

贵州省广播电视信息网络股份有限公司 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
贵州省广播电视信息网络股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
贵广转债		稳定		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
贵广转债	16.00 亿元	15.27 亿元	2025/3/5

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 28 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在联合资信官网公开披露

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	2
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
政府支持：公司作为贵州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；获得政府补助力度大且持续性良好。				2

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；通过矩阵模型得到指示评级结果

评级观点

贵州省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“公司”）作为贵州省有线电视网络的唯一运营主体，跟踪期内在区域市场地位、网络覆盖率、用户规模等方面保持很强的综合竞争优势，入网用户覆盖率随广电惠民工程推进持续增长，获得政府补助力度加大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到随着新媒体业务市场竞争的日益激烈，三网融合导致行业竞争加剧以及用户收视习惯的变化，公司实际缴费用户流失，有线电视业务盈利能力持续下滑、集客业务形成的应收类款项增长快且存在坏账风险、债务规模增长快且债务负担大幅加重等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对未来待偿还债券本金峰值保障能力较强。

未来，随着国家对文化传媒行业的持续支持、公司网络设施的不断升级和优化，公司综合竞争实力有望得到巩固。

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“贵广转债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司具备很强的区域垄断优势，跟踪期内在税收优惠和政府补助方面获得持续支持。公司作为贵州省内唯一的有线电视网络运营商，在基础网络、技术研发、服务营销和资源整合等方面仍具有很强的区域垄断优势。公司持续适用 6% 增值税，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，公司计入当期损益的政府补助为 3098.43 万元。
2. 公司 EBITDA 对未来待偿还债券本金峰值具备一定保障能力，经营活动现金流入量对未来待偿还债券本金峰值保障能力较强。2020 年公司 EBITDA 为未来待偿还债券本金峰值的 0.67 倍；经营活动现金流

入量为未来待偿还债券本金峰值的 1.52 倍

分析师：李 明 刘 祎 烜

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. **广电业务持续面临用户流失，盈利能力不断下滑。**跟踪期内，公司有线电视业务实际缴费用户有所下降，主业盈利能力受折旧、摊销成本及新冠疫情影响有所下滑。2020 年，公司综合毛利率同比减少 8.92 个百分点至 22.73%；2021 年一季度，公司主业毛利率进一步下滑至 -4.31%。

2. **公司债务负担持续加重，债务结构向短期化倾斜。**跟踪期内，公司加大融资力度以补充经营性流动资金、置换到期债务，债务负担持续加重。截至 2020 年底，公司全部债务规模增至 74.68 亿元，短期债务规模增至 31.54 亿元；截至 2021 年 3 月底，公司全部债务和短期债务分别为 79.60 亿元和 37.69 亿元，债务结构向短期化倾斜。

3. **公司集客业务形成的应收账款对资金占用明显，跟踪期内持续发生坏账损失，对利润产生很大负面影响。**跟踪期内，公司工程及安装业务和数据业务等形成的应收账款持续增长，对资金占用明显；2020 年形成坏账损失合计 2.48 亿元，存在坏账风险。

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)	11.46	13.30	5.54	5.96
资产总额(亿元)	124.99	150.87	161.51	163.31
所有者权益(亿元)	44.30	48.03	46.46	44.50
短期债务(亿元)	19.22	19.68	31.54	37.69
长期债务(亿元)	14.09	41.44	43.14	41.91
全部债务(亿元)	33.32	61.12	74.68	79.60
营业收入(亿元)	32.31	34.18	34.73	4.84
利润总额(亿元)	3.14	2.12	-0.57	-1.88
EBITDA(亿元)	9.73	10.59	10.30	--
经营性净现金流(亿元)	6.99	2.08	1.83	-0.75
营业利润率(%)	32.24	31.43	22.52	-3.82
净资产收益率(%)	7.06	4.42	-1.21	--
资产负债率(%)	64.56	68.16	71.24	72.75
全部债务资本化比率(%)	42.93	55.99	61.65	64.14
流动比率(%)	61.90	87.37	69.08	67.67
经营现金流动负债比(%)	10.97	3.55	2.54	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.68	0.18	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	16.05	5.28	4.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.42	5.77	7.25	--

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)	124.44	149.79	160.65	162.95
所有者权益(亿元)	43.88	47.35	45.78	43.93
全部债务(亿元)	28.36	58.34	65.37	70.29
营业收入(亿元)	32.25	34.04	34.44	4.73
利润总额(亿元)	3.17	2.21	-0.51	-1.86
资产负债率(%)	64.74	68.39	71.50	73.04
全部债务资本化比率(%)	39.26	55.20	58.81	61.54
流动比率(%)	59.96	84.22	66.70	65.64
经营现金流动负债比(%)	11.95	3.94	2.88	--

注: 1. 现金类资产已剔除受限货币资金; 2. 公司合并口径和母公司口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务和全部债务; 3. 2021年一季度财务数据未经审计, 相关数据未年化
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

主体评级历史:

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
贵广转债	AA+	AA+	稳定	2020/6/23	罗峤 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

注: 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由贵州省广播电视信息网络股份有限公司（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：



联合资信评估股份有限公司

贵州省广播电视信息网络股份有限公司

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”）关于贵州省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“公司”或“贵广网络”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是经贵州省财政厅《关于对省广电局所属三家事业单位对外投资的批复》（黔财资〔2008〕3号）等文件批准，由贵州有线广播电视信息网络中心、遵义市广播电视信息网络中心、贵州电视台等5家单位于2008年3月8日发起设立，初始注册资本20000万元，首期出资4000万元。2009年6月26日，贵州有线广播电视信息网络中心等88家单位与公司签署了《资产重组投资协议书》，由出资单位按照约定的出资额与出资比例，以所拥有或控制的纳入整合范围的资产评估作价并抵减相关负债后对公司进行增资，公司股东增至88家，注册资本由20000万元变更为184415.43万元。2012年9月，根据贵州省人民政府办公厅《关于印发贵州省广播电视信息网络股份有限公司上市工作方案的通知》（黔府办函〔2012〕219号），公司按照“首次减资—股份划转—增资—再次减资”的路径对股本结构进行调整和优化，调整后公司注册资本和实收资本变更为83256.84万元，控股股东贵州广播影视投资有限公司（前身为“贵州有线广播电视信息网络中心”，以下简称“贵广投资”，为贵州广电传媒集团有限公司全资子公司）持股89.76%、贵州电信实业公司持股7.57%、贵州广电传媒集团有限公司持股2.67%。2016年12月13日，经中国证券监督管理委员会证监许可〔2016〕

2857号文核准，公司在上海证券交易所上市，股票简称“贵广网络”，股票代码：600996.SH。截至2021年3月底，公司总股本为105170.22万元，第一大股东为贵广投资（持股比例为42.15%，无质押），实际控制人为贵州广播电视台。

公司经营范围：完成国家要求广播电视网络服务宣传、文化、教育等方面的各项任务；对全省广播电视网络进行建设、开发、运营和管理；在全省范围内开展模拟广播电视、数字广播电视节目与信息传输业务；利用有线电视网络向有条件的农村延伸、覆盖；广播电视节目制作；互联网信息服务；经营电信业务；支持国家“村村通、户户通广播电视工程”等。

截至2021年3月底，公司内设董事会办公室、纪检监察室、审计法务部、企业管理部、党群工作部（党委办公室）、行政管理部、人力资源部、财务管理部、市场管理部、集团客户部、农网管理部、技术管理部、建设管理部、产品管理部、运维管理部、资产管理部等职能部门；公司业务开展以本部为主，合并范围内子公司共5家。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为161.51亿元，所有者权益合计为46.46亿元（含少数股东权益0.90亿元）。2020年，公司实现营业总收入34.73亿元，利润总额-0.57亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为163.31亿元，所有者权益合计为44.50亿元（含少数股东权益0.83亿元）。2021年1—3月，公司实现营业总收入4.84亿元，利润总额-1.88亿元。

公司注册地址：贵州省贵阳市观山湖区金阳南路36号；法定代表人：李巍。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司于2019年发行“贵广转债”，募集资金16.00亿元，余额为15.27亿元，该债券由联合资信评级。截至本报告出具日，募集资金已全部使用完毕，且均按时付息。

