

江苏凤凰出版传媒集团有限公司

2010年度第一期短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用等级	AA ⁺ 级
本期债券信用等级	A-1级
评级时间	2010年11月9日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

江苏凤凰出版传媒集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券跟踪评级报告
概要

编号: 【新世纪跟踪 (2010) 100087】

江苏凤凰出版传媒集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券
存续期间 365 天债券: 5 亿元人民币, 2010 年 3 月 31 日 - 2011 年 3 月 31 日

	主体长期信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
跟踪评级:	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2010 年 11 月
首次评级:	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2010 年 2 月

主要财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 三季度
总资产 (亿元)	102.70	123.58	163.04	210.06
货币资金 (亿元)	21.14	17.83	42.41	31.06
总负债 (亿元)	42.16	53.35	78.45	118.71
归属于母公司所有者权益 (亿元)	59.66	67.63	72.84	77.25
营业收入 (亿元)	53.08	62.17	70.03	55.36
归属于母公司所有者的净利润 (亿元)	5.45	5.31	8.62	2.48
经营性现金净流入量 (亿元)	-0.17	-10.33	16.44	-9.87
EBITDA (亿元)	9.54	8.84	15.56	—
EBITDA/利息支出(倍)	44.29	27.00	37.59	—
资产负债率 (%)	41.05	43.17	48.12	56.51
流动比率 (%)	180.71	186.56	202.31	157.47
现金比率 (%)	75.00	50.76	98.79	47.32
净资产收益率 (%)	9.65	8.28	11.78	—

注: 根据凤凰传媒经审计的 2007-2009 年及未经审计的 2010 年前三季度财务报表数据整理、计算。

跟踪评级观点

凤凰传媒总体保持了较好的经营业绩, 负债水平虽有所上升, 但仍相对合理。公司经营环节的现金流受房地产开发周期影响而波动较大, 但公司保持了较强的资产流动性和较充裕的货币资金存量, 即期债务本息的到期偿付有保障。

- 得益于教辅类图书业务的增长, 2009 年凤凰传媒的出版发行主业总体发展情况良好。
- 受房地产开发周期的影响, 凤凰传媒的房地产收入和资金回笼情况有较大的波动。近期国家出台的一系列调控政策也将对公司房地产业务产生一定的影响。
- 凤凰传媒的负债水平有所提高, 但仍相对合理。
- 出版发行及房地产等业务的增长, 以及将凤凰置业借壳上市实现了较高的非货币性资产交换利得, 使凤凰传媒 2009 年盈利水平大幅增长。
- 由于利息支出大幅增加, 而房地产收入大幅减少, 凤凰传媒 2010 年前三季度盈利有所下降。
- 凤凰传媒利用闲置资金进行金融产品投资的活动, 使其投资环节出现较大规模的现金净流出。
- 凤凰传媒保持了较强的资产流动性和较充裕的货币资金存量, 即期债务本息的偿付有保障。

分析师

陈鸿亮、鞠海龙

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
 Tel: (021)63501349 63504376
 Fax: (021)63500872
 E-mail: mail@shxsj.com
<http://www.shxsj.com>

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



跟踪评级报告

按照江苏凤凰出版传媒集团有限公司(以下简称“凤凰传媒”)2010年度第一期短期融资券信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据凤凰传媒提供的经审计的2009年财务报表、未经审计的2010年前三季度财务报表及相关经营数据,对凤凰传媒的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分

析,并结合行业发展趋势等方面因素,得出跟踪评级结论。

一、债券发行情况

该公司分别于2009年11月和12月发行了2009年度第一期中期票据和2009年度第二期中期票据,两期债券本金各10亿元人民币。2009年度第一期中期票据期限为3年,到期兑付日为2012年12月11日;2009年度第二期中期票据期限为5年,到期兑付日为2014年12月15日。2010年3月30日,公司发行了本金为5亿元人民币的短期融资券,存续期为2010年3月31日至2011年3月31日。

