

信用评级公告

联合〔2023〕5621号

联合资信评估股份有限公司通过对贵州广电传媒集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持贵州广电传媒集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，“20传媒01”的信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十七日

贵州广电传媒集团有限公司 2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
贵州广电传媒集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 传媒 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	行权日
20 传媒 01	20 亿元	20 亿元	2023/8/20

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
有线电视企业信用评级方法	V4.0.202208
有线电视企业主体信用评级模型	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	1
			盈利能力	4
			现金流量	5
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：公司作为贵州省内唯一的有线电视业务运营商，承担省内广电网络信息化基础设施建设的重 要职能；CCDI 产业园项目获得政府补助力度大。			+2	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：大数据园区综合体项目将通过销售实现资金回笼，有望成为公司收入及利润的新增长点。			+2	
评级结果			AA ⁺	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

贵州广电传媒集团有限公司（以下简称“公司”）承担着贵州地区有线电视信息网络的建设运营、贵州卫视的运维等任务。子公司贵州省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“贵广网络”）为贵州省内唯一的广电网络运营商，区域专营优势突出，入网用户覆盖率保持增长。公司在建的中国文化（出版广电）大数据产业项目（以下简称“CCDI 项目”）获得政府补助力度大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受行业竞争等外部环境因素影响，公司数字电视业务收入持续下滑、集客业务形成的应收账款持续增长、在建项目尚需投资规模大、有息债务持续上升且短期偿债压力大等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

公司在建项目主要为 CCDI 项目，其中包括 CCDI 产业园和大数据园区综合体。未来，随着 CCDI 产业园建成投运以及大数据园区综合体的建设及销售进度推进，公司有望通过租售及财政补贴实现资金回笼和盈利。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 传媒 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司继续获得政府支持。公司在建 CCDI 项目获得的产业扶持资金规模较大，截至 2022 年底累计确认 6 亿元政府补助。作为文化企业，公司所处广电行业受政策支持力度大，持续获得税收优惠政策支持。

2. 子公司贵广网络作为贵州省内唯一的广电网络运营商，具备区域专营优势。公司旗下上市公司贵广网络是贵州省内唯一的广电网络运营商，截至 2022 年底，随着贵广网络惠民工程的持续推广，公司城网及农网用户进一步上升至 909.91 万户，已建成了基本覆盖全省各市的智能光纤网络。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
核心业务收入（亿元）	8.25	8.40	7.98
户均贡献收入（元/户）	31.27	18.63	62.89
资产总额（亿元）	289.27	117.48	116.27
所有者权益（亿元）	80.05	60.44	38.10
营业总收入（亿元）	58.55	21.76	29.99
营业利润率（%）	11.97	7.81	29.75
利润总额（亿元）	0.16	-5.89	0.20
资产负债率（%）	67.37	48.56	67.23
全部债务/EBITDA	3.86	2.50	3.69
EBITDA 利息倍数(倍)	6.05	11.80	6.95

注：公司 1 为湖北省广播电视信息网络股份有限公司，公司 2 为陕西广电网络传媒(集团)股份有限公司
 资料来源：Wind，联合资信整理

分析师： 李 明 张梦苏

邮箱： lianhe@lhratings.com

电话： 010-85679696

传真： 010-85679228

地址： 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
 中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址： www.lhratings.com

关注

1. **贵广网络数字电视业务收入受行业下行压力及市场竞争的影响持续下滑。**2022 年，受 IPTV、互联网电视等新兴媒体以及电信运营商对传统有线电视用户及宽带用户造成分流日益加剧影响，贵广网络基本收视业务收入同比下降 11.42%；增值收视业务用户数和点播量同比均有所下降。

2. **公司债务负担趋重，结构向短期化倾斜，短期偿债压力大。**截至 2022 年底，公司全部债务为 137.47 亿元，较上年底增长 12.80%；结构方面，短期债务占比上升至 72.16%；现金短期债务比下降至 0.08 倍，现金类资产对短期债务保障程度低。

