



陕西广电融媒体集团有限公司

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 1132 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 26 日

本次跟踪发行人及评级结果

陕西广电融媒体集团有限公司

AA⁺/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“23陕广01”

AA⁺

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于陕西广电融媒体集团有限公司（以下简称“陕西融媒体集团”或“公司”）具有很强的区域垄断性且市场地位突出、公司业务多元化程度较高以及融资渠道畅通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主营业务面临新业态挑战、期间费用对利润形成较大侵蚀以及债务规模持续增长且杠杆水平上升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，陕西广电融媒体集团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：公司资本实力显著增强，盈利能力及收入水平平均大幅提高且具有可持续性等。

可能触发评级下调因素：行业政策发生改变，对公司造成较大不利影响；传统收视业务规模进一步下降，盈利水平大幅恶化；债务规模大幅上升，偿债能力大幅弱化，流动性压力大幅增加等。

正面

- 控股子公司是陕西省内唯一电视业务运营商，具有很强的区域垄断性，市场地位突出
- 公司业务多元化程度较高，具有一定抵御行业下行风险的能力
- 公司银行可使用授信充足，子公司陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司（以下简称“广电网络”）为A股上市公司，融资渠道畅通

关注

- 公司主营业务面临新业态挑战，传统业务收入增长乏力
- 期间费用对利润形成较大侵蚀
- 集团客户业务的快速发展及在建项目的资金需求较高，债务规模持续增长，杠杆水平进一步上升

项目负责人：吕卓林 zhllv@ccxi.com.cn

项目组成员：任嘉琦 jqren@ccxi.com.cn

刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

● 财务概况

陕西融媒体集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
总资产（亿元）	100.20	116.89	139.65	149.98
所有者权益合计（亿元）	42.68	43.42	43.36	43.40
总负债（亿元）	57.52	73.47	96.28	106.58
总债务（亿元）	32.91	48.59	63.86	74.69
营业总收入（亿元）	42.85	42.46	42.93	9.48
净利润（亿元）	0.89	0.97	0.30	0.03
EBITDA（亿元）	7.69	8.61	8.46	--
经营活动净现金流（亿元）	2.65	2.09	2.35	-0.68
营业毛利率(%)	22.04	26.10	25.44	27.24
资产负债率(%)	57.41	62.85	68.95	71.07
总资本化比率(%)	43.54	52.81	59.56	63.25
陕西融媒体集团（本部口径）	2020	2021	2022	2023.3
总资产（亿元）	20.56	22.58	31.03	37.09
所有者权益合计（亿元）	5.16	5.62	5.83	5.82
总债务（亿元）	3.45	5.14	9.95	15.98
营业总收入（亿元）	1.03	1.09	1.10	0.27
净利润（亿元）	0.20	0.46	0.21	0.002
经营活动净现金流（亿元）	0.45	0.41	0.08	-0.77
营业毛利率(%)	53.01	55.07	56.27	52.25
资产负债率(%)	74.88	75.09	81.21	84.29

注：1、中诚信国际根据陕西融媒体集团提供的基于经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年三年连审财务报告、经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年财务报告以及公司提供的未经审计的 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 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。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，特此说明。

● 评级历史关键信息

陕西广电融媒体集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	--	2022/10/24	陈田田、任嘉琦	中诚信国际通用行业评级方法与模型 TY_2022_03	阅读全文
AA ⁺ /稳定	--	2021/12/17	李迪、陈田田、李博伦	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文

资料来源：中诚信国际整理

● 同行业比较（2022 年数据）

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

中诚信国际认为，与同行业相比，陕西融媒体集团同为省内唯一电视业务运营商，具备区域垄断优势，且公司 IPTV 业务发展态势良好，业务多样性表现强于可比企业；公司收入利润表现更佳，但集客业务对资金形成占用使其经营活动净现金流水平弱于吉视传媒，同时，较高规模的项目投资使其融资需求较大，其杠杆水平高于前述企业。

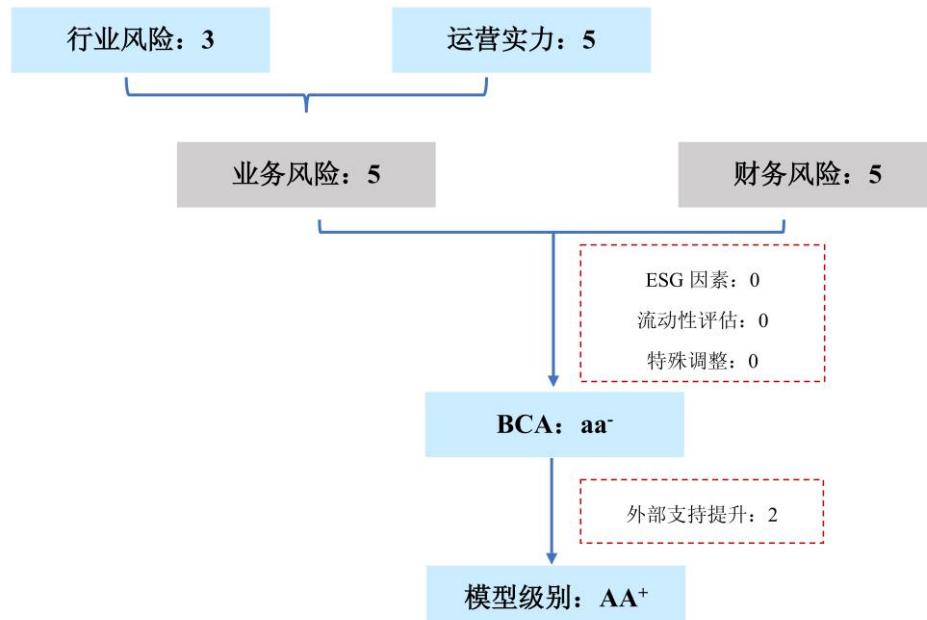
注：“吉视传媒”（601929.SH）为“吉视传媒股份有限公司”简称。

● 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
23 陕广 01	AA ⁺	AA ⁺	2022/07/28	6.00	6.00	2023/03/24~2026/03/24	--