二、跟踪评级结论

(一) 公司管理

该公司2009年用资本公积和盈余公积转增资本7.80亿元,目前注册资本为15亿元。同年,公司原全资子公司江苏凤凰置业有限公司(简称“凤凰置业”)实现借壳上市。目前凤凰置业是江苏凤凰置业投资股份有限公司(简称“凤凰股份”,股票代码为“600716”)的全资子公司,公司则持有凤凰股份60.49%股权。2009年公司合并范围内二级子公司新增3家,减少1家;该年度公司合并财务决算户数合计221户,其中,一级户数1户(集团本部)、二级户数43户、三级户数154户、四级户数23户。

图表1. 2009年公司财务报表合并范围变更情况

变更情况	企业名称	注册资本(万元)	持股比例	经营范围
新增单位	北京苏源大厦有限公司	10000	100%	运营苏源大厦
新增单位	凤凰股份	18000	60.49%	房地产

新增单位	泰州凤凰文化发展有限公司	200	60%	文化产业
减少单位	江苏凤凰置业有限公司	—	—	—

资料来源：凤凰传媒

（二）行业状况

1. 出版与发行

在产业结构调整及体制改革加深等因素的促进下，我国新闻出版业增长加快。2009 年全国新闻出版业总产值突破万亿元大关，同比增幅约 20%。其中，日报年出版总量达 440 亿份；年出版图书 27.57 万种，销售总额为 1456 亿元，同比增长 20%；印刷工业总产值达 5746.2 亿元，同比增长 24.9%；数字出版业总产值超过 750 亿元，同比增长 42%。年内出台的《关于进一步推进新闻出版体制改革的指导意见》、《中央各部门各单位出版社体制改革工作方案》、《中央各部门各单位出版社转制工作基本规程》为出版单位建立现代企业制度提供了较有效的制度支持。全国有 103 家高校出版社和 268 家地方出版社转制工作基本完成，1068 家非时政类报刊出版单位转制或登记为企业法人，主营出版、报业、发行等业务的上市公司达到 39 家。2010 年 3 月 19 日，中央宣传部、中国人民银行、财政部、文化部、广电总局、新闻出版总署、银监会、证监会和保监会等九部委联合发布《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》，要求加大对文化产业的金融支持。新闻出版业将因此获益。

在信息技术高速发展的推动下，我国新闻出版业的产业格局因网络、手机和电子阅读器等新媒体平台的涌现及普及而发生很大变化。2009 年我国数字出版业总产值已接近传统出版业 780 亿元的总产值，前者增幅远高于后者。未来出版业与信息技术的融合将继续加深。

2. 文化地产

在信贷规模大幅扩张的推动下，2009 年我国房地产市场迅速回升，全年呈加速回升态势（如图表 2 所示），目前房价水平已超过 2008 年市场调整前的水平。受 2008 年市场调整的影响，2009 年房地产开发企业完成土地购置面积和土地开发面积大幅减少，房地产开发投资增幅也显著下降，远低于固定资产投资增

速。2009 年上半年房屋新开工面积有一定的下降，在需求释放消耗存货之后，导致后续供给吃紧，房价进一步上涨。2009 年我国七十个大中城市房屋销售价格指数同比增长 7.8%，新建住宅价格指数同比增长 9.1%；2010 年 9 月上述两个指数分别增长 9.1%和 11.3%。在房价大幅上涨的刺激下，2009 年第四季度开始房屋新开工面积、土地购置面积均大幅增加。随着上述开工项目产品的投放，房地产市场供给有望明显增加。

