



吉视传媒股份有限公司公开发行 可转换公司债券 2023 年度 跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0743 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果

吉视传媒股份有限公司

AA⁺/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“吉视转债”

AA⁺

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于吉视传媒股份有限公司（以下简称“吉视传媒”或“公司”）有线电视业务继续保持垄断优势及政策优势、已完成省内网络整合，未来投资压力可控以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司业务面临新兴业态挑战、期间费用对利润产生较大侵蚀，经营性业务利润亏损面扩大导致 2022 年净利润亏损，面临短期偿债压力等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

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。

调级因素

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。

正面

- 有线电视业务继续保持垄断优势及政策优势
- 已完成省内网络整合，未来投资压力可控
- 融资渠道畅通

关注

- 公司传统业务面临新兴业态挑战
- 期间费用对利润产生较大侵蚀，经营性业务利润亏损面扩大导致2022年净利润亏损
- 面临短期偿债压力

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn

项目组成员：吕卓林 zhllv@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

吉视传媒（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
资产总计（亿元）	141.81	151.81	146.91	149.97
所有者权益合计（亿元）	69.89	70.26	70.18	70.18
负债合计（亿元）	71.92	81.55	76.73	79.79
总债务（亿元）	48.32	58.09	50.35	54.25
营业总收入（亿元）	19.71	20.80	18.13	4.69
净利润（亿元）	0.63	0.26	-4.28	0.04
EBIT（亿元）	0.45	0.70	-3.18	--
EBITDA（亿元）	8.45	9.56	5.84	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.11	9.13	6.85	-0.45
营业毛利率(%)	31.70	33.78	22.34	42.49
总资产收益率(%)	0.32	0.48	-2.13	--
EBIT 利润率(%)	2.28	3.36	-17.53	--
资产负债率(%)	50.72	53.72	52.23	53.20
总资本化比率(%)	40.88	45.26	41.77	43.60
总债务/EBITDA(X)	5.72	6.07	8.62	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.34	3.87	2.33	--
FFO/总债务(X)	0.15	0.14	0.08	--

注：1、中诚信国际根据吉视传媒提供的其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 2020~2022 年度财务报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年财务报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	资产总额（亿元）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）	资产负债率(%)
陕西融媒体集团	139.65	42.93	0.30	2.35	68.95
吉视传媒	146.91	18.13	-4.28	6.85	52.23

中诚信国际认为，与可比企业相比，因陕西融媒体集团的集客业务发展快速，且 IPTV 及电视购物对收入形成补充，而吉视传媒以传统有线电视业务为主，其业务多样性弱于可比企业，收入及利润亦偏弱。但同时，因陕西融媒体集团集客业务规模大且占用资金，公司经营活动净现金流优于可比企业；吉视传媒目前在建项目资金需求较小，其资产负债率亦优于可比企业。

