

山东出版集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及其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**AAA**，评级展望为稳定；
维持“19山东出版MTN001”的信用等级为**AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司
信用评级委员会

二零一九年八月二十七日

山东出版集团有限公司 2019 年度跟踪评级报告

受评主体 山东出版集团有限公司
 上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定
 本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

跟踪债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	期限	上次债 项信用 等级	本次债 项信用 等级
19 山东出版 MTN001	6	2019.5.31~2024.5.31	AAA	AAA

概况数据

山东出版	2016	2017	2018	2019.3
总资产(亿元)	168.46	209.41	217.74	219.51
所有者权益合计(亿元)	84.06	124.82	139.02	141.17
总负债(亿元)	84.40	84.58	78.71	78.34
总债务(亿元)	14.56	13.52	7.13	6.00
营业总收入(亿元)	83.06	95.96	98.83	19.70
净利润(亿元)	8.90	13.89	15.43	2.02
EBIT(亿元)	9.10	14.24	15.92	--
EBITDA(亿元)	12.25	17.21	19.15	--
经营活动净现金流(亿元)	12.14	11.67	14.20	-3.72
营业毛利率(%)	33.27	35.70	36.91	35.53
总资产收益率(%)	5.63	7.54	7.46	--
资产负债率(%)	50.10	40.39	36.15	35.69
总资本化比率(%)	14.77	9.77	4.88	4.08
总债务/EBITDA(X)	1.19	0.79	0.37	--
EBITDA 利息倍数(X)	94.75	121.89	81.29	--

注：公司财务报表按新会计准则编制，2019 年一季报未经审计；为计算有息债务，中诚信国际将其他应付款中有息债务调至短期债务；由于缺少数据，2019 年一季报部分指标无法计算。

分析师

项目负责人：向 岚 lxiang@ccxi.com.cn

项目组成员：邵 飞 fshao@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2019 年 8 月 27 日

基本观点

中诚信国际维持山东出版集团有限公司（以下简称“山东出版”或“公司”）的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“19 山东出版 MTN001”的债项信用等级为 AAA。

2018 年以来，公司在山东省内出版发行市场保持了很高的市场地位，出版发行主业发展态势良好，公司财务结构稳健，保持极强的偿债能力；此外，公司融资渠道保持畅通。同时中诚信国际也关注中小学教材教辅政策变化和人员负担较重等因素对公司经营和整体信用状况的影响。

优势

- 公司在山东省内出版发行市场保持很高的地位。公司是国家重要的教材教辅出版基地和我国主要中小学教材出版单位在山东省的总代理；同时，公司拥有覆盖山东省各市区县的营业网点，“新华书店”品牌形象良好，并拥有高效快捷的物流配送体系，2018 年公司在山东省中小学教材、教辅市场占有率高达 75% 以上，保持很高的区域市场地位。
- 出版发行主营业务发展良好。2018 年，公司出版和发行业务保持良好的发展态势，分别实现营业收入 25.02 亿元和 66.54 亿元，分别同比增长 12.01% 和 12.10%。
- 财务结构稳健，保持极强的偿债能力。截至 2019 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 35.69% 和 4.08%；同期末公司货币资金和总债务规模分别为 50.18 亿元和 6.00 亿元，公司财务结构稳健，并保持极强的偿债能力。
- 融资渠道保持畅通。公司与金融机构保持良好合作关系，截至 2019 年 3 月末，公司已获得银行授信额度 83.73 亿元，未使用额度 72.78 亿元。此外，公司子公司山东出版传媒股份有限公司（以下简称“山东传媒”）是 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

关注

- 中小学教材教辅政策发生变化。若未来教材出版政策发生变化或教材出版发行市场化程度进一步提高导致市场竞争加剧，山东出版在一定程度上存在产品价格变化、利润空间被压缩的风险，将对其业绩带来一定的不确定性。
- 人员负担较重。2018 年，公司管理费用为 13.65 亿元；公司人员历史负担较重，管理费用对盈利侵蚀现象较明显。