“贵广转债”初始转股价格为8.13元/股，公司于2019年7月16日按约定条款调整转股价格为8.04元/股，2020年7月9日调整转股价格为7.94元/股。2019年9月11日起，“贵广转债”进入转股期。截至2020年底，贵广转债累计转股金额为73436000元，占可转债发行总量的4.5898%，累计转股数量为9133714股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.8761%。其中，2020年9月底至2020年底期间（即2020年第四季度），贵广转债转股金额为17000元，因转股形成的股份数量为2139股。

表1 截至本报告出具日公司存续债券情况

(单位：亿元)

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期日
贵广转债	16.00	15.27	2019-3-5	2025-3-5

资料来源：Wind，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为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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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，加上年初局部疫情影响，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、行业分析

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 6 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化工作。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

贵州省经济保持增长态势，经济实力不断提升，为公司的发展提供了良好的外部环境。

根据《2020 年贵州省国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，贵州省实现地区生产总值 17826.56 亿元，同比增长 4.5%。其中，第一产业增加值 2539.88 亿元，同比增长 6.3%；第二产业增加值 6211.62 亿元，同比增长 4.3%；第三产业增加值 9075.07 亿元，同比增长 4.1%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 14.2%，比上年提高 0.6 个百分点；第二产业增加值占地区生产总值的比重为 34.8%，比上年下降 0.8 个百分点；第三产业增加值占地区生产总值的比重为 50.9%，比上年提高 0.1 个百分点。

固定资产投资方面，2020 年全年贵州省固定资产投资（不含农户）比上年增长 3.2%。其中，第一产业投资同比增长 45.5%，第二产业投资同比增长 11.4%，第三产业投资同比下降 0.4%。工业投资同比增长 11.8%。

2020 年，贵州省居民人均可支配收入 21795 元，同比增长 6.9%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 36096 元，同比增长 4.9%；农村居民人均可支配收入 11642 元，同比增长 8.2%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 10.52 亿元，第一大股东为贵广投资，持有公司 42.15% 股份（无质押），实际控制人为贵州广播电视台。

2. 企业规模与竞争力

公司是贵州省内唯一的广电网络运营商，在基础网络、服务营销和技术研发等方面具备很强的区域垄断优势。近年来，公司以转型升级为目标，持续推进民生工程项目和网络基础设施建设；技术研发方面，公司智慧广电综合试验区建设取得成效，为发展集团客户业务提供良好基础。

公司是贵州省国有大型文化企业，是贵州省有线电视网络的唯一运营主体，已完成“一省一网”整合。截至 2021 年 3 月底，公司在贵州省有线数字电视终端用户数量达 844.45 万户，其中城网用户达 405.48 万户，农网用户达 438.96 万户，高清终端用户达 583.24 万户，宽带用户达 320 万户。公司构建了覆盖全省市、县、乡三级的服务网络体系，拥有 101 家分公司、127 个自有营业厅、743 个乡镇综合服务站，建立了覆盖有线数字电视、无线数字电视、卫星直播电视、农村公益电影放映和调频应急广播、广电宽带“六位一体”的农村广播电视长效维护服务体系。

网络基础设施建设方面，公司立足转型发展战略需求，推进全省网络优化改造、系统扩容升级、有线无线融合网、高速公路路由干线、融合业务支撑系统等重点工程和重大项目。跟踪期内，面对总体经济下行和日趋激烈的市场竞争环境，以及新冠肺炎疫情的冲击，公司持续推进“一云双网、一主三用”的智慧广电新体系建设，中国（贵州）智慧广电综合试验区建设取得新进展；持续实施雪亮工程、农村应急广播、阳光校园·智慧教育等民生工程建设；持续推进燃气智能抄表等物联网规模应用、远程医疗、智慧城市及智慧旅游等融合创新型业务，使得集客业务保持增长。

5G 建设方面，跟踪期内，公司围绕中国（贵州）智慧广电综合试验建设的目标要求，推动智慧广电与各行业深度融合，建成“云上贵州”广电节点云平台并上线运行，已有 29 个省直单位 51 个系统上云；建成覆盖贵阳市观山湖湖区

展中心、将军山医院和公司本部的广电 5G 试验网，开展了 5G+4K 直播等 5G 示范业务。

技术研发方面，跟踪期内，公司新取得软件著作权12项，新申请专利1项，累计获得专利84项，累计获得软件著作权45项。公司已决定依托深圳研发中心组建全资子公司，面向全国市场提供智能终端软硬件开发、云端大型应用系统等设计和开发服务。

3. 政策扶持

公司作为贵州省内唯一的有线电视网络运营商，承担了部分文化传播责任，跟踪期内在税收优惠和政府补助方面获得持续支持。

公司是贵州省内唯一的有线电视网络运营商，适用 6% 的增值税税率。根据国务院办公厅《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发〔2018〕124 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》（财税〔2019〕16 号）的规定，公司作为经营性文化事业单位转制后企业，自 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日免缴企业所得税。根据财政部、国家税务总局《关于继续实施支持文化企业发展增值税政策的通知》（财税〔2019〕17 号）的规定，自 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，公司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。

政府补贴方面，2020 年，公司计入当期损益的政府补助分别为 3098.43 万元，主要来自于中央文化产业发展专项资金补助和县乡联网工程补助资金。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报（统一社会信用代码：915200006707225551），截至 2021 年 5 月 7 日，公司本部无未结清不良或关注类信贷信息记录，已结清信贷记录中有一笔关注

类贷款，为短期流贷 4000 万元，根据公司提供的说明，该笔关注类贷款系中国农业银行系统故障所致。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度、高级管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司营业收入规模基本稳定，受折旧及摊销费用增加和新冠肺炎疫情的综合影响，公司综合毛利率明显下降。2021 年一季度，公司因加大数字电视业务促销力度，固定资产折旧与摊销、人力成本进一步增加，应收账款持续发生坏账损失等综合因素造成业绩下滑，经营亏损扩大。

2020 年，公司实现营业收入 34.73 亿元，同比增长 1.61%。从收入构成来看，公司有线电视业务收入占营业收入比重为 30.25%，同比减少 1.99 个百分点，其中，基本收视业务收入为 7.79 亿元，同比下降 7.26%；增值收视业务收入小幅上升，为 2.72 亿元。2020 年，公司工程及安装业务收入为 15.47 亿元，同比基本持平，占收入比重的 44.53%。同期，公司数据业务收入保持增长，为 6.37 亿元，主要系集团客户业务和个人宽带业务增长带动所致。公司节目传输业务收入为 0.43 亿元，同比大幅下降 51.69%，主要系受互联网广告持续冲击，收取其他省台的传输费减少所致。2020 年，公司商品销售业务收入为 1.83 亿元，同比增加 0.75 亿元。2020 年，公司其他收入占比很小，对公司营业收入影响不大。

毛利率方面，2020 年，公司综合毛利率为 22.73%，同比减少 8.92 个百分点，主要系随着固定资产增加推升公司折旧、摊销成本，以及 2020 年以来新冠疫情的综合影响，营业成本增幅远超营业收入增幅。

2021年1-3月，公司营业收入为4.84亿元，较上年同期下降11.59%；主营业务收入（不含其他收入）毛利率为-4.31%，较上年同期减少14.23个百分点。2021年一季度经营业绩明显下滑，主要原因包括：①贵广网络加大数字电视业务促销力度，收费水平下降；②房地产行业不景气，小区新装业务减少，工程及安装收入

同比减少0.63亿元；③人力成本同比增加0.22亿元；④固定资产折旧摊销同比进一步增加；⑤受疫情影响及脱贫攻坚任务，贵州省财政资金紧张，应收账款回款不及预期，持续计提信用减值损失。

