



信用等级通知书

信评委函字[2017]跟踪135号

上海新文化传媒集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“上海新文化传媒集团股份有限公司2016年公开发行公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本次跟踪的主体信用等级为AA，评级展望稳定；维持本次债券的信用等级AA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一七年五月二十四日

上海新文化传媒集团股份有限公司 2016年公开发行公司债券跟踪评级报告（2017）

发行主体	上海新文化传媒集团股份有限公司		
发行规模	人民币 10 亿元		
存续期限	2016/08/05-2021/08/05		
上次评级时间	2016/04/14		
上次评级结果	债项级别 AA	主体级别 AA	评级展望：稳定
跟踪评级结果	债项级别 AA	主体级别 AA	评级展望：稳定

基本观点

2016 年，上海新文化传媒集团股份有限公司（以下简称“新文化”或“公司”）继续从事电视剧、电影等内容产品的投资、制作、发行及衍生业务以及户外 LED 大屏幕媒体运营、媒体资源开发和广告发布业务。跟踪期内，公司电视剧业务初步完成转型，电影业务获得突破，广告业务稳定增长，同时公司整合各类渠道资源，推动各产业模块的协同发展，良好的品牌优势和客户资源优势也对公司未来业务发展及信用水平形成了有力支撑。同时，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到影视行业易受政策影响、行业竞争日趋激烈及存在业务转型压力等因素对公司信用水平的影响。

综上，中诚信证评维持上海新文化传媒集团股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“上海新文化传媒集团股份有限公司 2016 年公开发行公司债券”信用等级为 AA。

正面

- 电影业务获得突破。跟踪期内，公司参与出品的《美人鱼》和《西游伏妖篇》分别取得票房 33.92 亿元和 16.57 亿元，为公司带来较好的收益；同时，公司投资周星驰先生的 PREMIUM DATA ASSOCIATES LIMITED 40% 股权，未来将继续加强包括《西游》和《美人鱼》两大系列在内的电影业务合作。
- 良好的品牌形象。公司出品的影视剧产品多次获得“五个一工程”优秀作品奖、“金鹰奖”、“飞天奖”等全国各大奖项，建立了较为良好的市场口碑；同时公司下属广告业务 2016 年获得金投赏商业创意奖，也具有较好的品牌形象。
- 客户资源优势。一方面公司与全国各大省级及地面电视台客户建立了良好的合作关系；另一方面广告发布业务主要客户集中于国际、国内知名企业，积累了丰富的广告客户资源。

概况数据

新文化	2014	2015	2016	2017.3
所有者权益（亿元）	10.50	26.68	28.31	28.96
总资产（亿元）	14.03	37.23	44.45	49.91
总债务（亿元）	1.20	4.91	13.63	18.51
营业总收入（亿元）	6.21	10.26	11.13	3.02
营业毛利率（%）	35.89	46.31	38.28	28.54
EBITDA（亿元）	1.68	3.89	4.43	-
所有者权益收益率（%）	11.56	9.31	9.31	9.15*
资产负债率（%）	25.18	28.33	36.31	41.98
总债务/EBITDA（X）	0.71	1.26	3.07	-
EBITDA 利息倍数（X）	128.40	17.88	9.38	-

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；
2、带“*”的指标已经过年化处理。

分析师

胡辉丽 hlhu@ccxr.com.cn

侯一甲 yjhou@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017 年 5 月 24 日

关 注

- 影视行业易受政策影响。影视行业起到了传播文化、社会价值观的作用，受到国家较为严格的监管，影视作品立项、发行均需要经过较为严格的审核和监管，行业政策调整易对影视行业造成一定影响。
- 行业竞争日趋激烈。电视剧整体市场处于供大于求状态，全国电视剧市场竞争激烈，电视剧市场呈现出两极化的趋势。2016年，公司取得发行许可证的电视剧为2部84集，较2015年下降较多。
- 业务转型压力。公司为应对市场变化，压缩传统电视剧产量，推动电视剧业务向IP化、精品化和网络化方向发展，同时重点发展电影业务、综艺栏目及广告业务，以增强集团协同，但转型效果存在一定的不确定性。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、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 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象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.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效；同时，在本次债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，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是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