3. **资产流动性偏弱，存货和应收类款项规模大，对资金占用情况严重。**公司资产以网络资产、应收类款项和 CCDI 产业园及大数据园区综合项目等形成的存货为主，流动性偏弱。其中，应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）合计 78.00 亿元，较上年底增长 21.35%，占总资产比重 26.96%。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	16.25	22.18	8.17
资产总额(亿元)	249.49	281.37	289.27
所有者权益(亿元)	63.21	67.06	80.05
短期债务(亿元)	38.64	63.17	99.20
长期债务(亿元)	63.24	58.70	38.27
全部债务(亿元)	101.89	121.87	137.47
营业总收入(亿元)	78.98	60.75	58.55
利润总额(亿元)	0.97	3.42	0.96
EBITDA(亿元)	15.10	17.02	14.78
经营性净现金流(亿元)	-24.31	-1.40	1.46
营业利润率(%)	23.09	25.23	19.51
净资产收益率(%)	0.88	1.80	1.02
资产负债率(%)	74.67	76.17	72.33
全部债务资本化比率	61.71	64.50	63.20
流动比率(%)	101.17	99.95	86.68
经营现金流负债比	-20.62	-0.99	0.87
现金短期债务比(倍)	0.42	0.35	0.08
EBITDA 利息倍数(倍)	4.29	4.51	3.75
全部债务/EBITDA(倍)	6.75	7.16	9.30
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	40.74	48.01	46.07
所有者权益(亿元)	4.41	9.63	10.88
全部债务(亿元)	27.91	29.85	27.95
营业总收入(亿元)	0.00	0.01	0.01
利润总额(亿元)	0.17	6.43	1.25
资产负债率(%)	89.17	79.95	76.39
全部债务资本化比率	86.35	75.62	71.99
流动比率(%)	267.39	300.42	104.75
经营现金流负债比(%)	-152.23	0.89	-1.95

注：公司合并口径及本部口径长期应付款中的有息部分已分别计入长期债务和全部债务

资料来源：公司财务报告和提供资料，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 传媒 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/6/28	邢霖雪 李明	有线电视企业信用评级方法（V3.0.201907） 有线电视企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
20 传媒 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/7/3	候珍珍 李敬云	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受贵州广电传媒集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

贵州广电传媒集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于贵州广电传媒集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2011 年 6 月，设立注册资本人民币 30274.62 万元，其中货币出资 2000 万元，划拨股权出资 28274.62 万元。2012 年以来，历经多次股权增资，公司注册资本为 37910.71 万元。2021 年 8 月，根据贵州省人民政府《省人民政府关于授权中共贵州省委宣传部履行省属国有文化企业国有资产出资人职责的函》，贵州省人民政府同意授权中共贵州省委宣传部履行省属国有文化企业国有资产出资人职责，公司 100.00% 股权由贵州广播电视台无偿划拨至中共贵州省委宣传部。此次变更后，公司控股股东和实际控制人均为中共贵州省委宣传部。

跟踪期内，公司经营范围无变化。

截至 2023 年 3 月底，公司下设产业规划发展部、投资管理部、党群办、纪检综合办、纪检监察室、审计法务部、办公室、财务中心、人力资源部等职能部门；下辖 17 家二级子公司，其中控股子公司贵州省广播电视信息网络股份有限公司（以下简称“贵广网络”，股票代码“600996.SH”）为上市公司，公司持有其 38.50% 股权（间接持有 36.71%，直接持有 1.79%，无质押），参考市值为 59.74 亿元（2023 年 3 月 31 日）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 289.27 亿元，所有者权益 80.05 亿元（含少数股东权益 50.02 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 58.55 亿元，利润总额 0.96 亿元。

公司注册地址：贵州省贵阳市观山湖区观山南路 38 号贵州广电大厦一期业务大楼 5 楼；法定代表人：刘冲。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 传媒 01	20.00	20.00	2020-08-18	3+2 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业分析