表 3 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

产品分类	2018年		2019年		2020年		2021年1-3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
电视业务：	12.07	37.35	11.02	32.24	10.51	30.25	2.39	49.30
其中：1、基本收视	9.01	27.89	8.40	24.58	7.79	22.43	1.86	38.51
2、增值收视	3.06	9.46	2.62	7.67	2.72	7.82	0.52	10.79
工程及安装业务	14.23	44.04	15.59	45.61	15.47	44.53	0.47	9.72
数据业务	3.61	11.19	5.18	15.16	6.37	18.35	1.48	30.57
节目传输业务	0.86	2.68	0.89	2.60	0.43	1.25	0.04	0.93
商品销售	1.37	4.24	1.08	3.16	1.83	5.03	0.42	8.59
主营业务合计	32.15	99.49	33.76	98.78	34.60	99.64	4.80	99.11
其他收入	0.17	0.51	0.42	1.22	0.13	0.36	0.04	0.89
营业收入	32.31	100.00	34.18	100.00	34.73	100.00	4.84	100.00

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司提供

表 4 公司主营业务成本构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1-3月	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比	成本	占比
折旧、摊销成本	5.52	25.34	5.80	24.84	6.97	25.99	1.83	36.48
人工成本	5.09	23.39	5.19	22.23	5.87	21.87	1.39	27.68
网络运维成本	1.43	6.55	1.23	5.28	0.75	2.80	0.39	7.81
器材费用	1.29	5.91	0.88	3.77	1.46	5.44	0.26	5.11
其他成本	8.42	38.67	10.03	42.93	11.76	43.84	1.15	22.89
主营业务成本	21.73	99.85	23.14	99.06	26.82	99.94	5.01	99.98
其他业务成本	0.03	0.15	0.22	0.94	0.02	0.06	0.00	0.02
营业成本	21.76	100.00	23.36	100.00	26.84	100.00	5.01	100.00

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司提供

2. 有线电视业务

跟踪期内，公司有线电视用户覆盖规模保持增长，但受IPTV、OTT等视频传播形式对传统收视带来的分流影响，公司实际缴费用户面临的流失压力加大，加之公司持续下调增值

业务价格以应对竞争压力，有线电视业务收入及盈利水平均有所下滑。

公司有线数字电视是贵州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。公司电视业务经营模式为传输电视节目

目，其中，基本收视业务（约占75%）为向全省用户提供基本广播电视节目，增值收视业务（约占25%）为通过高清互动点播平台，向用户提供影视、体育、生活和教育等多种付费电视节目和视频内容。

采购方面，电视业务主要采购品类为相关设备和终端、电视节目及视频内容等。采购方式一般为招标采购，未达到招标规模和招标条件时采用商务谈判或询价采购。经过多年比选，公司已建立覆盖主要采购物资的合格供应商库。2020年，公司前五大供应商采购金额占公司采购总额的比例为18.78%（2019年为31.31%），集中度较低，均为非关联方。采购结算方式一般为电汇，结算周期一般为3~12个月。

基本收视业务方面，跟踪期内，随着广电惠民工程的持续推进，公司有线数字电视终端用户数持续增长，截至2020年底达到836.89万户，较2019年底增加24.26万户；实际缴费用户进一步下降，2020年底为407.54万户，2021年3月底为393.89万户；双向网改覆盖率和双向网改渗透率持续提升，截至2020年底分别为89.00%和64.40%。未来，随贵州省内有线电视用户市场区域饱和，传统有线电视收视方式受IPTV、OTT等视频传播形式的冲击，实际缴费用户面临流失压力加大。

表5 近年来公司有线电视业务用户情况

（单位：万户、%）

	2018年底	2019年底	2020年底	2021年3月底
按用户区域				
城网	384.73	393.80	403.22	405.48
农网	387.49	418.83	433.67	438.96
合计	772.22	812.63	836.89	844.45
按用户类型				
标清	297.30	273.99	262.65	261.20
高清	474.92	538.64	574.23	583.24
合计	772.22	812.63	836.89	844.45
双向网改覆盖数	655.00	709.17	744.41	751.23
双向网改覆盖率	85.00	87.00	89.00	89.00

双向网改渗透用户数	422.66	482.80	539.20	545.31
双向网改渗透率	55.00	59.00	64.40	64.57

资料来源：公司提供

收费标准方面，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，价格稳定。有线电视基本收视费为地市政府所在地城区用户居民每月27元；县级、乡（镇）政府所在地及在乡（镇）工矿区全省县城以下农村居民用户每月26~27元；农村用户每月17元；副终端5元/月/户。非居民用户所有电视机终端一律视为主终端，按不高于当地城镇居民用户收费标准由网络公司与用户协商确定，并报同级物价局备案。此外，公司在部分农村地区采用无线数字电视技术为用户提供标清电视节目收视服务，按每个终端14元/月收取基本收视维护费。上述执行标准已向贵州省物价局备案。

增值业务方面，服务内容主要包括付费节目和高清互动业务。截至2020年底，公司向省内用户提供131套标清数字电视节目、16套以上立体声调频广播节目和62套高清频道。跟踪期内，公司增值收视业务用户数和点播量持续增长，但年度点播量几付费节目点播量均有所下降。公司ARPU值近年来波动下降，主要系随公司拓展农村市场，农网用户占比提升，而其ARPU值普遍低于城网用户，从而拉低整体ARPU值水平。2020年，公司ARPU值同比小幅增长，主要系疫情期间用户收视增加所致。2021年1-3月，增值收视业务ARPU值为19.80元/月/户，较2020年全年显著下降，主要系2021年公司为回馈用户开展新年促销活动，导致一季度ARPU值低于日常水平。

表6 近年来公司增值业务用户情况

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
付费频道用户数（万户）	174.65	185.60	205.00	212.00
互动用户数（万户）	422.66	482.80	539.00	545.00
付费节目订购率（%）	22.62	22.84	24.50	25.10
互动用户率	89.00	89.63	93.90	93.40

(%)				
年度点播量 (万次)	114451.30	115517.91	97586.12	11738.33
付费节目点 播量(万次)	74608.54	81870.66	70617.53	9390.66
ARPU 值 (元)	43.55	33.07	36.10	19.80

注：付费频道用户数为付费在线终端数；互动用户数为高清双向用户数；付费节目订购率=付费节目终端数/数字电视终端数；互动用户率=互动服务用户数/高清数字电视用户数

资料来源：公司提供

3. 工程及安装业务

跟踪期内，公司持续投入多彩贵州“广电云”村村通、户户用工程和雪亮工程等项目，工程及安装业务收入规模较为稳定。截至 2021 年 3 月底，公司尚在履行期内的重大合同金额较充裕，可对未来收入形成补充。但联合资信关注到，公司工程项目前期建设资金垫付规模大，结算及回款周期长，导致应收类款项快速增长，对资金占用明显，以各级政府为主的应收款项回收不及预期，存在坏账风险。

工程及安装业务为贵广网络在全省范围内规划建设广电网络干线网、用户分配网，为用户（主要为房地产开发商）提供工程施工服务和安装服务（该业务以下简称“房地产入户网络项目”）。此外，还包括公司承接的政府道路管网综合配套工程、安防监控、智慧城市等工程建设项目以及部分管网、线路、机房迁建改造工程（该业务以下简称“集客业务¹”）。

跟踪期内，公司持续推进多彩贵州“广电云”村村通、户户用工程和雪亮工程等项目建设，实现工程及安装业务收入 15.47 亿元，同比略有下降，其中集客业务收入规模约为 15 亿元，剩余为房地产入户网络业务收入。该部分业务结算周期较长，与政府、公安局等企事业单位合作的“雪亮工程”合同期限集中在 5~10 年。公司按照合同约定收款，一般要求 20%~30% 预付款，待工程完工后一个月内付清尾款，工程项目竣工验收时确认收入；非雪亮工程项目的结算周期约 12 个月。

¹集客业务收入大部分计入工程及安装业务收入，另有部分计入数据业务进行核算，同一项目可能包含两种收入类型。

随着工程及安装业务规模的扩大，公司应收类款项规模快速增长，截至 2020 年底，贵广网络应收类款项（应收账款+合同资产+一年内到期的长期应收款+长期应收款）合计 51.58 亿元，较上年底增长 36.19%；截至 2021 年 3 月底，贵广网络应收类款项（应收账款+合同资产+一年内到期的长期应收款+长期应收款）合计 53.64 亿元，较上年底略有增长，对公司资金占用明显。截至 2021 年 3 月底，集客业务尚在履行期内的重大合同金额约为 22.17 亿元。联合资信关注到，2020 年以来，受疫情影响及政府脱贫攻坚任务，贵州省财政资金紧张，贵广网络应收账款回款不及预期，造成应收款项持续计提减值，对贵广网络利润造成严重影响。2021 年，贵广网络将加大应收账款管理及催收考核力度，且清收逾期应收账款工作已作为政府提案纳入政府督办，或将降低应收账款逾期风险。

