

沪远证评（2005）023号

上海东方明珠（集团）股份有限公司
2005年12亿元短期融资券信用评级结论通知

上海东方明珠（集团）股份有限公司：

受贵公司委托，我们对贵公司的2005年365天短期融资券进行信用评级。我们实施了现场调研、评级分析、专家评审等必要的评级程序，最终从公司的运营环境、管理质量、行业地位、财务实力以及偿债保障等方面评级认定：贵公司2005年365天短期融资券信用等级为A-1⁺级。同时，为及时发现和揭示未来可能出现的潜在风险，我们将对公司经营状况保持密切关注，并在必要的情况下及时揭示受评对象可能出现的信用水平变化。

附件：《2005年上海东方明珠（集团）股份有限公司12亿元短期融资券信用评级报告》

上海远东资信评估有限公司

二〇〇五年十一月十一日



2005年上海东方明珠(集团)股份有限公司12亿元短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1⁺

评级结果释义: 具备极强的短期债务偿还能力, 几乎不受外部环境的影响

发行主体: 上海东方明珠(集团)股份有限公司

发行规模: 人民币12亿元

发行期限: 365天

主要财务指标

人民币: 百万元	2002	2003	2004	2005.6
营业额	853	781	1,090	569
EBIT	306	285	351	206
总债务	795	1,041	1,214	996
净债务	448	823	895	667
资本总额	3,772	4,228	5,022	5,075
毛利率(%)	48.3	50.1	46.5	45.5
EBIT 收益率(%)	35.8	36.5	32.2	36.2
EBIT 利息偿付(x)	9.3	6.2	6.7	7.5
净债务/EBITDA(x)	1.1	2.1	1.8	2.3
总债务/资本总额(%)	21.1	24.6	24.2	19.6

注: 2002-2004年数据来源为境内审计报告, 2005年中期报表未经审计。表中数据计算公式参见附录一。

分析员: 张 飏 李 红 尹培俊

评级机构: 上海远东资信评估有限公司

电话: 0086-021-53061122 (总机)

传真: 0086-021-63848585

网址: www.fareast-cr.com

E-mail: fareast@fareast-cr.com

注: 本报告表述了远东资信的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有本融资券。报告中引用的企业资料主要由发行人提供, 远东资信不对引用资料的真实性负责。

评级观点

上海远东资信评估有限公司受上海东方明珠(集团)股份有限公司(“东方明珠”)委托对其主体进行短期信用评级, 评级结果为A-1⁺级。此次评定是基于:

优势:

- 伴随中国传媒业产业化进程的推进, 国内传媒行业市场机会不断呈现, 而东方明珠拥有上海文广集团的股东背景资源, 有望为其向媒体业的战略转型提供有力的支持。
- 东方明珠的文化旅游类业务具有不可复制性的资源优势, 而其在传统媒体上的业务(无线传输/广告)具有稳定的现金流回报, 这些核心业务保障了公司的经营稳定性。
- 总部集权管理的模式(包括财务、资金、投资决策集中管理)有助于公司防范资金风险和经营风险。
- 东方明珠各项现有业务具有稳定现金流入的特性, 充足而稳定的经营性净现金流和良好的财务弹性对公司到期债务提供了有力的保障, 并有能力支持后续的各类项目投资。

风险因素:

- 国内传媒业的产业化进程是一个逐步实现的过程, 在传媒市场形成规模之前, 东方明珠通过发挥资源优势在媒体行业获得长期核心竞争力尚有待时日。
- 东方明珠在文化旅游、新媒体业务上的投资将不断加大, 尽管公司拥有一定的资源优势, 但其所面临的市场风险、经营风险在逐步提高。
- 随着新媒体业务的拓展, 公司在该行业的管理积累尚显得较为薄弱, 需要在人才引进、战略投资者合作等方面不断加强。

◆ 公司概况

上海东方明珠（集团）股份有限公司（以下简称“东方明珠”）系上海文化广播影视集团（“上海文广集团”）旗下唯一的上市公司，从事媒体、文化旅游产业经营，其A股于 1994 年在上海证券交易所上市（SH A 600832）。

2005 年 8 月 3 日，东方明珠实施了股权分置改革对价方案：流通股股东每持有 10 股流通股将获得公司发起人股东支付的 4 股股份对价。方案实施后，截至 2005 年 9 月 30 日，原六家法人股股东的持股成为有限售条件的流通A股（可上市流通的时间为 2006 年 8 月 5 日），持股比例如图：