注：“陕西融媒体集团”为“陕西广电融媒体集团有限公司”简称。

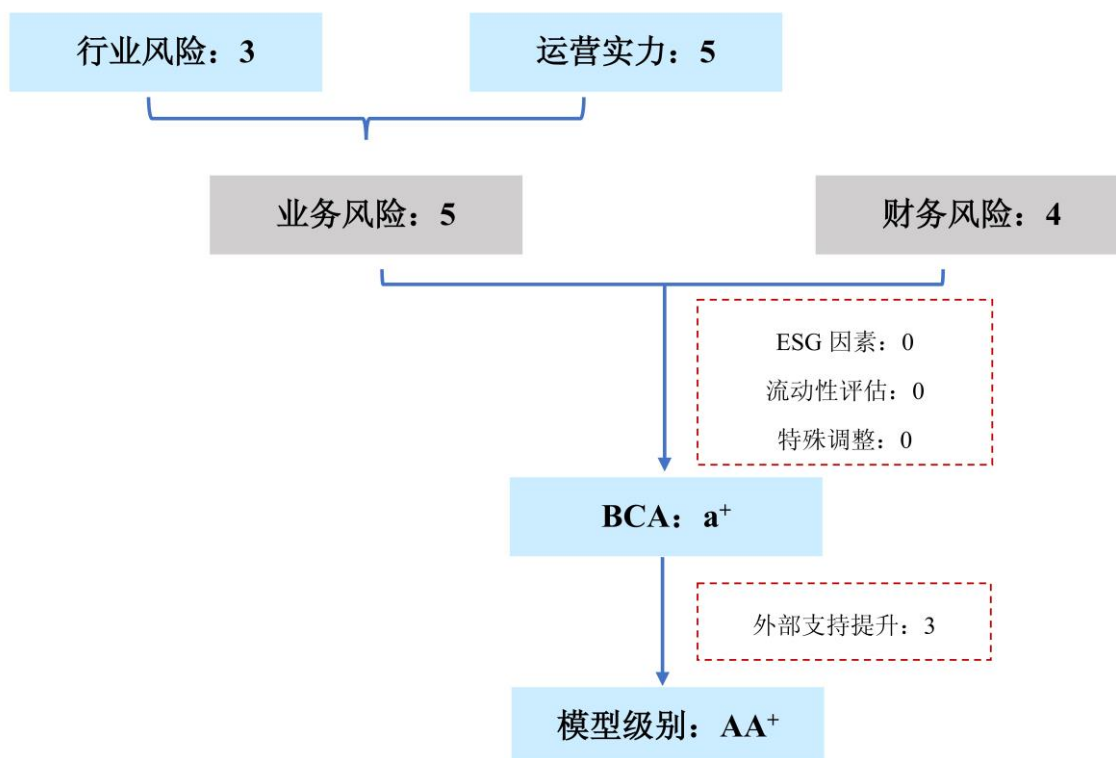
本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
吉视转债	AA+	AA+	2022/06/24	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：债项余额为 2023 年 3 月末数据。

评级模型

吉视传媒股份有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际通用行业评级方法与模型 TY_2022_03

■ 业务风险:

吉视传媒属于广电行业，广电行业具有一定垄断性，但因传统广电行业面临下行压力，转型进展存在一定不确定性，中国广电行业风险评估为中等；公司有线电视业务保持区域垄断地位，有线电视基本收视维护业务收入及增值业务收入均进一步下滑，但宽带业务竞争力有所提升，且工程建设及集客业务对收入形成一定补充，5G 业务有望成为未来新的收入增长点，业务风险评估为较低。

■ 财务风险:

吉视传媒营业总收入有所下降，期间费用对利润形成较大侵蚀，2022 年净利润亏损，FFO 及 EBITDA 对债务本息的覆盖能力趋弱。但跟踪期内，公司债务规模小幅下降，杠杆比率亦有所下降且相对可控，财务风险评估为中等。

■ 个体信用状况（BCA）:

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对吉视传媒个体基础信用等级无影响，吉视传媒具有 a⁺ 基础信用等级，反映了其较低的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

公司控股股东及实际控制人均为吉林广播电视台，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，业务具有很强的区域垄断性，控股股东及实际控制人对公司的支持意愿很强，公司能够享受政府补助、政策优惠等，外部支持调升 3 个子级。

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

“吉视转债”于 2018 年 1 月 3 日完成发行，实际发行规模为 15.60 亿元，债券期限为 6 年，到期日为 2023 年 12 月 27 日。截至 2023 年 3 月末，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化。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，2022 年以来，我国有线电视网络用户进一步流失，传统有线电视业务发展仍面临一定压力；但随着全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化发展取得突破性进展，5G 时代将为有线电视行业

带来发展机遇，需持续关注激烈的市场竞争对有线电视运营商经营及盈利状况的影响。

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 2022 年末，我国有线电视实际用户进一步下降；收入方面，用户付费、节目版权等服务收入及短视频、电商直播等网络视听相关业务收入带动 2022 年全国广播电视行业总收入同比增长 8.10%至 12,419.34 亿元，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 7.35%。随着三网融合工作的稳步推进，2022 年 IPTV 以及 OTT TV 用户规模均持续增长。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与三大运营商有较大差距。

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播电视网络集团有限公司（以下简称“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。2020 年中国广电与中国移动开展 5G 共建合作²，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 月以来，随着 5G 运营专业子公司中广电移动网络有限公司³成立，全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化发展取得突破性进展，广电 5G 网络正式开通运营，广电 5G 用户超过 550 万户，广电企业未来有望在 5G 产业发展和应用场景创新等方面培育新的业务增长点，驱动行业进一步发展，但需关注激烈的市场竞争对有线电视运营商经营及盈利状况的影响。