本次评级适用评级方法和模型：通用（TY_2019_02）

山东出版集团有限公司打分卡结果				
重要因素	序号	指标名称	指标数据	对应分数
盈利能力（20%）	1	EBITDA利润率(%)	17.35	8
	2	总资产收益率(%)	6.87	8
财务政策与偿债能力（30%）	3	总资本化比率(%)	4.88	10
	4	总债务/EBITDA(X)	0.78	10
	5	EBITDA利息保障倍数(X)	99.31	10
	6	(CFO-股利)/总债务(%)	111.74	10
规模与多元化（30%）	7	营业总收入(亿元)	98.83	8
	8	业务多样性	8	8
运营实力（20%）	9	资源禀赋	10	10
	10	资源控制力	10	10
打分结果				aaa
BCA(Baseline Credit Assessment)基础信用评估				aaa
支持评级调整				-
评级模型级别				AAA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别（aaa）的基础上考虑了支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别、公司治理、会计标准和报表质量、流动性管理、特殊事件以及行业特殊性等定性因素的考量。支持评级主要考虑了政府/股东的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

评级历史关键信息

山东出版集团有限公司					
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
AAA/稳定	19 山东出版 MTN001 (AAA)	2019/1/2	向岚、邹达、邵飞	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（通用）CCXI TY2016.01	阅读全文

声明

一、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，中诚信国际与评级对象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评级对象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。

二、中诚信国际及其子公司、控股股东及其控制的其他机构没有对该受评对象提供其他非评级服务，经审查不存在利益冲突的情形。

三、本次评级依据评级对象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、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

四、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。

五、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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

六、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。

七、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。

八、本次评级结果中的信用等级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，中诚信国际将按照《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维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将对债券存续期内的债券每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级，对其风险程度进行全程跟踪监测。此次跟踪评级为定期跟踪评级。

基本分析

凭借完整的产业链条和在山东省内突出的渠道优势，2018年公司出版及发行业务继续保持良好的发展势头

公司主业为教材教辅和一般图书的出版发行

业务，2018年以来，公司继续保持其在山东省内出版发行业务中的垄断地位，主业发展良好，出版发行业务合计收入 91.56 亿元，同比上升 12.07%。

2018年，公司图书出版数量为 4.36 亿册，同比增加 4.79%；销售码洋为 44.26 亿元，同比增加 4.06%，受益于教材教辅出版销量增加，出版业务收入同比增长 12.01% 至 25.02 亿元。2018年，公司共出版图书 14,208 种，重印率达 76.5%。2019年 1~3 月，公司出版业务继续保持稳步发展，当期实现收入 4.42 亿元。

表 1：近年来山东传媒图书出版量及收入情况

指标	2016	2017	2018
图书出版种类（种）	13,332	14,116	14,208
图书出版数量（万册）	37,200.31	41,570.00	43,561.35
其中：教材教辅（万册）	33,304.62	36,153.72	39,018.71
一般图书（万册）	3,895.69	5,416.28	4,542.64
销售码洋	363,521.26	425,301.56	442,584.71
其中：教辅教材（万元）	287,004.59	335,910.02	334,626.27
一般图书（万元）	76,516.67	89,391.54	107,958.44
图书出版收入（万元）	180,212.35	213,85.54	242,489.33
其中：教材教辅（万元）	146,511.62	175,029.76	194,976.23
一般图书（万元）	33,700.73	38,845.78	47,513.10

注：表中口径仅包括教材教辅和一般图书出版业务，不含音像制品出版等，与公司出版业务收入口径有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中小学教材方面，公司旗下山东人民出版社、山东教育出版社及山东科学技术出版社拥有自主知识产权及共有知识产权的鲁版小学、初中、高中中国标学科教材共 14 科、30 种、246 册。因义教统编三科教材（道德与法治、语文、历史）在全国的统一使用，以上部分鲁版（涉及鲁教版、鲁人版、鲁美版）三科教材被公司代理经营的统编教材替代，逐步退出市场，但公司教材整体市场份额保持稳定。职业教育教材方面，公司以科技社职业教育教材出版为基础，建立了山东省职业教育出版中心。2018 年度，公司所属 4 家出版单位规划了 642 种职教教材被列为山东省教育厅职业教育课程改革教材，完成开发职教教材 221 种。山东科学技术出版社还负责山东省教育厅制定的 88 种《三年制高等职业教育教学指导方案》出版工作。自版教辅方面，2018 年，山东出版教辅（含教辅读物）品种共计 12,000