表7 2018—2020年及2021年1—3月公司前五大客户情况（单位：万元、%）

年份	客户名称	是否关联方	销售产品	销售金额	占销售总额比例
2018年	道真自治县兴园投资经营有限公司	否	工程及安装业务	7198.70	2.23
	中共遵义市汇川区政法委员会	否	工程及安装业务	5088.09	1.58
	贵州平塘三天旅游发展有限责任公司	否	工程及安装业务	4938.65	1.53
	施秉县城镇建设投资开发（集团）有限公司	否	工程及安装业务	4573.05	1.42
	遵义市播州区城市建设投资经营（集团）有限公司	否	工程及安装业务	4248.59	1.32
	合计	--	--	26047.08	8.08
2019年	遵义市播州区城市建设投资经营（集团）有限公司	否	工程及安装业务	12737.79	3.73
	六盘水市钟山区城市建设投资有限公司	否	工程及安装业务	6242.30	1.83
	湄潭县公安局	否	工程及安装业务	4921.57	1.44
	贵州平塘三天旅游发展有限责任公司	否	工程及安装业务	3984.33	1.17
	黔西县公安局	否	工程及安装、专网服务业务	3254.24	0.95
	合计	--	--	31140.22	9.11
2020年	遵义市播州区城市建设投资经营（集团）有限公司	否	遵义市播州区乡村“雪亮工程”	9757.09	5.46
	贵州润泉实业有限公司	否	福泉市大数据应用中心工程建设项目	6541.35	3.66
	都匀市住房和城乡建设局	否	项目安防工程	3938.28	2.21
	息烽县公安局	否	息烽县公安局“雪亮工程”二、三期服务项目	3601.68	2.02
	黔西县公安局	否	毕节市黔西县“雪亮工程”	3315.97	1.86
	合计	--	--	27154.36	15.20
2021年1—3月	贞丰县文体广电旅游局	否	贞丰县应急广播全覆盖工程（平台及前端设备承包工程县级平台部分）	1635.66	29.42
	遵义市新蒲新区管理委员会文体旅游局	否	集团融合业务遵义市新蒲新区应急广播项目建设工程第二期	1016.11	18.28
	贵州鸿瑞达劳务有限公司	否	普安县小区智能化建设项目工程	500.00	8.99
	道真自治县交旅投资开发有限公司	否	集团融合业务道真县“智能停车”管理系统建设工程（承包工程）	322.00	5.79
	紫云自治县城市开发有限责任公司	否	安顺市紫云县“雪亮工程”建设（前端部分-大营镇）	298.55	5.37
	合计	--	--	3772.32	67.86

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司尚在履行期内的重大合同金额合计约22.17亿元，较上年底略有增加；累计投资9.89亿元，累计回款0.46亿元，回款情况差。从合同内容来看，主要为

与各级政府（含事业单位及平台公司）合同，合同期限集中在5~10年，回款周期长。

表8 截至2021年3月底公司重大合同情况（单位：万元）

合同标题	签订时间	截止日期	合同金额	截至2021年3月底已投入金额	截至2021年3月底已回款金额
贵州省遵义市汇川区政府“雪亮工程”项目	2018.03.20	2028.03.19	11900.00	2331.00	0.00
道真自治县四期“天网工程”暨“雪亮工程”租赁服务采购合同	2018.08.01	2026.07.31	10191.79	6536.34	0.00
务川自治县乡村公共安全视频监控建设联网应用“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.09.13	2025.09.12	4875.50	1294.96	0.00

余庆县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.06.05	2023.06.04	1164.00	18.86	0.00
纳雍县三期“天网工程”建设项目	2018.09.04	2028.09.03	4687.31	297.63	0.00
威宁自治县“雪亮工程”协议	2018.12.05	2023.12.04	10299.00	4735.69	0.00
织金县“雪亮工程”协议	2018.09.11	2023.09.10	5378.00	3681.39	200.00
大方县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.09.25	2023.09.24	9553.00	3154.60	0.00
纳雍县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.07.31	2023.07.30	8562.00	3564.99	300.00
七星关“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.09.30	2023.12.19	7640.00	5757.82	0.00
凤冈县“雪亮工程”信息技术服务协议	2018.12.29	2024.12.28	2999.00	797.84	0.00
修文县“雪亮工程”项目合同	2018.12.26	2026.12.19	3982.00	3807.27	100.00
仁怀市公共安全视频监控“雪亮工程”建设施工合同	2019.02.18	2021.05.31	4998.00	1840.36	2871.00
天柱县“天网工程”二期建设项目合同书	2019.01.12	2024.01.11	3635.13	2145.59	0.00
湄潭县“雪亮工程”信息技术服务合同	2019.01.01	2023.12.31	2549.69	1279.64	0.00
榕江县公共视频租赁相关服务采购项目合同书	2019.06.27	2024.06.27	7449.54	4492.45	0.00
“智慧雷山项目”工程总承包合同	2019.08.15	2024.12.16	5025.72	4248.30	0.00
“雪亮工程”（智慧湄潭一期）信息技术服务框架协议	2019.05.01	2024.04.30	4212.00	3580.22	300.00
钟山区社会监控视频及图像云平台项目设计+建筑安装工程总承包合同	2019.12.25	2029.12.25	28378.30	3099.57	0.00
息烽县“雪亮工程”二、三期服务项目	2020.03.04	2025.03.03	5992.00	3843.71	0.00
遵义市播州区“雪亮工程+”购买服务	2019.11.28	2024.11.24	39299.00	22981.87	0.00
凯里市分公司凯里市雪亮工程信息技术服务协议	2020.7	2025.7	5471.16	4406.24	121.10
黄平县“雪亮工程”一期二期项目合同书	2020.7	2025.7	3000.00	1334.95	0.00
遵义市汇川区人民政府与贵州省广播电视信息网络股份有限公司汇川区应急广播二期工程建设、信息技术服务协议	2020.11	2025.11	3220.00	1205.00	0.00
贵广网络公司与普定县普信城市建设投资有限责任公司普定县“雪亮工程”项目（二期）建设及服务合同	2020.12.25	2025.12.24	7681.56	1727.36	0.00
贵州润泉实业有限公司与贵州省广播电视信息网络股份有限公司、河南省中创建筑工程有限公司福泉市大数据应用中心工程建设项目施工总承包合同协议书	2020.12	2025.11	7667.29	3045.87	0.00
2019年度黎平县土地综合整治及农村人居环境改善项目EPC（勘察+设计+施工（含设备采购））—雪亮工程（视频安防）项目专业分包合同	2020.9	2021.8	3996.09	2024.30	699.00
余庆县文体旅游局与余庆县分公司余庆县农村应急广播体系村级全覆盖工程建设协议	2020.11	2023.11	3200.00	205.62	0.00
贵阳市公安局与贵州省广播电视信息网络股份有限公司贵阳市“人像大数据”体系前端建设项目（二次）采购安装维保服务合同	2021.1	2023.12	4687.46	1501.77	0.00
合计	--	--	221694.54	98941.21	4591.10

资料来源：公司提供

4. 数据业务

跟踪期内，公司数据专网用户和宽带接入用户保持较快增长。得益于此，公司数据业务收入有所上升，以集团客户形成的数据专网业务收入为主，其中数据专网业务结算模式存在账期。

公司数据业务主要包括数据专网业务和宽带接入业务。数据专网业务是指为政府和企事业单位提供高清监控、视频会议、集团局域网

等网络互联和数据传输等的信息化专用接入服务。宽带接入业务是指向企事业单位或个人用户提供宽带接入服务。从用户来看，跟踪期内，公司数据专网用户和宽带接入用户均保持较快增长，截至2020年底，数据专网用户和宽带接入用户分别为3947.00万户和320.00万户；截至2021年3月底增至4114.00万户和329.00万户；得益于此，2020年公司数据业务收入同比增长22.97%至6.37亿元。其中，数据专网业务