中诚信国际认为，跟踪期内吉视传媒有线电视业务保持区域垄断地位，但受市场竞争加剧影响，有线电视基本收视维护业务收入及增值业务收入均进一步下滑，但宽带业务竞争力有所提升，工程建设及集客业务对收入形成一定补充。2022 年以来，公司正式推动 5G 相关业务发展，有望成为未来新的收入增长点。

受市场竞争加剧影响，2022 年公司有线电视基本收视维护业务收入及增值业务进一步下滑，5G 业务或将成为公司未来新的收入增长点。

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 2022 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 939.79 万户。2022 年以 来，公司进一步推进双向网改工作，截至 2023 年 3 月末，公司双向网改覆盖率已达 99.78%。

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 and 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 亿元对广电股份增资，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 亿元对广电股份增资，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 中国广电出资 120 亿元，占比 60%；广电股份出资 80 亿元，占比 40%。

表 1: 近年来公司有线电视基本收视维护情况 (万户、%)

	2020	2021	2022	2023.3
城网	591.85	610.36	636.02	635.59
农网	296.77	299.25	303.77	318.61
合计	888.62	909.62	939.79	954.20
双向网改覆盖数	865.06	893.36	929.15	952.12
双向网改覆盖率	97.35	98.21	98.87	99.78

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 2023 年 3 月末, 公司共传输 129 套基本直播频道⁴, 其中包括 77 套标清频道, 50 套高清频道, 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, 2022 年公司有线电视基本收视维护业务同比进一步下降。

增值业务方面, 截至 2023 年 3 月末, 公司已开通在网付费频道 43 套, 其中包括 22 个高清付费频道和 21 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。2022 年以来, 点播业务对付费频道有替代作用, 付费频道用户数和点播用户数此消彼长; 受益于视频内容质量的提高以及引入爱奇艺、优酷、腾讯等网络视频平台优质内容, 2022 年年度点播量同比上升。同期, 受竞争对手免费和低价营销的影响, 当期增值业务收入同比进一步下降。

表 2: 近年来公司增值业务情况 (万户、亿次)

	2020	2021	2022	2023.3
付费频道用户数	193.48	263.10	244.69	239.56
点播用户数	183.18	265.40	267.97	261.58
年度点播量	14.00	14.14	17.26	4.99

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

5G 业务方面, 公司依据国网统一部署, 结合吉林省移动用户市场现状及公司现有产品构成, 制定了涵盖各种场景的 5G 产品套餐, 形成了精彩、慧家、慧家特惠、有线专属卡等一系列单移网、固移融合全业务产品体系, 满足个人、家庭、企事业团体等多种需求。截至 2023 年 3 月末, 公司 5G 相关业务用户突破 15 万户, 现贡献收入相对有限, 但有望成为公司未来新的收入增长点。

2022 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 2022 年末, 全省宽带业务用户中个人宽带用户同比增长 15.30%; 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亦有所增加, 上述因素共同带动宽带业务收入同比增长 17.38%。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, 2022 年工程建设收入同比有所下降。

表 3: 近年来公司宽带接入业务情况 (万户)

	2020	2021	2022	2023.3
居民用户数	125.11	141.40	163.04	160.81

⁴ 129 套基本直播频道中有 12 套精品购物频道。

专网数	0.39	0.75	1.71	1.73
-----	------	------	------	------

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，跟踪期内公司新增多项中标项目。林业项目方面，公司中标北师大虎豹园升级平台存储资源扩容、省林草局云资源租赁续签以及汪清县天桥岭林业局虎豹园设备购置等项目，并中标多地森林防火项目。公安领域，公司中标省公安厅网安总队等多种类信息化项目，同时依托雪亮工程项目基础优势开展深耕细作，德惠、双阳分公司先后签署了雪亮工程运维服务合同和雪亮工程平台扩容建设合同，延续原有项目并巩固区域业务市场。同时，公司在畜牧领域、广电领域、数字乡村领域和应急领域等行业亦有所突破。智慧媒体业务方面，2022 年公司继续深耕智慧畜牧领域和“一村一警”信息化项目领域，并与东丰县政府签订“智慧鹿业”项目战略合作协议，落地“智慧鹿业综合信息服务平台”项目和“梅花鹿产业创投园质检中心、研发中心”集成项目，同期，公司与吉林日报、智中党建强强合作，打造党媒宣传+产品运营+网络传输相融合的新产品。整体来看，2022 年，公司持续拓展集团客户，在诸多领域实现突破，但受外部因素影响，集客业务和智慧媒体业务收入下降 9.80%至 3.22 亿元，仍对公司收入形成较好补充。

