

信用评级公告

联合〔2021〕4529号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西广电网络传媒（集团）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，维持“广电转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年六月二十一日

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
广电转债	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
广电转债	8 亿元	0.71 亿元	2024-06-26

评级时间：2021 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
有线电视企业信用评级方法	V3.0.201907
有线电视企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点：

陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“广电网络”或“公司”）作为陕西省行政区域内唯一合法的有线电视网络运营商，在区域网络布局、政府支持等方面仍具有较强的竞争优势。跟踪期内，“广电转债”债券持有人持续转股，公司资本实力得到提升。2020年，公司整体经营情况较为稳定，融媒体、雪亮工程等新业务加速落地促进业绩增长，结合降本增效的实施，公司当期实现扭亏。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到债务负担上升和全部收费权及项下收益用于质押融资等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流净额及EBITDA对待偿债券本金峰值保障能力强。

未来随着公司“秦岭云”融合业务系统建设项目（以下简称“秦岭云”）持续推进，公司升级网络的覆盖程度将进一步提升，平台功能将不断完善，公司盈利能力有望得到提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“广电转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司具备区域垄断优势，税收优惠政策和政府补助持续性强。公司是陕西省行政区域内唯一合法的有线电视网络运营商，具有相对垄断优势，用户覆盖率高，跟踪期内继续享受税收优惠，2020年公司取得政府补助合计5324.72万元。
2. 公司区域网络布局继续扩张。截至2020年底，公司有线电视网络覆盖1055万户，其中光网覆盖535万户，无线网络覆盖230万户。
3. 跟踪期内，受益于有线电视增值业务和工程建设业务收入增长和降本增效的实施，公司实现扭亏。2020年，公司融媒体、雪亮工程等新业务加速落地促进业绩增长，实现营业收入27.60亿元，较上年增长4.96%；营业利润率同比提升4.30个百分点至29.18%，利润总额增长至0.50亿元。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
政府支持：公司作为陕西省内唯一的有线电视业务运营商，承担省内广电网络信息化基础设施建设的重要职能，税收优惠政策和政府补助持续性强。				+1

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：杨晓丽

刘丙江

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

关注

1. 集团客户相关业务回款周期长，存在一定坏账风险。公司集团客户相关业务规模逐步扩大，但结算期限长，体现在应收账款；2020年，公司信用减值损失中应收账款坏账损失0.43亿元。
2. 公司债务负担上升，资金需求持续存在。跟踪期内，随着网络建设和雪亮工程的不断投入，公司有息债务规模持续增加，资金需求持续存在。截至2021年3月底，公司全部债务为33.29亿元。
3. 全部收费权及项下收益用于质押融资，公司资产流动性及未来经营业绩表现存在不确定性。2020年11月，公司以全部收费权及其项下全部收益为雪亮工程专项融资提供质押担保，申请总额为43.70亿元、期限为15年期的中长期贷款授信额度。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	6.74	6.55	7.41	7.27
资产总额(亿元)	80.50	81.98	88.47	90.82
所有者权益(亿元)	32.56	37.24	37.95	38.11
短期债务(亿元)	9.30	12.39	11.01	12.64
长期债务(亿元)	12.51	7.22	18.43	20.65
全部债务(亿元)	21.81	19.60	29.45	33.29
营业收入(亿元)	27.14	26.30	27.60	5.90
利润总额(亿元)	0.97	-1.08	0.50	0.16
EBITDA(亿元)	7.52	5.09	6.93	--
经营性净现金流(亿元)	5.53	1.69	2.12	0.07
营业利润率(%)	32.06	24.88	29.18	33.11
净资产收益率(%)	2.85	-3.03	1.30	--
资产负债率(%)	59.56	54.57	57.10	58.04
全部债务资本化比率	40.11	34.48	43.69	46.63
流动比率(%)	82.89	80.65	93.75	97.69
经营现金流动负债比(%)	17.07	4.99	7.08	--
现金短期债务比(倍)	0.73	0.53	0.67	0.57
EBITDA/利息倍数(倍)	9.74	8.32	6.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.85	4.25	--
公司本部(母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	72.04	73.34	82.52	85.37
所有者权益(亿元)	29.16	33.76	34.62	34.72
全部债务(亿元)	20.91	19.58	28.00	29.97
营业收入(亿元)	18.82	18.53	21.58	4.87
利润总额(亿元)	0.75	-1.16	0.62	0.11
资产负债率(%)	59.52	53.96	58.05	59.33
全部债务资本化比率(%)	41.76	36.71	44.72	46.33
流动比率(%)	72.19	70.30	84.08	88.88
经营现金流动负债比(%)	23.18	7.98	9.31	--

注: 2021 年一季度财务数据未经审计; 合并口径长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史: 见附件 3

声 明

一、本报告引用的资料主要由陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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。

分析师：



陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“广电网络”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

公司前身系1992年4月由国营黄河机器制造厂整体改组而成的黄河机电股份有限公司（以下简称“黄河机电”，2011年更为现名），初始注册资本为47168.43万元。1994年2月，经中国证券监督管理委员会证监发审字〔1993〕114号文批准，黄河机电2842万股社会公众股在上海证券交易所上市；1994年8月，黄河机电内部职工股247.69万股在上海证券交易所上市（股票简称：黄河机电，股票代码：600831.SH）。2001年，经陕西省人民政府以陕政函〔2001〕216号文、国家财政部以财企〔2001〕850号文批准，黄河机电国有法人股无偿划转给陕西省广播电视信息网络有限责任公司（简称“陕广电”，后更名为陕西广播电视集团有限公司）持有，中国证监会豁免了陕广电全面要约收购的义务，黄河机电进行了重大资产重组并更名为陕西广电网络传媒股份有限公司。2011年，公司变更为现名，股票简称为“广电网络”，股票代码“600831.SH”。

2016年8月25日，公司以每股发行价格18.18元向特定对象非公开发行了4152.92万股股票，公司股本变更为60496.77万股。2018年6月27日，公司公开发行80000万元可转换公司债券，可转换公司债券自2019年1月3日起可转换为公司股份。2020年10月，经中共陕西省委宣传部批复，公司控股股东名称由陕西