4.34 亿元，宽带接入业务为 1.51 亿元，其他相关收入 0.52 亿元。

表 9 2018—2020 年底及 2021 年 3 月底公司数据业务用户情况 (单位: 万户)

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021 年 3 月底
数据专网用户数	1297.00	2278.00	3947.00	4114.00
宽带接入用户数	231.02	277.37	320.00	329.00

资料来源: 公司提供

个人宽带业务方面, 公司已成为贵州省内互联网业务主要运营商之一。但广电网络运营商需向通信运营商租用出口带宽, 与基础运营商存在合作竞争关系, 公司数据业务的未来发展一定程度上受制于通信运营商; 加之近年来通信服务行业“提速降费”的政策导向, 公司数据业务拓展压力较大。定价及结算方面, 公司宽带接入业务实行价格指导政策下的差异化定价, 主要参考其他宽带提供商的报价和公司自身的服务成本确定; 结算模式主要为用户预付费。

集团客户专网专线方面, 随着公司集客业务快速发展, 面向党政机关、企业单位等的服务类型从单一的光纤租赁、数据传输业务, 逐步发展至系统集成、视频监控、视频会议等一体化综合服务增长迅速。定价与结算方面, 数据专网业务由公司与用户自主协商确定收费标准; 结算模式以合同约定为主, 无统一形式, 具体包括月度、季度、半年度、年度等付款期限, 公司根据合同约定在传输服务期内按服务归属期分摊确认收入, 账期一般在 3~12 个月, 整体偏长, 存在一定回收风险。

5. 经营效率

跟踪期内, 公司经营效率一般。

2020 年, 公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 1.55 次、13.77 次和 0.22 次 (2019 年分别为 1.80 次、10.93 次和 0.25 次)。

从同行业企业对比情况来看, 公司经营效

率一般。

表 10 2020 年广电行业发债企业经营效率情况 (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
湖南广电传媒股份有限公司	6.47	3.27	0.28
陕西广电网络传媒(集团)股份有限公司	2.96	14.99	0.32
公司	1.55	13.77	0.22

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

6. 未来发展

公司将基于现有网络 and 用户优势, 通过光纤入户工程对冲有线电视用户流失, 加快全媒体产业布局, 以实现业务转型升级。2020 年, 公司参股广电股份, 未来广电系统内协同发展及参股收益将逐步体现。

(1) 战略规划

随着三网融合向纵深推进, 行业竞争不断加剧, 市场竞争日趋激烈。公司以网络为基础, 以技术为依托, 以用户为中心, 围绕融合网络、智慧广电两大重点发展方向, 实施“一云、双擎、三板块、四突破”战略, 构建多彩贵州“广电云”; 发挥融合创新和资本运营双引擎驱动作用; 推动“城市、农村、走出去”三大板块发展; 在融合创新型业态、农村综合信息公共服务、资本运作及联合各省网络创新发展四大领域持续发展。

公司加快全媒体产业布局, 推进传统媒体和新兴媒体融合发展, 构建智慧广电新生态, 形成“跨区域、跨网络、跨行业、跨终端、跨所有制”和“全媒体服务、全方位覆盖、全业态呈现”的发展新格局, 实现广电网络融合创新和转型升级。

2020 年, 公司出资 2.00 亿元参股广电股份, 持有其股权 0.1976%。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

公司的参股收益或将逐步得到体现。

(2) 在建项目

公司以前年度在建项目主要是围绕主业进行的网络基础设施建设及升级改造等，主要为可转换公司债券的募投项目：光纤到户工程（总投资额 15.00 亿元）和智慧广电工程（一期，总投资额 10.00 亿元）。截至 2020 年底，公司在建项目已投资建设完毕并转入固定资产。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2020 年合并财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见。公司提供的 2021 年 1—3 月的财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2020 年以来，公司合并范围未发生变动，共计 5 家子公司，财务数据可比性强。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 161.51 亿元，所有者权益合计为 46.46 亿元（含少数股东权益 0.90 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 34.73 亿元，利润总额-0.57 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 163.31 亿元，所有者权益合计为 44.50 亿元（含少数股东权益 0.83 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.84 亿元，利润总额-1.88 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，以非流动资产为主；集客业务和数据业务结算模式存在账期，导致应收类款项快速增长，对资金占用加大；固定资产随网络资产建设投入不断增加。考虑到 2020 年集客业务回款不及预期，发生减值损失，未来相关资产仍存在坏账风险。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

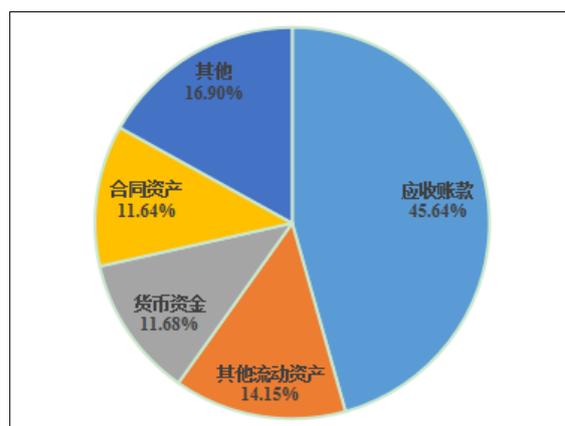
截至 2020 年底，公司资产总额为 161.51 亿元，较上年底增长 7.05%；构成方面，流动资产占 30.84%，非流动资产占 69.16%。公司

资产以非流动资产为主。

(1) 流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产为 49.81 亿元，较上年底下降 2.40%；主要由货币资金（占 11.68%）、应收账款（占 45.64%）、合同资产（占 11.64%）、一年内到期的非流动资产（占 9.84%）和其他流动资产（占 14.15%）构成。

图 1 截至 2020 年底公司流动资产构成情况



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2020 年底，公司货币资金为 5.82 亿元，较上年底下降 57.31%，主要系雪亮工程及应急广播等项目建设资金支出规模较大所致。截至 2020 年底，公司货币资金主要为银行存款（5.53 亿元）和其他货币资金（0.28 亿元）。同期，所有权受到限制的货币资金为人民币 0.29 亿元，包括本公司平安金阳项目代管资金 12.98 万元，诉讼保全冻结资金 12.67 万元，银行承兑汇票保证金 0.28 亿元，为综合文化服务中心广播器材配置项目开具的保函保证金 45.29 万元，为关岭县分公司雪亮工程项目开具的保函保证金 20.00 万元。受限比例低。

截至 2020 年底，公司应收账款为 22.73 亿元，较上年底增长 2.94%，主要系工程及数据业务产生的应收账款。账龄方面，公司 1 年以内应收账款余额占 44.34%，1 至 2 年占 31.62%，2 至 3 年占 19.05%，其余为 3 年以上，账龄较长；累计计提坏账准备 4.32 亿元，2020 年期间计提坏账准备 2.24 亿元，主要系政府类应收账款回款不及预期所致。从集中度来看，截至 2020 年底，公司应收账款欠款余额前五名合计 2.51

亿元，占应收账款余额的 9.29%，集中度低。

截至 2020 年底，公司新增合同资产 5.80 亿元，系公司将部分应收款项重分类为合同资产所致。从合同资产账面价值构成来看，主要为工程建设类收入合同（4.31 亿元）和数据业务类收入合同（1.13 亿元）。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产主要由长期应收款（占 16.25%）、固定资产（合计）（占 62.25%）、在建工程（合计）（占 7.74%）和长期待摊费用（占 9.54%）构成。

截至 2020 年底，公司长期应收款为 18.15 亿元，较上年底增长 100.40%，主要是工程类收入分期收款增加所致。公司长期应收款累计计提坏账比例 0.33 亿元，计提比例低。

截至 2020 年底，公司新增其他权益工具为 2.00 亿元，系公司出资 2.00 亿元参股广电股份，持有其股权 0.1976%。

截至 2020 年底，公司固定资产为 69.53 亿元，较上年底增长 8.30%，主要系在建工程中的网络基础设施转固所致。截至 2020 年底，公司固定资产以网络资产（占 92.61%）为主。随着固定资产的快速增长，公司固定资产折旧持续增加，截至 2020 年底固定资产累计折旧 25.91 亿元；2020 年计提固定资产折旧 5.33 亿元。