图表 1：东方明珠股份构成（截至 2005 年 9 月 30 日）

股东	持股比例
上海广播电影电视发展有限公司	46.1%
上海文广新闻传媒集团	11.0%
上海精文投资有限公司	3.4%
上海大型活动办公室	1.8%
上海东亚（集团）有限公司	1.7%
上海《每周广播电视》报社	0.9%

来源：公司季报

上述前五家股东单位最终控股人为上海文广集团。东方明珠股改实施后，上述六家发起人股东承诺，其持有的非流通股股票自获得流通权之日（2006 年 8 月 5 日）起，3 年内合计持有的东方明珠的股份的比例不低于 51%。该承诺显示了东方明珠在未来几年内股权结构将保持稳定。

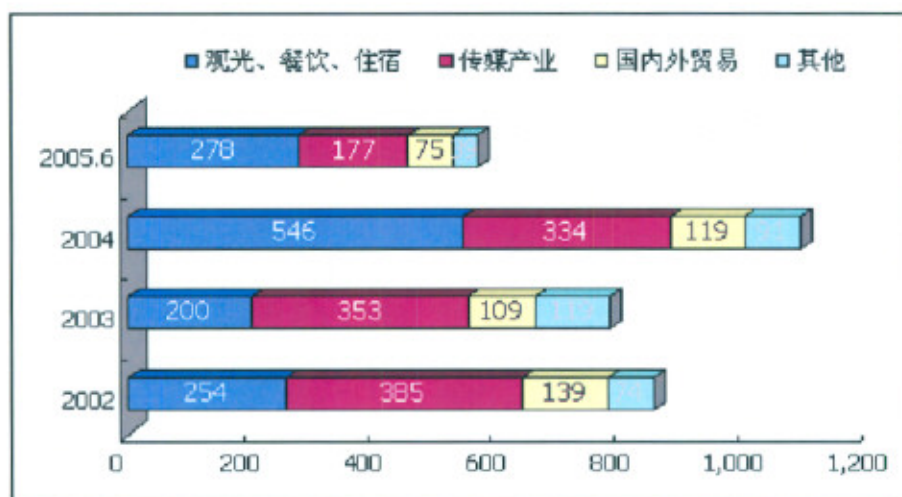
上海文广集团拥有 12 套模拟电视频道、11 套模拟广播频率、114 套数字广播电视节目、及报刊、网络等资源。近年来，上海文广集团下属子系统进行了部分市场化改革（包括东方卫视、第一财经、Channel Young 等电视频道进行公司化改制），但总体上行政控制力度仍较大。

东方明珠在整合资源的过程中，逐步形成以文化旅游和媒体产业为主导产业，策略性投资为辅的适度多元化的产业格局。公司后续的投资致力于夯实文化旅游产业，加快发展新媒体产业，使公司逐渐向媒体行业转型。

下图反映了东方明珠业务板块构成：

图表 2: 2002-2005 年上半年主营业务收入构成

单位: 百万元



注: 1) 2004 年以来, 观光、餐饮和住宿板块新增国际会议中心

来源: 公司

图表3: 东方明珠各产业板块的经营内容

板块	经营内容
文化旅游	东方明珠电视塔观光
	上海国际会议中心宾馆及会议、展览
传媒	无线广播电视传输
	8分45秒电视媒体广告(固定回报类投资)
	参股上海东方有线网络有限公司
策略投资	移动多媒体业务
	松江大学城学生公寓
	基于已有土地资源的房产开发
	企业股权投资

东方明珠在文化旅游上的后续投资包括国际会议中心的改造、游轮码头的建设, 并适时地收购具有不可复制性特征的景点旅游资源。在媒体产业上, 公司计划依赖股东背景资源, 在国内媒体产业逐渐市场化的过程中, 不断寻找投资机会, 同时引进战略投资者以加强行业经营管理能力。目前媒体业投资相对成熟的项目包括加大移动多媒体公司的投入、DMB无线数字地面传输项目。

目前, 东方明珠已形成职业化的管理队伍, 采取权力集中总部的管理模式。随着公司在传媒行业投入的加大, 其在该行业的管理积累尚有待加强。

◆ 经济环境和行业分析

在消费升级、技术进步的共同推动下,伴随中国传媒业产业化进程的推进,国内传媒行业具备良好的市场前景,并呈现多样化的市场机会

传媒业是社会信息传播的媒介,它涵盖了信息生产、加工、传播等领域,同时,传媒媒体所传播的内容具有强烈的文化和人文特征,因此,传媒业属于信息服务业与文化产业的交叉行业。随着人民生活水平的提高和对文化信息产品的需求日益增长,中国的传媒产业获得了广阔的发展空间。