余种，影响力较为突出的有《基础训练》、《金钥匙试卷》、《高中同步练习册》系列、《分层检测卷》、《非常学案》等。2018 年，公司自版教材教辅实现营业收入 13.13 亿元，同比增长 12.12%。租型代印教材教辅方面，山东传媒是人民教育出版社和人民音乐出版社等多家具有全国影响力的出版单位在山东省内义务教育教材及配套图书出版、发行代理商。公司与主要教材供应单位签订了 5~10 年的中长期代理合同，保持公司教材收入长期稳定发展。2018 年以来，公司抓住全国语文、历史和道德与法治使用教育部组织统一编写教材的机会，加强培训与售后服务工作，租型教材教辅实现营业收入 6.36 亿元，同比增加 9.93%。

一般图书方面，山东传媒一般图书出版广泛涉及人文社科、艺术、教育、文学、美术、科技、少儿读物等多个大类；2018 年以来，山东传媒着力发

展一般图书出版，引导下属各出版子公司进行市场运作，推动出版社根据消费者需求进行选题策划，通过进行“进销存”分析，调整产量和销售策略，大幅提高精细化、市场化运作能力，持续出版了社会效益和经济效益兼备的优秀图书。受益于此，2018年，公司一般图书出版收入 4.75 亿元，同比增加 22.31%。

公司的发行业务主要通过山东传媒旗下的山东新华集团有限公司（以下简称“新华集团”）来进行。凭借经过长期发展建立起来的出版资源、发行网络、物流保障和专业服务等方面的优势，近年来新华集团一直保持山东省内最大教材出版发行商的主导地位；一般图书方面，新华集团亦为山东省规模最大的图书音像发行商和文化渠道运营商。2018 年，公司实现发行业务营业收入 66.54 亿元，同比增加 12.10%。其中，公司教材教辅发行收入为 48.86 亿元，同比增加 13.44%，一般图书发行收入为 13.01 亿元，同比增加 5.21%。

发行渠道方面，截至 2018 年末，新华集团设立了覆盖山东省各市区县的发行网络体系，在全省范围内拥有 541 家直营营业网点，经营面积约为 27 万平方米。其中，综合性门店 148 家，校园书店 305 家，社区商圈书店 33 家，乡镇发行网点 55 家。依托完整的产业链条和省内突出的渠道优势，公司在教材教辅发行市场具有很高的市场占有率。截至 2019 年 3 月末，公司中小学教材及教辅出版业务在山东省的市场份额超过 75%，市场地位很高。

除出版发行主业外，公司还从事物资贸易和外贸业务。其中，物资贸易主要是为公司提供教材用纸及部分一般图书用纸，外贸业务主要是经营木浆和汽车进出口业务，同时面向境内造纸企业销售纸浆。2018 年，公司进一步聚焦主业，压缩贸易规模，物资贸易业务和外贸业务合计收入为 22.92 亿元，同比下降 11.23%。从客户集中度来看，公司对外贸易下游集中度很高。

表 2：公司贸易板块营业收入和毛利率情况

（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
物资贸易	11.22	7.22	11.25	8.11	10.76	7.39

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
对外贸易	13.78	2.12	14.57	3.80	12.16	2.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：2018 年公司外贸业务前五大客户情况

（单位：亿元）

客户名称	销售金额	产品
山东东昊纸业有限公司	3.10	木浆
青岛恒昌隆汽车销售有限公司	3.02	汽车
山东华泰纸业股份有限公司	2.05	木浆
山东江河纸业有限责任公司	1.35	木浆
中冶纸业银河有限公司	0.79	木浆
合计	10.30	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，凭借完整的产业链条和在山东省内突出的渠道优势，2018 年公司出版及发行业务继续保持良好的发展势头。

公司物业资源丰富，租金收入稳定；公司在建项目投资规模较大

由于山东传媒设立时，公司内权属存在瑕疵的土地、房产用于出资存在障碍，且当时不能够预计权属证书完善时间进度，因此该等资产改制时分别被剥离至公司全资子公司新昕资产和新力公司。上述剥离的土地房产中，部分为山东传媒主业经营所用，因此自山东传媒成立后，向新昕资产租赁该部分土地、房产，形成关联交易。

新昕资产广泛涉及写字楼经营、酒店经营管理、房地产开发、文化教育等不同经营业态，截至 2019 年 3 月末，拥有各类资产近 641 余处，房产面积 80 万余平方米。楼宇出租方面，截至 2019 年 3 月末，公司物业出租面积合计 58 万平方米。此外，公司房产均采用历史计价，具有很强的评估升值空间。