公司在建工程仍以网络资产为主。截至 2020 年底，公司在建工程（合计）为 8.64 亿元，较上年底下降 28.40%，主要系转入固定资产所致。

截至 2020 年底，公司长期待摊费用为 10.66 亿元，较上年底下降 10.39%。公司长期待摊费用主要为免费的机顶盒、智能卡等（10.31 亿元）。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 163.31 亿元，规模及结构较 2020 年底变化不大。其中，流动资产占 32.15%，非流动资产占 67.85%，公司资产仍以非流动资产为主。

截至 2021 年 3 月底，公司使用受限资产的账面价值为 0.24 亿元，均为受限货币资金，主

要为银行承兑汇票保证金及“平安金阳”代管资金；占资产总额的比例为 0.15%，受限比例很低。

3. 所有者权益及负债

（1）所有者权益

跟踪期内，受公司经营持续亏损影响，未分配利润不断下降，所有者权益有所下降。

截至 2020 年底，公司所有者权益为 46.46 亿元，较上年底下降 3.28%，主要系跟踪期内公司亏损导致未分配利润下降。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占 23.08%、资本公积占 36.65%、盈余公积占 5.11%、未分配利润占 31.93%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占 98.07%，少数股东权益占 1.93%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 44.50 亿元，较 2020 年底下降 4.21%，系公司 2021 年一季度持续亏损，未分配利润进一步下降所致。

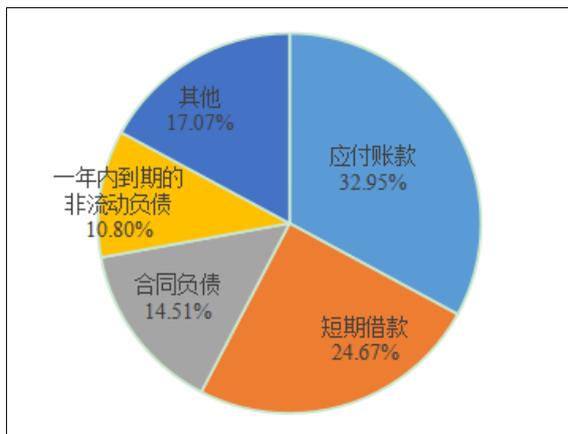
（2）负债

跟踪期内，公司加大融资力度以补充经营性流动资金、置换到期债务，债务负担持续加重。同时，公司短期借款规模大幅增加，且随部分长期债务将于一年内到期，债务结构趋向短期化，短期偿债压力加大。

截至 2020 年底，公司负债总额为 115.05 亿元，较上年底增长 11.88%。从结构来看，公司负债总额中，流动负债占 62.68%，非流动负债占 37.32%。

截至 2020 年，公司流动负债为 72.11 亿元，较上年底增长 23.43%，主要系公司加大融资力度，短期借款大幅增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占 24.67%）、应付票据（占 8.27%）、应付账款（占 32.95%）、合同负债（占 14.51%）和一年内到期的非流动负债（占 10.80%）构成。

图2 截至2020年底公司流动负债构成情况



数据来源：公司审计报告

截至2020年底，公司短期借款为17.79亿元，较上年底增长57.61%，主要系公司加大融资力度以补充经营性流动资金以及置换到期债务，银行借款增加。构成方面，公司短期借款均为信用借款。

截至2020年底，公司应付票据为5.96亿元，较上年底增长19.66%，主要系采用汇票支付的货款增加所致。其中，银行承兑汇票4.57亿元，商业承兑汇票1.39亿元。

截至2020年底，公司应付账款为23.76亿元，较上年底变动不大。公司应付账款主要为应付采购款（11.05亿元）、应付工程款（9.64亿元）和应付服务费（1.94亿元）。

截至2020年底，公司新增合同负债10.46亿元，主要系公司将预收款项（截至2019年底为9.17亿元）重分类为合同资产所致。公司合同负债主要为个人产品业务（8.48亿元）和工程及安装业务（1.27亿元）。

截至2020年底，公司应付账款为23.76亿元，较上年底下降变动不大。应付账款以应付采购款（11.05亿元）和应付工程款（9.64）为主。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债为7.79亿元，较上年底增长128.56%，主要系一年内到期的长期借款转入所致。

截至2020年底，公司非流动负债为42.94亿元，较上年底下降3.31%。公司非流动负债主要

由长期借款（占42.00%）、应付债券（占32.77%）和长期应付款（合计）（占18.40%）。

截至2020年底，公司长期借款为18.04亿元，较上年底下降19.95%，主要系部分长期借款将于1年内到期转入流动负债列报所致。从构成来看，公司长期借款中质押借款为9.20亿元，押物为公司有线电视网络收费权；保证借款5.84亿元，信用借款3.00亿元。

截至2020年底，公司应付债券为14.07亿元，较上年底增长2.52%，为公司存续的“贵广转债”。

截至2020年底，公司长期应付款（合计）为7.90亿元，较上年底增长52.54%，主要系分期付款购买商品增加所致。构成方面，公司应付融资租赁款（扣除未确认融资费用）为1.57亿元；分期付款购买商品（扣除未确认融资费用和一年内到期部分）为6.33亿元。

截至2021年3月底，公司负债总额为118.81亿元，较2020年底增长3.26%。截至2021年3月底，公司负债总额中流动负债占65.30%，非流动负债占34.70%。公司负债以流动负债为主，负债构成较2020年底变动不大。

截至2020年底，公司短期债务为31.54亿元，较上年底增长60.29%，主要是短期借款和一年内到期的长期借款增加所致；公司长期债务为43.14亿元，较上年底增长4.09%。同期，公司全部债务为74.68亿元，较上年底增长22.18%。截至2021年3月底，公司短期债务为37.69亿元，较2020年底增长19.48%，主要系短期借款和一年内到期的长期借款进一步增加所致；公司长期债务为41.91亿元，较2020年底下降2.85%；同期，公司全部债务为79.60亿元，较2020年底增长6.58%。

从债务指标来看，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71.24%、61.65%和48.15%，较上年底分别增加3.07个百分点、5.65个百分点和1.83个百分点。截至2021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

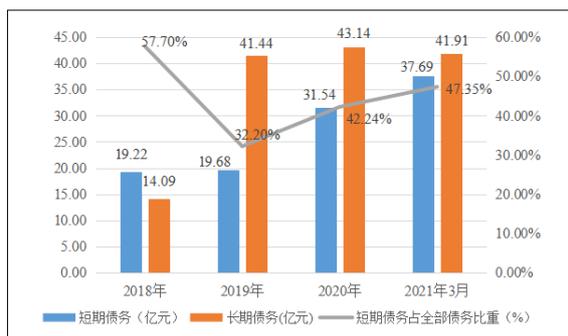
比率分别为72.75%、64.14%和48.50%，较上年底均有所增加。

表 11 截至 2021 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2021 年 4—12 月	2022 年	2023 年	2024 年及 以后	合计
偿还金额 (亿元)	22.66	8.96	1.59	26.16	59.37
占比 (%)	38.17	15.09	2.68	44.06	100.00

资料来源：公司提供

图 3 2018—2020 年底及 2021 年 3 月底公司债务结构
(单位：亿元、%)



数据来源：公司审计报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2020 年，公司营业收入小幅增长，但营业成本受折旧、摊销成本及新冠肺炎疫情影响较大，主营业务盈利能力下滑；且因应收类款项持续发生坏账损失，对利润总额造成严重影响。2021 年一季度，公司经营亏损加大。

2020 年，公司实现营业总收入 34.73 亿元，同比增长 1.61%；营业成本为 26.84 亿元，同比增长 14.87%，增幅较大，主要系跟踪期内受折旧、摊销成本增加及新冠肺炎疫情影响所致；利润总额-0.57 亿元，同比大幅减少 2.69 亿元；营业利润率 22.52%，同比减少 8.90 个百分点。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用总额为 6.96 亿元，同比下降 12.62%，主要系销售费用和研发支出下降所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 19.30%、49.53%、3.38% 和 27.79%。2020 年，公司销售费用同比下降 20.16% 至 1.34 亿元，研发支出同比下降 80.63% 至 0.24 亿元，主要系减少整体研发相关投资所致。2020 年，公司期间费率为 20.04%，同比减少 3.26 个百分