根据国家信息中心 2004 年中国行业研究报告称,随着知识经济的发展和文化传媒业的产业化进程,传媒行业正在成为拥有较高效益和最具投资前景的朝阳产业之一。美国普华永道国际会计事务所最新发布的名为《全球媒体和娱乐业前瞻》的年度报告预计:在今后 5 年内,全球媒体和娱乐行业的年均增长率可达 7.3%。亚太地区年增长率可达 9.8%,而中国将以年均 14.2% 的速度增长。

我国正处于国内消费结构升级阶段,人们对文化娱乐、教育、旅游等高端消费的需求增加,这些需求反映在传媒行业领域,导致传媒业务品种的多样化和广告开支额的大幅增长。同时,信息技术革新引发的产业升级正在对整个传媒产业的经营业务和运作模式产生深刻影响。近年来涌现的移动媒体、楼宇媒体、有线网络数字化和手机电视等新技术正在逐渐改变人们的传媒消费习惯,创造新的业务拓展空间。

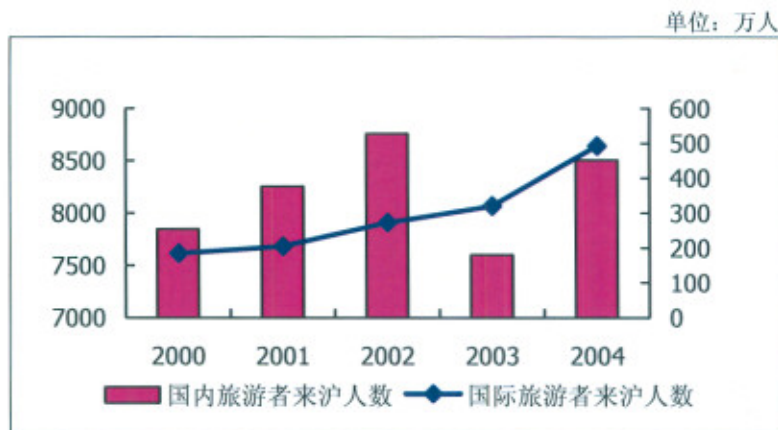
作为传媒业产业化进程的制约因素,目前国内对于传媒业市场准入方面的管制尚较为严格,在“传输-广告-内容-播出”等环节中,在内容和播出方面政策性障碍较大。因此,国内的传媒市场的形成尚有待时日。

尽管如此,随着传媒业产业化进程的推进,类似东方明珠这样的公司,有条件依托上海文广集团的股东背景优势,获得一些独占性资源,或占得市场先行的优势。

上海作为国际性的大都市,其影响力和吸引力日益增强,带动了上海的旅游、酒店、会展等市场需求的持续增长

上海是一座极具现代化而又不失中国传统特色的海派文化都市,正以其独特的魅力不断吸引着国内外游客。2002-2004 年国际游客来沪旅游的复合增长率达到 28%,2004 年的增幅同比增长了 54%,入境旅游人次达到 492 万人次,提前完成了上海市政府 2002 年制定的上海旅游发展三年行动规划的到 2005 年突破 400 万人次的目标。预计 2004-2008 年,上海入境旅游仍将保持强劲增长。而国内游客来沪人数在 2003 年受 SARS 短暂影响后,2004 年达到 8505 万人次,已经接近三年行动规划的到 2005 年 1 亿人次的目标。

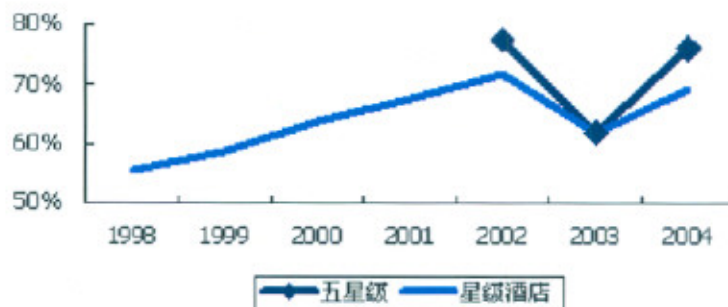
图表4: 2000-2004国内、国际游客来沪人数情况



数据来源: 上海统计年鉴

APEC 会议以来, 上海的国际影响力日益增强, 大型国际会议、国际展览数量日益增加。2001 年上海举办各类国际会议 182 个, 国际展览 145 个, 2002 年国际会议增加到 292 个, 国际展览 272 个。2004 年, 据不完全统计, 国际展览 300 多个。各类会展的不断增加、国际游客的增长提高了上海酒店业的景气度, 除了 2003 年受 SARS 影响外, 近年来上海星级酒店的出租率保持着较高的增长速度。根据上海旅游发展三年行动规划, 2005 年上海的国际展览将达到 400 个。加上世博会筹办工程中拉动的入境客源增加, 以及大型国际赛事(如 F1、特奥会、世界杯女足、世乒赛)的推动, 上海酒店、会展等市场需求旺盛。