房地产业务对公司资金形成占用，且受政策等外部因素影响较大，需持续关注房地产业务的经营情况及相关款项的回收情况。

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 8.90 亿元将通过可售商业办公部分销售回款等方式筹集。但受多重因素影响，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 2022 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 2022 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。整体来看，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外部环境影响较大，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。

公司目前主要推进光纤入户新建和改造工程，未来投资压力较小。

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 2023 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 1.01 亿元，尚需投资 0.16 亿元，投资压力较小。

⁵ 截至 2022 年末，樾城公司总资产为 6.31 亿元，净资产为 0.83 亿元，2022 年净利润为-2,608.15 万元。

表 4：截至 2023 年 3 月末公司主要在建项目情况（万元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	建设进度	2023 年 4-12 月 计划投资
农网双河镇等 5 个乡镇光纤入户改造工程	2,026.24	1,772.02	87.45%	254.22
农网光纤入户二期新建工程	879.21	474.14	53.93%	405.07
果松镇七道沟村等 12 个乡镇农网改造工程	2,736.54	2,965.99	108.38%	-229.45
2018 年农网光纤入户改造工程	2,394.03	2,241.57	93.63%	152.46
2020 年农网光纤入户改造工程	855.24	420.22	49.13%	435.02
城网倚澜观邸等 55 个小区光纤入户改造工程	717.42	284.47	39.65%	432.95
足民乡、云顶镇亿隆区域农网光纤入户改造项目	445.37	249.80	56.09%	195.57
合计	10,054.05	8,408.21	--	1,645.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2022 年，公司营业总收入有所下降，期间费用对利润形成较大侵蚀，经营性业务利润亏损，需对公司期间费用控制情况及盈利改善情况保持关注。跟踪期内，公司债务规模小幅下降，杠杆比率亦有所下降；FFO 及 EBITDA 对债务本息的覆盖能力趋弱。

跟踪期内，公司营业总收入及营业毛利率均有所下降，期间费用率大幅上升且处于较高水平，对利润侵蚀程度较高，经营性业务利润及利润总额大幅亏损，盈利指标亦有所弱化。

2022 年，受行业竞争加剧影响，公司有线电视基本收视维护业务收入同比下降；同期，市场竞争激烈，公司通过降低短期促销活动 ARPU 值的方式保有和新增客户，增值业务收入亦有所下降，工程建设收入、配套收入及集客业务收入受多重外部因素影响亦有所下降，上述因素共同令 2022 年营业总收入同比下降。毛利率方面，受折旧规模扩大叠加集客业务成本上升影响，当期营业毛利率大幅下降。2023 年一季度，公司营业总收入同比有所增加，营业毛利率水平亦有所提升。

期间费用方面，2022 年，公司广告及业务宣传费、物业费均有所增加，且利息支出有所上升，期间费用同比有所增长，叠加营业总收入下降影响，期间费用率同比大幅上升并处于较高水平，对利润的侵蚀程度较高，公司经营性业务利润持续亏损。同期，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；投资收益对公司利润形成补充，主要为公司对金融机构等投资产生的分红。整体来看，公司利润总额大幅亏损，盈利指标亦有所弱化，需持续关注公司期间费用控制水平及盈利改善情况。

表 5：近年来公司主要板块收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
有线电视基本收视维护业务	7.84	7.54	6.92	1.76
宽带接入	2.80	3.28	3.85	0.96
增值业务	3.45	2.98	1.71	0.36
工程建设收入	0.80	1.11	0.58	0.11
配套收入	1.35	1.15	0.91	0.19
其他业务	3.48	4.73	4.16	1.30
营业总收入	19.71	20.80	18.13	4.69
营业毛利率	31.70	33.78	22.34	42.49

