	1.84	1.64	1.83	2.03
速动比率（倍）	1.68	1.50	1.63	1.71
保守速动比率（倍）	0.10	0.29	0.55	0.65
存货周转天数（天）	81.97	76.40	99.02	127.24
应收账款周转天数（天）	216.12	158.13	154.20	192.14
经营性净现金流/流动负债（%）	-4.61	14.43	29.48	16.12
经营性净现金流/总负债（%）	-3.42	10.95	23.51	14.99
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.06	3.35	7.53	3.95
EBIT 利息保障倍数（倍）	4.60	8.62	14.47	19.45
EBITDA 利息保障倍数（倍）	4.82	21.96	21.66	20.30
现金比率（%）	9.99	27.21	53.77	63.05
现金回笼率（%）	70.47	96.11	103.92	95.77
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00



附件 4

捷成股份（本部）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
资产类				
货币资金	10,104	30,696	56,905	40,185
应收账款	39,176	36,417	39,265	41,737
预付款项	12,583	10,067	11,143	6,474
其他应收款	181,589	188,637	81,418	31,143
流动资产合计	256,414	278,693	195,558	128,946
长期股权投资	824,591	824,559	835,438	325,327
非流动资产合计	844,444	845,098	855,367	335,020
总资产	1,100,857	1,123,792	1,050,925	463,966
负债类				
短期借款	120,600	80,719	82,456	51,000
应付账款	10,505	11,051	5,187	3,814
其他应付款	74,204	74,190	43,455	23,613
流动负债合计	220,345	241,572	146,244	87,977
应付债券	59,826	59,801	59,706	-
长期应付款	20,627	20,592	24,952	-
非流动负债合计	80,453	80,393	84,657	-
负债合计	300,797	321,965	230,901	87,977
权益类				
实收资本（股本）	257,496	257,496	256,247	141,694
资本公积	535,298	534,506	527,666	191,234
未分配利润	930	3,490	24,499	29,240
所有者权益	800,060	801,827	820,024	375,989
损益类				
营业收入	3,154	39,561	39,707	49,701
营业成本	1,987	24,306	21,558	32,510
销售费用	412	2,565	2,660	3,258
管理费用	3,064	9,147	8,051	8,469
财务费用	226	5,142	1,866	819
资产减值损失	127	23,740	1,987	884
投资净收益	-208	5,392	10,902	7,929
营业利润	-2,651	-14,573	9,143	11,220
利润总额	-2,651	-14,813	10,792	13,323
净利润	-2,559	-12,161	10,152	12,871
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	16,349	-86,618	-40,454	22,993
投资活动产生的现金流量净额	-240	-3,935	-320,177	-67,999
筹资活动产生的现金流量净额	-36,701	64,416	377,442	54,484



附件 5

各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 未使用授信额度 + 外部支持 + 经营活动

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。



产生的现金流量净额

23. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）



附件 6

主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。