点，期间费用控制能力有所提升。

2020 年，公司计提的资产减值损失和信用减值损失分别为 0.30 亿元和 2.43 亿元，发生额同比分别增加 0.30 亿元和 1.29 亿元，系应收账款和长期应收款回款不及预期，公司加大坏账计提力度所致。

2020 年，公司其他收益为 0.31 亿元，同比下降 7.41%；得益于迁改工程收入（根据收入准则判定迁改工程收入不符合新收入准则的收入合同，一般是由他方提出对公司线缆线路变更的要求而实施迁移产生的收入，该项收入为一次性收入）增加了 0.98 亿元，公司实现营业外收入 1.02 亿元，对利润总额形成一定补充，但未来可持续性较低。

从盈利指标看，2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.64% 和 -1.21%，同比分别减少 2.14 个百分点和 5.63 个百分点。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.84 亿元，同比下降 11.59%；营业成本 5.01 亿元，同比增长 1.64%。营业利润率-3.82%；利润总额-1.88 亿元，发生信用减值损失 0.17 亿元，经营亏损加大。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司工程及安装业务、数据业务占比进一步上升，相关收入产生的应收类款项对资金占用明显，导致经营性净现金流入持续下降，公司收入实现质量较低。考虑到工程业务未来尚需较大投资规模，公司外部筹资压力持续存在。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流入为 23.14 亿元，同比略有增加，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 21.63 亿元，同比增长 6.87%。同期，公司经营活动现金流出为 21.31 亿元，同比增长 3.20%，其中购买商品、接受劳务收到的现金为 10.44 亿元，同比增长 45.30%；支付其他与经营活动有关的现金为 2.46 亿元。2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.83 亿元，同比下降 11.92%。从

收入实现质量来看, 2020 年公司现金收入比为 62.28%, 同比增加 3.07 个百分点。公司收入中工程及安装业务和数据业务占比不断上升, 相关收入形成应收类款项较大, 对资金占用明显, 公司收入实现质量较低。

投资活动方面, 2020 年, 公司投资活动现金流入规模仍较小, 为 0.34 亿元。同期, 公司投资活动现金流出为 12.89 亿元, 同比下降 42.43%, 其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 10.89 亿元, 主要用于购建信息网络等固定资产; 投资支付的现金为 2.00 亿元, 主要为对广电股份的其他权益工具投资款。投资活动现金流量净额为-12.56 亿元, 投资净支出规模有所下降。

2020 年, 公司筹资活动现金流入为 23.15 亿元, 同比下降 48.78%, 主要为取得借款收到的现金为 23.12 亿元。公司筹资活动现金流出为 20.13 亿元, 同比下降 12.41%, 其中偿还债务支付的现金为 16.71 亿元; 分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 2.68 亿元。2020 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额为 3.02 亿元, 同比下降 86.39%。

2021 年 1—3 月, 公司经营活动现金流入为 5.43 亿元, 经营活动现金净流量为-0.75 亿元; 投资活动现金净流量为-2.72 亿元; 筹资活动现金净流量为 3.89 亿元。截至 2021 年 3 月底, 公司尚在履行期内的重大合同金额为 22.17 亿元, 已投资规模 9.89 亿元, 尚需投资规模仍较大。

6. 偿债能力

跟踪期内, 公司短期偿债能力指标明显下滑, 长期偿债能力指标有所下降, 考虑到公司的区域垄断优势和经营规模优势, 其整体偿债能力很强。

从短期偿债能力看, 截至 2020 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 69.08% 和 66.27%, 较上年底分别减少 18.29 个百分点和 17.88 个百分点; 现金短期债务比大幅下降至 0.18 倍(2019

年底为 0.68 倍), 现金类资产对短期债务的保障程度明显降低。截至 2021 年 3 月底, 公司流动比率与速动比率分别为 67.67% 和 65.00%; 现金短期债务比为 0.16 倍, 公司短期偿债能力指标进一步下滑。

从长期偿债能力看, 2020 年, 公司 EBITDA 为 10.30 亿元, 同比变动不大; 公司 EBITDA 利息倍数为 4.05 倍, EBITDA 对利息的保障程度尚可。2020 年, 公司全部债务/EBITDA 进一步上升, 为 7.25 倍。

截至 2021 年 3 月底, 公司无对外担保事项。

截至 2021 年 3 月底, 公司无重大诉讼事项。

截至 2021 年 3 月底, 公司获得银行综合授信为 71.83 亿元, 其中尚未使用授信额度为 22.95 亿元, 公司间接融资渠道尚可。公司是 A 股上市公司, 具备直接融资渠道。

7. 公司本部(母公司)财务分析

公司本部是经营和投融资主体。跟踪期内, 公司本部资产仍以非流动资产为主, 债务负担持续上升, 债务结构趋向短期化。跟踪期内, 公司本部经营发生亏损, 归属母公司的所有者权益随未分配利润减少而下降。同期, 公司本部经营活动产生的净现金流入收窄。随着短期债务负担加重, 本部融资压力上升。

截至 2020 年底, 母公司资产总额为 160.65 亿元, 其中流动资产为 47.93 亿元; 非流动资产为 112.72 亿元。公司流动资产构成主要为现金类资产 4.39 亿元、其他应收款 0.79 亿元、存货和应收账款 24.55 亿元; 非流动资产构成主要为长期股权投资 2.22 亿元, 长期应收款 18.15 亿元, 固定资产 69.43 亿元。

截至 2020 年底, 母公司负债合计为 114.87 亿元, 其中全部债务为 65.37 亿元, 经营负债为 51.20 亿元; 全部债务包括长期债务 32.11 亿元, 短期债务 31.56 亿元。截至 2020 年底, 母公司资产负债率为 71.50%, 较上年底增加 3.11 个百分点; 全部债务资本化比率为 58.81%, 长期债务资本化比率为 42.48%。

2020年，母公司营业收入为34.44亿元，营业成本为26.01亿元，期间费用为7.51亿元；其他收益为0.30亿元；发生资产减值损失和信用减值损失分别为0.29亿元和2.38亿元；利润总额为-0.51亿元。2020年，母公司经营活动现金流入为22.80亿元，经营活动现金流出为20.73亿元，经营活动现金流净额为2.07亿元。投资活动现金流入为0.34亿元，投资活动现金流出为12.90亿元，投资活动现金流净额为-12.56亿元。筹资活动现金流入为23.12亿元，筹资活动现金流出为20.13亿元，筹资活动现金流净额为2.99亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

公司 EBITDA 对未来待偿还债券本金峰值具备一定保障能力，经营活动现金流入量对未来待偿还债券本金峰值保障能力较强。

截至本报告出具日，公司本部存续债券为“贵广转债”，发行规模为16.00亿元，债务余额15.27亿元。公司无一年内到期的债券。

2020年公司EBITDA为未来待偿还债券本金峰值的0.67倍；经营活动现金流入量为未来待偿还债券本金峰值的1.52倍；经营活动现金流量净额为未来待偿还债券本金峰值的0.12倍。