● 评级模型

陕西广电融媒体集团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:

陕西融媒体集团属于广电行业，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；陕西融媒体集团具有很强的区域垄断性，有线电视业务较为稳定，IPTV 业务以及商品销售业务对营业收入形成较好补充，且业务多元化程度较高，业务风险评估为较低。

■ 财务风险:

公司营业总收入较为稳定且盈利能力保持在较好水平；在建项目资金需求较高且集客业务的快速发展占用资金推升债务规模，杠杆比率进一步上升；但其凭借多重外部融资渠道，可实现到期债务接续，财务风险评估为较低。

■ 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陕西融媒体集团个体基础信用等级无影响，陕西融媒体集团具有 aa- 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

公司控股股东及实际控制人均为中共陕西省委宣传部，公司作为陕西省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，承担党媒政网的重要职能，且陕西省近年来经济稳步发展、人口数量持续增加为业务发展提供了有力支撑。控股股东及实际控制人对公司支持意愿很强，并在政府补助、政策优惠、资源协调等方面给予公司支持。外部支持调升 2 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

截至 2023 年 3 月末，“23 陕广 01”募集资金已使用 1.80 亿元，用于补流及项目建设，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“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 年全国广播电视台总收入同比增长 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，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台网络集团有限公司（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，广电网络具有很强的区域垄断性，但受新媒体冲击行业竞争加剧影响，有线电视用户逐年流失；集团客户业务发展势头良好，对收入形成重要补充，但需关注其稳定性以及应收账款回收情况；此外，电视购物以及 IPTV 业务亦使得陕西融媒体集团业务多元化程度较高，未来需关注电视台纳入合并范围后，公司业务经营情况以及财务情况。

公司有线电视业务具有很强的区域垄断性，但受新媒体冲击及市场竞争加剧影响，有线电视业务收入增长乏力，媒体融合业务可为公司贡献的收入和利润仍有待观察，且需持续关注集团客户业务的款项占用及回收情况。

公司有线电视板块业务由子公司广电网络负责运营，广电网络是陕西省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，前期已完成陕西省内各市、县级有线电视网络运营公司的有线网络整合工作，业务具有很强的区域垄断性。

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 亿元对广电股份注资，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 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、贵州省广播电视台信息网络股份有限公司、湖北省广播电视台信息网络股份有限公司、广西广播电视台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 亿元对广电股份注资，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%。

基本收视业务方面，2022 年以来，受行业竞争加剧以及手机等其他终端对于电视用户分流影响，公司有线电视用户数进一步下降。随着光网改造的逐步推进，2022 年基本业务 ARPU 值有所提升。

表 1：近年来公司有线电视用户结构（万户、亿元、元/月）

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
有线电视用户数	543.03	540.03	526.53	518.33
有线电视基本收视维护业务收入	8.41	8.20	7.98	1.89
基本业务 ARPU 值	20.25	19.00	20.20	19.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

增值业务方面，广电网络推出付费频道、高清互动电视等多种增值业务，通过“秦岭云”⁴平台提供 53 套付费频道、71 套高清频道、2 套 4K 超高清频道，并向互动用户提供 95 套频道的 3 小时时移 72 小时回看，以内容优势增强对用户的吸引力。2022 年以来，受市场竞争加剧影响，各项增值业务收入同比均有所下降；但“秦岭云”平台为用户提供包括广电奇异视界、广电酷喵、广电极光、新东方 TV 学堂等应用在内的 46 款增值产品，涵盖 VIP 影视、教育、生活、游戏等多方面内容，并组织专项营销、线上线下联动、细化网格管理，带动“秦岭云”智能终端数量增至 2022 年末的 133.48 万个。同时，公司不断丰富增值产品品类并强化一线人员营销能力使得增值业务 ARPU 值有所提升。“秦岭云”进万家活动是公司发挥党媒政网优势的重要转型业务，同时有望为公司传统有线电视业务及宽带接入业务带来新的业绩增长点，但仍需关注融媒体业务后续发展情况以及该业务对收入及利润的贡献情况。

表 2：近年来公司增值业务收入情况（亿元、元/月）

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
付费节目	0.38	0.22	0.20	0.06
高清互动	2.10	2.82	1.69	0.57
其他增值业务	2.20	1.96	1.80	0.37
增值业务收入合计	4.68	5.00	3.69	1.00
增值业务 ARPU 值	5.37	5.76	5.84	6.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宽带业务主要包括向大众用户提供宽带接入服务收取的数据宽带业务收入和向集团用户提供专线接入、虚拟专网、视频监控等服务收取的专网专线业务收入。2022 年以来，公司深化网格管理并提升营销力度，个人宽带用户数量有所上升。此外，公司亦不断加大集团客户市场拓展力度，集团专网专线数量有所增长，上述因素共同带动 2022 年宽带业务收入同比增长 16.26%。但公司无互联网出口带宽，需租用电信运营商出口带宽，数据业务发展受到电信运营商的限制，公司在资金规模及收入水平等方面与传统电信运营商尚存在一定差距，需对公司宽带业务的发展保持关注。

表 3：近年来公司宽带用户数及收入情况（万户、万条、亿元）

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
个人宽带业务用户	122.26	129.06	132.29	132.83
专网专线	7.50	8.43	9.20	9.30
宽带业务收入	3.89	4.12	4.79	1.22