房地产业务主要由新昕资产下属子公司山东省新华置业有限公司（以下简称“新华置业”）承担。截至 2019 年 3 月末，新华置业正运营 5 个地产项目，总土地储备面积约 146 亩，目前主要建设项目为博鳌山东大厦项目、莒南新华城项目和临沂金榜龙城二期项目等。

近年来，公司持续推进一系列项目建设，其中济南新知外国语学校规划总建筑面积 101,822 平方

米，主要包括立体教育板块（学前教育、职业教育、老年教育）、文化创意板块、商业休闲板块及配套设施等内容。公司计划总投资 6.66 亿元，截至 2019 年 3 月末已投入 3.66 亿元，学校预计于 2019 年 9 月进行招生，招生人数约 500 人。

山东出版集团图书展示楼位于济南市市中区二环南路；该项目总用地面积 14,994.40 平方米。总建筑面积为 78,117.05 平方米，为一栋高层建筑及

裙房；其主要功能为图书及音像制品展示、实体书店。该项目计划总投资 8.50 亿元，截至 2019 年 3 月末已投入 2.38 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司在建项目总投资 36.44 亿元，已投资 18.41 亿元；2019 年 4~12 月、2020~2021 年，公司分别计划投资 8.52 亿元、5.87 亿元和 6.33 亿元。

表 4：公司未来主要项目投资计划（单位：亿元、%）

项目名称	总投资	已投资	持股比例	未来投资规划			投运时间
				2019.4~12	2020	2021	
图书展示楼	8.50	2.38	100	2.10	2.50	1.50	2022 年 5 月
济南新知外国语学校	6.66	3.66	100	2.23	1.09	0.28	2019 年 9 月
物资综合业务楼	3.80	1.03	100	1.69	1.08	3.80	2019 年 12 月
新华书店综合业务楼	2.92	2.61	100	0.12	0.19	--	2018 年 8 月
山东新华数码印务城	2.60	1.59	100	0.75	0.26	--	2019 年 6 月
博鳌山东大厦项目	6.10	4.73	100	0.56	--	--	2019 年
莒南新华城项目	2.10	1.75	100	0.59	--	--	2019 年
临沂金榜龙城二期	3.76	0.66	100	0.48	0.75	0.75	2021 年
在建合计	36.44	18.41	--	8.52	5.87	6.33	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，公司持有丰富而优质的物业资源；楼宇业务为公司提供了稳定的租金收入，有利于提升公司的抗风险能力。公司在建项目较多，投资规模较大。

财务分析

以下分析基于经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的并出具标准无保留意见的 2016~2018 年度审计报告以及未经审计的 2019 年一季报，公司财务报表均按新会计准则编制。为计算有息债务，中诚信国际将公司其他应付款中的有息债务调

整至短期债务进行分析。

盈利能力

公司主营业务涵盖出版、发行、印刷和物资贸易四个业务板块，形成了出版发行为核心，上游印刷加工、物资贸易为补充产业链一体化经营格局。2018 年，公司实现营业总收入 98.83 亿元，同比增长 2.99%。2019 年 1~3 月，受物资及外贸业务收缩影响，公司营业总收入同比下降 4.27%。

2018 年以来，公司出版发行主业毛利率继续保持较高水平，且毛利率偏低的物资及外贸规模下降，毛利率水平同比增加 1.21 个百分点至 36.91%。

表 5：近年来公司主要业务板块收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

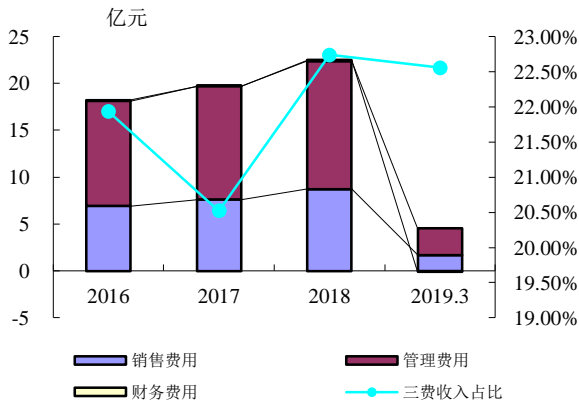
板块	2016		2017		2018		2019.1~3	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
出版	19.11	32.72	22.34	32.43	25.02	30.07	4.42	28.44
发行	51.62	34.44	59.36	34.98	66.54	34.44	11.84	35.54
物资及外贸	25.00	4.41	25.82	5.68	22.92	4.86	5.42	4.93
印刷	2.03	19.16	2.22	19.74	2.37	17.06	0.53	18.13
其他	4.20	27.52	8.71	44.26	6.59	50.90	2.31	18.71
小计	101.96	--	118.45	--	123.45	--	24.52	--
减：内部抵消	20.60	--	24.34	--	26.70	--	5.44	--