图表5: 近年上海星级酒店和五星级大酒店平均出租率



数据来源: 上海统计年鉴

◆ 公司基本分析

文化旅游业务是公司的支柱业务之一,以东方明珠广播电视塔和国际会议中心为主的核心资产品牌优势突出,具有不可复制性

东方明珠的文化旅游板块拥有独特的资源优势,其核心资产是上海东方明珠广播电视塔和上海国际会议中心。东方明珠电视塔历年收入保持平稳增长,并呈现高利润回报,2004年全年实现营业收入2.69亿元,税前利润率49.5%。2004年,东方明珠增持并控制了国际会议中心的经营(占股25.15%),通过加强管理,国际会议中心当年扭亏为盈,实现主营业务收入1.79亿元,净利润0.27亿元。

上海东方明珠广播电视塔是亚洲第一、世界第三的高塔,作为上海的标志性建筑,接待过279位外国国家元首,10年间共接待中外游客2200万人次,2002~2004年的游客年均增长率为8%。2004年电视塔的游客量达到341万人次,而同期峨眉山的游客量为148万人次,黄山的游客量为160万人次,可见东方明珠广播电视塔是一种不亚于世界文化遗产和自然遗产的宝贵旅游资源。

影响电视塔收入增长的主要因素包括上海其他旅游景点的竞争、人们旅游观念可能的转变。但鉴于其不可复制性的特性,电视塔有望在较低的增长率下保持稳定的态势。此外,东方明珠在旅游资源开发和管理输出方面已具备丰富的经验,有望通过收购其他资源型景点资源,以加强公司的文化旅游产业。

国际会议中心作为五星级宾馆,其建成源于2001年APEC会议的召开,同样具有独特的品牌优势,目前,国际会议中心采取“以国际性会议带动高端住宿、餐饮”的经营模式,2004年酒店套房(260套)的入住率达到80%,高于上海五星级酒店市场70%左右的平均入住率。

制约国际会议中心经营效益的因素来自其硬件的先天缺陷。国际会议中心由6万米²的会议场所和5万米²酒店构成,酒店套房数量过少,经营成本难以下降,另外,套房数量的不足也不利于会议的招商。东方明珠计划对国际会议中心进行扩充改造,增加酒店营业面积,以解决这一问题。

无线传输、电视广告和平面媒体广告等传统媒体业务为东方明珠带来了稳定的投资回报,对加大新媒体的投资力度提供了现金流支撑

东方明珠是上海地区唯一的无线广播电视传播经营者,通过向上海文广新闻集团内部提供传输服务,获得稳定的现金流,该项业务每年给公司带来超过0.9亿元的收入和0.4亿元的净利润。

在电视广告方面,东方明珠通过获取固定回报的方式投资了电视广告时段的经营权(包括东视新闻频道黄金时段4分15秒和上视新闻综合频道4分30秒的广告)。平面广告方面,公司拥有《每周广播电视报》和《上海电视》杂志的广告经营权,每年收入稳定在0.5亿元的水平。

鉴于经营人才和频道资源的缺乏,东方明珠目前尚没有直接介入电视广告的经营,而是通过“委托经营”和“专属编审”等方式,公司将来能否获得更多的广告资源在很大程度上取决于文广集团对公司的支持力度,存在较大的不确定性。

2002年以来,东方明珠在电视广告的现金回报有所下降,主要是各关联企业的定价有所调整,降低了投资回报率,后续有望保持在2004年的水平。

目前,东方明珠向媒体业转型主要体现在加大新媒体领域的投资,凭借其媒体资源优势,在各项目上拥有一定的竞争优势。但是,东方明珠在媒体产业树立长期的核心竞争力尚有待时日,且存在不确定性。此外,公司在众多市场机会(包括文化旅游类投资)的把握中,面临一定的投资决策风险。

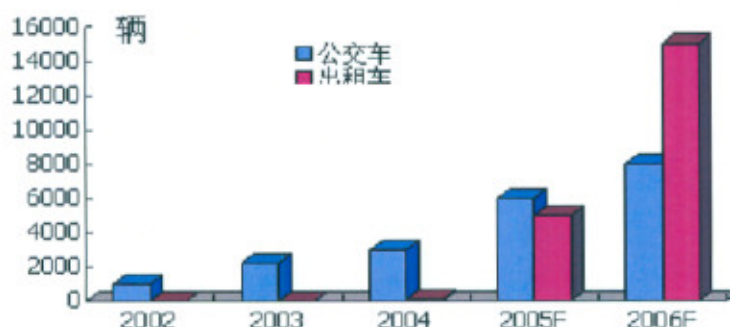
2002以来,东方明珠开始在新媒体领域进行投资,结合自身的资源优势,在新媒体业务上尝试市场化的运作。具体项目包括:

图表 6: 新媒体领域已有项目列表

项目	优劣势	目标	目前发展状况
移动电视	无线数字信号发射权资源;	快速发展,形成规模效应:上海公交车电视达15000辆左右;外地有一定的布局,形成概念。 吸引战略投资者,分拆上市	2004年进入盈利,主营业务收入0.34亿元。年底公交电视达5000辆。
楼宇电视	无线数字信号发射权资源; 市场竞争较大	楼宇达到2000~3000幢	2005年7月组建子公司开展经营
DMB 无线数字地面传输项目	无线数字信号发射权资源; 市场和经营风险较高	快速推广 分阶段投入7-8亿元,吸引战略投资者,分拆上市	项目决策阶段

移动电视是现有媒体平台的延伸和拓展,拥有良好的市场前景预期。根据央视索福瑞媒介研究统计报告,相对普通电视,移动电视有效收视率达3.2%,广告收视率也达3.2%。

图表7: 移动电视项目平台增长情况



数据来源: 公司公告及预测

在楼宇电视方面, 由于东方明珠垄断上海电视信号无线传输的市场, 相比聚众传媒等其他的户外电视(依靠 DVD 录制并播出), 在信号的安全性、节目的丰富性、播出成本等方面具有优势。但是东方明珠作为市场跟随者, 在管理经验、市场知名度、市场进入时机等方面处于劣势, 竞争压力较大。

2005年7月, 东方明珠与微软、三星、LG、SVA 四家公司签订了数字广播电视国际战略合作框架, 通过整合传输、媒体、技术等资源, 拓展无线数字广播手机电视 DMB 的应用市场。目前, 该项目具体商业模式已基本确立。

从以上各个项目来看, 东方明珠正在积极通过加大新媒体的投资以推动产业转型。远东资信认为, 东方明珠在这些项目上拥有一定的资源优势, 但是, 各个项目的市场前景尚不明确, 经营管理能力也有待跟进。更为重要的是, 国内传媒业的产业化进程是一个逐步实现的过程, 在传媒市场形成规模之前, 东方明珠通过发挥资源优势进而获得长期核心竞争力尚有待时日。

从投资方向来看, 东方明珠在文化旅游产业上也将进一步夯实, 并积极寻找资源型景点资源的收购机会, 下表反映了公司近期的投资计划。

图表8: 公司近期投资计划

单位: 亿元	项目内容和功能	计划总投资	计划引进资金	效益预测
1	凯旋路数字传输研发中心 1.数字电视/广播研发与发射 2.建造 5.75 万平方米综合配套大厦	2.7		2500 万元/年
2	移动电视项目拓展 1.扩展轨道交通/公交/出租车平台 2.拓展楼宇电视	3	1	2.5-3 亿元/年

3	DMB 无线数字地面传输项目	1.建立 DMB 上海覆盖网络 2.利用 DMB 进行手持收视终端的开发 3.利用 DMB 开发交通诱导系统、商务电视	3	1	可带动行业产值 30 亿元
4	东方明珠游船码头改造项目	1.码头形象改造 2.建造新的游览船只 3.增加休闲游览功能	3	1	3000 万元/年
合计			11.7	3	

来源：公司

东方明珠目前拥有充足的资金储备和良好的财务弹性来支撑后续的项目投资，另一方面，在众多项目的投资选择下，公司将面临投资决策失误的风险，同时，其所面临的市场风险、经营风险也在逐步提高。

策略投资业务处于逐步整合中，其中房地产、法人股等将逐步进入投资回报期

随着东方明珠战略定位的明确，公司对各项投资进行了梳理，不断整合内部资源，未来以旅游和传媒为主业的发展战略日益清晰。2005 年，公司整体转让了其下属的出租车公司。截至目前，东方明珠与主业非相关的投资基本得以清理。