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：公司财务报表，中诚信国际整理

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用合计	7.02	7.67	8.36	1.92
期间费用率(%)	35.59	36.89	46.14	40.96
经营性业务利润	-0.50	-0.22	-4.11	0.10
资产减值损失	-0.15	-0.03	-0.02	--
信用减值损失	-0.17	-0.46	-0.47	--
公允价值变动收益	0.52	0.25	0.0007	--
投资收益	0.31	0.35	0.17	--
利润总额	0.63	0.25	-4.27	0.04
EBIT	0.45	0.70	-3.18	--
EBITDA	8.45	9.56	5.84	--
EBIT 利润率(%)	2.28	3.36	-17.53	--

注：损失用“-”列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2022 年，公司偿还到期债务，期末总资产、总负债及总债务规模均有所下降，杠杆比率亦小幅下降。

受公司偿还到期债务影响，2022 年末货币资金同比大幅下降，带动期末总资产规模亦大幅下降。以非流动资产为主的资产结构符合行业特性，随着双向网改及光纤入户工程的推进及转固，2022 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银行、广电股份等股权，受股价上涨影响，2022 年末其规模小幅上升。流动资产方面，受集客业务规模下降影响，以应收集客业务款项为主的应收账款规模小幅下降；存货主要为三亚项目开发成本及集客业务所需设备，子公司采购集客业务设备增加使得期末存货规模同比小幅上升。随着业务规模的扩大，2023 年 3 月末存货和应收账款均有所增加，形成一定资金占用，且受外部环境等影响，集客业务收款账期有所延长，整体应收账款周转变慢，需关注款项收回情况及可能面临的减值风险。

2022 年末总负债及总债务规模同比均有所下降。经营性负债主要为应付账款和合同负债，部分集客业务材料款未到结算期使得期末应付账款规模同比增加，以预收客户收视费、落地费为主的合同负债小幅下降。总债务方面，受偿还到期债务且部分可转债转股影响，总债务规模有所下降，以长期债务为主的债务结构较优。

权益方面，受可转债转股影响，股本及资本公积较上年末均有所上升，但受公司亏损影响，未分配利润的下降使得所有者权益小幅下降，且需关注股票价格波动对所有者权益规模的影响。受益于债务规模下降较多，2022 年末杠杆比率小幅下降。2023 年以来，为满足资金需求，公司新增银行借款，3 月末总债务规模较上年末有所增长，杠杆比率有所上升但仍相对可控。

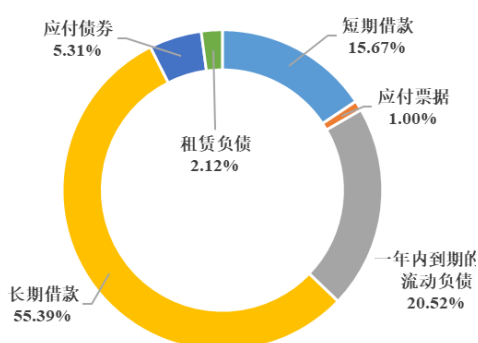
表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	5.61	11.58	3.90	5.59
应收账款	3.44	4.22	3.99	5.07
存货	9.56	9.74	10.33	11.12
其他流动资产	2.41	2.06	1.46	1.35
流动资产	22.39	29.38	21.34	24.77
其他权益工具投资	9.12	9.05	9.32	9.28
投资性房地产	5.88	6.12	6.12	6.12

固定资产	76.06	80.44	85.74	83.96
在建工程	16.65	14.55	11.39	12.41
总资产	141.81	151.81	146.91	149.97
总负债	71.92	81.55	76.73	79.79
总债务	48.32	58.09	50.35	54.25
短期债务/总债务(%)	17.28	40.72	37.24	37.19
未分配利润	14.71	13.72	9.47	9.49
其他综合收益	-2.41	-2.24	-1.97	-2.02
所有者权益	69.89	70.26	70.18	70.18
资产负债率(%)	50.72	53.72	52.23	53.20
总资本化比率(%)	40.88	45.26	41.77	43.60

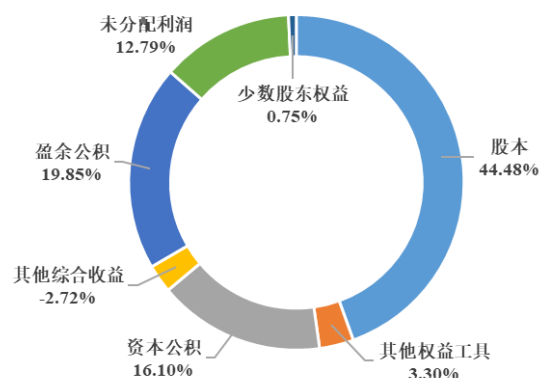
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1：截至 2023 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司经营获现能力趋弱，FFO 对总债务的覆盖能力弱化；受公司经营亏损影响，EBITDA 相关偿债指标亦有所弱化。