图表2. 2009 年及 2010 年前三季度我国房地产市场运行情况

	2009 年		2010 年前三季度	
	数值	增幅	数值	增幅
房地产开发投资（亿元）	36,232	16.10%	33,511	36.4%
其中：商品住宅完成投资	25,619	14.20%	23,512	33.8%
房屋施工面积（亿平方米）	32	12.80%	35.54	28.1%
房屋新开工面积（亿平方米）	12	12.50%	11.94	63.1%
完成土地购置面积（万平方米）	31,906	-18.90%	29,083	35.6%
完成土地开发面积（万平方米）	23,006	-19.90%	—	—
商品房销售面积（万平方米）	93,713	42.10%	63,150	8.2%
商品房销售额（亿元）	43,995	75.50%	31,917	15.9%

数据来源：国家统计局

2009 年上半年江苏省房地产开发投资增速大幅放缓，下半年增速回升，全年完成房地产开发投资总额同比增长 9.0%；其中，住宅、商业营业用房和办公楼投资增幅分别为 5.6%、18.3%和 45.0%，苏南、苏中和苏北完成投资增幅分别为 5.0%、7.6%和 24.8%，地区间差异大。同年，该省商品房施工面积和竣工面积同比增幅分别为 5.7%和 14.9%，销售面积则同比增长 83.3%，市场供需失衡问题有所加剧。2010 年 1~8 月该省完成房地产开发投资总额同比增长 28.7%，商品房新开工面积和竣工面积同比分别增长 77.6%和 6.4%，其中住宅新开工面积和竣工面积分别增长 78.7%和下降 0.2%；商品房和住宅销售面积同比分别下降 10.8%和 13.8%，其中现房销售面积分别减少 25.4%和 29.5%，期房销售面积分别减少 6.1%和 8.3%。

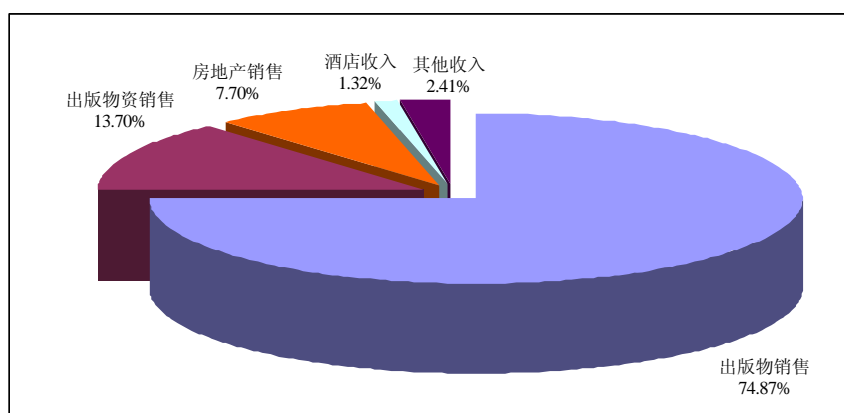
针对国内部分城市房价上涨过快的问题，国务院于 2010 年 4 月发布了《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（即“新国十条”）；2010 年 9 月进一步出台“新国五条”规定，各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能

提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款；对贷款购买商品住房，首付款比例调整到 30% 及以上；对贷款购买第二套住房的家庭，严格执行首付款比例不低于 50%、贷款利率不低于基准利率 1.1 倍的规定。未来一段时间内，严厉的调控政策将对我国房地产市场产生一定的影响。

（三）经营状况

该公司营业收入保持增长态势，2009 年全年实现营业收入 70.03 亿元，同比增长 12.64%，其中主营业务收入 68.13 亿元，同比增长 12.77%。公司出版物销售收入为 51.01 亿元，同比增长 9.24%；出版物资（包括木浆、纸张和设备器材）的销售收入 9.33 亿元，同比减少 1.47%，其中，纸张和木浆的销售收入分别为 5.27 亿元和 3.91 亿元，同比增幅分别为 17.18%和-18.66%；房地产销售收入 5.25 亿元，同比增长 67.81%。2010 年 1~9 公司实现营业收入 55.36 亿元，较上年同期增长 10.01%，其中主营业务收入为 53.60 亿元，较上年同期增长 9.07%。

图表3. 2009 年度凤凰传媒主营业务收入构成



数据来源：凤凰传媒经审计的 2009 年度财务报表附注

1. 出版业务

该公司出版业务的经营主体无变化，目前拥有 23 种国家基础教育课程标准实验教材（国标教材），年出版图书和电子音像 8800 余种、专业报刊 24 种。2009 年公司出版业务开展情况总体较好，图书出版总量和造货码洋均有一定幅度的增长，除义务教育教材之外，一般图书和教辅的造货码洋增幅均超过 30%，教辅出版数量和造货码洋均超过了义务教育教材，成为公司出版量最大的图书类型（如图表 4 所示）。同年，公司还累计发行报纸

8091.60 万份，同比减少 22.41%，实现发行收入 5626.17 万元，同比减少 10.45%；发行期刊 3679.73 万册，同比增长 10.54%，实现发行收入 16814.24 万元，同比增长 24.36%；版权贸易共计 680 多项，版权输出 160 种，同比增幅分别达 68.64% 和 90.70%。

图表4. 2009 年凤凰传媒图书出版情况

图书类型	出版指标	2009 年度	同比增幅
出版总量	出版数量（万册）	60,230	18.14%
	造货码洋（万元）	430,820	10.63%
一般图书	出版数量（万册）	6,436	5.38%
	造货码洋（万元）	88,257	31.19%
义务教育教材	出版数量（万册）	26,075	-19.39%
	造货码洋（万元）	136,079	-20.72%
教辅	出版数量（万册）	27,719	121.25%
	造货码洋（万元）	206,484	37.21%

数据来源：凤凰传媒

2. 发行业务

2009 年，该公司发行业务的经营主体江苏省新华书店集团有限公司完成股份制改造，更名为江苏凤凰新华书业股份有限公司（简称“凤凰新华”）。目前凤凰新华 IPO 的申报材料已上报中国证监会审核。出于改制上市需要，凤凰新华仅保留产权清晰的门店，其余划转至集团旗下的江苏凤凰资产管理有限公司。截至 2009 年末，凤凰新华拥有图书销售网点近 870 个，其中江苏省内网点 840 多个。2009 年公司发行业务总体增长，图书发行数量增长 31.20%，发行金额增长 6.10%，主要由教辅发行业务的增长推动，一般图书和义务教育教材发行金额则有所减少（如图表 5 所示）。

图表5. 2009 年公司图书发行情况

指标	2009 年度	同比增幅
销售量（万册）	61,747.00	31.20%
总销售收入（万元）	423,924.00	6.10%
其中：一般图书	139,332.00	-6.88%
义务教育教材	120,270.00	-4.86%
教辅	138,207.00	11.90%
集团出版的图书销售占比	33.2%	

数据来源：凤凰传媒

3. 文化地产业务

目前该公司文化地产业务由凤凰股份运营，凤凰股份全资拥有凤凰传媒原全资子公司凤凰置业。2009年凤凰股份公布的年报显示其当年实现房地产销售收入 11.34 亿元，其中凤凰和鸣苑销售收入 8.03 亿元，凤凰和熙苑 A 地块商业房（全部销售完毕）销售收入为 3.31 亿元。截至 2010 年 6 月底，凤凰股份主要开发项目包括凤凰和熙苑 A、B 地块、苏州文化城项目和凤凰和美项目¹，项目预计总投资约 44.54 亿元，后续资金需求 18.05 亿元；拟开发项目包括凤凰山庄项目和南通书城项目。2010 年前三季度凤凰股份无交付结算的楼盘，仅确认了 313.87 万元收入。

2010 年 1 月凤凰置业与凤凰新华以 3.48 亿元的底价联合竞得南通市位于崇川路北侧、行政中心中央绿轴东侧的 CR9058 地块。该地块规划建筑面积为 129000 平方米，其中书城建筑面积约 50000 平方米、房地产开发面积为 79000 平方米。该地块取得后，公司新增 79000 平方米房地产开发面积。

图表6. 截至 2010 年 6 月底凤凰股份开发项目情况（单位：万元）

项目名称	竣工时间	预计总投资	已投资
凤凰和熙苑 A 地块	2010 年 12 月	73,144.54	63,618.34
凤凰和熙苑 B 地块	2013 年 12 月	112,037.85	66,316.26
苏州凤凰国际书城	2012 年 12 月	111,112.05	43,415.76
凤凰和美项目	2011 年 12 月	149,055.85	91,485.56
合计	—	445,350.29	264,835.92

数据来源：凤凰股份 2010 年半年度报告

4. 其他业务

2009 年 9 月 30 日，该公司下属子公司江苏新华印刷厂控股合并了原盐城市印刷总厂有限责任公司（现更名为江苏凤凰盐城印刷有限公司）、原扬州鑫华印刷有限公司（现更名为江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司）、原南京通达印刷有限公司（现更名为江苏凤凰通达印刷有限公司）等三家印刷单位，使公司 2009 年印刷加工收入增至 0.66 亿元，增加金额达 0.57 亿元。

该公司下属的江苏省出版印刷物资公司建设的物流配送中心已进入装修阶段，该中心投入使用将对公司出版物资供应业务的

¹ 项目原名“凤凰云翔”。

发展起较大的促进作用。2009 年江苏新广联科技股份有限公司光盘产销量分别为 2.43 亿张和 2.17 亿张，较上年均有所增长。同年，公司旗下酒店客房入住率为 63%，尚有一定的提升空间；全年实现营业收入 9010.67 万元，同比增长 27.95%。

（四）财务状况

该公司权益资本实力和权益资本结构稳健性均有所增强，2009 年末归属于母公司所有者权益较上年末增加 7.70%，2010 年 9 月底较上年末增加 6.05%；2009 年末实收资本和资本公积合计占归属于母公司所有者权益的 50.92%，较上年末提高约 11 个百分点。经江苏省人民政府办公厅苏政办函[2009]149 号文批准，2009 年公司以 3.40 亿元资本公积和 4.40 亿元盈余公积转增资本，并由于凤凰新华以法定盈余公积和未分配利润转增股本，而确认新增股本及股本溢价共 6.12 亿元。

2009 年该公司成功发行 3 年期和 5 年期中期票据，本金合计 20 亿元；同时，预收款项、应付账款和应交税费等也有较大增长，年末资产负债率升至 48.12%。预收款项中预收房款为 8.66 亿元，占比达 68.33%；两者分别增加 4.37 亿元和 3.60 亿元。应付账款增加 3.05 亿元，其中，新增应付南京市国土资源局的凤凰和熙苑 B 地块土地出让金（尾款）1.54 亿元，应计生产成本及暂估入库增加 0.55 亿元。应交税费增加 4.14 亿元，其中，应交企业所得税、土地增值税和增值税分别增加 2.64 亿元、0.90 亿元和 0.25 亿元。2010 年 9 月底公司负债总额较上年末增加约 40 亿元，资产负债率升至 56.51%。其中，应付账款和其他应付款分别增加 12.36 亿元和 7.05 亿元，除凤凰新华增加的部分之外，其余增量主要由于季报编制时未及时抵销部分集团内关联交易所致；应付债券增加 5.83 亿元，为新发行的 5 亿元短期融资券。

2009 年该公司营业收入同比增长 12.64%，且毛利率较上年提高 2.31 个百分点，全年实现毛利 26.13 亿元，同比增长 20.09%。其中，出版物销售毛利为 20.69 亿元，同比增长 10.18%，占毛利总额的 79.18%；房地产销售毛利为 2.61 亿元，同比增长 203.67%。同年，公司期间费用率与上年基本持平，但