2022 年，广播电视节目综合人口覆盖率持续提升；受电信专网、互联网等收视途径对有线电视用户持续造成分流的影响，传统有线电视网络业务收入呈下降趋势。全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化发展加速推进。

根据《2022 年全国广播电视行业统计公报》，截至 2022 年底，全国广播节目综合人口覆盖率 99.65%，电视节目综合人口覆盖率 99.75%，分别比 2021 年提高了 0.17 和 0.09 个百分点。农村广播节目综合人口覆盖率 99.49%，农村电视节目综合人口覆盖率 99.65%，分别比 2021 年提高了 0.23 和 0.13 个百分点。农村有线广播电视实际用户 0.66 亿户，在有线网络未通达的农村地区直播卫星用户 1.50 亿户，同比增长 1.35%。

用户方面，随着全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化加快发展，截至 2022 年底，全国有线电视实际用户 2.00 亿户，较上年底下降 1.96%；有线电视双向数字实际用户 9820 万户，较上年底增长 1.23%；高清和超高清用户 1.10 亿户，较上年底基本持平，高清超高清视频点播用户 3981 万户，占点播用户的比例达 94.43%；智能终端用户 3745 万户，较上年底增长 12.63%。

从收入来看，2022 年，全国有线电视网络收入 719.55 亿元，同比下降 2.04%，降幅较去年收窄 0.92 个百分点。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 451.74 亿元，同比下降 7.35%，降幅增加 1.01 个百分点；增值业务等新业务收入 267.81 亿元，同比增长 8.44%。

从竞争格局来看，近年来，电信专网、互联网逐渐成为用户收看广播电视节目重要途径，对有线电视业务用户分流显著。根据工信部发布数据，根据《2022 年全国广播电视行业统计公报》，全国交互式网络电视（IPTV）用户超过 3 亿户，互联网电视（OTT）平均月度活跃用户数超过 2.7 亿户，互联网视频年度付费用户超过 8 亿户，互联网音频年度付费用户 1.5 亿户，短视频上传用户超过 7.5 亿户。

全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化发展加速推进。2022 年 6 月 27 日，在工信部的指导协调下，中国广电 5G 网络服务正式启动，标志着中国广播电视网络形成了“有线+无线+内容”融合发展的新格局。广电 5G 已从规模建设期走向运营发展期，全面实现开网试商用，中国广电实际可用 4G、5G 基站总量约 360 万个，广电 5G 用户超过 550 万户。行业实现了从一省一网向全国全程全网转变，从有线向“有线+无线”的双向网络转变，从单一的有线电视宽带业务向“5G+电视+宽带+语音+内容”的新型服务体系转变，从技术相对封闭向全面融合开放转变。广电方面也在融入国家数字化大局，依靠 700MHz 广覆盖优势以及自主可控、安全可靠的广电网络，为媒体、应急、警务、能源、电力、港口、制造、农林等行业赋能，推动行业的数字化转型升级。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，中共贵州省委宣传部持有公司 100% 股份，是公司的控股股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司承担着贵州地区有线电视信息网络的建设运营、贵州卫视的运维等，区域专营优势突出。

公司网络服务板块运营主体为贵广网络。贵广网络主要从事广电网络的建设运营，业务区域覆盖贵州省全境，跟踪期内仍保持贵州省内唯一的广电网络运营商的地位。截至2022年底，贵广网络向省内用户提供84套标清数字电视节目、15套以上立体声调频广播节目和134套高清频道；省内有线数字电视终端用户数量达909.91万户，保持增长趋势。5G建设方面，贵广网络围绕中国（贵州）智慧广电综合试验建设的目标要求，推动智慧广电与各行业深度融合，建成“云上贵州”广电节点云平台并上线运行，已有29个省直单位51个系统上云平台；建成覆盖贵阳市观山湖区会展中心、将军山医院和公司本部的广电5G试验网，开展了5G+4K直播等5G示范业务。