2022 年，受公司经营规模下降影响，经营获现水平趋弱。投资活动方面，公司持续推进在建项目，使得当期投资活动现金呈净流出态势。受公司净偿还债务影响，当期筹资活动现金转为净流出态势。2023 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，同时公司在年一季度为员工发放年终奖及绩效提成，当期经营活动现金流为净流出态势。

偿债能力方面，2022 年公司经营获现水平下降，经营活动净现金流对利息的覆盖能力趋弱，FFO 对总债务的保障程度亦有所下降。同期，受公司经营亏损影响，EBITDA 相关偿债指标均有所弱化。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	7.11	9.13	6.85	-0.45
投资活动产生的现金流量净额	-15.52	-8.42	-8.27	-2.19
筹资活动产生的现金流量净额	4.13	5.40	-5.75	3.73
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	3.64	3.69	2.73	--
EBITDA 利息保障倍数	4.34	3.87	2.33	--
FFO/总债务	0.15	0.14	0.08	--

总债务/EBITDA	5.72	6.07	8.62	--
------------	------	------	------	----

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 1.13 亿元，占期末总资产的 0.75%，全部为银行承兑汇票保证金等受限的货币资金。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼及对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2020~2023 年 5 月，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，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁶

假设

- 2023 年，吉视传媒主营业务有所恢复。
- 2023 年，吉视传媒在建项目资金需求较小，投资压力可控。
- 2023 年，吉视传媒融资活动相对稳定。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率(%)	45.26	41.77	42.00~44.45
总债务/EBITDA(X)	6.07	8.62	5.79~6.08

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，吉视传媒合并口径现金及等价物储备一般，银行授信能对债务偿还提供支撑，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖，但仍需对公司短期偿债压力保持关注。

公司经营获现能力趋弱，现金及等价物储备一般，截至 2023 年 3 月末，公司非受限货币资金为 4.46 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司共获得综合授信额度 63.45 亿元，其中未使用额度 26.08 亿元，备用流动性尚可，能为短期债务的偿还起到一定支撑作用。此外，公司为 A 股上市公司，直接融资渠道较为畅通，财务弹性较好。

公司资金流出主要用于债务的还本付息及在建项目的投入，截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目尚需投资 0.16 亿元，资金来源为自有资金，投资压力很小。同期末，公司短期债务主要为银行借款和一年内到期的非流动负债，其中，银行借款的可续贷比例很高，值得关注的是，公司发行的“吉视转债”将于 2023 年 12 月到期，目前未转股比例很高，公司面临一定的短期偿债压

⁶ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

力，需对“吉视转债”的转股进度及到期兑付的资金安排保持关注。整体来看，公司流动性尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

表 10：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	一年内到期	1~3 年到期	3 年以上到期
合并口径			
银行融资	12.63	8.88	17.04
应付票据	0.54	--	
公司债券	11.13	2.88	
租赁负债	--	--	1.15
合计	24.30	11.76	18.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁷

中诚信国际认为，公司作为文化类企业，社会责任较强且已建立了完善的社会责任考核制度；公司治理结构较优，内控制度亦较为完善，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司作为文化类企业，不涉及资源利用、碳排放等事项，无突发污染事件，各类环保政策变化对公司的持续经营和生产成本无影响。

社会方面，公司作为吉林省唯一获准经营有线电视的运营主体，在强化政治引领、全力推进党建工作的背景下，公司坚持安全播出的“红线”，追求经济效益社会效益双效统一，不断深化改革，推动高质量发展。

公司治理方面，2022 年以来，公司董事万春梅因个人原因辞去公司职务；王胜杰因年龄原因于 2023 年 5 月 9 日辞去公司董事、董事长职务，董事会选举褚春彦为公司第四届董事会董事长，其余高管未发生变化，公司管理层稳定。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。资金管理方面，公司对分、自公司的资金使用情况日常监督，实行收支两条线的资金管理模式。