营业税金及附加因房地产业务的增长而明显增加²；公司持有及处置交易性金融资产和持有至到期投资等取得的收益为 0.74 亿元，同比减少 0.40 亿元，其中处置收益同比减少 0.02 亿元。全年实现营业利润 6.41 亿元，增幅为 11.64%。此外，营业外净收益也是公司 2009 年盈利大幅增长的主要原因之一。该公司获得营业外净收益 5.72 亿元，较上年增加 5.09 亿元，其中，公司以凤凰置业 100% 股权置换秦皇岛耀华玻璃股份有限公司 3.54 亿元净资产及认购其 18332.06 万股股票，确认非货币性资产交换利得 4.75 亿元；获得政府补助收入 0.66 亿元；新华印刷厂非同一控制下的企业合并损益 0.36 亿元。全年实现利润总额 12.14 亿元，同比增幅达 90.30%。由于确认的房地产销售收入较少，公司 2010 年前三季度毛利率有所下降；同时，由于利息支出大幅增加及公允价值变动损益大幅减少，公司营业利润较上年同期减少 30.46%。

2009 年该公司房地产销售情况良好，资金回笼增加，且房产开发建设资金大多前期已支付，当年经营环节净流入现金 16.44 亿元（上年为 -10.33 亿元）；其中，下属子公司凤凰股份经营环节净流入现金 16.26 亿元，较上年多流入 14.72 亿元。同期，公司在金融产品方面的投资活动频繁，全年收回投资收到的现金达 66.78 亿元，同比增加 45.32 亿元，投资支付的现金达 64.94 亿元，同比增加 45.00 亿元；此外，公司购建固定资产等长期资产的资本性支出有所减少，全年投资环节净流出现金 0.31 亿元，较上年少流出 3.55 亿元。2010 年前三季度公司流动资产占款增加，经营环节净流出现金 9.87 亿元，较上年同期多流出 14.41 亿元；期间，公司金融产品投资金额较大，投资环节净流出现金 17.96 亿元，较上年同期多流出 14.59 亿元。

该公司资产规模扩张较快，2009 年末资产总额为 163.04 亿元，较上年末增加 31.93%，其中，流动资产占比为 61.91%；流动比率和速动比率分别为 202.31% 和 114.92%，分别较上年末提高 15.75 和 39.03 个百分点，资产流动性有所增强。2009 年末公司货币资金较上年末增加 24.59 亿元，主要因为发行了两期中期票据；持有至到期投资减少 7.83 亿元，交易性金融资产则增加

² 从 2008 年的 0.60 亿元增加至 2009 年的 2.19 亿元。

5.32 亿元；存货增加 6.26 亿元，其中，与房地产相关的存货（包括开发成本、开发产品和拟开发产品）增加 6.11 亿元；投资性房地产和固定资产分别增加 5.36 亿元和 4.88 亿元，主要由于江苏国际图书中心工程项目决算，转入固定资产 5.87 亿元，转入投资性房地产 4.44 亿元；商誉较上年末增加 6.51 亿元，其中，增加子公司凤凰股份和北京苏源大厦有限公司分别确认商誉 5.02 亿元和 1.08 亿元。2010 年 9 月底，公司资产总额增至 210.06 亿元，流动比率和速动比率分别为 157.47%和 73.46%；流动资金占款有所增加，应收账款、预付款项、其它应收款和存货合计较上年末增加 37.29 亿元。此外，公司持有至到期投资较上年末增加 9.29 亿元，主要是信托产品投资。

综上所述，该公司保持了较好的经营业绩，权益资本实力及权益资本结构稳健性均有所增强。公司债务规模扩张速度较快，目前负债经营程度上可控。受房地产开发周期的影响，公司经营环节现金流有一定的波动。公司利用闲置资金进行金融产品投资的行为则使其投资环节的现金净流出规模较大。

未来我公司仍将重点关注：（1）信息化对凤凰传媒出版发行业务的影响；（2）房地产调控政策对凤凰传媒房地产业务的影响；（3）凤凰传媒金融产品投资活动及其回收的安全性。

经我公司信用评级委员会评审，决定维持江苏凤凰出版传媒集团有限公司主体长期信用等级 AA⁺ 级，评级展望为稳定；江苏凤凰出版传媒集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级

为 A-1 级。
信用评级专用章

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2010 年 11 月 9 日



附录一

主要财务指标表

主要财务指标	2007年	2008年	2009年	2010年三季度
资产总额(亿元)	102.70	123.58	163.04	210.06
流动负债(亿元)	34.27	37.99	49.90	80.79
注册资本(亿元)	7.20	7.20	15.00	15.00
归属于母公司所有者权益(亿元)	59.66	67.63	72.84	77.25
营业收入(亿元)	53.08	62.17	70.03	55.36
EBITDA(亿元)	9.54	8.84	15.56	—
归属于母公司所有者的净利润(亿元)	5.45	5.31	8.62	2.48
经营性现金净流入量(亿元)	-0.17	-10.33	16.44	-9.87
投资性现金净流入量(亿元)	-8.33	-3.86	-0.31	-17.96
资产负债率(%)	41.05	43.17	48.12	56.51
长期资本固定化比率(%)	59.58	61.58	54.88	64.08
流动比率(%)	180.71	186.56	202.31	157.47
速动比率(%)	101.61	75.89	114.92	73.46
现金比率(%)	75.00	50.76	98.79	47.32
应收账款周转速度(次)	13.44	14.54	15.01	—
存货周转速度(次)	1.90	1.58	1.19	—
固定资产周转速度(次)	3.00	3.34	3.06	—
总资产周转速度(次)	0.55	0.55	0.49	—
毛利率(%)	38.17	35.00	37.31	32.85
营业利润率(%)	12.94	9.24	9.16	4.99
利息保障倍数(倍)	27.30	16.26	20.87	—
总资产报酬率(%)	7.76	5.93	8.76	—
净资产收益率(%)	9.65	8.28	11.78	—
净资产收益率*(%)	9.60	8.34	12.27	—
营业收入现金率(%)	118.36	116.67	121.88	95.13
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-0.53	-28.59	37.42	-15.10
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-26.09	-39.28	36.72	-42.58
EBITDA/利息支出(倍)	44.29	27.00	37.59	—
EBITDA/流动负债(倍)	0.29	0.24	0.35	—

注：表中数据根据凤凰传媒经审计的2007~2009年度以及未经审计的2010年前三季度财务报告整理、计算。

附录二

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
股东权益比率(%)	期末负债合计/期末所有者权益合计×100%
非流动负债比率(%)	(期末资产总计 - 期末流动资产合计)/(期末负债及所有者权益总计 - 期末流动负债合计)×100%
资本化比率(%)	期末非流动负债合计/(期末非流动负债合计+期末所有者权益合计)×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计 - 期末存货账面价值 - 期末预付账款账面价值 - 期末待摊费用账面价值)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金账面价值+期末交易性金融资产账面价值+期末应收银行承兑汇票账面价值]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产账面价值-期末长期待摊费用账面价值-期末待摊费用账面价值)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计 - 期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清偿担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款账面价值+期末应收账款账面价值)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货账面价值+期末存货账面价值)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产账面价值+期末固定资产账面价值)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1 - 报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

注：(1)上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

- (2) EBITDA=利润总额+利息支出（列入财务费用的利息支出）+折旧+摊销
(3) EBITDA/利息支出 = EBITDA/（列入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
(4) 报告期利息支出 = 列入财务费用的利息支出+资本化利息支出
(5) 非筹资性现金流量净额 = 经营性现金流量净额+投资性现金流量净额。

附录三

评级结果释义

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等级		含义
A等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	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，安全性易受不良环境变化的影响。
B等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。