本期债券募集资金使用情况

上海新文化传媒集团股份有限公司 2016 年公开发行公司债券（债券简称“16 文化 01”、债券代码为“112424”，以下简称“本期债券”）于 2016 年 8 月 5 日发行，实际发行规模为 10 亿元，期限为 5 年，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券募集资金用途为用于项目投资、股权投资或收购资产、偿还银行贷款。截至 2016 年末，以上募集资金（扣除相关费用后）已使用 7.08 亿元，未使用 2.87 亿元。公司就公司债券募集资金的使用与计划一致。

行业分析

电视剧市场整体供大于求，但对精品电视剧的需求较大，同时新媒体渠道突飞猛进；未来行业集中度将提升

从电视剧备案数看，2016 年备案剧总部数共 1,218 部，较上年同期增加 96 部；备案剧总集数 48,435 集，较上年同期增加 6,746 集。就电视剧发行数看，根据国家新闻出版广电总局数据显示，2016 年全国各电视剧制作机构生产完成并获准发行国产电视剧 334 部 14,912 集，较 2015 年的 394 部 16,540 集继续下降，延续了自 2012 年以来的下滑趋势，行业去库存步伐不停。

与市场整体供需情况不同的是，优质电视剧的供给却一直不能满足市场需求。若不考虑 2015 年 11 月底上线的《芈月传》对 2016 年的影响，2016 年全年省级卫视晚间电视剧收视率超过 2%（csm52 城）的仅有 1 部作品，而 2015 年排名前 7 名作品收视率均在 2% 以上，可见传统渠道上头部电视剧收视率的下滑是非常明显的，其主要原因为：一方面是 IP 扎堆上线带来的收视分流，另一方面是 2016 年诸多头部作品采取视频网站会员抢先看模式，新媒体端抢走电视台流量。

区别于传统渠道上的弱势表现，新媒体网络播放量的增长可以说是突飞猛进。根据历年《腾讯娱乐白皮书》数据显示，2014 年播放量榜首的电视剧是《古剑奇谭》，对应播放量为 119.6 亿次，其余作品播放量均在 50 亿次以下；2015 年播放量榜首的

电视剧是《花千骨》，对应播放量为 201.3 亿次，其余作品播放量均在 120 亿次以下；但 2016 年播放量破 100 亿的作品已经高达 10 部之多；从内容和题材看，由于新媒体受众更加年轻化，视频网站与电视台的结果大相径庭，古装剧和 IP 剧在网络播放量上占据压倒性优势，对应的制作方也相对分散。

中国电视剧制作行业属于充分竞争的市场，行业内企业数量众多。2016 年，具备《广播电视节目制作经营许可证》的制作机构数量从 8,563 家增长至 10,232 家，同比增长 19.49%。但其中获得电视剧甲种证的机构数量仅 132 家，基本与 2015 年的 133 家持平，因此能生产优质内容的制作机构依旧是少数，电视剧的精品化将成为趋势。

电影市场规模继续扩大，但爆发式增长不再，同时行业并购步伐亦有所放缓

中国电影市场规模在过去 5 年持续增长，电影票房收入从 2011 年的 131.15 亿元增长至 2016 年的 457.12 亿元，年均复合增长率达到 28.37%；但 2016 年中国电影票房收入增长率仅为 3.73%，增速明显放缓。随着电影市场的持续增长，国内的影院建设继续保持快速增长。2016 年全年新增银幕 9,552 块，平均每天增长 26 块，全国银幕总数已达 41,179 块，跃居全球第一。

从影片供给来看，2016 年共有 473 部影片上映，85 部影片票房过亿，5 亿以上影片 27 部，但同时又有近三百部影片的票房成绩在 1000 万以下，显示了当下电影产业竞争之激烈，强者愈强弱者愈弱的情况更加明显。2016 年，进口片与国产片之争仍在继续，90 部进口片的数额也创下了新高，190.49 亿的票房成绩也让国产片占比较去年出现了小幅下跌。具体来看，创造了 33.92 亿的《美人鱼》登顶年度票房冠军，而进口片票房冠军则由高口碑的《疯狂动物城》夺得；年度票房前十榜单中，国产片多达 7 部，远超进口片表现，而国产片前十 123.09 亿的总成绩也远远超出进口前十的 94.53 亿。

2016 年以来，影视行业扩张的脚步略有放缓，根据 Wind 数据统计，2016 年以来，电影娱乐类上

市公司的并购案例共计 45 起，同比减少 10%，涉及金额高达 608.94 亿元，同比增长 182.64%。虽然从数量上来看，行业并购已经呈现下滑态势，但是从价格上看，标的公司水涨船高，行业并购总额直线上升。

国内户外广告市场增长较快，户外电子屏广告行业市场集中度较高

近年来，随着我国经济平稳较快的增长，广告市场也呈现出较快增长态势。2016 年中国广告经营额达到 6,489 亿元，同比增长率为 8.6%，2011-2016 年间中国广告业年均复合增长率（CAGR）高达 15.7%，目前全国广告业从业人员已超过了 300 万人。户外广告媒体凭借成本低、受众广、精准化营销和差异化定位等优势，影响力逐步提升。根据中国产业信息网统计，2016 年中国户外广告市场规模高达 1,271 亿元，同比增长 13.48%，保持高速增长的趋势。

目前在户外广告中，电子屏广告市场份额仅次于楼宇液晶广告。由于户外 LED 大屏幕媒体运营商行业的核心商圈优质广告位的资源排他性强，一线城市的行业竞争格局基本稳定，行业内少数有实力的公司通过与场地方签署长期的合作协议，构建

了较为稳定的合作关系，从而掌握了较多的优质广告位资源，并形成了覆盖范围广、层次丰富的广告发布网络，具备了较为明显的先发优势。目前，国内 LED 户外显示屏广告市场主要集中于郁金香广告传播（上海）有限公司和凤凰都市传媒两家公司，这两家公司占据了全国 50% 以上的市场份额，市场集中度较高。

业务运营

新文化主要经营业务为电视剧、电影等内容产品的投资、制作、发行，2015 年 3 月，公司并购郁金香和达可斯，增加广告业务板块。2016 年，公司影视业务继续深化内容创意开发和制作体系的转型升级，强化以优质 IP 为基础的精品内容开发；同时，广告业务加快技术创新和推广，并注重各业务板块的联动，推动业绩稳步增长。当年公司实现营业收入 11.13 亿元，同比增长 8.47%，其中影视业务收入 4.68 亿元，同比增长 3.75%，占营业收入比例为 42.06%；广告业务收入 6.01 亿元，同比增长 7.42%，占营业收入比例为 54.01%；此外，公司其他业务收入来自于各类综艺栏目，占营业收入比例为 3.93%。

表 1：2014-2016 年公司营业收入构成

单位：亿元、%

业务类型	2014		2015		2016	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
影视	6.14	99.00	4.51	43.98	4.68	42.06
广告	-	-	5.60	54.54	6.01	54.01
其他	0.07	1.00	0.15	1.48	0.44	3.93
合计	6.21	100.00	10.26	100.00	11.13	100.00

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

公司在电视剧制作方面具备客户资源优势，但受电视剧业务市场增速下滑及行业政策调整影响，面临一定的转型压力。

受制于“一剧两星”政策，电视剧整体市场处于供大于求状态，全国电视剧市场竞争激烈，同时网络剧崛起也切分了部分电视剧市场，电视剧市场呈现出两极化的趋势。电视剧业务作为公司的传统业务，受行业政策影响，近两年电视剧业务收入规模较 2014 年有所下降。2016 年，公司取得发行许可

证的电视剧为 2 部 84 集，较 2015 年下降较多。

公司为应对电视剧行业政策和市场变化，调整传统电视剧业务经营策略，压缩电视剧产量，同时推动电视剧业务向 IP 化、精品化和网络化方向发展。

2016 年，公司参与投资、制作的电视剧《潜伏在黎明之前》、《两个女人的战争》、《映山红》、《大熔炉》等相继在各大卫视及网络平台播出，均取得了较好的收视及口碑。其中电视剧《潜伏在黎明之

前》获第十一届全国十佳电视剧制片业优秀作品称号。

IP 剧方面,《轩辕剑》系列的《汉之云》已于 2017 年一季度实现发行;《明星志愿》网剧第一季、第二季分别已于 2016 年 12 月 16 日及 2017 年 1 月 6 日在爱奇艺播出,该系列定位青春偶像题材,受到 90 后、00 后观众的喜爱,总点击量破亿;《仙剑奇侠传 4》正在前期策划阶段。同时,公司在原有储备 IP 基础上,公司加大新 IP 的开发获取力度,进一步丰富 IP 资源和题材类型。公司已获得拍摄电视剧版《美人鱼》的授权,该项目定位顶级网台联动剧,是周星驰相关电影 IP 的第一部电视剧作品,受到市场广泛关注,预计 2017 年开拍。公司基于中国古代神魔小说《封神榜》创作的《封神传》预计 2017 年上半年开拍;都市怪谈网剧《异兽志》、都市爱情剧《亲爱的设计师》已开拍。

综艺栏目方面,公司加强了对综艺事业部团队的建设,加强提升自主研发和对外投资能力。一方面公司参与投资的综艺栏目主要包括《二胎时代》、《花漾梦工厂》、《我们战斗吧》、《熟悉的味道》等,已在各大卫视及网络平台播出;同时,公司正在积极筹备源于电影《美人鱼》所开发的综艺节目《寻找美人鱼》。

客户资源方面,经过多年发展,公司已和中央电视台、全国各大省市级电视台(或广电集团)建立较为广泛业务合作关系,发行区域覆盖全国各省、自治区、直辖市(含香港、澳门、台湾)以及东南亚、北美、欧洲等海外地区;同时公司也和爱奇艺、暴风影音等网络视频企业建立了良好的合作。同时,公司广告业务主要客户集中于国际、国内知名企业,因此积累了丰富的广告客户资源,也为推广公司的品牌文化提供了良好的渠道。

公司电影业务获得突破性发展,也为公司围绕优质电影 IP 进行开发提供了契机

2016 年,公司参与投资、出品的电影项目《美人鱼》、《绝地逃亡》、《同城邂逅》、《寻找心中的你》等四部电影先后上映,总票房突破四十亿。其中由周星驰先生执导的电影《美人鱼》先后刷新了国产影片首日票房、单日票房、首周票房等多项纪录,

总票房达到 33.92 亿元,登顶华语电影票房冠军。在电影《美人鱼》合作基础上,公司于 2017 年 1 月投资周星驰先生的 PREMIUM DATA ASSOCIATES LIMITED(以下简称“PDAL”)40% 股权;截至 2017 年 3 月末,PDAL 参与投资的贺岁档大片《西游伏妖篇》票房达到 16.56 亿,PDAL 投资比例接近 50%,获得较为可观的收益;在该项目带动下,PDAL 为公司带来较好的收益贡献。未来双方将继续加强包括《西游》和《美人鱼》两大系列在内的电影业务合作,并围绕优质电影 IP 进行多元内容和衍生业务的开发。

表 2: 2016 年~2017.3 公司上映电影概况

电影名称	上映时间	主创人员或演员	总票房(万元)
《美人鱼》	2016年2月8日	导演:周星驰 主演:邓超、林允、张雨绮、罗志祥	33.92 亿
《同城邂逅》	2016年3月11日	导演:程中豪、王凯 主演:姜潮、周韦彤	121 万元
《寻找心中的你》	2016年3月18日	导演:刘伟恒 主演:梁咏琪、李克勤、黄又南、吴千语	53.7 万元
《绝地逃亡》	2016年7月21日	导演:Renny Harlin 主演:成龙、范冰冰、Johnny Knoxville	8.89 亿

资料来源:公司提供,中诚信证评整理

2017 年,公司将继续推进《轩辕剑》、《大富翁》等电影项目的落地,并自主创新、积极推动经典剧作《沙家浜》的电影化。

公司广告板块依托技术创新继续扩大规模,户外大屏+网络直播模式以及集团内协同成为新的发展方向

2016 年,郁金香在继续保持现有户外 LED 大屏核心网络的基础上,一方面加快技术创新,通过裸眼 3D、四屏联动、大小屏互动等技术开拓销售,并增加了流媒体直播技术的全面推广,LED 大屏直播陆续吸引了 Papi 酱、陌陌、小红书等直播类客户的投放;另一方面不断在城市商业中心重要位置新增新的优质屏幕资源,并通过公司较强的运营能力有效降低代理资源成本。达可斯以沈阳核心商圈户外自有 LED 屏幕为核心媒体资源,逐步拓展东北三省的屏幕代理业务并整合更多优质资源,不断扩大媒介资源网络,区域化媒体网络优势已逐步确立。2016 年,郁金香凭“麦当劳广告”获得金投赏

商业创意奖。

此外，公司重点加强集团内容业务与广告业务之间的协同性，推动影视剧、综艺节目等内容植入广告业务的快速发展，并且成效显著。2016年郁金香内容植入收入占比提升至13.80%，2017年第一季度占比进一步提升超过30%，收入结构进一步优化。

2017年公司将继续保持现有核心商圈渠道的同时，加快对二三线城市商圈优质屏幕媒体资源的布局，逐步形成规模效应。另外，2017年公司将探索户外大屏+网络直播的新运作模式，形成与知名直播平台的战略合作关系。

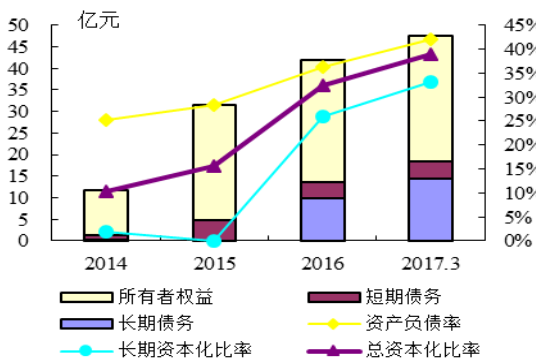
财务分析

以下财务分析基于公司提供的经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014~2016年度审计报告以及2017年一季度未经审计的财务报表。

资本结构

2016年，公司业务继续扩大，资金需求增加，当年公开发行公司债券，因此公司负债规模迅速增加，总资产也随之扩大。截至2016年末，公司资产总额为44.45亿元，同比增长19.42%；负债总额为16.14亿元，同比增长53.01%；所有者权益为28.31亿元，同比增长6.14%；资产负债率为36.31%，同比上升7.98个百分点。截至2017年3月末，公司资产总额为49.91亿元，负债总额为20.95亿元，所有者权益为28.96亿元，资产负债率为41.98%。

图1：2014~2017.3公司资本结构分析

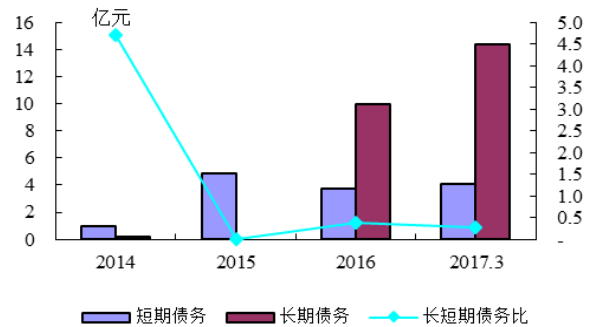


资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从债务结构来看，公司在2016年调整了债务

结构，发行了公司债券，同时偿还了部分短期借款。截至2016年末，公司总债务13.63亿元，其中短期债务和长期债务分别为3.71亿元和9.93亿元，短期债务同比下降1.20亿元，长期债务同比增加9.93亿元，长短期债务比为0.37。截至2017年3月末，公司增加了长期借款4.46亿元，长短期债务比为0.29。

图2：2014~2017.3公司债务结构分析



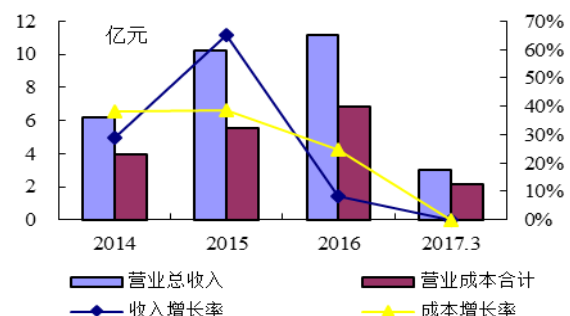
资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，公司随着业务的发展，融资力度加大，资产负债规模快速增长，但资产负债率仍然较低；同时，公司增加了长期债务，债务结构较为合理。

盈利能力

得益于电影业务和综艺栏目发展以及集团内协同性的加强，公司营业收入稳定增长。2016年，公司实现营业收入11.13亿元，同比增长8.47%；毛利率为38.28%，同比下降8.03个百分点，主要系公司电视剧业务转型期间，该业务受到消化原有库存剧的影响，结转库存成本增加所致。2017年1~3月，公司实现营业收入3.02亿元，毛利率为28.54%，毛利率下降主要由于公司一季度涉及的电视剧项目尚未全部结算。

图3：2014~2017.3公司收入成本结构分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

期间费用方面,2016年公司发生期间费用1.64亿元,同比增长33.69%。其中销售费用为0.73亿元,同比增长19.32%;管理费用0.57亿元,同比增长11.24%;财务费用为0.34亿元,同比增长234.29%,主要系公司当年发行公司债券导致利息支出增加所致。同期,公司三费收入占比为14.73%,公司对期间费用的控制能力良好。2017年1~3月,公司期间费用为0.61亿元,三费收入占比为20.08%。

表 3: 2014~2017.3 公司三费分析

单位: 亿元、%				
	2014	2015	2016	2017.3
销售费用	0.32	0.61	0.73	0.18
管理费用	0.21	0.51	0.57	0.12
财务费用	-0.03	0.10	0.34	0.30
三费合计	0.50	1.23	1.64	0.61
营业总收入	6.21	10.26	11.13	3.02
三费收入占比	8.11	11.95	14.73	20.08

资料来源: 公司提供, 中诚信证评整理

2016年,公司经营性利润为2.44亿元,同比下降27.33%,利润总额为3.52亿元,净利润为2.64亿元,同比均保持增长,主要是由于当年投资收益和政府补助对公司利润形成重要补充,2016年公司投资收益及政府补助分别为0.72亿元和0.35亿元,分别较上年增长733.04%和129.09%。2017年1~3月,公司利润总额为0.74亿元,净利润为0.66亿元。

总体来看,公司营业收入稳定增长,由于传统电视剧行业不景气,公司经营性利润出现下滑,但仍处于良好水平。公司目前正在积极围绕优质IP进行影视产品转型,但各类影视剧口碑仍需市场检验,盈利能力也会随着转型进程而存在一定的不确定性。

偿债能力

相较于2015年,公司发行公司债券使得公司债务规模扩大,截至2016年末,公司总债务为13.63亿元,同比增长177.88%,其中短期债务和长期债务分别为3.71亿元和9.93亿元,长短期债务比为0.37。

从EBITDA来看,2016年公司EBITDA为4.43

亿元,EBITDA利息倍数为9.38倍,公司盈利能够对债务利息形成良好保障。从现金流来看,2016年公司经营性活动净现金流4.47亿元,近年来首次转为正值,经营性现金流对债务本息的保障力度增强。

表 4: 2014~2017.3 公司主要财务指标

	2014	2015	2016	2017.3
短期债务(亿元)	0.99	4.91	3.71	4.12
长期债务(亿元)	0.21	0.00	9.93	14.39
长短期债务比	4.71	-	0.37	0.29
总债务(亿元)	1.20	4.91	13.63	18.51
经营性净现金流(亿元)	-1.18	-0.52	4.47	-0.45
经营净现金流/短期债务(X)	1.70	0.79	1.20	1.01*
经营净现金流/总债务(X)	-0.98	-0.11	0.33	-0.10*
EBITDA(亿元)	1.68	3.89	4.43	-
总债务/EBITDA	0.71	1.26	3.07	-
EBITDA利息倍数(X)	128.40	17.88	9.38	-

注: 带“*”的指标已经过年化处理

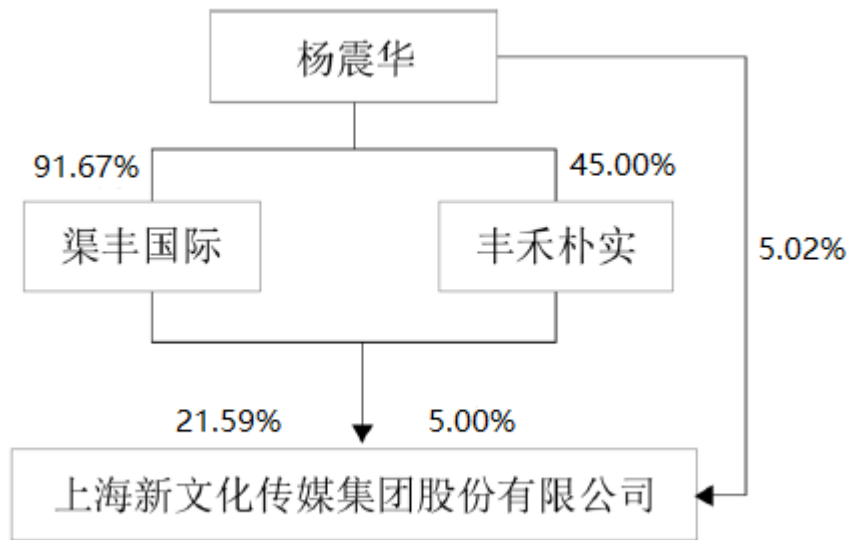
数据来源: 公司提供, 中诚信证评整理

总体来看,受到长期债务大幅增加的影响,公司的部分偿债能力指标出现下滑。但考虑到公司财务杠杆比率较低,EBITDA对债务本息保障程度良好,整体偿债风险可控。

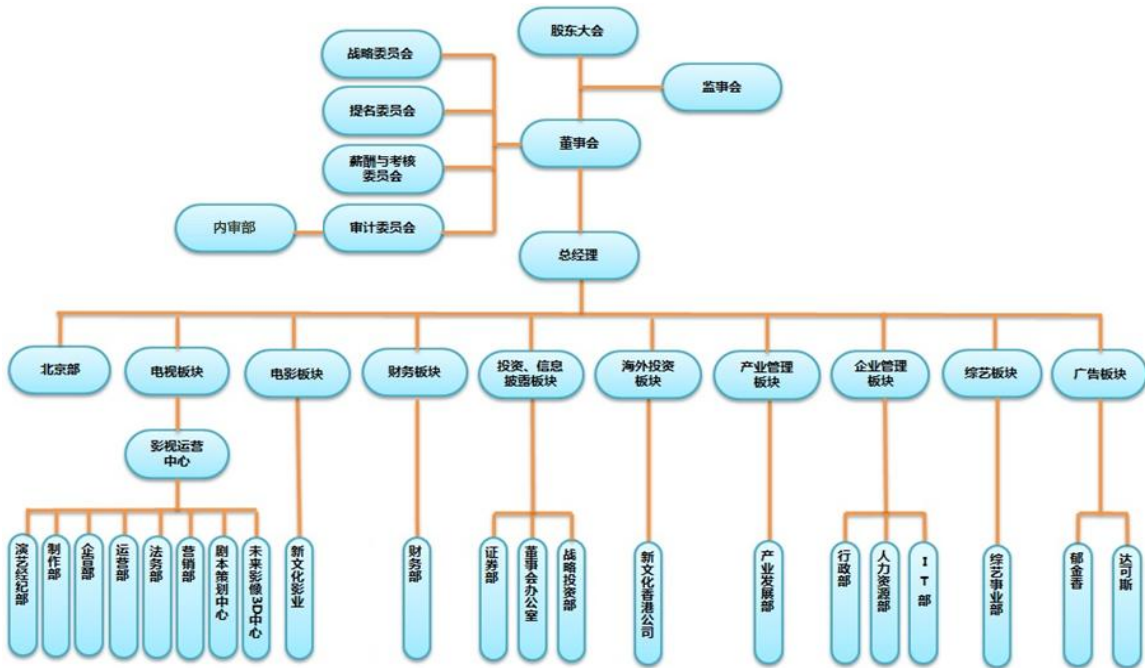
结论

综上,中诚信证评维持上海新文化传媒集团股份有限公司主体信用等级为AA,评级展望为稳定;维持“上海新文化传媒集团股份有限公司2016年公开发行公司债券”信用等级为AA。

附一：上海新文化传媒集团股份有限公司股权结构图（截至 2017 年 3 月 31 日）



附二：上海新文化传媒集团股份有限公司组织结构图（截至 2017 年 3 月 31 日）



附三：上海新文化传媒集团股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位：万元)	2014	2015	2016	2017.3
货币资金	21,394.70	26,035.50	128,340.42	119,141.18
应收账款净额	35,460.92	104,232.10	71,792.36	84,142.63
存货净额	43,839.93	61,155.53	60,825.10	55,825.47
流动资产	124,094.37	221,207.14	286,118.07	284,101.78
长期投资	10,565.47	26,026.78	37,594.49	95,136.94
固定资产合计	2,645.79	13,526.77	11,869.40	10,684.57
总资产	140,333.97	372,256.56	444,542.62	499,119.95
短期债务	9,888.09	49,066.14	37,071.46	41,157.62
长期债务	2,100.00	0.00	99,274.96	143,944.35
总债务(短期债务+长期债务)	11,988.09	49,066.14	136,346.43	185,101.98
总负债	35,332.44	105,478.10	161,395.67	209,534.66
所有者权益(含少数股东权益)	105,001.52	266,778.46	283,146.95	289,585.29
营业总收入(主营业务收入)	62,068.63	102,608.74	111,304.74	30,178.94
三费前利润(主营业务利润)	22,015.23	45,830.39	40,789.92	8,156.00
投资收益	-13.80	863.20	7,190.80	5,537.32
净利润	12,137.95	24,826.88	26,354.25	6,621.54
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	16,769.01	38,872.37	44,342.42	-
经营活动产生现金净流量	-11,760.54	-5,216.01	44,661.38	-4,480.47
投资活动产生现金净流量	-6,856.41	-59,996.58	-23,307.19	-52,683.55
筹资活动产生现金净流量	7,140.20	68,947.94	32,827.38	44,239.77
现金及现金等价物净增加额	-11,514.14	4,640.80	55,004.92	-13,139.24
财务指标	2014	2015	2016	2017.3
营业毛利率(%)	35.89	46.31	38.28	28.54
所有者权益收益率(%)	11.56	9.31	9.31	9.15*
EBITDA/主营业务收入(%)	27.02	37.88	39.84	-
速动比率(X)	2.60	1.58	3.74	3.57
经营活动净现金/总债务(X)	-0.98	-0.11	0.33	-0.10*
经营活动净现金/短期债务(X)	-1.19	-0.11	1.20	-0.44*
经营活动净现金/利息支出(X)	-90.05	-2.40	9.45	-1.50
EBITDA/利息支出(X)	128.40	17.88	9.38	-
总债务/EBITDA(X)	0.71	1.26	3.07	-
资产负债率(%)	25.18	28.33	36.31	41.98
总资本化比率(%)	10.25	15.53	32.50	38.99
长期资本化比率(%)	1.96	0.00	25.96	33.20

注：上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益；带“*”的指标已经过年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+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

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+短期融资券

长期债务=长期借款+应付债券+应付融资租赁款

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-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-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

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

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+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

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

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

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+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。