战略方面，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。

外部支持

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，业务具有很强的区域垄断性，并获得一定的政策支持。

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。2022 年，吉林省全省实现地区生产总值 13,070.24

⁷中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

亿元，按可比价格计算，比上年下降 1.9%。截至 2022 年末，吉林省总人口为 2,347.69 万人，其中城镇常住人口 1,496.18 万人，较高的人口基数为有线电视网络运营商的业务发展提供一定支撑。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。此外，近年来公司持续获得文化产业发展专项资金等一系列政府补助，2020~2022 年公司收到的政府补助分别为 0.40 亿元、0.57 亿元和 0.35 亿元。

同行业比较

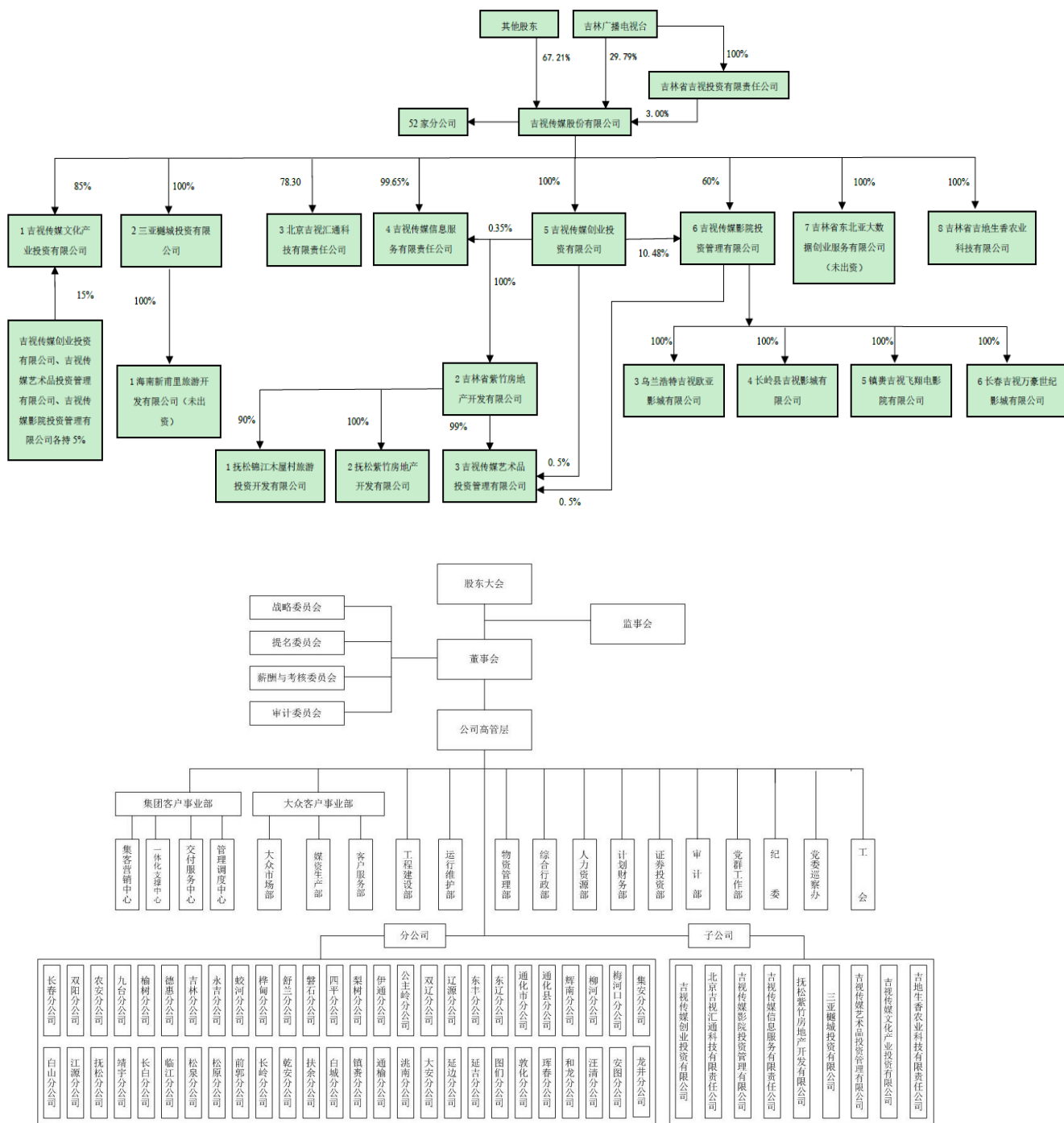
中诚信国际选取了陕西广电融媒体集团有限公司作为吉视传媒的可比公司，二者均负责运营区域内的有线电视网络传输相关业务，在业务及财务方面具有一定的可比性。