⁴ 广电网路基于覆盖陕西省的全光双向网络和互联网交互平台打造了“秦岭云”智能终端，能够为广大用户提供“电视+宽带+应用”的融合业务，通过包含不同内容和带宽的多样化套餐，满足用户差异化需求。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司集团客户业务主要包括平台建设和工程施工业务以及商品销售业务，其中，平台建设及工程施工业务以雪亮工程为主，同时还包括应急广播、智慧党建、数字乡村等项目。截至 2022 年末，公司累计签约落地 4 个地市、52 个县区雪亮工程项目，标的总额 23.27 亿元，当期雪亮工程业务实现收入 1.35 亿元。平台建设和工程施工业务受政策及政府招标进展等影响较大，收入确认或存在一定时滞性，且对资金形成占用并推升应收账款及债务规模，需关注相关款项的回收情况。

安装工料业务方面，广电网络为陕西省内新入网的有线电视用户提供有线电视安装服务，并收取一定的入户工本材料费，收费标准按照陕西省物价局相关规定执行。该板块收入受公司网络覆盖地区新建商品住宅面积影响较大，且竞争较为激烈，需对其收入稳定性保持关注。卫视落地业务方面，该项业务收入主要是国内各省级电视台卫视频道以及有全国落地牌照的购物频道在陕西省内落地传输向公司缴纳的落地费。2022 年安装工料业务和卫视落地业务分别实现收入 0.95 亿元和 0.57 亿元。

公司依托本部与子公司广信新媒体开展 IPTV 业务，2022 年 IPTV 业务稳步发展，IPTV 业务作为公司发展融媒体平台的重要组成部分，亦是公司未来大力发展的方向之一。

公司是陕西省内唯一 IPTV 集成播控平台，公司本部为 IPTV 用户提供基础视听节目服务，旗下子公司陕西广信新媒体有限责任公司（以下简称“广信新媒体”）依托于公司授权的 IPTV 集成播控平台进行运营，并提供增值服务⁵。此外，为实现公司融媒体战略，广信新媒体推出自主品牌圆点 TV，依托三大运营商提供 IPTV 内容传输，为用户提供丰富的节目内容。受益于内容丰富度增加及公司加大产品推广力度，近年来用户规模增长较快，截至 2023 年 3 月末，其用户数已达 530 万户。

IPTV 业务收入主要来自电信运营商，由电信运营商负责终端用户费用的收取，并在收到终端用户付费后，根据业务产品的种类、用户数量及合作协议约定的分成份额与公司进行收入分成。2022 年，陕西省内 IPTV 用户有所增长，基础业务收入保持稳定，公司大力拓展移动增值业务使得增值业务收入同比增加。IPTV 业务是公司未来大力发展的方向之一，但目前收入占比不高，需持续关注公司多元化业务的落地情况。

乐家购物依托陕西广播电视台开展电视购物业务，对公司收入形成较好补充，但对盈利贡献较低。

公司下属子公司陕西乐家电视购物有限责任公司⁶（以下简称“乐家购物”）负责运营电视购物业务，主要依托于陕西六套、二频道两个电视频道，通过电视节目直播、录播的形式，对销售的 3C 产品、酒水及收藏品等进行推荐；同时，利用电话外呼、新媒体渠道⁷以及线下门店渠道作为电

⁵ 本部提供的基础视听节目服务包括中央、各省级卫视频道及本地地面频道的直播、点播、回看以及精品影视内容的点播等。广信新媒体提供的增值服务主要为用户提供个性化视听节目服务，包括在线教育、在线医疗、交通、游戏、动漫等。

⁶ 2022 年，乐家购物实现营业收入 6.94 亿元，净利润 -0.23 亿元，净利润为负主要系电视购物业务受新媒体冲击销售毛利率进一步下滑，同时处理乐家科技等子公司历史遗留问题形成资产减值损失造成。

⁷ 乐家购物建成自营的官方商城、小程序应用、独立 APP；同时与京东、淘宝、抖音等第三方网络销售平台合作，分别入驻旗舰店，实现了电视购物、线下实体和新媒体融合，把陕西六套节目内容进行网络直播，在 APP、微信公众号、网站均可同步观看和达成交易。

视渠道的重要补充。乐家购物在和供应商合作方式上，主要包括收取固定费用⁸、根据商品设置扣点和根据节目时段收费三种。乐家购物的销售收入为公司重要的收入来源之一，但是对公司的利润贡献较低。2022 年以来，电视购物业务受新媒体冲击经营业绩小幅下滑。

公司拟合并陕西广播电视台；未来投资主要围绕融媒体中心的建设，投资规模较大，面临一定投资压力。

为适应媒体融合向纵深推进需要、加快建设地方新型主流媒体，中共陕西省委宣传部计划将陕西广播电视台经营性资产整合纳入公司，目前相关资产的经营及管理已由公司接管，但由于电视台持续推进战略转型发展，且划转资产工作尚未获得陕西省财政厅批准，陕西广播电视台纳入公司合并范围时间暂未确定⁹。电视台纳入合并范围后，需对公司业务经营、未来发展以及财务情况等方面的变化保持持续关注。

公司主要在建项目包括国家级融媒体综合实验区建设项目以及新型全媒体平台建设项目。截至 2023 年 3 月末，公司在建项目计划总投资 48.07 亿元，尚需投资 28.00 亿元，面临一定的投资压力。同时，陕西广播电视台正在建设陕西广播电视基地（一期），一期项目主要为自用的陕西广电传媒中心，二期主要为对外销售及出租的“一带一路”国际媒体产业基地。若陕西广播电视台纳入公司合并范围，公司的投资压力或将进一步加大。中诚信国际将持续关注公司在建项目的资金平衡情况以及建成投产后经营及盈利状况。