其他业务	1.70	64.66	1.85	67.13	2.08	63.17	0.62	62.58
营业总收入/综合毛利率	83.06	33.27	95.96	35.70	98.83	36.91	19.70	35.53

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2018年，公司期间费用为22.47亿元，三费收入占比为22.74%。公司期间费用主要以管理费用和销售费用构成。2018年，受出版发行主业规模扩大及职工薪酬增加影响，公司管理费用和销售费用分别同比增加13.10%和14.47%至13.65亿元和8.72亿元。中诚信国际注意到，公司人员负担较重，管理费用对利润侵蚀较明显。2019年1~3月，公司期间费用为4.44亿元，三费收入占比为22.56%。

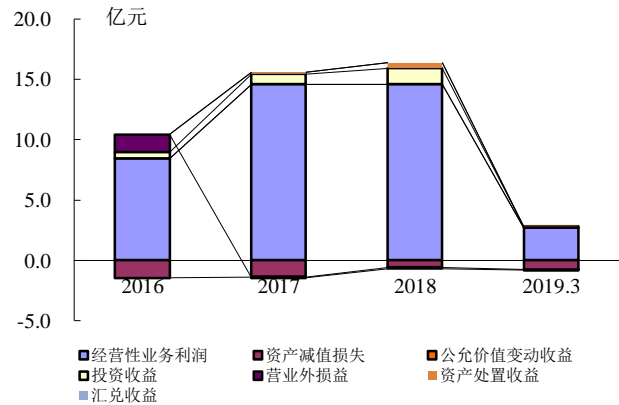
图1：近年来公司期间费用情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2018年，公司分别实现利润总额和净利润15.69亿元和15.43亿元，分别同比增长11.24%和11.07%。公司的利润来源主要是经营性业务利润，2018年，公司经营性业务利润为14.58亿元，同比基本持平。公司货币资金充裕且利用闲置资金购买理财产品，得益于此，2018年，公司投资收益1.34亿元，同比增加60.95%。公司的资产减值主要与应收账款规模波动及各书店单位库存账龄调整有关；2018年，公司资产减值损失为0.58亿元。2019年1~3月，公司利润总额和净利润分别为2.02亿元和2.02亿元，分别同比增长11.70%和11.83%。

图2：近年来公司利润总额情况



资料来源：公司财务报表

总体来看，2018年以来，凭借在山东省出版发行市场突出的行业地位，公司出版发行等核心业务收入规模较大并且保持增长态势，总体盈利能力很强。但中诚信国际也注意到，公司人员冗余情况较重，福利计划开支较大程度上削弱了公司的盈利能力。

偿债能力

截至2018年末，公司总债务为7.13亿元，受公司偿还到期债券影响，同比下降47.28%；短期债务为3.43亿元，同比增加10.69%。截至2019年3月末，公司总债务进一步下降至6.00亿元；同期末公司资产负债率和总资本化比率分别为35.69%和4.08%。公司债务负担很轻，财务杠杆水平很低。

从偿债指标来看，2018年，公司盈利情况良好，EBITDA同比增加11.29%至19.15亿元，当期总债务/EBITDA、EBITDA/短期债务分别为0.37倍和5.58倍，EBITDA利息倍数为81.29倍，公司EBITDA对债务本息保障能力极强。同时，2018年以来，公司加强经营现金管理，经营活动净现金流同比增加21.64%至14.20亿元，经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力亦保持极强。此外，截至2019年3月末，公司货币资金为50.18亿元，且受限规模很低，货币资金能完全覆盖公司总债务，公司偿债能力极强。

表 6: 近年来公司偿债能力情况

指标	2016	2017	2018	2019.3
总债务(亿元)	14.56	13.52	7.13	6.00
短期债务(亿元)	4.68	3.10	3.43	2.32
EBITDA(亿元)	12.25	17.21	19.15	--
经营活动净现金流(亿元)	12.14	11.67	14.20	-3.72
资产负债率(%)	50.10	40.39	36.15	35.69
总资本化比率(%)	14.77	9.77	4.88	4.08
EBITDA 利息保障倍数(X)	94.75	121.89	81.29	--
经营活动净现金流利息倍数(X)	93.88	82.67	60.26	--
总债务/EBITDA(X)	1.19	0.79	0.37	--
经营活动净现金流/总债务(X)	0.83	0.86	1.99	-2.48*
EBITDA/短期债务(X)	2.62	5.55	5.58	--
经营活动净现金/短期债务(X)	2.59	3.76	4.14	-6.40*

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

所有权和使用权受限资产方面, 截至 2019 年 3 月末, 公司所有权和使用权受限资产合计 14.35 亿元。其中, 受限货币资金为 0.39 亿元, 受限固定资产、房产和土地使用权为 13.99 亿元。

或有事项方面, 截至 2019 年 3 月末, 公司无对外担保, 未涉及重大诉讼、仲裁等或有事项。

公司拥有畅通的融资渠道, 与金融机构保持良好合作关系, 截至 2019 年 3 月末, 公司已获得银行授信额度 83.73 亿元, 未使用额度 72.78 亿元。此外, 公司子公司山东传媒是 A 股上市公司, 直接融资渠道畅通。

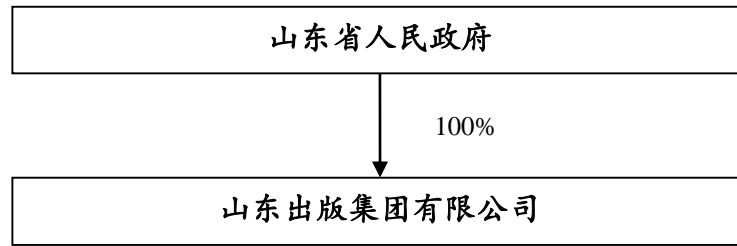
过往债务履约情况

根据公司提供的资料, 截至 2019 年 3 月末, 公司本部及下属子公司无债务违约情况。

结论

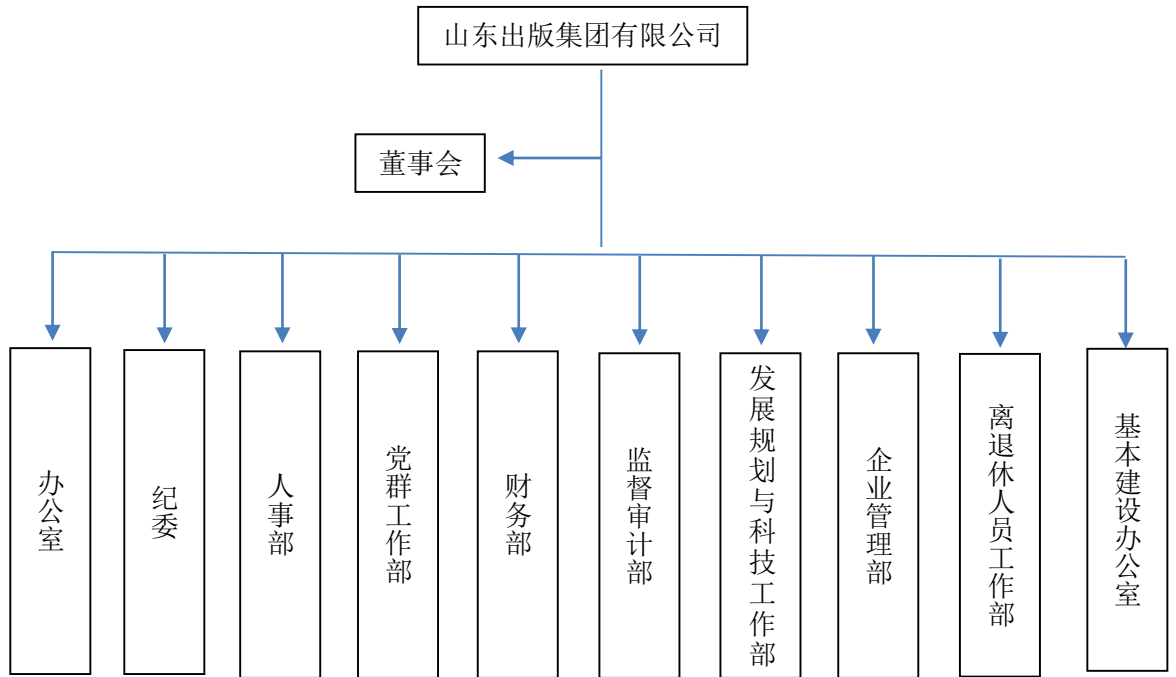
综上, 中诚信国际维持山东出版集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**, 评级展望为稳定; 维持“19 山东出版 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：山东出版集团有限公司股权结构图（截至 2019 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：山东出版集团有限公司组织结构图（截至 2019 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：山东出版集团有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2016	2017	2018	2019.3
货币资金	420,414.91	714,492.35	582,823.11	501,814.25
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	90,732.55	128,174.93	152,341.83	170,536.53
其他应收款	69,764.17	66,489.88	60,913.40	60,059.20
存货净额	240,748.13	253,193.52	281,948.05	308,268.14
长期投资	74,100.84	97,350.09	102,665.05	104,303.39
固定资产	284,146.72	301,719.34	321,979.41	316,322.89
在建工程	45,301.63	61,276.94	69,912.24	80,500.37
无形资产	149,623.91	167,881.90	168,806.22	167,651.87
总资产	1,684,605.73	2,094,059.04	2,177,386.24	2,195,080.85
其他应付款	109,898.10	106,988.15	100,153.06	102,404.47
短期债务	46,802.57	31,015.09	34,329.40	23,237.95
长期债务	98,836.00	104,152.00	36,928.52	36,811.52
总债务	145,638.57	135,167.09	71,257.92	60,049.47
净债务	-274,776.34	-579,325.26	-511,565.20	-441,764.77
总负债	843,984.96	845,846.67	787,138.86	783,351.68
费用化利息支出	1,292.90	1,411.80	2,355.88	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
所有者权益合计	840,620.77	1,248,212.37	1,390,247.37	1,411,729.17
营业总收入	830,631.13	959,600.67	988,327.80	197,005.54
三费前利润	266,623.05	328,188.52	352,550.49	67,635.51
投资收益	5,145.82	8,331.08	13,408.62	991.23
净利润	89,024.62	138,880.98	154,252.07	20,245.54
EBIT	90,961.31	142,435.83	159,225.10	--
EBITDA	122,505.44	172,088.07	191,519.07	--
经营活动产生现金净流量	121,373.76	116,716.62	141,972.83	-37,201.53
投资活动产生现金净流量	-97,833.52	-56,571.95	-209,150.26	-44,978.41
筹资活动产生现金净流量	40,955.69	233,889.36	-61,456.71	763.24
现金及现金等价物净增加额	64,514.93	293,998.03	-128,507.68	-81,426.90
资本支出	33,312.77	53,757.07	107,500.08	17,985.03
财务指标	2016	2017	2018	2019.3
营业毛利率(%)	33.27	35.70	36.91	35.53
三费收入比(%)	21.93	20.52	22.74	22.56
EBITDA/营业总收入(%)	14.75	17.93	19.38	--
总资产收益率(%)	5.63	7.54	7.46	--
流动比率(X)	2.11	2.74	2.77	2.78
速动比率(X)	1.61	2.23	2.20	2.17
存货周转率(X)	2.25	2.50	2.33	1.72*
应收账款周转率(X)	9.75	8.77	7.05	4.88*
资产负债率(%)	50.10	40.39	36.15	35.69
总资本化比率(%)	14.77	9.77	4.88	4.08
短期债务/总债务(%)	32.14	22.95	48.18	38.70
经营活动净现金流/总债务(X)	0.83	0.86	1.99	-2.48*
经营活动净现金流/短期债务(X)	2.59	3.76	4.14	-6.40*
经营活动净现金流/利息支出(X)	93.88	82.67	60.26	--
总债务/EBITDA(X)	1.19	0.79	0.37	--
EBITDA/短期债务(X)	2.62	5.55	5.58	--
EBITDA利息倍数(X)	94.75	121.89	81.29	--

注：公司财务报表按新会计准则编制，2019年一季报未经审计；带“*”指标已经过年化处理；为计算有息债务，中诚信国际将其他应付款中有息债务调至短期债务；由于缺少数据，2019年一季报部分指标无法计算。

附四：基本财务指标的计算公式

公式说明：

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+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+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

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-营业税金及附加-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

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

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

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 = 营业成本/存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入/应收账款平均净额

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））

EBITDA 利息倍数=EBITDA /（费用化利息支出+资本化利息支出）

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。

附五：主体信用等级的符号及定义

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。

附六：中期票据信用等级的符号及定义

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

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。