东方明珠在房地产业务包括松江大学城学生公寓项目和其他零散性项目（定位于现有低成本土地资源的利用）。公司从 2001 年开始投资松江大学城学生公寓项目和东方明珠国际公寓住宅小区开发项目。截至 2004 年末，松江大学城项目共投资 9.51 亿元，2004 年收益 1303 万元，后续有望维持在 7000 万左右水平，该部分收益水平虽然较低，但相对稳定。东方明珠国际公寓项目位于上海浦东东方路龙阳路交接处，建筑面积 2.6 万平方米，共 240 套住房，截至 2005 年 10 月已预售 50 多套。虽然目前房地产市场面临较大的市场风险，但东方明珠将这些业务作为策略性投资，投入是有限制的，且土地成本很低，为此，公司在这方面的风险并不大。

在上市公司法人股投资方面，由于一些上海本地股上市公司在发起设立时会引入与自己公司有一定业务关系或关系密切的企业进行参股，东方明珠因此分别持有了 15 家上海本地股上市公司的法人股。东方明珠在这 15 家上市公司法人股上的投资成本非常低，合计 4425.3 万元。随着中国证券市场股权分置改革的逐步深入，公司所持有的这些上市公司法人股将会陆续上市流通，这将给公司带来丰厚的收益。

◆ 管理质量分析

东方明珠脱胎于事业性单位，从历史来看，其管理上存在一些政府指令的痕迹（比如产业整合前相对分散的各类投资）。目前，公司治理结构处于不断完善的过程中，2004年东方明珠新的管理班子组建后，职业经理人队伍已形成。

2002年以来，东方明珠进行了内外部战略诊断，其战略目标日益清晰。目前公司已明确了以文化旅游、媒体为主业，策略性投资为辅的产业格局，并提出了向媒体产业转型的目标。在这一过程中，东方明珠进行了内部资源的整合，逐渐退出与主业不相关的业务，减少管理幅度。

东方明珠采用总部集权的管理模式，目前对财务、资金、投资均高度集中管理，并设立了经营管理部、项目协调部以加强对各产业公司的经营管理。远东资信认为，东方明珠集权管理的模式适应公司当前的业务架构，集权管理有利于资金风险和运营风险的防范。

随着公司在传媒行业投入的加大，其在该行业的管理积累尚显得较为薄弱，需要在人才引进、战略投资者合作等方面不断加强。

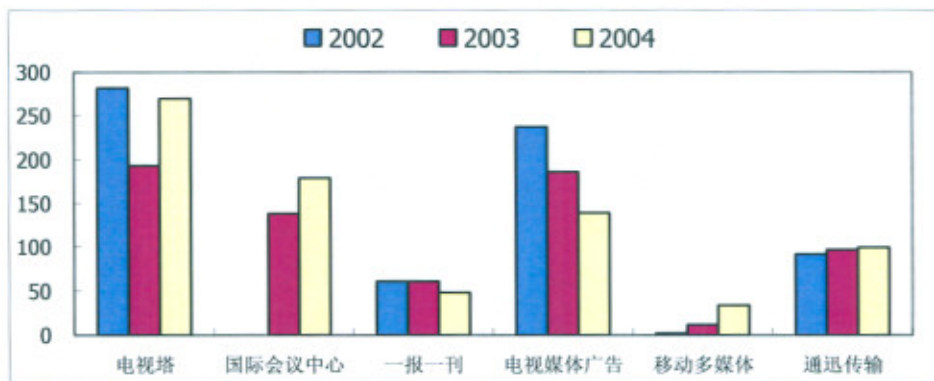
◆ 财务分析

公司现有业务能在较长时间内保持稳定且充沛的经营性现金流入

根据上述“公司基本业务”中各板块的分析，东方明珠在电视塔、无线传输、广告业务上均具有稳定经营的特征，现金流充沛而稳定。国际会议中心目前净现金流相对有限，但随着管理的加强，及后续的改造，该业务的现金流将呈现增长的态势。移动多媒体业务在投资前期将更多地表现为现金流出，但数量有限。

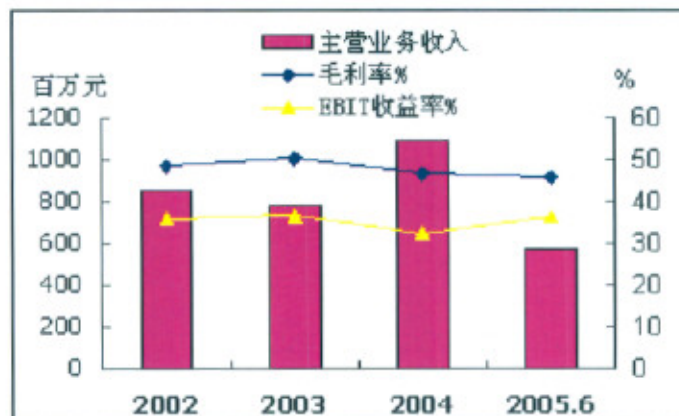
下面两个图表反映了东方明珠的业务收入情况。

图表 9：2002-2004 年东方明珠各板块主营业务收入 百万元



注：国际会议中心 2004 年新并入合并报表
来源：公司

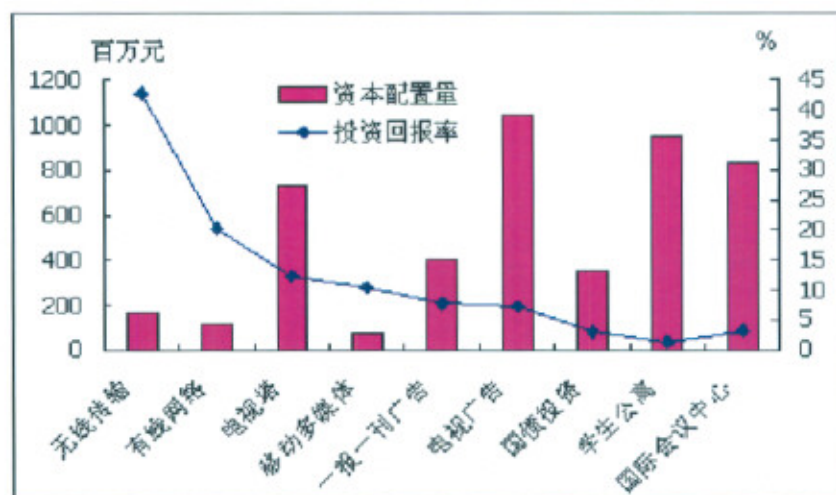
图表 10: 东方明珠 2000-2005.6 收入及利润率



来源: 公司财务报告

从盈利能力来看, 东方明珠大量资金配置在学生公寓、企业股权投资方面(如下表所示), 从而制约了其总体投资回报。尽管如此, 公司的长期现金流非常稳定, 2002-2004 年, 东方明珠每年的经营性现金净流入稳定在 4.7 亿元左右, 2005 年半年的经营性现金流入为 2.41 亿元。

图表 11: 东方明珠 2004 年资本分配和投资回报情况



注: 1) 资本配置量: 无线传输/电视塔/移动多媒体/国际会议中心为 2004 年末总资产余额;
有线网络/一报一刊/电视广告为初始投资成本;
国债投资/松江大学城学生公寓为截至 2004 年末投资总额

2) 2004 年末公司法人股投资和其他长期股权投资(企业股权投资)成本分别为 0.44 亿元和 5.88 亿元, 投资回报率不高。

来源: 公司

图表 12: 分类业务盈利和现金流特征描述

业务分类	主要业务	2004 年投资回报率	未来现金流状况
高回报且稳定的经营类业务	无线传输	高	稳定
	有线网络投资	高	稳定
	电视塔	中	稳定
高回报但不稳定的经营类业务	移动多媒体	中	不确定性大
固定收益投资类	一报一刊	较低	稳定
	电视广告	较低	稳定
	国债投资	低	固定
低回报但稳定的经营类业务	学生公寓	很低	稳定, 每年 7000 多万
	国际会议中心	低	稳定增长
投机性业务	国际公寓项目	尚未体现	

东方明珠一直实施稳健的财务政策, 当前拥有充足的资金储备和良好的财务弹性来支撑其主导产业的投资

东方明珠过去几年的投资包括松江大学城学生公寓、移动多媒体、东方明珠国际公寓、国际会议中心股份增持、海通证券股份投资等方面, 2002年至2005年6月, 东方明珠的资本性支出共计约22亿元。在这样的投资规模下, 东方明珠的财务杠杆水平始终维持在较低的水平, 截至2005年6月末, 公司银行借款总额为9.96亿元, 总债务与资本总额的比率下降到19.6%。

图表13: 东方明珠2002-05资本性支出与杠杆水平



来源: 公司财务报告

结合“企业基本分析”中提到的项目，东方明珠后续几年在文化旅游和媒体产业上的投资约在12亿元左右。东方明珠目前拥有超过3亿元的现金储备、以及近3亿元的国债投资，考虑到东方明珠后续投资项目将分阶段投入，远东资信认为，东方明珠拥有足够的资金能力和财务弹性来支撑起后续投资，并不对公司的信用状况产生根本影响。

稳定且充沛的经营性现金流提升了公司的长短期偿债能力，而较强的融资能力则对本次融资券的到期偿还提供了充足的保障

东方明珠目前的负债全部以流动负债的形式存在，其主要部分为银行借款。稳定且充沛的经营性现金流不仅是公司长期债务偿还的有力保障，同时也对短期债务的偿还形成良好保障。

下表显示了公司的有关流动性指标：

图表 14：2002-2005 公司有关流动性指标数据

(%)	2002	2003	2004	2005.6
经营性现金净流入/流动负债	48.41	37.03	26.49	30.41*
流动比率	51.10	26.63	27.15	35.50

注：*年化数据；

来源：公司

尽管东方明珠的流动比率始终维持在低位，但这是资源类公司的特性，并不表示公司存在资金流动性压力。而“经营性现金净流入/流动负债”一直保持在30%左右的水平，结合公司的融资能力，东方明珠拥有充足的长短期偿债能力。

东方明珠本次拟发行金额12亿元的365天期企业短期融资券，主要用于调整优化债务结构，补充流动资金。发行后，公司的财务杠杆仍将维持在较低的水平，对公司整体财务风险不会产生根本的影响。

东方明珠拥有良好的资信能力，在与银行的长期合作中形成了良好的银企合作关系。截至2005年10月，东方明珠已获得8家商业银行共计27.2亿元的综合授信额度，有能力对本次短期融资券的到期偿付进行资金安排。

附录 1: 主要财务指标定义

营业额 = 报告期主营业务收入;

EBIT = 报告期息、税前盈余;

总债务 = 年末短期借款余额 + 一年内到期的长期负债余额 + 年末长期借款余额;

净债务 = 总债务 - 年末货币资金余额;

资本总额 = 总债务 + 年末股东权益 + 年末少数股东权益;

毛利率 = 毛利(即主营业务利润) / 营业额 * 100%;

EBIT 收益率 = EBIT / 营业额 * 100%;

EBIT 利息偿付 = EBIT / (报告期发生的利息支出 + 报告期资本化利息);

净债务 / EBITDA = 净债务 / (EBIT + 报告期提取的折旧 + 报告期长期资产摊销额);

总债务 / 资本总额 = 总债务 / 资本总额 * 100%;

附录 2: 远东资信企业短期融资券信用评级标识体系

远东资信企业短期融资券评级标识定义

A-1⁺	具备极强的短期债务偿还能力, 几乎不受外部环境变化的影响, 是远东资信企业短期融资券评级的最高等级;
A-1	具备很强的短期债务偿还能力, 受外部环境变化的影响很小;
A-2	具备较强的短期债务偿还能力, 可能会因外部环境的变化而受到轻微的影响;
A-3	具备一定的短期债务偿还能力, 可能会因外部环境的变化而受到一定的影响;
B	短期债务偿还能力具有一定的不确定性, 可能会因外部环境的变化而受到较大的影响;
C	短期债务偿还能力具有较大的不确定性, 外部环境的变化会对债务偿还能力产生重大影响。

上海远东资信评估有限公司声明

- 一、除因本次评级事项上海远东资信评估有限公司与上海东方明珠(集团)股份有限公司构成受托委托关系外,上海远东资信评估有限公司、本次评级分析员与上海东方明珠(集团)股份有限公司不存在任何直接或间接的利益关系。
- 二、上海远东资信评估有限公司本次评级分析员履行了尽职调查与诚信尽责的义务,保证出具的评级报告的客观、准确、公正、及时。本报告中引用的资料主要由发行人提供,上海远东资信评估有限公司不对引用资料的真实性负责。
- 三、上海远东资信评估有限公司本次对上海东方明珠(集团)股份有限公司的评级结果不是向投资者提供购买或出售上海东方明珠(集团)股份有限公司已经存在或日后发行的有价证券的建议。
- 四、远东资信出具的评级结论是根据远东资信内部信用评级标准和程序作出的独立判断,未因被评对象和其他任何组织及个人的任何影响改变评级意见。
- 五、本评级报告版权归远东资信所有,未经远东资信书面授权与许可,任何单位与个人不得复制、转载、散发、和出售报告的信息。