表 4：截至 2023 年 3 月末公司在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投入	已投入	未来投资计划			投运时间
			2023.4~12	2024	2025	
平台项目	3.01	2.16	0.85	--	--	2023 年
传输网承载网项目	2.36	1.15	1.21	--	--	2023 年
机房建设项目	4.96	4.85	0.11	--	--	2023 年
用户接入工程	2.74	1.61	1.13	--	--	2023 年
雪亮工程	2.56	1.52	1.04	--	--	2023 年
终端项目	2.69	1.98	0.71	--	--	2023 年
支撑保障项目	1.30	1.29	0.01	--	--	2023 年
IPTV 系统相关项目	0.31	0.23	0.08	--	--	2023 年
大数据平台项目	0.09	0.08	0.01	--	--	2023 年
国家级融媒体综合实验区建设项目	19.55	5.04	5.45	5.62	3.44	2025 年
新型全媒体平台建设项目	8.50	0.16	0.44	2.80	5.10	2025 年
合计	48.07	20.07	11.04	8.42	8.54	--
项目名称	计划总投入	已投入	未来投资计划			投运时间
陕西广播电视基地（一期）建设项目	11.00	3.45	1.01	2.63	3.91	2025 年

注：国家级融媒体综合实验区建设项目暨陕西广播电视发展基地（二期）。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

⁸ 合作模式为包档费，即供应商购买电视播放的某时间段来销售商品，一次性付清费用。

⁹ 已于 2020 年 7 月完成清产核资工作，2020 年 9 月形成资产划转方案上报省委宣传部，宣传部于 2021 年 2 月批复同意清产核资结果和资产划转方案，同时商请省财政厅确认清产核资结果及资产划转方案。2021 年 8 月经与省委宣传部、省财政厅、省广电局开会讨论，确认清产核资结果、资产划转申报需由省广电局审核上报省财政厅，省广电局聘请事务所对清产核资结果进行逐项审核，2022 年 2 月 24 日会计师事务所对陕西广播电视台、中心管理处资产报废、报损资料进行了专项审核，最终确定清产核资结果。2022 年 4 月，审计报告正式送至省广电局，经广电局审核，并于 2022 年 7 月正式通过局党委会审议，正式行文上报省财政厅。目前省财政厅已将文件及资料进行了初步审核，按照先处理报废资产的意见进行，集团后续将继续跟进财政厅审核进度，加速推进资产清查结果及资产划转方案审批工作。

财务风险

中诚信国际认为，公司有线电视业务收入增长乏力，但集客业务、IPTV 业务等对公司收入形成补充；在建项目资金需求较高且集客业务的快速发展占用资金推升债务规模，杠杆比率进一步上升但仍处于相对适中水平；凭借多重融资渠道能够实现债务到期接续，需关注公司后续公开市场融资情况及其对偿债能力带来的影响。

2022 年公司利润水平有所下降，盈利指标有所弱化但仍保持在较好水平，需关注政府补助可持续性及减值损失对盈利能力的影响。

传统收视业务市场竞争加剧使得有线电视业务收入小幅下降，但 IPTV 增值业务收入随用户规模增加同比上升，对营业总收入有所弥补，2022 年营业总收入同比基本持平。毛利率方面，由于与雪亮工程相关的商品销售收入减少，广电网络商品销售毛利率同比下降，当期营业毛利率随之有所下滑。期间费用方面，职工薪酬的增加带动管理费用同比上升，叠加债务规模的扩大推升财务费用，公司期间费用率有所上升，较高的期间费用对利润形成较大侵蚀，费用控制能力有待增强。信用减值损失对公司利润产生一定影响，2022 年主要为广电网络对应收账款计提的坏账损失。整体来看，经营性业务利润是利润总额的主要组成部分，其中，计入其他收益的政府补贴是经营性业务利润的重要来源，需对其可持续性保持关注。营业毛利率下滑以及期间费用率上升使得经营性业务利润及利润总额同比下降，相关盈利指标有所弱化但仍保持在较好水平。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

主体	项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
广电网络	有线电视业务	21.61	33.35	21.41	35.73	21.11	36.85	5.15	39.35
	商品销售业务	4.58	4.11	7.22	18.73	7.03	13.37	0.95	7.18
	广告代理业务	0.81	38.82	0.85	26.74	0.95	4.21	0.06	37.16
公司本部	IPTV 基础业务	1.03	53.01	1.09	55.07	1.10	56.36	0.27	51.85
广信新媒体	IPTV 增值业务	1.39	21.50	1.94	23.99	2.24	23.66	0.32	37.50
乐家购物	商品销售	8.00	4.84	7.30	3.69	6.94	2.74	2.28	3.51
股份公司	商品销售	1.47	10.38	1.57	10.83	1.57	13.38	0.28	10.71
--	其他	3.96	--	1.08	--	1.99	--	0.17	--
营业收入/营业毛利率		42.85	22.04	42.46	26.10	42.93	25.44	9.48	27.24

注：公司其他收入主要为陕西广电鑫梦传媒科技有限责任公司电子产品销售收入、陕西广电影视文化产业发展有限公司影视剧投资收入、陕西广电飞鸟传媒有限公司广告收入及陕西广电锐玩文化发展公司广告、电竞赛事收入、电视塔旅游收入及大剧院的场地租赁收入等；“股份公司”为“陕西省广播电视台信息网络股份有限公司”的简称。

资料来源：公司提供，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
期间费用率	19.53	21.67	23.29	26.27
经营性业务利润	1.47	2.14	1.10	0.07
其中：其他收益	0.48	0.34	0.28	0.01
资产减值损失	-0.04	-0.04	-0.01	--
信用减值损失	-0.52	-1.09	-1.15	-0.03
投资收益	0.10	0.01	0.37	0.00
利润总额	0.93	1.07	0.37	0.03
EBIT	2.07	2.25	2.24	--
EBITDA	7.69	8.61	8.46	--
EBIT 利润率	4.83	5.31	5.22	--

注：2023 年一季度投资收益为 44,968.56 元；减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

集客业务发展以及在建项目的推进使得总资产及总负债规模有所扩大，2022年末所有者权益规模略有下降，且因集客业务资金占用较大以及在建项目资金需求较高，公司杠杆比率快速攀升，资本结构有待优化。

雪亮工程等集客业务规模的扩大及在建项目的推进使得2022年末总资产规模同比上升，公司以非流动资产为主的资产结构符合有线电视传输行业特点。随着公司在网络升级改造及融媒体平台建设等方面持续投入，固定资产和在建工程规模均有所上升。流动资产方面，应收账款¹⁰主要为应收集团客户账款，集客业务的快速发展对资金形成一定占用。此外，其他应收款主要为应收关联方的相关款项，截至2022年末，公司对其他应收款累计计提坏账准备0.82亿元，需关注应收类款项的回收情况。

为满足在建项目资金需求且集客业务占用公司资金，2022年末总债务及总负债规模均同比上升。公司债务以银行借款为主，2022年以来，债务结构有所优化。经营性负债主要为应付账款，集客业务的发展亦使其规模有所扩大。

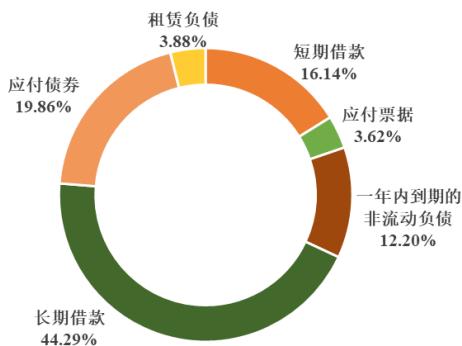
权益结构方面，由于2022年公司非全资子公司陕西广电金马传媒有限责任公司（以下简称“金马传媒”）亏损，当期末所有者权益规模略有下降，且债务规模上升较快，杠杆比率持续攀升。2023年一季度末，公司债务规模进一步扩大，杠杆比率持续攀升，不过短债占比有所下降。

表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

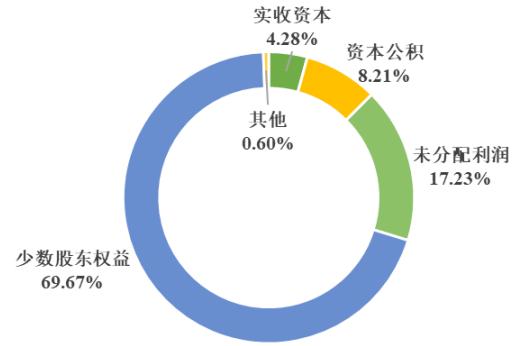
	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	11.53	12.48	13.73	19.57
应收账款	10.24	17.18	25.65	26.91
其他应收款	2.02	2.40	2.20	3.24
固定资产	45.46	47.91	52.92	52.30
在建工程	5.54	5.96	11.39	13.74
总资产	100.20	116.89	139.65	149.98
总债务	32.91	48.59	63.86	74.69
短期债务/总债务	40.62	59.08	40.25	31.96
应付账款	14.49	18.40	24.25	24.25
总负债	57.52	73.47	96.28	106.58
所有者权益	42.68	43.42	43.36	43.40
资产负债率	57.41	62.85	68.95	71.07
总资本化比率	43.54	52.81	59.56	63.25

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

¹⁰ 截至2022年末，一年以内的应收账款占比为61.88%，同期末公司应收账款累计计提坏账准备3.11亿元。

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

公司债务规模上升较快，各项偿债能力指标均有所弱化，且货币等价物对债务偿还的支持能力一般，公司整体偿债能力趋弱。

2022 年公司经营活动净现金流稳中有增；投资活动方面，公司在宽带网建设、有线电视网络双向化改造等方面保持了一定规模的投资支出，并与广电网络共同出资设立云上陕西科技运营有限公司¹¹（以下简称“云上陕西科技”），叠加每年进行一定规模的理财投资，2022 年整体投资活动现金仍为净流出态势。筹资活动方面，2022 年公司为满足资金需求新增借款规模较大，使得筹资活动现金呈大幅净流入态势。

2022 年，公司债务规模上升较快，FFO 对总债务的覆盖能力下降。同期，EBITDA 略有下滑，EBITDA 对债务本息的保障能力有所弱化。截至 2023 年 3 月末，公司货币资金及持有的理财产品对债务的保障程度一般，公司整体偿债能力趋弱。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.3
经营活动净现金流	2.65	2.09	2.35	-0.68
投资活动净现金流	-7.93	-13.78	-13.31	-3.91
筹资活动净现金流	4.91	12.39	11.96	10.56
FFO/总债务	0.21	0.17	0.10	--
总债务/EBITDA	4.28	5.64	7.55	--
EBITDA 利息保障倍数	5.99	4.80	3.49	--
货币等价物/总债务	0.34	0.25	0.20	0.25

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计为 0.71 亿元，占当期末总资产的 0.48%，全部为受限的货币资金，受限规模很小。

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保事项，亦无影响正常经营的重大未决诉讼。

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 月末，公司

¹¹ 2021 年 8 月，公司本部与广电网络分别出资 1.25 亿元设立云上陕西科技，云上陕西科技的主要业务为陕西数字政府建设运营，2022 年末总资产为 2.61 亿元，所有者权益为 2.45 亿元，2022 年实现营业收入 0.03 亿元。根据省政府混改要求，拟将公司本部与广电网络分别持有的 42.33% 和 40.67% 股权以总计 2.13 亿元的价格转让给联通数字科技有限公司、中国电信集团投资有限公司、中国移动通信集团陕西有限公司和中电云数智科技有限公司，预计 2023 年 7 月前收回 50% 股权转让款，2023 年 9 月前收回剩余 50% 股权转让款。

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。

本部情况

公司本部盈利及获现能力较弱，杠杆比率偏高，但本部所持上市公司股权具有一定再融资能力，可为本部债务偿还提供一定保障。后续公开市场债务融资规模及其对公司本部偿债能力的影响仍有待关注。

公司本部方面，收入全部来自本部的 IPTV 基础业务，整体规模仍较小；公司本部期间费用¹²以管理费用为主，同时自身承担部分财务费用；投资收益主要来自各子公司分红。

本部偿债能力方面，2022 年以来由于发行中票和政府专项债，期末公司本部长期债务增加，带动杠杆水平有所上升。公司本部自身盈利及获现能力较弱，但货币等价物能够覆盖短期债务，本部偿债能力尚可。截至 2023 年 3 月末，公司持有广电网络 29.22% 股权，所持股份未进行质押或受到冻结；按照 2023 年 3 月 31 日收盘价计算，本部所持广电网络股份对应市值为 13.72 亿元，具有一定再融资能力，可为公司本部的债务偿还提供一定保障，但 2023 年 3 月末本部新增较多债务，后续公开市场债务融资规模及其对公司本部偿债能力的影响仍有待关注。

表 9：近年来公司本部财务情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
营业收入	1.03	1.09	1.10	0.27
投资收益	0.002	0.23	0.26	--
利润总额	0.20	0.46	0.21	0.002
总资产	20.56	22.58	31.03	37.09
总债务	3.45	5.14	9.95	15.98
短期债务/总债务(%)	57.97	44.34	5.02	3.12
所有者权益合计	5.16	5.62	5.83	5.82
资产负债率(%)	74.88	75.09	81.21	84.29
总资本化比率(%)	40.06	47.74	63.05	73.28
经营活动净现金流	0.45	0.41	0.08	-0.77
投资活动净现金流	-0.61	-1.63	-2.14	-0.12
筹资活动净现金流	-1.14	1.54	2.88	5.96
货币等价物/短期债务(X)	1.36	1.33	7.72	17.88

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

假设与预测¹³

假设

——2023 年，陕西融媒体集团传统收视业务与集客业务整体较为稳定，5G 与电子商务平台初步发展。

——2023 年，陕西融媒体集团资本支出规模在 16 亿元左右。

¹² 2022 年，合并重组电视台综合管理部门人员划转至公司导致人员费用增加，叠加公司发行中票及政府专项债券推升利息费用，公司本部经营性业务利润转亏，利润总额同比下降。

¹³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象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受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

——2023 年，陕西融媒体集团资金需求将进一步上升。

预测

表 10：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(%)	52.81	59.56	62.50~66.50
总债务/EBITDA(X)	5.64	7.55	8.45~9.33

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，陕西广电的流动性尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

公司经营获现能力一般，现金及等价物储备尚可。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 176.30 亿元，其中尚未使用额度为 111.87 亿元，银行融资渠道畅通，备用流动性较充足。同时，子公司广电网络为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为畅通。

公司资金流出主要用于债务的还本付息及在建项目的推进。近年来，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金整体呈上升趋势，且随着在建项目的推进，在建工程仍对资金有一定需求；分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出随债务规模的扩大亦呈上升趋势，但公司经营活动现金回流基本可以覆盖利息支出。公司短期债务主要为银行借款，可续贷比例很高，债务到期压力可控。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 11：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	1 年内到期	1~3 年到期	3 年以上到期
合并口径			
银行借款	20.56	28.97	4.12
公开债务	--	11.83	3.00
票据	2.70	--	--
融资租赁	0.18	2.52	0.08
合计	23.44	43.32	7.20
本部口径			
银行融资	0.50	1.35	--
公开债务	--	11.12	3.00
票据	--	--	--
融资租赁	--	--	--
合计	0.50	12.47	3.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本部方面，本部口径现金及等价物储备尚可，截至 2023 年 3 月末，公司本部层面可随时支取的账面货币资金为 8.92 亿元，对短期债务及债务利息的保障程度较好。整体来看，公司本部债务到期压力可控。

ESG 分析¹⁴

中诚信国际认为，公司社会责任较强且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

¹⁴ 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。

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，公司作为陕西省唯一获准经营有线电视的运营主体，坚守党媒政网价值初心，坚持安全播出的“红线”、经济效益社会效益双效统一的“标线”和效益经营的“底线”，不断深化改革，推动高质量发展，在追求经济效益、保护股东利益的同时，积极保护债权人和员工的合法权益，诚信对待客户、供应商等合作伙伴。

公司治理方面，2022 年以来公司董事、监事及高级管理人员未发生变动，管理层稳定。公司严格按照《公司法》《证券法》等有关法律法规要求，建立了完善的法人治理结构和内控制度。资金管理方面，公司建立了较为健全的财务管理制度，对分、子公司的资金使用情况进行日常的监督、管理。投资方面，由集团总部经办部门统一对集团及其子公司（广电网络除外）的理财业务进行审批。总体看，公司已形成与所处行业相适应的、有效的经营管理模式，组织机构分工明确、职能清晰，管理制度较为健全。

战略方面，公司始终聚焦主责主业，以智慧新广电为方向，积极拓展融合网络媒体全业务，以秦岭云、融媒体、雪亮工程等重点项目和业务为抓手，加快转型业务布局和速度发展，促进新旧动能转换，努力推动高质量发展，实现经营效益，不断提升公司价值。

外部支持

公司为中共陕西省委宣传部下属独资企业，控股股东及实际控制人对公司支持意愿很强，并在政府补助、政策优惠、资源协调等方面给予公司支持，且陕西省近年来经济稳步发展、人口数量持续增加为业务发展提供了有力支撑。

近年来陕西省经济发展良好，2022 年，陕西省实现地区生产总值（GDP）32,772.68 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.3%。同时，全省常住人口数量保持上升态势，陕西省作为西北地区经济最发达、人口流入最多的区域，近年来经济稳步发展，常住人口的增加以及人均可支配收入的不断增长为当地有线电视网络运营商的业务发展提供了有力支撑。此外，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。公司是陕西省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，负责整合陕西省内省、市、县、乡、村五级平台的有线电视网络，业务具有很强的区域垄断性。此外，公司系陕西省内唯一 IPTV 集成播控平台，独家运营陕西省内的 IPTV 基础业务和 IPTV 增值业务。

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《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）、《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）等文件，公司及部分子公司享有免征企业所得税、有线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等优惠政策。此外，作为中共陕西省委宣

传部下属独资企业，近年来公司持续获得包括稳岗补贴、陕西省重大文化精品项目奖励、省级文化产业专项资金等在内的一系列政府补助，2022 年政府补助规模为 0.24 亿元。

同行业比较

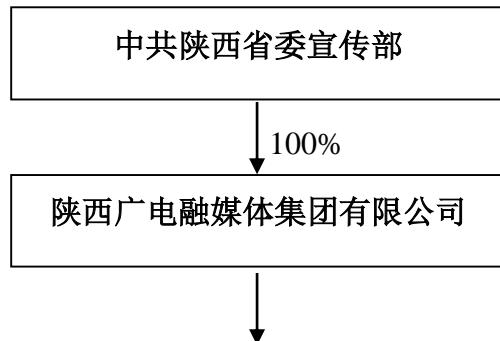
中诚信国际选取吉视传媒作为陕西融媒体集团的可比公司，该企业从事区域性有线电视网络传输相关业务，与公司在业务和财务方面均具有可比性。

中诚信国际认为，陕西融媒体集团与吉视传媒均在省内具有垄断地位，除传统有线电视业务外，陕西融媒体集团具有发展 IPTV 业务的资质，且集客业务发展势头良好，陕西融媒体集团业务多元化程度更高。财务方面，受益于 IPTV 及集客业务的补充，公司收入和利润水平高于可比企业，但因在建项目资金需求较高且集客业务占用资金，公司依靠外部融资解决资金需求，使得其杠杆水平略高于吉视传媒。

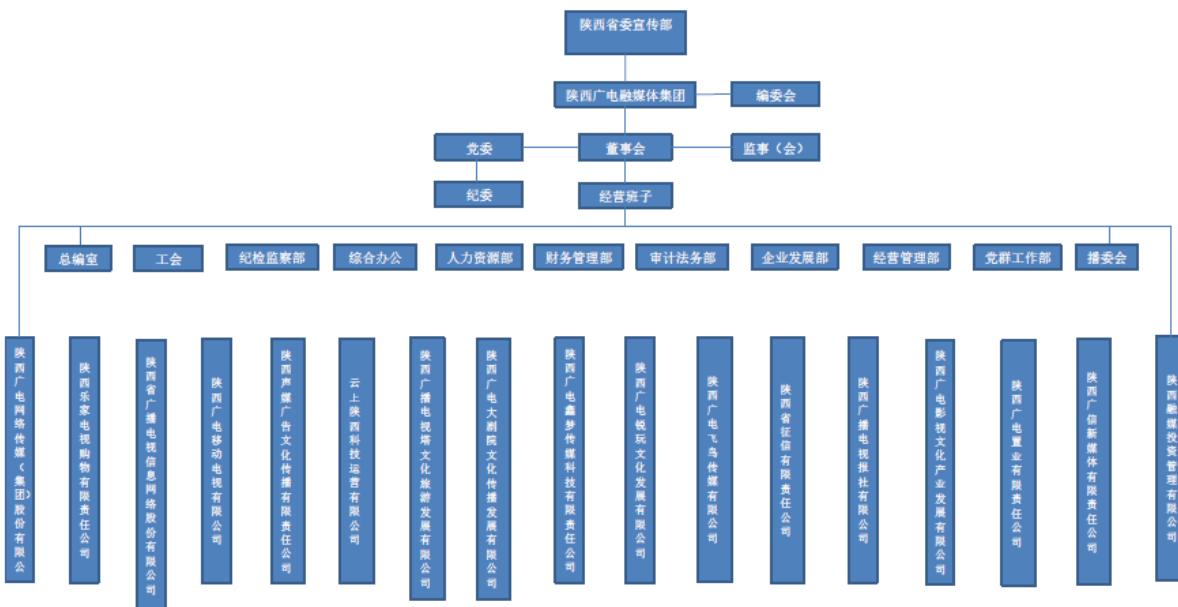
评级结论

综上所述，中诚信国际维持陕西广电融媒体集团有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“23 陕广 01”的信用等级为 **AA⁺**。

附一：陕西广电融媒体集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



重要子公司全称	简称	持股比例
陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司	广电网络	29.22%
陕西乐家电视购物有限责任公司	乐家购物	100.00%
陕西广信新媒体有限责任公司	广信新媒体	99.20%
陕西省广播电视台信息网络股份有限公司	股份公司	69.13%



资料来源：公司提供

附二：陕西广电融媒体集团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	115,272.80	124,824.06	137,313.34	195,690.32
应收账款	102,354.69	171,826.05	256,472.85	269,051.70
其他应收款	20,204.37	23,972.40	21,964.51	32,356.93
存货	15,554.59	17,117.41	19,479.69	21,494.52
长期投资	41,630.04	41,507.24	57,663.42	58,943.42
固定资产	454,624.50	479,059.18	529,219.96	523,033.00
在建工程	55,356.97	59,612.99	113,878.08	137,395.03
无形资产	18,070.86	22,964.62	30,975.11	30,696.14
总资产	1,002,031.66	1,168,930.01	1,396,458.61	1,499,815.89
其他应付款	15,245.75	17,501.16	14,992.41	19,156.57
短期债务	133,668.68	287,079.27	257,023.27	238,747.24
长期债务	195,421.88	198,807.22	381,619.15	508,196.27
总债务	329,090.57	485,886.49	638,642.42	746,943.51
净债务	217,079.22	366,716.86	509,472.14	558,399.96
总负债	575,243.82	734,703.10	962,824.91	1,065,845.12
所有者权益合计	426,787.83	434,226.91	433,633.69	433,970.76
利息支出	12,834.38	17,932.14	24,264.75	--
营业总收入	428,534.72	424,622.18	429,328.43	94,833.56
经营性业务利润	14,673.94	21,407.58	11,008.67	744.96
投资收益	1,010.37	50.05	3,744.61	4.50
净利润	8,916.54	9,670.95	2,991.93	337.54
EBIT	20,704.69	22,544.89	22,407.20	--
EBITDA	76,850.21	86,078.96	84,607.83	--
经营活动产生现金净流量	26,521.37	20,856.29	23,503.35	-6,831.34
投资活动产生现金净流量	-79,347.87	-137,779.53	-133,100.74	-39,124.55
筹资活动产生现金净流量	49,125.20	123,909.41	119,598.03	105,625.48
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	22.04	26.10	25.44	27.24
期间费用率(%)	19.53	21.67	23.29	26.27
EBIT 利润率(%)	4.83	5.31	5.22	--
总资产收益率(%)	2.07	2.08	1.75	--
流动比率(X)	1.06	0.90	1.03	1.24
速动比率(X)	1.01	0.86	0.99	1.20
存货周转率(X)	21.48	19.21	17.49	13.47*
应收账款周转率(X)	4.19	3.10	2.00	1.44*
资产负债率(%)	57.41	62.85	68.95	71.07
总资本化比率(%)	43.54	52.81	59.56	63.25
短期债务/总债务(%)	40.62	59.08	40.25	31.96
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.05	0.01	0.00	-0.07*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.12	0.02	0.00	-0.22*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.07	1.16	0.97	--
总债务/EBITDA(X)	4.28	5.64	7.55	--
EBITDA/短期债务(X)	0.57	0.30	0.33	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.99	4.80	3.49	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.61	1.26	0.92	--
FFO/总债务(X)	0.21	0.17	0.10	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理，因缺乏相关数据，2023 年 1~3 月部分指标无法计算。

附三：陕西广电融媒体集团有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	27,161.08	30,278.92	38,550.74	89,247.34
应收账款	3,446.37	2,726.69	2,695.76	2,818.96
其他应收款	22,042.27	15,194.77	28,038.55	44,299.13
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	150,262.88	168,169.87	174,533.34	174,958.55
固定资产	973.13	860.29	795.69	757.52
在建工程	9.51	196.50	52,248.95	53,162.17
无形资产	538.49	439.46	340.43	315.68
总资产	205,552.73	225,809.41	310,330.11	370,853.16
其他应付款	117,391.84	114,266.02	127,444.55	128,123.21
短期债务	20,000.00	22,777.31	4,991.49	4,991.49
长期债务	14,500.00	28,597.41	94,481.46	154,790.78
总债务	34,500.00	51,374.73	99,472.96	159,782.27
净债务	7,338.92	21,095.81	60,922.21	70,534.93
总负债	153,926.88	169,568.64	252,025.89	312,605.41
所有者权益合计	51,625.85	56,240.77	58,304.22	58,247.75
利息支出	1,681.66	1,895.91	3,202.99	576.77
营业总收入	10,287.79	10,921.21	11,046.40	2,738.05
经营性业务利润	1,937.62	2,933.97	-1,410.89	82.53
投资收益	16.53	2,285.79	2,568.33	--
净利润	2,039.37	4,642.83	2,063.97	16.87
EBIT	3,621.03	6,538.74	4,476.39	--
EBITDA	4,109.95	7,021.30	4,476.39	--
经营活动产生现金净流量	4,514.28	4,088.69	807.96	-7,691.46
投资活动产生现金净流量	-6,106.90	-16,346.62	-21,354.07	-1,210.45
筹资活动产生现金净流量	-11,429.12	15,375.78	28,817.93	59,598.51
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	53.01	55.07	56.27	52.25
期间费用率(%)	34.37	37.69	67.37	48.58
EBIT 利润率(%)	35.20	59.87	40.52	--
总资产收益率(%)	1.76	3.03	1.67	--
流动比率(X)	0.39	0.40	0.51	0.88
速动比率(X)	0.39	0.40	0.51	0.88
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	2.99	3.54	4.07	3.97*
资产负债率(%)	74.88	75.09	81.21	84.29
总资本化比率(%)	40.06	47.74	63.05	73.28
短期债务/总债务(%)	57.97	44.34	5.02	3.12
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.07	0.04	-0.01	-0.20*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.13	0.09	-0.25	-6.34*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.68	2.16	0.25	--
总债务/EBITDA(X)	8.39	7.32	22.22	--
EBITDA/短期债务(X)	0.21	0.31	0.90	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.44	3.70	1.40	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.15	3.45	1.40	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.07	-0.01	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理，因缺乏相关数据，2023 年 1~3 月部分指标无法计算。

附四：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
	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
经营效率	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
		(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)
	现金周转天数	
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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
现金流	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
	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
偿债能力	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)
	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，影响报表使用者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。

附五：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