中诚信国际认为，因陕西融媒体集团的集客业务发展快速，且 IPTV 及电视购物对收入形成补充，而吉视传媒以传统有线电视业务为主，其业务多样性弱于可比企业，收入及利润亦偏弱。但同时，因陕西融媒体集团集客业务规模较大，占用资金较为明显，而公司集客业务规模偏小，公司经营活动净现金流优于可比企业；吉视传媒目前在建项目资金需求较小，其资产负债率亦优于可比企业。

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 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	56,097.48	115,789.50	38,992.47	55,865.95
应收账款净额	34,416.70	42,152.21	39,913.49	50,723.55
其他应收款	3,592.22	5,442.33	5,404.86	5,412.63
存货净额	95,554.67	97,436.24	103,260.74	111,193.37
长期投资	94,414.03	93,545.34	96,701.24	96,264.74
固定资产	760,617.78	804,444.58	857,385.29	839,551.24
在建工程	166,472.94	145,500.19	113,922.59	124,067.22
无形资产	19,051.59	19,357.01	25,747.86	25,218.55
总资产	1,418,132.07	1,518,092.28	1,469,075.91	1,499,715.38
其他应付款	22,883.61	14,655.92	15,664.18	13,655.26
短期债务	83,483.24	236,537.46	187,473.39	201,739.85
长期债务	399,720.76	344,358.37	316,003.36	340,775.54
总债务	483,204.00	580,895.83	503,476.74	542,515.39
净债务	440,310.04	476,965.25	471,284.00	497,949.44
总负债	719,208.19	815,515.36	767,258.46	797,913.90
所有者权益合计	698,923.88	702,576.92	701,817.45	701,801.47
利息支出	19,497.95	24,729.02	25,066.96	--
营业总收入	197,104.28	207,976.52	181,299.71	46,871.87
经营性业务利润	-4,990.02	-2,177.89	-41,108.50	957.50
投资收益	3,138.02	3,510.91	1,655.39	0.00
净利润	6,265.06	2,587.69	-42,811.13	418.21
EBIT	4,495.63	6,981.66	-31,781.75	--
EBITDA	84,533.56	95,633.11	58,412.33	--
经营活动产生的现金流量净额	71,064.71	91,265.59	68,509.68	-4,464.09
投资活动产生的现金流量净额	-155,158.47	-84,239.98	-82,748.68	-21,893.91
筹资活动产生的现金流量净额	41,339.89	54,011.02	-57,498.83	37,299.24
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	31.70	33.78	22.34	42.49
期间费用率(%)	35.59	36.89	46.14	40.96
EBIT 利润率(%)	2.28	3.36	-17.53	--
总资产收益率(%)	0.32	0.48	-2.13	--
流动比率(X)	0.77	0.66	0.50	0.57
速动比率(X)	0.44	0.44	0.26	0.31
存货周转率(X)	1.41	1.43	1.40	1.01*
应收账款周转率(X)	5.73	5.43	4.42	4.14*
资产负债率(%)	50.72	53.72	52.23	53.20
总资本化比率(%)	40.88	45.26	41.77	43.60
短期债务/总债务(%)	17.28	40.72	37.24	37.19
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	0.12	0.13	0.09	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	0.69	0.31	0.25	--
经调整的经营活动净现金流/利息支出(X)	3.64	3.69	2.73	--
总债务/EBITDA(X)	5.72	6.07	8.62	--
EBITDA/短期债务(X)	1.01	0.40	0.31	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.34	3.87	2.33	--
EBIT 利息保障倍数(X)	0.23	0.28	-1.27	--
FFO/总债务(X)	0.15	0.14	0.08	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、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	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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款+应收款项融资调整项)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款+应收款项融资调整项)×收款项天/营业收入+存货平均净额×货平均天/营业成本+合同资产平均净额×同资产天/营业收入-应付账款平均净额×付账款天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	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-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn