

吉视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：吕卓林 zhllv@ccxi.com.cn

项目组成员：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 24 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1157 号

吉视传媒股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“吉视转债”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持吉视传媒股份有限公司（以下简称“吉视传媒”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“吉视转债”的债项信用等级为 **AA+**。中诚信国际肯定了公司业务保持很强的区域垄断性、政策支持力度较大、已完成省内网络整合、未来投资压力可控和畅通的融资渠道等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司面临新兴业态挑战、2021 年净利润进一步下滑、期间费用对利润产生较大侵蚀、经营性业务利润持续亏损、面临短期偿债压力以及 5G 业务推进等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

概况数据

吉视传媒（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	141.67	141.81	151.81	148.62
所有者权益合计（亿元）	70.22	69.89	70.26	73.88
总负债（亿元）	71.44	71.92	81.55	74.75
总债务（亿元）	47.65	48.32	58.09	54.78
营业总收入（亿元）	19.28	19.71	20.80	4.37
净利润（亿元）	1.07	0.63	0.26	0.13
EBIT（亿元）	2.72	1.06	1.06	--
EBITDA（亿元）	9.55	9.06	9.92	--
经营活动净现金流（亿元）	6.06	7.11	9.13	-0.75
营业毛利率(%)	39.05	31.70	33.78	42.27
总资产收益率(%)	1.97	0.75	0.72	--
资产负债率(%)	50.43	50.72	53.72	50.29
总资本化比率(%)	40.43	40.88	45.26	42.58
总债务/EBITDA(X)	4.99	5.33	5.86	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.75	4.65	4.01	--

注：中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

正面

■ **继续保持垄断优势及政策优势。**我国政策规定有线电视传输网络公司在区域内实行垄断经营，公司作为吉林省唯一的有线电视运营载体，具有很强的区域垄断性。根据《进一步支持文化企业发展的规定》，公司享有有线数字电视基本收视维护费免征增值税、免征企业所得税和自用房产免征房产税等优惠政策。

■ **已完成省内网络整合，未来投资压力可控。**公司已完成吉林省辖市广电网络整合，2021 年内公司已基本完成农网、城网光纤入户改造工程相关投入，未来投资压力可控。

■ **融资渠道畅通。**公司与多家银行保持良好关系，截至 2022 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度 46.65 亿元，其中未使用额度 17.56 亿元，备用流动性良好，且作为上市公司，直接融资渠道畅通。

关注

同行业比较

2021 年（末）部分广电企业主要指标对比表					
公司名称	资产总额（亿元）	所有者权益(亿元)	资产负债率(%)	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）
江苏有线	351.85	225.68	35.86	74.59	3.80
山东广电	167.24	71.26	57.39	42.14	0.10
吉视传媒	151.81	70.26	53.72	20.80	0.26

注：“江苏有线”为“江苏省广电有线信息网络股份有限公司”简称；“山东广电”为“中国广电山东网络有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
吉视转债	AA+	AA+	2021/6/24	15.60	11.35	2017/12/27~2023/12/27	回售条款、赎回条款、转股价格向下修正条款

注：债券余额为截至 2022 年 3 月 31 日数据。

■ **公司面临新兴业态挑战，2021 年净利润进一步下滑。**在 IPTV 和互联网电视快速发展的影响下，有线电视用户离网问题日渐突出，给公司主营业务带来一定冲击，2021 年公司净利润进一步下滑。

■ **期间费用对利润产生较大侵蚀，经营性业务利润持续亏损。**近年来，公司期间费用率一直处于较高水平，2021 年，公司期间费用率为 36.89%，对利润侵蚀程度较高。同期，公司经营性业务利润持续亏损，2021 年经营性业务利润为-0.22 亿元。

■ **面临短期偿债压力。**公司在 2022 年 7 月和 8 月分别有 10 亿元和 5 亿元中票需兑付，货币资金不能完全覆盖上述债务，公司面临短期偿债压力。对此公司正在推进债权融资计划及面向专业投资者非公开发行公司债券，中诚信国际对上述融资进展及中票兑付情况保持关注。

■ **中国广播电视网络公司（以下简称“中国广电”）推进 5G 业务发展。**2020 年 3 月，国家广播电视总局召开电视电话会议指出将加快推动全国有线电视网络整合和广电 5G 建设一体化发展。截至目前，公司以货币资金 2 亿元出资发起中国广播电视网络股份有限公司（以下简称“广电股份”），广电股份正在推进 5G 建设运营，预计将于 2022 年正式放号，中诚信国际将持续关注全国广电网络资源整合与广电 5G 建设对公司生产经营和未来发展变化带来的影响。

评级展望

中诚信国际认为，吉视传媒股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司盈利能力持续显著增强；资本实力大幅提升等。

■ **可能触发评级下调因素。**传统收视业务规模进一步下滑，公司债务规模进一步上升，偿债水平大幅弱化，流动性压力大幅上升等。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

吉视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券（债券简称“吉视转债”、债券代码为“113017.SH”）于2018年1月3日完成发行，实际发行规模为15.60亿元，期限6年。吉视转债募集资金已全部使用完毕，募集资金用途未发生变更。

2021年12月，因公司股票已经存在连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的90%的情形，已满足《吉视传媒股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中规定的转股价格向下修正的条件，公司董事会同意下修“吉视转债”转股价格，自2021年12月8日起，“吉视转债”转股价格由2.95元/股向下调整为2.23元/股。截至2022年3月31日，公司共有42,498.4万元债券转为公司股票，债券余额为11.35亿元；累计转股数为190,462,756股，占吉视转债转股前已发行股份总额的6.12%。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保

持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险:2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及

流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

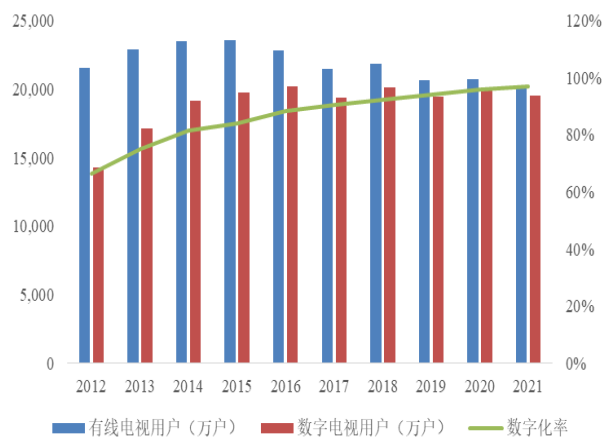
近期关注

2021年以来，我国有线电视网络用户进一步流失，IPTV及OTT TV用户规模的持续提升使得传统有线电视行业发展面临一定压力，但智慧广电建设及媒体深度融合持续推进

近年来，我国有线电视用户流失现象日益突出，根据国民经济和社会发展统计公报统计数据显示，截至2021年末，我国有线电视实际用户从2020年末的2.07亿户小幅降至2.01亿户，有线数字电视在中国家庭电视收视市场的份额较上年进一步下降。2021年，我国有线电视网络行业实现收入734.56亿元，同比下降2.96%，其中收视维护费、

付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入同比下降6.34%至487.60亿元。数字化方面，在政府的大力支持推动下，我国有线电视数字化改造已基本完成，截至2021年末，我国有线数字化率增至97.01%。双向化改造方面，经过了10余年的推进，我国有线电视双向网改覆盖率有显著提高。

图1：近年来我国数字电视推广情况



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

2021年以来，三网融合工作稳步推进，智慧广电建设及媒体深度融合持续推进，相关业务收入显著增加，广播电视机构智慧广电及融合发展业务收入1,085.70亿元，同比增长21.47%，其中新媒体广告收入和网络视听收入同比增长均超过30%，是主要拉动因素。IPTV（交互式网络电视）方面，随着三网融合的推进，叠加资讯获取方式向互联网逐步转移，电信运营商利用IPTV进入电视传输业务领域，在直播业务和点播业务与广电运营商直接竞争。根据工信部统计数据，2021年IPTV全国用户数达到3.49亿户，同比增长3,336万户，随着电信运营商继续深挖家庭市场、发力融合业务，IPTV用户规模持续增长。OTT TV（互联网电视）以互联网为传输渠道，主要面向年轻的客户群，对互联网普及程度高地区的广电网络运营商的增值收视业务带来冲击。2021年，OTT TV用户规模同比增长13.4%至10.83亿户。

此外，广电企业为抵御传统收视业务下滑带来的风险，近年来持续发展宽带业务；但作为宽带接

入市场的后进入者，有线电视宽带业务发展面临着严峻的市场竞争，市场发展空间趋紧，且有线电视宽带业务受制于带宽等因素与三大运营商有较大差距。

中诚信国际认为，2021年以来，我国有线电视实际用户数持续下行，且IPTV及OTT TV用户规模的持续提升使得传统有线电视行业发展面临一定压力，但智慧广电建设及媒体深度融合持续推进，行业发展呈现新特点。

2021年，有线电视“全国一网”已初步整合完成，5G时代将为有线电视行业带来发展机遇

2020年8月，根据广电文件要求，11家广电上市公司公告参与投资成立中国广电网络股份有限公司（以下简称“广电股份”），广电股份发起人包括中国广电等46家¹；当年12月，46家发起人对广电股份完成增资，广电股份注册资本增至1,343.86亿元，有线电视“全国一网”已初步整合完成。

继2019年工信部向中国广电发放5G牌照、2020年中国广电与中国移动开展5G共建合作²之后，截至2021年底，前期20万个基站部署完成，2022年有望完成28万个基站部署。中国移动和中国广电的合作模式将使得双方在牌照、基站、技术等方面进行优势互补，有利于提高5G全国范围覆盖的速度。2021年以来，全国各地区陆续开展5G核心网络建设。2022年2月，中广电移动网络有限公司³成立，作为5G运营专业子公司，有线+5G融合发展格局有望加速。

¹ 其中中国广电作为第一大股东，持股比例为51%；杭州阿里巴巴创业投资管理有限公司和国网信息通信产业集团有限公司均持股9.88%；广东广电网络发展有限公司持股6.15%。广电上市公司出资方式和持股比例为：1、北京歌华有线电视网络股份有限公司（简称“歌华有线”）控股股东北京北广传媒投资发展中心有限公司（简称“北广传媒”）、间接控股股东北京歌华传媒集团有限责任公司（简称“歌华传媒”）于2020年6月1日与中国广电签署《出资意向协议》，北广传媒以其持有的歌华有线265,635,026股股份（占歌华有线总股本的19.09%）出资共同发起组建广电股份，北广传媒对广电股份持股3.85%。2、东方明珠新媒体股份有限公司、江苏省广电有线信息网络股份有限公司及华数传媒网络有限公司各自以自有资金出资5亿元对广电股份出资，上述三家上市公司各持有广电股份0.4941%股权；3、湖南电广传媒股份有限公司以自有资金2亿元，及全资子公司华丰达持有的湖南有线1%股份、珠江数码22.5%股份和天津广电4.9918%股权，及华丰达全资子公司虹桥科技持

此外，2021年以来政策文件陆续颁布，进一步明确指出要大力实施智慧广电乡村工程，全面提升乡村广播电视数字化、网络化、智能化水平，相关企业集客业务收入有望提升，在To B/G上加速转型升级、探索创新应用场景的企业有望在5G快速落地与国网整合持续推进过程中占据先发优势。但中诚信国际仍将持续关注激烈的市场竞争及全国有线网络整合进展及其对有线电视运营商经营及盈利状况的影响。

受“吉视转债”转股影响，控股股东及实际控制人持股比例有所下降；公司管理制度进一步完善

截至2022年3月末，公司总股本为33.01亿元，吉林广播电视台直接持有公司29.79%股权，通过其全资子公司吉林省吉视投资有限责任公司持有公司2.81%股权，持股比例受公司可转债转股影响较2020年末有所下降，但吉林广播电视台仍为公司控股股东及实际控制人。

公司治理方面，公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，建立了股东大会、董事会、监事会及经营管理层，并按照内部控制规范体系的规定运作。2021年以来，公司进一步完善《吉视传媒股份有限公司银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露事务管理制度》，规范信息披露内容、标准及程序，并明确信息披露责任人的职责。此外，为满足发展需求，公司于2022年4月修订《公司章程》，增加公司经营范围。整体来看，公司管理制度进一步完善。

人事变动方面，公司原监事会主席雷爱民因退

有的天津广电网络8.7533%的股权，增资广电股份，并持有广电股份2.7833%股权；4、陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司、贵州省广播电视信息网络股份有限公司、湖北省广播电视信息网络股份有限公司、广西广播电视信息网络股份有限公司、吉视传媒股份有限公司、深圳市天威视讯股份有限公司以自有资金出资2亿元对广电股份出资，以上六家各持有广电股份0.1976%股权。

² 2020年2月10日，工信部宣布中国广电可共享3.4GHz和3.6GHz频段室内覆盖部分；5月20日，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。

³ 中国广播电视网络集团有限公司出资120亿元，占比60%；广电股份出资80亿元，占比40%。

休离任，王培舒被选举为公司监事会主席。公司监事李萍及乌建华因工作调动离任，崔峰被选举为公司监事。此外，原公司董事耿淑环因工作调动原因不再担任公司董事。

受有线电视行业市场竞争加剧影响，2021 年公司有线电视基本收视维护业务收入进一步下滑；增值业务收入受下调产品价格叠加免费赠送体验影响亦有所下降

公司是吉林省内唯一的有线电视运营载体，具有很强的区域垄断性，截至 2021 年末，公司已完成吉林省辖市 52 家广电网络的整合；同期末，公司全网覆盖用户数为 909.62 万户。2021 年以来，公司进一步推进双向网改工作，截至 2022 年 3 月末，公司双向网改覆盖率已达 98.87%。

表 1：公司有线电视基本收视维护情况（万户、%）

	2019	2020	2021	2022.3
城网	571.85	591.85	610.36	636.02
农网	329.07	296.77	299.25	303.78
合计	900.92	888.62	909.62	939.80
双向网改覆盖数	882.29	865.06	893.36	929.16
双向网改覆盖率	97.97	97.35	98.21	98.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

有线电视基本收视维护业务是公司营业收入的主要来源，主要由数字电视基本传输收视业务和数字电视增值业务两大板块构成。基本传输收视业务方面，截至 2022 年 3 月末，公司共传输 187 套基本直播频道，其中包括 95 套标清频道，79 套高清频道，11 套精品购物频道及 2 套央视 4K 超高清频道，内容涵盖电影、电视剧、纪实、综艺、娱乐、体育、军事等 16 类节目内容，能够满足用户个性化视听需求，收费标准较上年无变化。受各类新兴媒体对广播电视传统业务分流影响，2021 年公司有线电视基本收视维护业务收入同比下降 3.83% 至 7.54 亿元。

增值业务方面，截至 2022 年 3 月末，公司已开通在网付费频道 53 套，其中包括 22 个高清付费频道、31 个标清付费频道，内容涵盖多个细分领域，

可满足不同年龄层用户需求。2021 年以来，公司加大市场营销力度、丰富点播内容并持续优化“二人转”等本地特色栏目，通过免费体验的方式将付费频道和双向业务赠送给用户，带动 2021 年末付费频道用户数、互动用户数和年度点播量同比均有所上升；受公司下调增值业务产品价格⁴叠加免费体验影响，当期增值业务收入同比下降 13.62% 至 2.98 亿元。

表 2：公司增值业务情况（万户、亿次）

	2019	2020	2021	2022.3
付费频道用户数	233.45	193.48	263.10	244.78
互动用户数	191.15	183.18	265.40	257.62
年度点播量	7.60	14.00	14.14	4.94

注：用户为付费频道缴费用户数、互动缴费用户数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司宽带业务收入随着用户数增加而有所增长；集客业务的开展对公司收入形成补充

宽带业务方面，受益于光纤入户项目的开展且公司加大市场拓展力度，截至 2021 年末，全省宽带业务用户中个人宽带用户同比增长 13.02%；受益于公司进一步加大专网用户市场拓展力度，同期末专网用户数同比有所增加。2021 年，公司宽带接入业务实现收入 3.28 亿元，同比增长 17.14%。此外，公司工程建设业务收入随省内房地产开发项目进度有所波动，2021 年，公司工程建设收入同比增长 38.75% 至 1.11 亿元。

表 3：公司宽带接入业务情况（万户）

	2019	2020	2021	2022.3
居民用户数	106.16	125.11	141.40	139.91
专网数	0.35	0.39	0.75	0.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

集客业务方面，公司为集团客户提供所在行业或领域信息化整体解决方案，为客户提供包括数据存储、大数据计算、平台建设及相关应用服务，并向客户收取各类服务费用。集客业务主要围绕教育、民生和社会治安综合治理领域促进吉林省社会信息化和网络现代化开展，2021 年，公司持续拓展集团客户，在诸多领域实现突破，带动集客业务收

⁴ “云点播”年定价由 360 元下调至 300 元，底价保持 240 元。

入同比增长 29.82%至 3.57 亿元，对公司收入形成较好补充。林业项目方面，公司持续跟进东北虎豹国家公园项目及全省防火监控等原有项目，同时先后承接查干湖智慧渔场、莫莫格二期、波罗湖二期、向海等保护区信息化建设工作，并中标内蒙古科尔沁国家级保护区项目，实现林业领域省外开展系统集成的突破。雪亮工程方面，公司雪亮工程已在通化县、双阳等九个地区完成落地。此外，公司进一步加深与吉林省林草局和吉林省公安厅的合作，教育、医疗、智慧食安、科普中国、智慧体育等其他项目亦全面推进。

智慧媒体业务方面，2021 年以来，公司新开展智慧媒体业务，主要涵盖智慧农业项目、“一村一警”项目、“蜻蜓眼”智慧安防项目，并协助各地政府推进新时代文明实践中心建设。此外，省级全域智慧旅游大数据平台完成一期建设；智慧教育以成人高考产品为入口，完善职业教育板块布局，并打造“吉视果”手机客户端大小屏互动传播新平台，推出“吉林大剧院”和“实播吉林”本地化栏目，累计注册设备 30 万端。2021 年，智慧媒体业务实现收入 0.11 亿元。

公司目前主要推进光纤入户新建和改造工程，未来投资压力可控；房地产业务对公司资金形成占用，且受政策及疫情影响较大；中诚信国际将持续关注广电 5G 建设运营对公司生产经营及未来发展变化带来的影响

根据公司发展规划，“十四五”期间，公司将持续夯实主营业务，推进产品创新和业务创新，加快基础网络升级改造和广电 5G 试验网络建设，持续开拓社会信息化和家居智能化市场，着力构建“一

中心两网两平台”的发展格局，全面升级建设大数据云计算中心，实现全网光纤入户覆盖，加快推动广电 5G 试验网络建设，打造新时代主流媒体融合平台和物联网与大数据行业应用平台，逐步将公司打造成为现代多媒体大型文化投资运营集团。

多元投资方面，2016 年公司同意全资子公司三亚樾城投资有限公司⁵（以下简称“樾城公司”）开发三亚项目，三亚项目预计整体投资 18.58 亿元，建设内容包括万豪傲途格精选酒店、公寓式酒店及低层度假酒店。2021 年 3 月，公司发布公告称，三亚项目预计总投资降至 15.90 亿元，前期已投入 7 亿元（包括股权收购及土地成本、开发前期费用、开发间接费用等），剩余 8.9 亿元将通过可售商业办公部分销售回款等方式筹集，投资压力可控。受疫情影响，截至目前，上述项目尚未开始动工建设。

根据公司发布的《关于吉视传媒股份有限公司 2021 年非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表的专项审计报告》，截至 2021 年末，公司本部提供给樾城公司借款和委贷规模分别为 3.65 亿元和 1.50 亿元；子公司抚松紫竹房地产开发有限公司主要负责吉视传媒铂尔曼度假酒店的开发建设，公司为其提供的委贷余额为 9.51 亿元。中诚信国际关注到，房地产业务对公司资金形成较大占用，且目前房地产行业受政策及疫情影响较大，中诚信国际对樾城公司和铂尔曼度假酒店的经营情况及上述款项收回情况保持关注。

目前公司已完成吉林省辖市广电网络的整合，公司在建项目主要为光纤入户新建和改造工程，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 1.51 亿元，累计已投资 1.25 亿元，尚需投资 0.26 亿元，投资压力可控。

表 4：公司主要在建项目情况（万元）

项目名称	投资总额	截至 2022 年 3 月末已投资	建设进度	2022.4-12 计划投资	建设周期
农网双河镇等 5 个乡镇光纤入户改造工程	2,026.24	1,733.86	85.57%	292.39	2022.09~2022.10
农网光纤入户二期新建工程	879.21	577.64	65.70%	301.57	2019.07~2022.12
果松镇七道沟村等 12 个乡镇农网改造工程	2,736.54	2,247.25	82.12%	489.29	2018.05~2022.10

⁵ 截至 2021 年末，樾城公司总资产为 6.37 亿元，净资产为 1.09 亿元，2021 年净利润为-2,213.68 万元。

2018 年农网光纤入户改造工程	2,394.03	2,038.76	85.16%	355.27	2018.05~2022.10
长岭分公司长岭东部农网 8 个村镇 374 个村屯农网新建项目	4,537.40	3,827.30	84.35%	710.10	2019.10~2022.10
2020 年农网光纤入户改造工程	855.24	739.27	86.44%	115.97	2020.06~2022.10
城网倚澜官邸等 55 个小区光纤入户改造工程	717.42	597.18	83.24%	120.24	2020.11~2022.10
国康小区等 43 个老旧小区城网光纤入户改造工程	487.40	318.27	65.30%	169.13	2020.11~2022.12
足民乡、云顶镇亿隆区域农网光纤入户改造项目	445.37	375.54	84.32%	69.83	2020.10~2022.10
合计	15,078.85	12,455.05	--	2,623.80	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020 年，公司以自有资金 2 亿元人民币与中国广电在内的共计 46 名发起人共同发起组建广电股份，公司持有广电股份 0.1967% 股权。2021 年以来，公司加快推动光纤改造工程，配合广电股份推进 5G 建设运营，预计在 2022 年实现 5G 商用放号运营，中诚信国际将持续关注有线电视网络整合与广电 5G 建设运营对公司生产经营和未来发展变化带来的影响。

财务分析

以下分析基于经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年财务报告以及公司披露的未经审计的 2022 年一季度财务报表。中诚信国际所分析数据均采用各期财务报表期末数或当期数。

2021 年，公司营业收入及毛利率同比均有所增长；此外，期间费用对利润形成一定侵蚀

收入方面，有线电视基本收视维护业务是公司营业收入的主要来源，受行业竞争加剧影响，2021 年公司有线电视基本收视维护业务收入同比有所下降；增值业务收入受活动力度加强亦有所下降；受益于公司加大市场拓展力度，宽带业务收入同比有所增长；叠加公司持续拓展集客业务，2021 年公司营业总收入同比有所上升。毛利率方面，2021 年，公司机顶盒销售减少且机顶盒摊销成本下降，带动毛利率同比有所上升。

表 5：公司主要板块收入结构及毛利率（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
有线电视基本收视维护业务	8.66	7.84	7.54	2.15
宽带接入	2.03	2.80	3.28	0.88
增值业务	3.28	3.45	2.98	0.51
工程建设收入	1.29	0.80	1.11	0.05

配套收入	1.88	1.35	1.15	0.10
其他业务	2.13	3.48	4.73	0.68
营业总收入	19.28	19.71	20.80	4.37
营业毛利率	39.05	31.70	33.78	42.27

注：其他业务收入主要为电影放映业务收入和集客业务收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年受折旧摊销增加影响，公司管理费用和销售费用同比均小幅增长；且债务规模上升带动当期财务费用增长，共同带动期间费用及期间费用率同比上升。中诚信国际关注到，公司期间费用率处于较高水平，对公司利润侵蚀程度较高。

利润方面，受期间费用较高影响，2021 年公司经营性业务利润持续亏损，利润总额同比进一步下降。2021 年，公司对应收账款、其他应收款按照账龄计提坏账准备，对利润总额产生一定影响；投资收益及公允价值变动损益对公司利润形成补充，其中，投资收益主要为公司对金融机构等投资产生的分红，公允价值变动收益主要为投资性房地产按照公允价值计量产生的变动收益。

盈利指标方面，受公司盈利水平下降影响，2021 年总资产收益率同比有所下降；但公司机顶盒、线网等相关折旧摊销规模较大且有所增加，EBITDA 同比增加，带动当期 EBITDA 利润率同比有所上升。

2022 年一季度，受新冠肺炎疫情反复影响，公司营业总收入同比小幅下降；受益于宽带业务和集客业务的快速发展，当期营业毛利率大幅提升。公司固定成本支出较为刚性，期间费用率进一步攀升，经营性业务利润及利润总额同比有所下降。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	2.50	2.54	2.56	0.62
管理费用	4.34	4.18	4.31	0.92
财务费用	0.44	0.30	0.80	0.22
期间费用合计	7.28	7.02	7.67	1.76
期间费用率(%)	37.76	35.59	36.89	40.30
经营性业务利润	0.50	-0.50	-0.22	0.13
资产减值损失	-0.07	-0.15	-0.03	-0.001
信用减值损失	-0.31	-0.17	-0.46	--
公允价值变动收益	0.37	0.52	0.25	--
投资收益	0.34	0.31	0.35	--
营业外损益	0.20	0.62	0.36	-0.002
利润总额	1.09	0.63	0.25	0.13
EBITDA	9.55	9.06	9.92	--
EBITDA 利润率(%)	49.55	45.98	47.70	--
总资产收益率(%)	1.97	0.75	0.72	--

注：研发费用计入管理费用；减值损失以负值列示；由于缺少相关数据，部分 2022 年度一季度指标无法计算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受债务规模扩大影响，2021 年末公司杠杆比率同比增长；权益规模受股票价格波动影响较大

公司资产以非流动资产为主，非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他权益工具投资构成。随着双向网改及光纤入户工程的推进及转固，2021 年末在建工程和固定资产此消彼长，两者合计规模小幅增加。其他权益工具投资主要为公司持有的吉林公主岭农村商业银行、吉林德惠农村商业银行股份有限公司等股权，受其股价下跌影响，2021 年末其他权益工具投资规模有所下降。

流动资产主要包括货币资金、存货、应收账款和其他流动资产，其中，受公司为到期债务储备资金影响，2021 年末货币资金规模有所上升；应收账款主要为应收林业局、公安局、学校等单位的集客业务款项，公司集客业务规模扩大且未到结算时间，同期末应收账款较上年末有所增加。存货主要为三亚项目开发成本及集客业务所需设备，受集客业务规模扩大影响，子公司采购集客业务所需设备，同期末公司存货规模同比小幅上升。

表 7：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	12.33	5.61	11.58	6.82
应收账款	2.55	3.44	4.22	4.33

存货	8.75	9.78	10.00	10.79
其他流动资产	2.10	2.41	2.06	2.04
流动资产	28.20	22.39	29.38	26.32
投资性房地产	5.33	5.88	6.12	6.12
固定资产	65.62	76.06	80.44	79.68
在建工程	22.96	16.65	14.55	14.91
其他权益工具投资	7.54	9.12	9.05	9.04
非流动资产	113.47	119.42	122.43	122.31
总资产	141.67	141.81	151.81	148.62

注：存货含合同资产。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年末总负债及总债务规模同比均有所增加。有息债务方面，为满足光纤入户项目的资金需求，2021 年末长期借款规模有所上升；受公司发行的中期票据将于 2022 年内到期影响，同期末一年内到期的非流动负债同比大幅增加，应付债券规模有所下降。经营性负债方面，受集客业务规模扩大影响，2021 年末应付账款规模同比小幅增加；合同负债主要为预收客户的收视费和落地费等，受公司加强市场营销力度影响，2021 年末合同负债有所增加。

所有者权益方面，受公司持有的九台农商行股价波动影响，2021 年末公司其他综合收益为-2.24 亿元。此外，受公司提取任意公积金影响，期末未分配利润有所下降，盈余公积有所上升。2021 年末所有者权益规模小幅增加。**中诚信国际关注到**，公司权益规模受股票价格波动影响较大。

杠杆比率方面，受债务规模上升影响，2021 年末公司资产负债率及总资本化比率均有所上升。从债务结构来看，受中期票据即将到期转入一年内到期的非流动负债影响，短期债务占比有所上升，但仍以长期债务为主，截至 2021 年末，长期债务占总债务的比重为 59.28%，债务结构较好。2022 年以来，“吉视转债”部分转股，3 月末杠杆水平略有下降。

表 8：近年来公司主要负债及资本结构情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	0.99	4.60	5.29	4.85
应付票据	9.79	3.72	3.01	3.70
应付账款	10.46	9.78	10.34	8.44
预收款项	7.36	--	0.02	0.02
合同负债	--	8.32	8.61	7.13

一年内到期的非流动负债	0.02	0.03	15.36	15.57
流动负债	31.67	29.14	44.56	41.60
长期借款	8.57	11.09	18.83	18.46
应付债券	28.29	28.88	14.47	11.09
非流动负债	39.77	42.78	36.99	33.15
总负债	71.44	71.92	81.55	74.75
短期债务	10.80	8.35	23.65	24.12
长期债务	36.86	39.97	34.44	30.66
总债务	47.65	48.32	58.09	54.78
股本	31.11	31.11	31.11	33.01
资本公积	8.99	9.00	9.00	11.51
其他综合收益	-2.02	-2.41	-2.24	-2.25
盈余公积	12.80	13.54	14.73	14.73
未分配利润	15.35	14.71	13.72	13.84
所有者权益合计	70.22	69.89	70.26	73.88
资产负债率	50.43	50.72	53.72	50.29
总资本化比率	40.43	40.88	45.26	42.58

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年，公司经营性业务回款增长，带动经营活动净现金流同比增加，其对债务本息的覆盖能力有所增强；EBITDA对债务利息的保障程度较好，但对债务的覆盖能力有所趋弱，且公司面临一定的短期偿债压力

经营活动现金流方面，受益于项目到回款期且收到部分预收款影响，2021年经营活动净现金流同比有所增加。投资活动现金流方面，2020年受公司支付广电股份投资款等事项影响，投资活动现金流净流出规模较大，而当期无此事项且在建工程投入减少，投资活动现金净流出规模收窄。筹资活动现金流方面，受集客业务占用资金影响，公司新增债务规模同比有所增加，当期筹资活动现金净流入规模同比有所增加。2022年一季度，因用户缴费通常在上年四季度按年预缴，存在收支时间差，同时公司在一季度为员工发放年终奖及绩效提成，叠加疫情反复影响，当期经营活动现金流为净流出态势。同期，公司新增借款同比减少，筹资活动现金转为净流出态势。

偿债能力方面，2021年，公司经营活动净现金流的增长使得其对债务本息的覆盖能力有所增强；同期，受债务规模扩大影响，EBITDA对债务利息的覆盖能力趋弱，但对债务利息的保障程度较好。中诚信国际关注到，公司在2022年7月和8月分

别有10亿元和5亿元中票需兑付，公司货币资金不能完全覆盖上述债务，其面临一定的短期偿债压力。对此公司正在推进债权融资计划及面向专业投资者非公开发行公司债券，中诚信国际将持续关注上述融资进展、中票兑付情况以及公司可能面临的短债压力。

表9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	6.06	7.11	9.13	-0.75
投资活动净现金流	-12.25	-15.52	-8.42	-2.57
筹资活动净现金流	8.50	4.13	5.40	-1.50
经营活动净现金流/总债务	0.13	0.15	0.16	-0.05*
经营活动净现金流/利息支出	2.38	3.64	3.69	--
总债务/EBITDA	4.99	5.33	5.86	--
EBITDA 利息保障倍数	3.75	4.65	4.01	--

注：带*指标已经年化处理；因缺少相关数据，部分2022年一季度指标无法计算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司资产受限比例较低，较充足的外部授信和畅通的直接融资渠道能够对整体偿债能力提供支持

受限资产方面，截至2022年3月末，公司受限资产1.19亿元，全部为货币资金，主要为定期存款、履约保函和银行承兑汇票保证金，占当期资产总额的0.78%。

或有负债方面，截至2022年3月末，公司无对外担保和未决诉讼事项。

银行授信方面，公司与金融机构保持良好合作关系，截至2022年3月末，共获得各银行综合授信额度46.65亿元，其中未使用额度17.56亿元，备用流动性良好，且公司为上市公司，直接融资渠道畅通。

过往债务履约情况：根据公司提供《企业信用报告》及相关资料，2019~2022年5月31日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司作为吉林省唯一获准经营广播电视网络传输

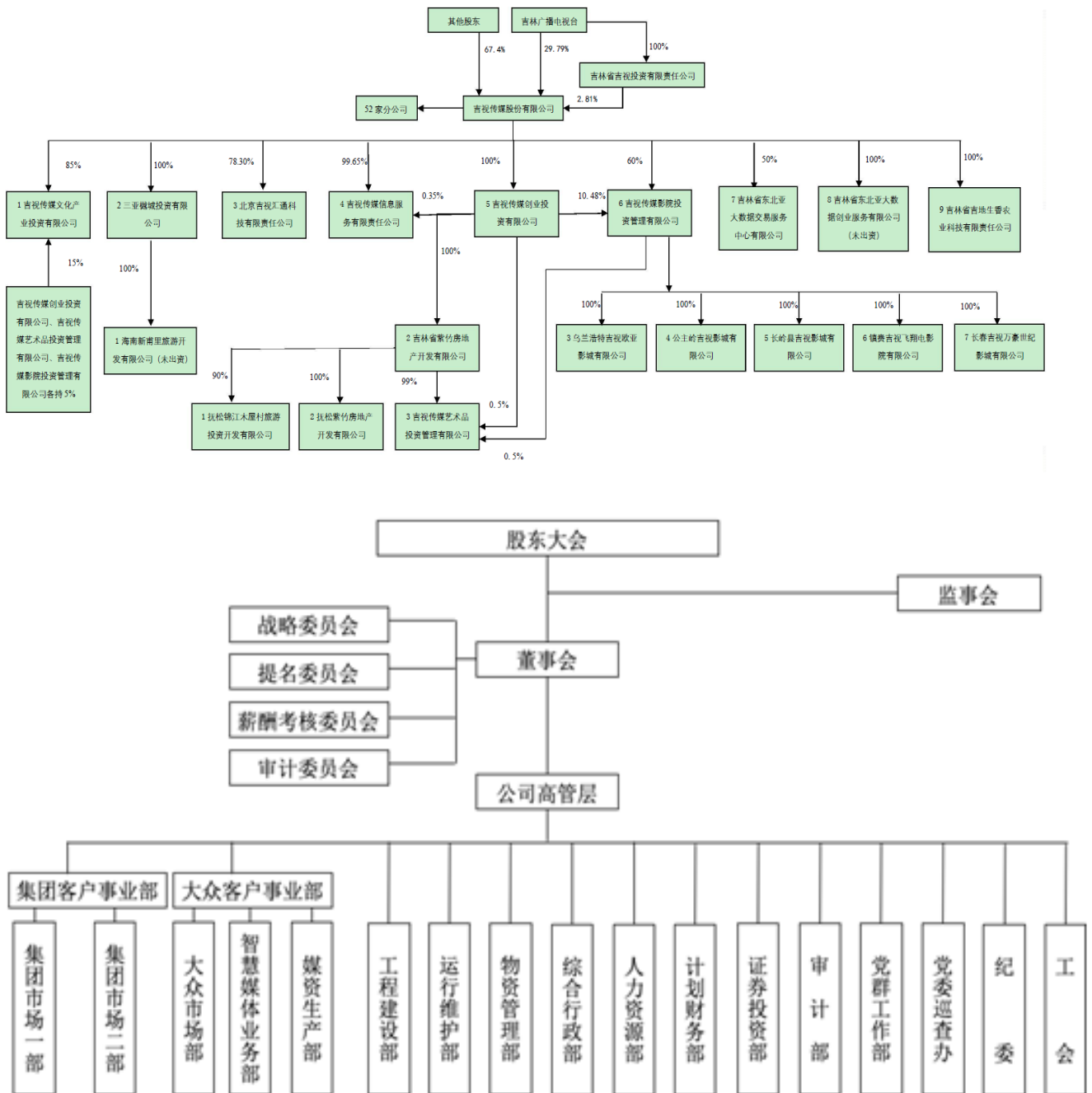
业务的省级运营商，公司业务具有很强的区域垄断性且得到政府较大支持

根据我国相关规定，同一行政区域只能设立一个区域性有线电视传输覆盖网。同时国家广电总局为提高有线电视网络运营商的竞争力，发挥规模效应，近年来大力推进有线电视传输网络的区域整合，建立省级统一的运营公司。公司是吉林省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，负责整合吉林省内各市、县级有线电视网络，业务具有很强的区域垄断性。目前，公司已经完成吉林省内全部辖市网络整合工作。有线电视信息传输行业具有公用事业的特性，近年来国家出台了一系列政策扶持有线电视传输网络的建设运营，给予了较大的政策支持。根据《进一步支持文化企业发展的规定》，公司享有有线电视基本收视维护费免征增值税、免征企业所得税和自用房地产免征房产税等优惠政策。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持吉视传媒股份有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“吉视转债”的债项信用等级为 **AA+**。

附一：吉视传媒股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：吉视传媒股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	123,340.26	56,097.48	115,789.50	68,238.54
应收账款净额	25,543.29	34,416.70	42,152.21	43,256.67
其他应收款	7,490.48	3,592.22	5,442.33	4,391.97
存货净额	87,497.81	97,820.56	99,971.41	107,856.01
长期投资	78,742.29	94,414.03	93,545.34	93,467.83
固定资产	656,230.55	760,617.78	804,444.58	796,770.79
在建工程	229,614.00	166,472.94	145,500.19	149,087.99
无形资产	15,699.13	19,051.59	31,248.51	30,983.66
总资产	1,416,656.53	1,418,132.07	1,518,092.28	1,486,243.76
其他应付款	25,656.07	22,883.61	14,655.92	14,350.57
短期债务	107,958.80	83,483.24	236,537.46	241,198.57
长期债务	368,574.30	399,720.76	344,358.37	306,556.27
总债务	476,533.10	483,204.00	580,895.83	547,754.83
净债务	353,192.84	427,106.52	465,106.32	479,516.30
总负债	714,420.67	719,208.19	815,515.36	747,483.70
费用化利息支出	16,299.51	4,330.85	8,061.49	--
资本化利息支出	9,193.24	15,167.10	16,667.54	--
所有者权益合计	702,235.86	698,923.88	702,576.92	738,760.06
营业总收入	192,766.16	197,104.28	207,976.52	43,729.51
经营性业务利润	5,009.85	-4,990.02	-2,177.89	1,338.40
投资收益	3,402.40	3,138.02	3,510.91	--
净利润	10,748.40	6,265.06	2,587.69	1,306.36
EBIT	27,184.64	10,584.23	10,560.37	--
EBITDA	95,513.78	90,622.16	99,211.83	--
经营活动产生现金净流量	60,600.06	71,064.71	91,265.59	-7,514.88
投资活动产生现金净流量	-122,503.07	-155,158.47	-84,239.98	-25,699.97
筹资活动产生现金净流量	84,978.92	41,339.89	54,011.02	-14,980.32
资本支出	155,765.50	139,039.08	90,553.91	25,699.97
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	39.05	31.70	33.78	42.27
期间费用率(%)	37.76	35.59	36.89	40.30
EBITDA 利润率(%)	49.55	45.98	47.70	--
总资产收益率(%)	1.97	0.75	0.72	--
净资产收益率(%)	1.51	0.89	0.37	0.73*
流动比率(X)	0.89	0.77	0.66	0.63
速动比率(X)	0.61	0.43	0.43	0.37
存货周转率(X)	1.33	1.45	1.39	0.97*
应收账款周转率(X)	7.38	6.57	5.43	4.10*
资产负债率(%)	50.43	50.72	53.72	50.29
总资本化比率(%)	40.43	40.88	45.26	42.58
短期债务/总债务(%)	22.66	17.28	40.72	44.03
经营活动净现金流/总债务(X)	0.13	0.15	0.16	-0.05*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.56	0.85	0.39	-0.12*
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.38	3.64	3.69	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	10.60	11.64	12.58	-7.46*
总债务/EBITDA(X)	4.99	5.33	5.86	--
EBITDA/短期债务(X)	0.88	1.09	0.42	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.75	4.65	4.01	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.07	0.54	0.43	--

注：2022年一季报未经审计；将研发费用计入管理费用；无形资产包含使用权资产；由于缺少相关数据，2022年1~3月部分指标无法计算；带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
经营效率	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
盈利能力	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。