子公司贵州电视文化传媒有限公司（以下简称“贵视传媒”，持股比例100%）成立于2009年5月，负责贵州卫视的运营。贵州卫视是国内首批联通卫星的卫视，全国人口覆盖率达81.50%；近三年，贵州卫视收视率在中国西南12省中一直处于前列。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91520000573346906Y），截至2023年6月21日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年6月19日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化；高级管理人员有所变动，新任管理人员经验可满足公司管理需要。

根据《省人民政府关于段建华等同志职务调整的通知》（黔府任〔2022〕23号），推荐刘良同志担任贵州广电传媒集团董事、副董事长，孙波同志不再担任贵州广电传媒集团董事、副董事长。根据《关于贵州广电传媒集团有限责任公司董事会成员调整的批复》（黔宣函〔2022〕24号），推荐胡涛、樊俊、付洪为贵州广电传媒集团董事，建议胡吉宏、宋霖、杨世强不再担任贵州广电传媒集团董事职务。

刘良先生，1970年生，大学学历。曾任贵州旅游投资控股(集团)有限责任公司党委委员、副书记、董事，十二届省纪委委员，现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

胡涛先生，1967年生，研究生学历。曾任多彩贵州网有限责任公司党委委员、副总编辑，现任公司党委副书记、工会主席。

樊俊先生，1971年生，大学学历。曾任贵州星空影业有限公司党委副书记、董事、副董事长、总经理，现任公司党委委员、副总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入规模小幅下降，业务结构同比变化不大；综合毛利率受子公司出表和新增低附加值业务影响，同比有所下降。

2022年，公司营业务收入主要来自于商品销售业务、网络服务业务、频道运营、节目制作、影业等。2022年，公司营业收入同比略有所下降，主要系频道运营及其他（IPTV等）业务出表所致。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比有所下降。其中，商品销售板块毛利率下降主要受新增供应链业务影响；因股权结构变化，原计入其他业务中的新媒体（IPTV）收入出表，公司其他业务毛利率同比大幅下降。

表 2 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
网络服务	25.88	42.68	13.16	27.75	48.01	15.00
频道运营	8.57	14.13	29.88	5.93	10.26	29.03
商品销售	19.62	32.36	27.04	20.12	34.81	22.82
影业	0.79	1.31	52.19	0.37	0.64	48.41
节目制作	0.22	0.36	27.32	2.35	4.07	2.18
信息技术服务	--	--	--	0.24	0.41	29.54
其他	5.56	9.17	47.54	1.04	1.80	0.77
合计	60.64	100.00	23.73	57.79	100.00	19.42

注：2021 年其他业务包含 2021 年前三季度的 IPTV 业务
资料来源：公司提供

2. 网络服务业务

公司网络服务业务经营主体为贵广网络。

2022 年，数字电视业务仍受行业下行压力及市场竞争的影响持续下滑；集客业务规模进一步上升，但该业务账期偏长，形成应收类款项规模大，2022 年通过加大催收力度以及开展保理业务使得信用减值损失得到一定控制。

公司网络服务业务经营主体为贵广网络，作为贵州省内唯一的广电网络运营商，贵广网络已建成覆盖全省的有线电视传输网络，统筹负责贵州省全省干线网络建设和维护、广播电视节目采购、传输以及用户服务工作。截至 2022 年底，贵广网络合并资产总额 180.19 亿元，所有者权益 58.79 亿元（含少数股东权益 5.62 亿元）；2022 年，贵广网络实现营业总收入 37.24 亿元，同比有所增长，主要系本期阳光校园、智能交通、雪亮工程等承包工程增加和销售经营商品、手机设备销售增加所致；净利润 0.13 亿元，同比实现扭亏，一方面系贵广网络持续推进实施雪亮工程、应急广播、天网工程、阳光校园·智慧教育等智慧广电重点项目，销售收入、工程及安装业务和数据业务等收入同比有较大幅度增长；二是贵广网络应收账款回款情况较上年度有所改善，释放前期计提的预计信用损失，同时开展应收账款保理业务，取得相应处置收益。

表 3 近年来贵广网络主营业务收入情况

（单位：亿元）

网络服务板块主要收入构成	2021	2022 年	2023 年 1-3 月
基本收视业务	7.27	6.44	2.12

数字电视业务	增值收视业务	1.94	1.81	0.40
	节目传输业务	0.53	0.46	0.08
	合计	9.75	8.71	2.60
工程及安装业务		8.66	10.68	1.57
数据业务		7.33	7.95	1.92
销售业务		1.78	9.28	0.13
其他主营业务		--	0.42	0.08
合计		27.52	37.03	6.29

注：本表格数据不包括内部抵消
资料来源：公司提供

受行业下行压力及市场竞争的影响，贵广网络数字电视业务收入持续下滑。2022 年，基本收视业务受实际缴费用户数的下降，同比下降 11.42%。从基本收视业务的用户数量来看，2022 年以来，随着广电惠民工程的持续推进，贵广网络有线数字电视终端覆盖用户数持续增长；双向网改覆盖用户及覆盖率均有所增长。从收费情况来看，贵广网络基础收视业务收费标准变化不大；增值业务受用户数量和点播量变化而波动，2022 年，贵广网络增值收视业务用户数和点播量同比均有所下降。

表 4 近年来公司数字电视业务用户情况

（单位：万户）

业务类别	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
按区域	城网用户	418.48	409.93
	农网用户	450.75	499.97
	合计	869.23	909.91
按类型	标清用户	257.39	257.8

	高清用户	611.84	652.11	652.11
	合计	869.23	909.91	909.91
双向网改覆盖数		809.55	850.76	851.4
双向网改覆盖率(%)		93.00	93.50	93.54
双向网改渗透用户数		577.98	541.96	585.88

资料来源：公司提供

表 5 近年来公司增值业务用户情况

项目	2021 年	2022 年	2022 年 1—3 月
付费频道用户数(万户)	185.60	111.65	61.59
互动用户数(万户)	482.80	541.96	585.88
付费节目订购率(%)	22.84	17.12	9.44
互动用户率(%)	89.63	83.10	89.84
年度点播量(万次)	115517.91	32782.24	5573.91
付费节目点播量(万次)	81870.66	26225.76	4459.13
ARPU 值(元)	33.07	31.27	--

注：付费频道用户数为付费在线终端数；互动用户数为高清双向用户数；付费节目订购率=付费节目终端数/数字电视终端数；互动用户率=互动服务用户数/高清数字电视用户数

资料来源：公司提供

工程及安装业务为贵广网络在全省范围内规划建设广电网络干线网、用户分配网，为用户（主要为房地产开发商）提供工程施工服务和安装服务（该业务以下简称“房地产入户网络项目”）。此外，还包括公司承接的政府道路管网综合配套工程、安防监控、智慧城市等工程建设项目以及部分管网、线路、机房迁建改造工程（该业务以下简称“集客业务”）。2022年，贵广网络实现工程及安装业务收入10.67亿元，同比有所增长，其中集客业务收入规模约为8.78（不含税）亿元，剩余为房地产入户及线路迁改网络业务收入。从结算周期，贵广网络与政府、公安局等企事业单位合作的“雪亮工程”合同期限集中在5~10年，按照合同约定收款，一般要求20%~30%预付款，待工程完工后一个月内付清尾款，工程项目竣工验收时确认收入；非雪亮工程项目的结算周期约12个月。截至2023年3月底，贵广网络集客业务尚在履行期内的重大合同（按单合同500万元以上签约及预估金额合计）金额约为33.32亿元。截至2022年底，贵广网络应收类款项（应收账款+合同资产+一年内到期