广播电视集团有限公司变更为陕西广电融媒体集团有限公司（以下简称“广电融媒体集团”）。截至2021年4月26日，公司注册资本为71048.04万元，广电融媒体集团持有公司29.22%的股权，为公司第一大股东。广电融媒体集团对公司股权不存在质押情况。中共陕西省委宣传部为公司实际控制人。

截至2021年3月底，公司本部设有融媒体事业部、市场与产品创新部、云网建设部、战略经营部、审计部等职能部门。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为88.47亿元，所有者权益合计37.95亿元（含少数股东权益0.55亿元）。2020年，公司实现营业收入27.60亿元，利润总额0.50亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为90.82亿元，所有者权益合计38.11亿元（含少数股东权益0.53亿元）。2021年1—3月，公司实现营业收入5.90亿元，利润总额0.16亿元。

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：王立强。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券情况如下表所示。公司2020年对“广电转债”募投项目“秦岭云”融合业务系统建设项目（以下简称“秦岭云”）进行了调整：项目总投资由原25.08亿元调减为13.69亿元，建设期由四年（2017-2020年）增加到五年（2017-2021年），城市区域光纤覆盖用户规模由485万户调减为385万户。“广电转债”募集资金用途不变，剩余募集资金仍然全部用于“秦岭云”项目建设。上述调整事项已经公司2020年6月24日召开的广电转债2020年第一次债券持有人会议、2019年年度股东大会审议通过。

募集资金使用方面，截至 2020 年底，“广电转债”募集资金直接投入募投项目“秦岭云”4.94 亿元，募集资金余额为 3.13 亿元。跟踪期内，公司正常付息。

“广电转债”的转股期间为 2019 年 1 月 3 日至 2024 年 6 月 26 日，初始转股价格为 6.91 元/股；2019 年 6 月 13 日，转股价格调整为 6.90 元/股。截至 2021 年 3 月底，“广电转债”已转股 105512872 股，债券余额为 0.71 亿元。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	期限
广电转债	8.00	0.71	2018-06-27	6 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长

的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币

供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 有线电视行业

近年来，随着广电惠民工程的大力推进，广播电视综合人口覆盖率进一步提升，广电网络基础设施持续改善。2020年，受电信专网、互联网等收视途径对有线电视用户分流加剧影响，传统有线电视网络业务和传统广播电视销售均呈下降趋势。

根据《2020年全国广播电视行业统计公报》，近年来，随着广播电视重点惠民工程持续推进，广播电视节目综合人口覆盖率持续提升。截至2020年底，全国广播节目综合人口覆盖率99.38%，电视节目综合人口覆盖率99.59%，分别比2019年提高了0.25个百分点和0.20个百分点；农村广播节目综合人口覆盖率99.17%，农村电视节目综合人口覆盖率99.45%，分别比2019年提高了0.33个百分点和0.26个百分点；农村有线广播电视实际用户数0.71亿，在有线网络未通达的农村地区直播卫星用户1.47亿，较上年底增长2.80%，农村广播电视网络基础设施持续改善。

用户方面，随着全国有线电视网络整合与广电5G建设一体化加快发展，全国有线电视实际用户数2.07亿，较2019年底略有下降；高清和超高清用户突破1亿，智能终端用户达到2985万，较上年底增长25.16%。有线电视双向数字实际用户数9551万，较上年底增长37.58%；高清超高清视频点播用户3638万，占点播用户的比例达到93.5%。

从竞争格局来看，近年来，电信专网、互联网逐渐成为用户收看广播电视节目重要途径，对有线电视业务用户分流显著。根据工信部发布数据，截至2021年4月底，三大运营商IPTV（网络电视）总用户数达3.16亿户；2020年IPTV业务收入达到335亿元，同比增长13.6%。根据最新CSM基础研究数据显示，全国59个中心城市中，IPTV机顶盒的普及率已达41%；IPTV平台直播收视贡献逐年上升，

由 2019 年的 18% 增至 2021 年的 29%。根据《2020 年全国广播电视行业统计公报》，OTT TV（互联网电视）用户达到 9.55 亿，互联网视频年度付费用户 6.9 亿，OTT 集成服务业务收入 71.10 亿元，同比增长 13.71%。在 OTT TV 视频应用领域，互联网知名企业 BAT 延续了 PC 端及移动端的优势，其使用时长、激活用户数等指标稳居行业前三；从家庭收视率来看，根据勾正数据统计，2020 年，云视听极光和银河奇异果分别以 3.93% 及 3.31% 位居所有视频应用前二，市场份额分别为 32.69% 和 26.78%。

2020 年，全国广播电视行业总收入 9214.60 亿元，同比增长 13.66%。其中，广播电视和网络视听业务实际创收收入 7711.76 亿元，同比增长 13.96%；财政补助收入 968.33 亿元，同比增长 20.74%；其他收入 534.51 亿元，同比下降 0.76%。其中：有线电视网络业务收入略有增长，收视维护费等传统业务收入降幅较大。有线电视网络收入 756.98 亿元，同比增长 0.48%；收视维护费、付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入 520.61 亿元，同比下降 18.30%。

广播电视机构大力推进智慧广电建设，推进媒体深度融合，有效整合优质资源、生产要素，向互联网主阵地聚合、向移动端倾斜，广播电视机构智慧广电及融合业务收入显著增加。在实际创收收入中，广播电视机构智慧广电及融合业务收入 893.78 亿元，同比增长 38.14%，主要收入构成包括：广播电视机构新媒体广告收入 204.96 亿元，同比增长 5.48%；有线电视网络宽带、集团客户等增值业务收入 236.37 亿元，同比增长 12.67%；IPTV 平台分成收入 135.82 亿元，同比增长 12.03%（2019 年增速为 20.69%）；OTT 集成服务业务收入 71.10 亿元，同比增长 13.71%（2019 年增速为 33.16%）；广播电视机构网络视听收入 245.53 亿元，同比增长 60.67%。

从行业政策来看，“十四五”期间，有线

电视行业将步入高清化加速发展阶段。2020 年 5 月，《超高清视频标准体系建设指南(2020 版)》提出到 2022 年，进一步完善超高清视频标准体系，制定标准 50 项以上，重点推进广播电视、文教娱乐、安防监控、医疗健康、智能交通、工业制造等重点领域行业应用的标准工作。2021 年 3 月，《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出要推进有线电视网络整合和 5G 一体化发展、加快提升超高清电视节目制播能力，推进电视频道高清化改造。

行业未来发展方面，通过中国广播电视网络有限公司（以下简称“中国广电”）、各省网公司、战略投资者共同参与组建，形成中国广电主导、按现代企业制度管理的“全国一网”股份公司——中国广电网络股份有限公司（以下简称“广电股份”）已于 2020 年 10 月挂牌成立，12 月增资完成后注册资本 1343.86 亿元人民币，发起人共有 46 家，其中中国广电为第一大股东。中国广电与中国移动开展 5G 共享共建合作，双方将以 1:1 比例共同投资建设 700MHz 5G 无线网络，共同所有并有权使用 700MHz 5G 无线网络资产，同时，中国广电将通过发行 192 号段切入 5G 通信领域。完成“全国一网”整合后，中国广电超过 2 亿用户资源的规模优势将得到凸显，同时，5G 时代超高清业务的场景需求将为有线电视行业带来发展机遇，中国广电 5G 商用牌照的加持将带来协同效应的显现，有助于抵御用户对大屏娱乐消费习惯的变化导致的行业竞争加剧，省网企业的参股收益或将逐步得到体现，有线电视行业未来发展趋势稳定。

2. 区域经济概况

2020 年，陕西省经济保持增长，公司发展外部环境良好。

根据《陕西省 2020 年国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，陕西省全年生产总值 26181.86 亿元，比上年增长 2.2%。其中，

第一产业增加值 2267.54 亿元，增长 3.3%，占生产总值的比重为 8.7%；第二产业增加值 11362.58 亿元，增长 1.4%，占 43.4%；第三产业增加值 12551.74 亿元，增长 2.8%，占 47.9%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 4 月 26 日，公司注册资本为 71048.04 万元，广电融媒体集团持有公司 29.22% 的股权，为公司第一大股东。广电融媒体集团对公司股权不存在质押情况。中共陕西省委宣传部为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司是陕西省行政区域内唯一合法的有线电视网络运营商，覆盖遍布全省，具有相对垄断优势。

公司网络覆盖陕西全省所有市、县和乡镇，实现省、市、县、乡、村五级贯通，形成陕北、陕南、关中三大环网。通过持续推进基础网络建设完善、网络升级扩容和光网建设改造，公司网络的接入能力和承载能力进一步增强。截至 2020 年底，公司有线电视网络覆盖 1055 万户，其中光网覆盖 535 万户，无线电视网络覆盖 230 万户。

3. 外部支持

公司作为中共陕西省委宣传部下属唯一的上市公司，承担了部分文化传播的责任，跟踪期内税收优惠和政府补助持续性强。

公司是陕西省属文化企业中唯一的上市公司，也是中共陕西省委宣传部下属唯一的上市公司，在争取省内各级信息化项目方面具有一定优势，“融媒体中心”“雪亮工程”等业务和项目的建设实施有助于公司转型升级的加速。

根据《关于继续实施文化改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》（财税〔2019〕16 号），公司及部分子公司可在 2023 年底前继续享受企业所得税免税政策。

根据财政部、国家税务总局财税〔2019〕17 号《关于继续实施支持文化企业发展增值税政策的通知》，2019 年 1 月 1 日至 2023 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。

2020 年，公司取得政府补助合计 5324.72 万元，以稳岗补贴 2768.36 万元和县级融媒体中心建设项目补助资金（专项用于省市县三级技术平台互联互通建设与县级融媒体中心建设）1900.00 万元为主，计入其他收益和递延收益科目。公司将政府市场作为业务转型的主要市场之一，加快发展媒体融合、雪亮工程、专网专线、应急广播、工程施工、集成代建等业务。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91610131220601086E），截至 2021 年 4 月 13 日，公司本部无不良信贷信息记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司尚未完成董监事会换届和独立董事更换工作，高级管理人员未发生重大调整，公司管理制度延续，运作正常。

公司第八届董事会、监事会已于 2019 年 11 月 15 日任期届满。鉴于新一届董事会董事候选人、监事会监事候选人的推荐工作尚未完成，为确保工作的连续性和稳定性，董事会、监事会延期换届。第八届董事会董事、监事会监事任期延期至股东大会选举产生新一届董事会、监事会成员为止。董事会各专门委员会、高级管理人员任期相应顺延。

因在公司连续担任独立董事已满六年，公

司独立董事聂丽洁女士、员玉玲女士、郝士锋先生于2020年12月16日申请辞去公司独立董事及董事会专门委员会职务。鉴于辞职将导致公司独立董事人数不足董事会成员的三分之一，低于监管规定的最低要求，根据有关规定，以上辞职将在公司股东大会选举产生新的独立董事后生效。在此之前，三位独立董事将继续履行职务。

公司计划尽快完成董监事会换届和独立董事更换工作。

高级管理人员方面，2020年5月，公司副总经理任辉、财务总监王亚玲离职，新聘任财务总监胡晓莱。

胡晓莱，1976年生，浙江永康人，中共党员，大学本科学历，学士学位，高级会计师职称。1999年7月至2002年9月，任庆安公司航空机械厂综合部副主任；2002年10月至2007年12月，任陕西省广播电视信息网络股份有限公司财务部总账会计；2008年1月至2019年8月，历任公司财务部财务管理室主任，米脂支公司副经理，公司财务部部长助理，副部长；2019年9月至2020年4月，任陕西金叶科教集团股份有限公司总裁助理兼财务中心总经理。2020年5月起任公司财务总监，为公司财务负责人。

八、经营分析

2020年，公司主要收入来源仍为有线电视运营业务，受有线电视增值业务和工程建设收入增长影响，公司营业收入及综合毛利率水平

有所回升。

公司主要在陕西省内从事广播电视网络的规划和运营管理，对全省广电网络实行统一规划、统一建设、统一运营、统一管理，实现省、市、县、乡、村五级贯通，开展广播电视传输、数字电视增值、互联网接入等主要业务。公司主要收入系通过提供广播电视传输、数字电视增值、互联网接入、平台建设运营、商品销售及工程施工等服务获得。2020年，公司实现营业收入27.60亿元，较上年增长4.96%，主要传统有线电视业务规模保持稳定，融媒体、雪亮工程等新业务加速落地促进业绩增长。

从营业收入构成来看，2020年，公司有线电视业务收入同比增长10.61%。其中，有线电视基本收视维护业务收入同比增长3.16%；宽带接入业务收入同比下降10.47%，主要系个人宽带终端数量下降所致；增值业务收入同比增长28.39%，主要系“秦岭云”智能终端用户增加、业务套餐优化调整辅以高带宽切入所致；工程建设收入为3.55亿元，较上年增长87.79%，主要是由于公司建设开发了“陕西省媒体融合统一平台”以及雪亮工程项目的建成投用。2020年，公司要求分子机构依托公司网络平台资源和运营服务能力争取附加值较高的融合网络服务项目，减少贸易类和代理类业务，当期商品销售和广告代理业务收入同比分别下降8.28%和56.93%；其他板块收入占比较小，对公司营业收入贡献不大。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
有线电视	20.86	76.85	36.68	20.69	78.69	29.88	22.89	82.92	29.45
有线电视基本收视维护业务	10.36	38.16	--	8.16	31.01	--	8.41	30.48	--
宽带接入	3.73	13.76	--	4.35	16.53	--	3.89	14.10	--
增值业务	2.64	9.72	--	3.65	13.87	--	4.68	16.96	--
工程建设收入	0.85	3.14	--	1.89	7.18	--	3.55	12.85	--
安装工料费收入	1.17	4.32	--	0.82	3.13	--	0.87	3.15	--
卫视落地费收入	1.04	3.82	--	0.75	2.85	--	0.77	2.80	--

有线电视其他收入	1.07	3.94	--	1.08	4.12	--	0.71	2.58	--
商品销售	5.70	21.01	16.49	4.73	17.99	5.86	4.34	15.72	26.97
广告代理	0.58	2.14	28.12	0.87	3.32	14.87	0.38	1.36	53.59
合计	27.14	100.00	32.26	26.30	100.00	25.06	27.60	100.00	29.39

资料来源：公司提供

由于公司所在行业的特殊性，广播电视信号及宽带数据传输共用同一网络，有线电视网络的各项成本绝大多数都很难与具体业务直接关联，因此公司在成本归集时并没有按业务板块进行核算。公司营业成本中，人工成本、固定资产折旧、商品销售成本和其他主业相关成本等是最主要的构成部分，2020年同比分别下降18.72%、增长1.70%、下降28.85%和增长92.69%，其中人工成本的下降主要系当期社保减免所致，商品销售成本的下降系当期业务减少所致，其他主业相关成本的增长主要系当期雪亮工程加速落地造成工程成本增加所致。从毛利率情况来看，2020年，有线电视业务毛利率为29.45%，同比变化不大；商品销售业务和广告代理业务毛利率的增长系伴随收入结构调整所致。受上述因素的影响，2020年，公司综合毛利率为29.39%，同比增加4.33个百分点。

2021年1—3月，公司实现营业收入5.90亿元，同比增长3.69%；毛利率为33.30%，同比增加3.85个百分点，总体较上年同期变化不大。

以下经营分析按照公司业务模式划分，与收入分类有所差异。

1. 视频业务

2020年，公司通过加强业务梳理和营销宣传，使有线电视收视业务、安装工料业务和卫视落地业务收入规模得以保持。

视频业务收入主要包括电视收视业务收入、安装工料费收入和卫视落地收入。

(1) 电视收视业务

电视收视业务是指通过有线、OTT、DVB+OTT、无线、户户通等多种方式向陕西

省内用户提供电视节目收视、视频点播、时移回看、互动增值等业务。该项业务收入目前主要包括基本收视费，以及付费节目收视费、互动电视收视费等增值服务。

2020年新冠肺炎疫情期间，公司利用“秦岭云”融媒体平台“三屏一声”全媒介覆盖和全媒介传播优势，进行疫情防控舆论引导和宣传。春节期间，公司还推出有线电视免费看，为用户免费开通有线电视直播节目，并提供超过15万小时的点播内容供用户免费观看。公司结合开学实际，利用电视和融媒体平台配合教育部门开展“停课不停学”免费导学活动；推出“致敬最美‘战疫人’”活动，为符合条件的疫情防控一线医护人员提供“秦岭云”套餐1年免费关爱政策。面对行业环境变化、市场竞争加剧、用户收视习惯改变以及新冠疫情的不利影响，公司从产品、市场、服务、经费等方面进行保障，通过划分战区明确责任、梳理用户信息精准施策、加大营销活动力度、加强品牌和业务宣传等措施，2020年下半年用户逐月实现正增长，用户流失得到逐步遏制，同时，从充值续费率、入网率、ARPU值、用户管理、终端利旧等方面进行精细化管理。缴费方式方面，公司电子渠道主要包括网上营业厅、微信营业厅、电视营业厅、支付宝生活缴费、银行代收代缴等，原有全年预缴款模式占比降低，公司预收款项/合同负债规模有所降低。

截至2020年底，公司在网有线数字电视主终端543.03万个，较上年底有所下降，降幅有所放缓；无线数字电视终端11.32万个，直播卫星户户通终端31.05万个；“秦岭云”智能终端102.09万个，较上年底增加9.09万个。

表 4 公司电视业务用户数及构成 (单位: 万户)

分类	2018 年	2019 年	2020 年
在网数字电视主终端	570.52	548.31	543.03

资料来源: 公司年报

公司的增值服务主要包括付费节目和高清互动两个方面。公司结合市场反馈对频道、资源、应用和业务套餐进行梳理和优化, 截至 2020 年底, 秦岭云平台统传直播频道 159 套, 包括标清频道 93 套、高清频道 66 套 (含 4K 超高清频道 3 套); 付费频道 37 套; 提供 94 套频道的 3 小时时移 72 小时回看。公司上线“秦岭云”新版本, 以“融媒体”思路重新打造“本地”栏目, 融合手机端“闪视频”, 实现大屏连小屏, 小屏回大屏的跨屏互动; 调整增值业务产品结构, 重新聚合“影视”“VIP”“教育”及“游戏”栏目, 引入“亲情通话”“VR 专区”等新产品, 创建自主品牌“秦云 TV”影视专区, 与头部互联网公司合作“广电爆米花”“广电奇异视界”“广电极光”“广电酷喵”等增值业务产品, 视频内容时长已突破 320 万小时; 以 100M 以上宽带切入, 推出 500M、1000M 宽带产品, 提升产品市场竞争力。公司还升级了机顶盒语音遥控, 上线了单次点播扫码支付功能, 优化了线上增值产品订购流程, 以提升用户操作体验。

(2) 安装工料业务

安装工料费是指通过向陕西省内新入网的有线电视用户, 提供有线电视安装服务, 收取一定的有线电视入户工本材料费, 收费标准按照陕西省物价局相关规定执行。2020 年, 公司安装工料费收入为 0.87 亿元, 较上年基本持平。

(3) 卫星落地业务

根据国家广电行政管理部门的规定, 公司在陕西省内有权接收并通过有线电视网络向用户传输有线电视节目信号。该项业务收入主要是国内各省级电视台卫视频道以及有全国落地牌照的购物频道在陕西省内落地传输向公司缴纳的落地费, 公司收取落地费后在有线

电视网络内传输相应频道信号。2020 年, 公司卫星落地业务收入为 0.77 亿元, 同比基本持平。

(4) 数据业务

跟踪期内, 受三大运营商市场竞争影响, 公司个人宽带终端数量减少, 数据业务收入有所下滑, 公司集团业务覆盖率不断提高。

数据业务收入是指通过向陕西省内数据用户提供互联网接入服务, 向用户收取有线宽带使用费。该项业务收入目前主要包括向家庭等大众用户提供不同带宽宽带产品收取的数据宽带业务收入和向政府机关、企事业单位等集团客户提供专线接入、虚拟专网、视频监控等收取的专网专线业务收入。

数据业务产品定价参照陕西省各分(子)公司属地其它互联网运营商相应宽带市场定价, 可进行适当策略调整, 一地一价, 单独审批制定; 近年来, 三大运营商之间市场竞争激烈, 不断降低定价, 也给公司的宽带业务运营尤其是个人宽带业务运营带来了较大的降价压力。

公司“秦岭云进万家”活动持续向纵深推进, 通过云平台、光网络 and 智能终端, 为用户提供“电视+宽带+应用”的融合业务。个人宽带业务方面, 公司产品线不断丰富, 接入带宽不断升级, 公司积极响应“网络强国”战略和“提速降费”要求, 通过增加互联互通宽带扩容、提升直连出口占比、加强互联网内容资源流量本地化建设等, 不断提高网络的承载能力和支撑能力, 为广大用户提供更大带宽的宽带产品, 包括 200M、500M 和 1000M。

集团业务方面, 公司主要面向党政机关、企业等单位, 提供数据传输、互联网接入等服务, 覆盖党政、文教、卫生、金融等领域。2020 年, 公司专网专线 7.50 万条, 较上年底增加 1.10 万条。

表 5 公司数据业务用户数量及构成情况

分类	2019 年	2020 年
个人宽带终端 (单位: 万个)	124.35	122.26

专网专线（单位：万条）	6.40	7.50
-------------	------	------

资料来源：公司年报

在结算方面，全省集团政企业务（专网、专线、视频监控等业务）采用的结算模式均以合同约定为主，与用户协商确认，无统一的形式，付款期限包括月度、季度、半年度、年度等。

（5）平台建设、工程施工及商品销售业务

跟踪期内，雪亮工程为主的工程类项目中标规模的扩大以及项目的建成投运对公司业绩贡献逐步显现，同时政府购买服务为主的收入模式存在一定的账期及资金占用。

公司通过向党政机关、企事业单位等提供平台建设、工程施工、系统集成代建、商品销售等服务，例如建设雪亮工程、融媒体等项目，获得收入。部分项目建设完成后由公司负责日常运营维护或提供线路租赁等服务，还能带来数据业务等收入。2020年，受益于雪亮工程投运增加，公司工程建设业务收入同比大幅增长；同期，公司专注于附加值较高的融合网络服务项目，减少贸易类和代理类业务，当期商品销售收入有所降低。

2020年，公司建设开发了集全省宣传指挥协同系统、内容共享系统、内容生产系统、内容分发系统、融媒体统一门户系统、媒体融合态势感知系统和省级“互联网+政务服务”系统7大子系统为一体的“陕西省媒体融合统一平台”，实现省、市、县三级媒体内容生产协同、内容共享、渠道共享和互联互通、数据共享，构建陕西省全媒体传播技术体系。2020年，公司融媒体业务实现收入1.31亿元，较上年增加4070万元。

2020年，公司雪亮工程业务实现收入3.07亿元，较上年增加2.07亿元。2020年，公司新中标雪亮工程项目8个，涉及1个地市及16个区县，签约总额2.52亿元。截至2020年底，全省雪亮工程项目累计中标33个，涉及3个地市、44个区县，标的预算总额19.40亿元，

已建设完成17个。雪亮工程延伸到社区，打造具有视频监控、智能门禁、人脸识别等功能的“平安智慧小区”，新签约小区31个。公司对中标的雪亮工程项目一般采取自投或与合作方共同投资的方式进行项目建设，并在项目建设完成后由公司提供一定年限的运维服务，以政府购买服务的模式实施，从而获得持续稳定的收入，也存在一定账期和资金占用。同期，公司抓住应急广播在疫情防控舆论宣传中发挥重要作用的契机积极扩大覆盖，新签约项目28个，覆盖1590个行政村。公司应急广播已累计建成2.4万个大喇叭，成为农村主流舆论阵地之一。2020年，公司在陕西省智慧类项目新签约36个，涉及智慧旅游、智慧乡村、热成像等领域。

2. 项目投资与未来发展

跟踪期内，公司在建项目以“秦岭云”建设为主，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，公司有望实现业务规模的进一步扩大。在建项目尚需投入资金规模大，但主要资金来自可转债募集资金，资金支出压力不大。

股权投资方面，2020年，公司出资2.00亿元参股广电股份，持有其0.1488%股权。广电股份系中国广电、各省网公司及战略投资者共同参与组建，注册资本1343.86亿元，发起人共有46家，中国广电为其第一大股东。完成“全国一网”整合后，中国广电超过2亿用户资源的规模优势和广电5G商用牌照的加持将带来协同效应的显现，公司的参股收益或将逐步得到体现。

公司重大建设项目主要是“秦岭云”，该项目也是公司“广电转债”的募投项目。截至2020年底，“秦岭云”计划总投资13.69亿元，立项金额12.81亿元，累计投入募集资金4.94亿元，建成城区光网覆盖449.66万户，发展城区“秦岭云”用户73.92万户。2020年度实现项目收益32788.75万元。

如以调整后的投入金额计算，“秦岭云”已立项部分尚需投资 7.87 亿元，考虑到可转债募集资金投入该项目规模较大，公司资金支出压力不大。

3. 经营效率

公司经营效率一般。

2020 年，公司销售债权周转次数略有下降，存货周转次数有所上升，总资产周转次数同比持平，变动幅度均不大，分别为 2.96 次、14.99 次和 0.32 次。与同行业企业相比，公司经营效率一般。

表 6 2020 年同行业企业经营效率对比

(单位：次)

公司名称	销售债权 周转次数	存货周转 次数	总资产周 转次数
湖南电广传媒股份有限公司	6.47	3.27	0.28
湖北省广播电视信息网络股份有限公司	3.04	77.85	0.20
公司	2.96	14.99	0.32

资料来源：联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年一季度财务报表未经审计。2020 年和 2021 年一季度，公司合并范围均无变化，财务数据可比性强。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 88.47 亿元，所有者权益合计 37.95 亿元（含少数股东权益 0.55 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 27.60 亿元，利润总额 0.50 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 90.82 亿元，所有者权益合计 38.11 亿元（含少数股东权益 0.53 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.90 亿元，利润总额 0.16 亿元。

2. 资产质量

截至 2020 年底，公司资产规模有所提升，构成仍以非流动资产为主，广电网络相关固定资产及在建工程占比高，符合行业特征，资产质量尚可。2020 年，公司以全部收费权及其项下全部收益为雪亮工程专项融资提供质押担保，资产流动性及未来经营业绩表现存在不确定性。

截至 2020 年底，公司资产总额为 88.47 亿元，较上年底增长 7.92%。截至 2020 年底，公司资产总额中流动资产占 31.69%，非流动资产占 68.31%。公司资产以非流动资产为主。

截至 2020 年底，公司流动资产为 28.04 亿元，较上年底增长 2.63%，主要由货币资金（占 26.23%）、应收账款（占 31.76%）和其他流动资产（占 22.81%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金为 7.35 亿元，较上年底增长 14.47%，主要是借款增加所致；货币资金以银行存款为主，为 7.03 亿元；受限货币资金为 0.33 亿元，主要是票据保证金。

截至 2020 年底，公司应收账款为 8.90 亿元，较上年底下降 7.18%，主要是应收集团客户账款。从应收账款账龄看，1 年以内占 67.47%，1~3 年占 36.49%，累计计提坏账 1.24 亿元，计提比例为 13.91%，计提比例较高。截至 2020 年底，应收账款前五大欠款方合计金额为 1.06 亿元，占应收账款账面余额的比例为 10.48%，集中度较低。截至 2020 年底，公司合同资产为 0.28 亿元，与应收账款合计为 9.17 亿元。

截至 2020 年底，公司存货为 1.20 亿元，较上年底下降 14.00%，主要由原材料（占 62.61%）和库存商品（占 31.61%）构成，未计提跌价准备。

截至 2020 年底，公司其他流动资产为 6.40 亿元，较上年底下降 13.54%，主要系银行理财产品减少所致。其他流动资产主要由以摊余成本计量的债权投资（占 30.25%）和待抵扣进项

税（占 62.94%）构成。

截至 2020 年底，公司非流动资产主要由固定资产（合计）（占 75.45%）和在建工程（合计）（占 8.92%）构成。

截至 2020 年底，公司其他权益工具投资为 3.41 亿元，较上年底增长 141.60%，主要是对广电股份新增投资所致。

截至 2020 年底，公司长期应收款为 2.69 亿元，较上年底增长 118.23%，主要是雪亮工程等业务增加所致。

截至 2020 年底，公司固定资产（合计）为 45.59 亿元，较上年底增长 10.24%；固定资产主要由设备（占 34.51%）、传输线路（占 46.79%）和建筑物（占 14.32%）构成，累计计提折旧 54.25 亿元，未计提减值准备。

截至 2020 年底，公司在建工程（合计）为 5.39 亿元，较上年底下降 25.59%，主要包括宽带网建设（占 34.61%）、网络改造工程（占 10.50%）、网络工程（占 21.13%）和新建小区有线电视工程（占 11.96%）等项目。

资产受限方面，除受限的货币资金外，2020 年 11 月，公司及全资子公司陕西省视频大数据建设运营有限公司作为共同借款人，以收费权质押及资产抵押方式，向国家开发银行陕西省分行申请总额为 43.70 亿元、期限为 15 年期的中长期贷款授信额度，专项用于陕西省“雪亮工程”项目建设，以公司全部收费权及其项下全部收益提供质押担保；截至 6 月 15 日，此项授信额度下发放贷款 2.00 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 90.82 亿元，较 2020 年底增长 2.66%；流动资产占 32.16%，非流动资产占 67.84%；资产结构变化不大；在建工程较上年底增长 35.91%，项目投资增加。

3. 资本结构

跟踪期内，公司债务结构有所优化，债务负担上升；公司权益稳定性较高。

（1）所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益为 37.95 亿元，较上年底增长 1.91%。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占 18.99%，资本公积占 47.79%，未分配利润占 29.30%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占 98.55%。其中，实收资本和资本公积的增加系“广电转债”部分转股形成。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 38.11 亿元，较 2020 年底增长 0.42%，结构变化不大。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债总额为 50.51 亿元，较上年底增长 12.92%，主要系长期借款增长所致。截至 2020 年底，公司负债总额中流动负债占 59.21%，非流动负债占 40.79%。

截至 2020 年底，公司流动负债为 29.91 亿元，较上年底下降 11.71%，主要系短期借款下降所致。截至 2020 年，公司流动负债主要由短期借款（占 22.08%）、应付账款（占 44.19%）、合同负债（占 13.71%）和一年内到期的非流动负债（占 8.43%）构成。

截至 2020 年底，公司短期借款为 6.60 亿元，较上年底下降 37.16%，主要是公司调整融资期限结构所致。

截至 2020 年底，公司应付票据为 1.89 亿元，较上年底增长 972.29%，主要是票据结算增加所致。

截至 2020 年底，公司应付账款为 13.22 亿元，较上年底增长 1.07%，其中账龄以 1 年以内的占 67.90%，1~3 年的占 22.05%，3 年以上的占 10.05%，账龄偏长。

截至 2020 年底，公司合同负债为 4.10 亿元，系预收款项调整科目，较上年底下降 38.09%，主要是有线电视用户流失及缴费方式转变所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债为 20.60 亿元，较上年底增长 89.77%，主要系长期借款增长所致。截至 2020 年底，公司非流动负债主要由长期借款（占 77.59%）、应付债券（占

3.18%)和长期应付款(合计)(占15.26%)构成。

截至2020年底,公司长期借款为15.99亿元,较上年底增长146.00%。按照未剔除一年内到期部分来看,质押借款5.00亿元,信用借款12.75亿元,质押内容为陕西省有线电视数字化整体转换项目全部有线电视基本收视费收费权(贷款单位国开发展基金有限公司,余额3.00亿元,利率1.20%)和铜川市公共安全视频监控建设联网应用项目建设(贷款单位国家开发银行,余额2.00亿元)。从还款期限分布看,2021年到期的占6.76%,2022年到期的占42.65%,2023年到期的占22.42%,2024年及以后到期的占28.17%,公司偿付压力较为分散。

截至2020年底,公司应付债券为0.66亿元,较上年底下降8.51%,主要系“广电转债”部分转股所致。

截至2020年底,公司长期应付款(合计)为3.14亿元,较上年底增长192.45%,主要系分期付款购买产品金额增加1.78亿元和融资租赁款项增加1.79亿元所致(未剔除一年内到期部分)。

截至2020年底,公司递延收益为0.77亿元,较上年底下降70.09%,主要系“百兆乡村”项目政府补助冲减资产价值1.50亿元所致。

截至2020年底,公司全部债务为29.45亿元,较上年底增长50.22%。其中,短期债务11.01亿元,长期债务18.43亿元,公司债务结构转为以长期债务为主。截至2020年底,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57.10%、43.69%和32.69%,较上年底分别增加2.53个百分点、9.21个百分点和16.46个百分点。

截至2021年3月底,公司负债总额为52.71亿元,较2020年底增长4.35%,负债结构变化不大。截至2021年3月底,公司全部债务为33.29亿元,较2020年底增长13.06%,其中短期债务为12.64亿元,长期债务为20.65

亿元;债务比率均较上年底略有上升。

4. 盈利能力

跟踪期内,在增值业务和雪亮工程为主的工程建设业务带动下,公司收入实现增长,同时降本增效扩大了经营性盈利,政府补助持续性强,2020年实现扭亏。

2020年,公司实现营业总收入27.60亿元,同比增长4.96%;营业成本19.49亿元,同比下降1.10%。

2020年,公司期间费用为7.37亿元,同比下降1.17%。其中销售费用为2.25亿元,同比下降9.13%,管理费用为4.29亿元,同比下降4.67%,财务费用为0.83亿元,同比增长73.07%,主要系银行借款、融资租赁等融资费用增加所致。

2020年,公司其他收益为0.35亿元,同比增长196.02%,主要为政府补助。

2020年,公司信用减值损失为-0.52亿元,损失规模同比增长65.96%,主要系应收款项信用减值损失增加所致。

2020年,公司实现利润总额为0.50亿元,同比实现扭亏。

从盈利指标看,2020年,公司营业利润率为29.18%,较上年增加4.31个百分点,主要系营业收入增长的同时营业成本下降以及政府补助增加所致。2020年,公司总资本收益率、和净资产收益率均实现转正,分别为2.06%和1.30%。

2021年1-3月,公司实现营业收入5.90亿元,较上年同期增长3.69%,同时管理整改成本费用减少,实现利润总额0.16亿元。

5. 现金流

跟踪期内,公司经营活动现金保持净流入状态,资本支出规模持续扩大,存在对外融资需求。

经营活动方面,2020年,公司经营活动现金流入为27.12亿元,同比增长2.99%,其中

销售商品、提供劳务收到的现金为 23.97 亿元，同比下降 4.90%；收到其他与经营活动有关现金为 2.90 亿元，主要系政府补助、账款回收增加所致。2020 年，公司经营活动现金流出为 25.01 亿元，同比增长 1.47%。2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 2.12 亿元，同比增长 25.19%。从收入实现质量来看，2020 年公司现金收入比为 86.86%，同比减少 9.01 个百分点，收入实现质量下降。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入为 3.54 亿元，同比下降 60.19%，其中收回投资收到的现金和投资支付的现金均大幅下降，主要为理财产品购买和赎回规模同时下降所致。2020 年，公司投资活动产生的现金流净额体现为净流出 7.58 亿元，流出规模同比增长 42.28%，主要系购建固定资产支付现金同比增长，为 7.90 亿元。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -5.46 亿元，经营活动产生的现金净流量无法覆盖投资支出需求，对外融资需求持续。

2020 年，公司筹资活动现金流入和流出分别为 23.20 亿元和 17.08 亿元，同比分别增长 55.99% 和 52.15%，其中取得借款和偿债规模分别为 21.70 亿元和 16.06 亿元；收到其他与筹资活动有关的现金为 1.50 亿元为融资租赁收到现金。2020 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.12 亿元，同比增长 67.80%。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流入为 4.57 亿元，经营活动现金净流量为 0.07 亿元；投资活动现金净流量为 -3.25 亿元；筹资活动现金净流量为 3.02 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好。考虑到公司主营业务具备区域垄断优势，融资渠道畅通，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2020 年底，公司流动比率为 93.75%，较上年底增加 13.10 个百分点。

2020 年底，公司速动比率为 89.73%，较上年底增加 13.21 个百分点。2020 年，公司经营性现金流动负债比率为 7.08%，同比增加 2.09 个百分点。截至 2020 年底，公司现金类资产为 7.41 亿元，为短期债务的 0.67 倍。

从长期偿债指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 6.93 亿元，EBITDA 利息倍数为 6.21 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 4.25 倍。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2021 年 5 月底，公司获得银行授信额度 28.00 亿元，已使用授信额度 21.36 亿元。此外，国家开发银行陕西省分行的“雪亮工程”项目建设专项中长期贷款授信额度为 43.70 亿元，期限为 15 年期，专项用于陕西省“雪亮工程”项目建设，以公司全部收费权及其项下全部收益提供质押担保；截至 6 月 15 日，此项授信额度下发放贷款 2.00 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。同时，公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

重大诉讼方面，2019 年 7 月 17 日，公司收到西安市中级人民法院传票，北京中广宽媒科技股份有限公司（以下简称“中广宽媒”）以合同纠纷为由起诉公司。根据陕西省高级人民法院（2021）陕民终 11 号《民事判决书》，公司赔偿中广宽媒损失金额 200 万元将计入营业外支出，市场营销服务费金额 51.61 万元及以相应利息将计入销售费用。具体会计处理及影响情况以年度审计结果为准。

7. 母公司财务分析

母公司资产以非流动资产为主，负债水平较高。母公司作为经营主体，营业收入规模较大，2020 年扭亏；经营活动现金流呈净流入状态。

截至 2020 年底，母公司资产总额为 82.52 亿元，其中流动资产为 23.26 亿元，非流动资产为 59.26 亿元。流动资产主要构成为现金类资产 5.00 亿元、其他应收款 3.99 亿元和应收账款 6.79 亿元。非流动资产主要构成为长期股

股权投资 5.88 亿元、在建工程 5.00 亿元和固定资产 40.24 亿元。截至 2020 年底，母公司负债合计为 47.90 亿元，其中全部债务为 28.00 亿元；全部债务包括长期债务 16.64 亿元，短期债务 11.36 亿元。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 58.05%，全部债务资本化比率为 44.72%，长期债务资本化比率为 32.47%。

2020 年，母公司营业收入为 21.58 亿元，营业成本为 14.96 亿元，期间费用为 6.28 亿元；其他收益为 0.30 亿元；投资收益为 0.40 亿元；利润总额为 0.62 亿元。

2020 年，母公司经营活动现金流入为 20.44 亿元，经营活动现金流出为 17.86 亿元，经营活动现金流净额为 2.58 亿元。投资活动现金流入为 3.24 亿元，投资活动现金流出为 10.97 亿元，投资活动现金流净额为-7.72 亿元。筹资活动现金流入为 23.20 亿元，筹资活动现金流出为 17.07 亿元，筹资活动现金流净额为 6.12 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司经营活动现金净流量及 EBITDA 对公司存续债券余额保障能力强。

截至 2021 年 3 月底，公司存续债券及待偿本金峰值均为 0.71 亿元。

2020 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量以及 EBITDA 对存续债券余额的覆盖倍数分别为 38.20 倍、2.99 倍和 9.76 倍。

表 7 公司存续债券保障情况

(单位：亿元、倍)

项目	2020 年
一年内到期债券余额	0.00
未来待偿债券本金峰值	0.71
现金类资产/一年内到期债券余额	--
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	38.20
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	2.99
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	9.76

资料来源：联合资信整理

十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“广电转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.74	6.55	7.41	7.27
资产总额(亿元)	80.50	81.98	88.47	90.82
所有者权益(亿元)	32.56	37.24	37.95	38.11
短期债务(亿元)	9.30	12.39	11.01	12.64
长期债务(亿元)	12.51	7.22	18.43	20.65
全部债务(亿元)	21.81	19.60	29.45	33.29
营业收入(亿元)	27.14	26.30	27.60	5.90
利润总额(亿元)	0.97	-1.08	0.50	0.16
EBITDA(亿元)	7.52	5.09	6.93	--
经营性净现金流(亿元)	5.53	1.69	2.12	0.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.50	2.98	2.96	--
存货周转次数(次)	12.58	13.92	14.99	--
总资产周转次数(次)	0.36	0.32	0.32	--
现金收入比(%)	86.75	95.87	86.86	75.25
营业利润率(%)	32.06	24.88	29.18	33.11
总资本收益率(%)	2.72	-0.92	2.06	--
净资产收益率(%)	2.85	-3.03	1.30	--
长期债务资本化比率(%)	27.76	16.23	32.69	35.14
全部债务资本化比率(%)	40.11	34.48	43.69	46.63
资产负债率(%)	59.56	54.57	57.10	58.04
流动比率(%)	82.89	80.65	93.75	97.69
速动比率(%)	78.46	76.52	89.73	93.49
经营现金流负债比(%)	17.07	4.99	7.08	--
现金短期债务比(倍)	0.73	0.53	0.67	0.57
EBITDA 利息倍数(倍)	9.74	8.32	6.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.85	4.25	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计；长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.34	3.71	5.00	4.88
资产总额(亿元)	72.04	73.34	82.52	85.37
所有者权益(亿元)	29.16	33.76	34.62	34.72
短期债务(亿元)	8.40	12.37	11.36	12.92
长期债务(亿元)	12.51	7.22	16.64	17.05
全部债务(亿元)	20.91	19.58	28.00	29.97
营业收入(亿元)	18.82	18.53	21.58	4.87
利润总额(亿元)	0.75	-1.16	0.62	0.11
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	6.43	2.32	2.58	0.04
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.05	3.60	3.40	/
存货周转次数(次)	17.48	16.49	19.37	/
总资产周转次数(次)	0.28	0.25	0.28	--
现金收入比(%)	88.43	89.01	82.68	66.01
营业利润率(%)	35.89	26.60	30.49	32.80
总资本收益率(%)	/	/	/	/
净资产收益率(%)	2.57	-3.43	1.79	/
长期债务资本化比率(%)	30.02	17.61	32.47	32.93
全部债务资本化比率(%)	41.76	36.71	44.72	46.33
资产负债率(%)	59.52	53.96	58.05	59.33
流动比率(%)	72.19	70.30	84.08	88.88
速动比率(%)	69.28	67.41	81.53	88.88
经营现金流负债比(%)	23.18	7.98	9.31	--
现金短期债务比(倍)	0.52	0.30	0.44	0.38
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/

注：2021 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 评级历史

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
广电转债	AA	AA	稳定	2020/6/24	李彤 李敬云	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	阅读全文
广电转债	AA	AA	稳定	2019/6/10	侯珍珍 罗峤	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	阅读全文
广电转债	AA	AA	稳定	2017/9/8	张兆新 李聪	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/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-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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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 5-1 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 5-2 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 5-3 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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对公司使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。