表12 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

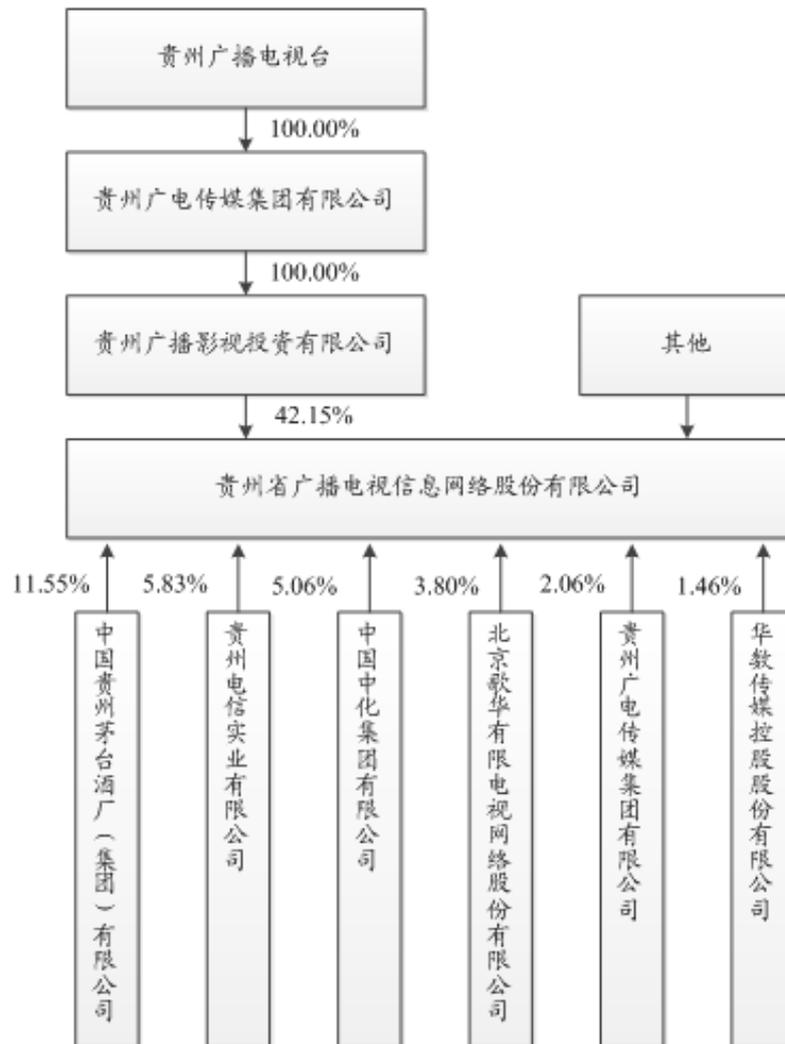
项目	2020年
本年度剩余应到期债券金额	0.00
未来待偿还债券本金峰值	15.27
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额	--
经营活动现金流入量/未来待偿还债券本金峰值	1.52
经营活动现金流净额/未来待偿还债券本金峰值	0.12
EBITDA/未来待偿还债券本金峰值	0.67

资料来源：公司审计报告，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“贵广转债”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

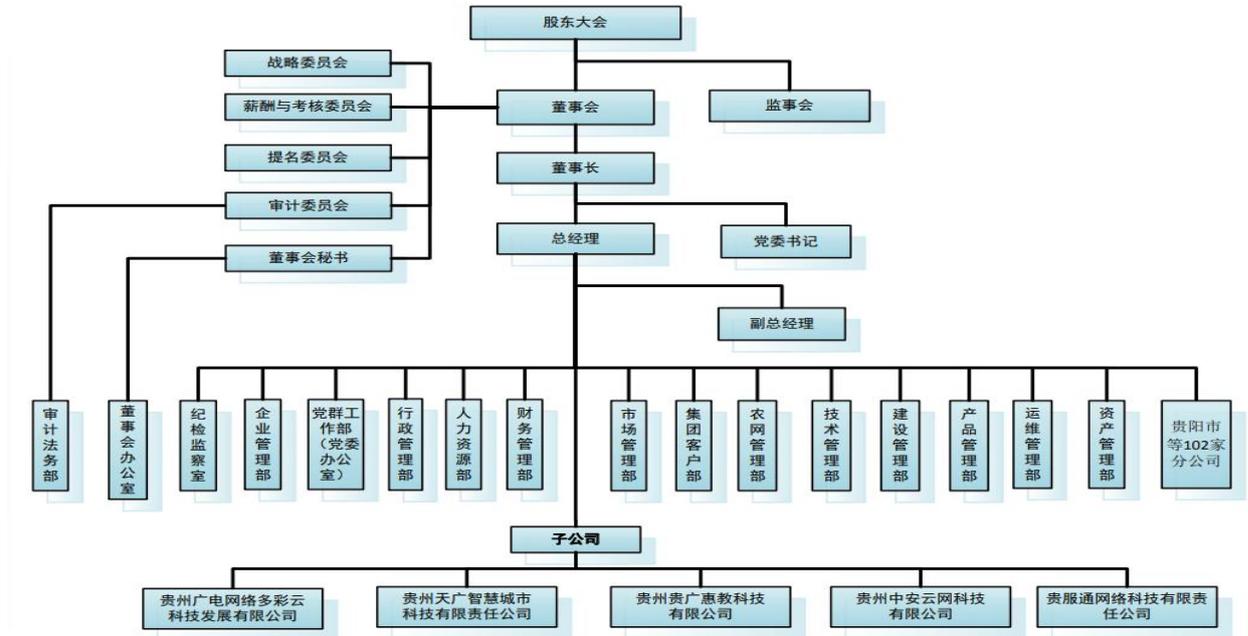
附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图

贵州省广播电视信息网络股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 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)	11.46	13.30	5.54	5.96
资产总额(亿元)	124.99	150.87	161.51	163.31
所有者权益(亿元)	44.30	48.03	46.46	44.50
短期债务(亿元)	19.22	19.68	31.54	37.69
长期债务(亿元)	14.09	41.44	43.14	41.91
全部债务(亿元)	33.32	61.12	74.68	79.60
营业收入(亿元)	32.31	34.18	34.73	4.84
利润总额(亿元)	3.14	2.12	-0.57	-1.88
EBITDA(亿元)	9.73	10.59	10.30	--
经营性净现金流(亿元)	6.99	2.08	1.83	-0.75
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.56	1.80	1.55	--
存货周转次数(次)	11.74	10.93	13.77	--
总资产周转次数(次)	0.31	0.25	0.22	--
现金收入比(%)	68.23	59.21	62.28	106.22
营业利润率(%)	32.24	31.43	22.52	-3.82
总资本收益率(%)	4.81	3.78	1.64	--
净资产收益率(%)	7.06	4.42	-1.21	--
长期债务资本化比率(%)	24.14	46.32	48.15	48.50
全部债务资本化比率(%)	42.93	55.99	61.65	64.14
资产负债率(%)	64.56	68.16	71.24	72.75
流动比率(%)	61.90	87.37	69.08	67.67
速动比率(%)	58.13	84.16	66.27	65.00
经营现金流动负债比(%)	10.97	3.55	2.54	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.68	0.18	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	16.05	5.28	4.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.42	5.77	7.25	--

注：1. 现金类资产已剔除受限货币资金；2. 公司合并口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务和全部债务；3. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化

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 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)	11.23	12.07	4.39	5.13
资产总额(亿元)	124.44	149.79	160.65	162.95
所有者权益(亿元)	43.88	47.35	45.78	43.93
短期债务(亿元)	16.10	19.68	31.56	37.71
长期债务(亿元)	12.26	38.67	33.81	32.58
全部债务(亿元)	28.36	58.34	65.37	70.29
营业收入(亿元)	32.25	34.04	34.44	4.73
利润总额(亿元)	3.17	2.21	-0.51	-1.86
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	7.61	2.29	2.07	-0.17
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.60	1.82	1.55	--
存货周转次数(次)	11.49	10.91	13.85	--
总资产周转次数(次)	0.31	0.25	0.22	--
现金收入比(%)	68.21	58.24	62.15	107.12
营业利润率(%)	34.79	33.27	24.33	0.67
总资本收益率(%)	-	-	-	-
净资产收益率(%)	7.23	4.67	-1.12	--
长期债务资本化比率(%)	21.83	44.95	42.48	42.59
全部债务资本化比率(%)	39.26	55.20	58.81	61.54
资产负债率(%)	64.74	68.39	71.50	73.04
流动比率(%)	59.96	84.22	66.70	65.64
速动比率(%)	56.26	81.12	63.98	65.64
经营现金流动负债比(%)	11.95	3.94	2.88	--
现金短期债务比(倍)	0.70	0.61	0.14	0.14
EBITDA 利息倍数(倍)	*	*	*	--
全部债务/EBITDA(倍)	*	*	*	--

注：母公司口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务和全部债务；2021年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化
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 4 主要财务数据及指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 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的用途。
3. 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。
4. 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。
5. 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，亦不对发行人因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。
6. 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。