的长期应收款+长期应收款）合计66.41亿元，较上年底增长16.84%，占贵广网络资产总额的36.86%，对资金占用明显。

数据业务主要包括数据专网业务和宽带接入业务。数据专网业务是为政府和企事业单位提供高清监控、视频会议、集团局域网等网络互联和数据传输等的信息化专用接入服务。宽带接入业务是指向企事业单位或个人用户提供宽带接入服务。从用户来看，跟踪期内，贵广网络数据专网用户和宽带接入用户有所增长，截至2022年底，数据专网用户和宽带接入用户分别为0.67万户和360.52万户；截至2023年3月底分别增至0.69万户和368.37万户。2022年，贵广网络数据专网业务6.12亿元，宽带接入业务为1.54亿元，其他相关收入0.29亿元。贵广网络集团客户专网业务存在结算周期，账期一般在3~12个月，整体偏长，存在一定回收风险。

2022年6月，贵广网络开始推行5G商用，借助192号段规模化商用契机，计划通过引入手机商家入驻电商平台，设置“手机+192号卡”的组合套餐形式在平台上销售手机产品，进一步推进192发卡销售工作。为测试线下物流配送能力以及线下库房商品调度能力，同时快速引进商家入驻公司电商平台，公司先行启动线下B to B测试销售。为保证资金安全，线下测试销售采取“先款后货、低价促销、快速周转”策略，吸引商家与公司签订《商户合作协议（手机产品）》，公司以极低的毛利率向入驻商家销售手机产品，累计取得手机销售收入77867.10万元，确认手机销售成本（含仓储费及运费）77834.39万元。目前该业务尚处于前期测试阶段，本期销售的手机未绑定192号段套餐，主要以吸引商家入驻平台，提升平台知名度为主要目的，故本期手机销售客户主要以手机线下经销商为主。经营模式上主要采取以销定购的经营策略、先款后货的结算方式。

3. 商品销售业务

2022年，公司商品销售业务经营较为稳定，毛利率同比有所下滑。

公司商品销售板块经营主体为家有购物和贵广网络，主要销售商品为家居用品。截至2023年3月底，家有购物北京总部拥有三个高清演播室，面积为230平米-360平米，每个演播室包含4个高清讯道；同时在北京总部和贵阳贵州广播电视台设独立的主控播出机房，具备365天24小时不间断安全牢靠的播出能力。家有购物已与百余家播出机构和网络公司就入网事宜签署合作协议，共计覆盖全国26个省/自治区，4个直辖市，324个地级市，1.52亿户家庭，约5.4亿人。

家有购物目前共有会员1600万人，电视终端作为家有购物传统和最主要的销售终端，跟踪期内贡献收入超过整体销售收入的42%。家有购物的手机客户端（APP）于2015年正式推出，截至2023年3月底，手机客户端下载量为206万次，会员约206万人，通过APP进行产品选购并网络付款的收入占比约为4%。

商品批发业务经营实体为公司全资子公司贵文资产管理有限公司（以下简称“贵文资产”），主要贸易品种为菜籽油、大豆油。贸易模式为以销定采，收到下游企业货款后，方对上游企业支付采购款，账期最长不超过1个月。2022年，贵文资产实现收入1.63亿元。

4. 经营效率

公司经营效率指标较去年有所下降，公司整体经营效率一般。

从经营效率指标看，2022年公司存货周转次数为0.91次，总资产周转次数0.21次，销售债权周转次数为1.77次，同比均有所下降。

5. 未来发展

公司在建项目主要集中在中国文化（出版广电）大数据产业项目（以下简称“CCDI项目”，主要包括CCDI产业园和大数据园区综合体），项目获得政府财政资金补助力度较大，已确认政府补助6亿元；上述项目尚需投资规模较大，未来存在较大资本支出压力。

截至2022年底，公司主要在建项目为CCDI项目，主要包括CCDI产业园和大数据园区综合体。

随着大数据综合试点落户贵州，CCDI项目作为国家新闻出版广电总局与贵州省人民政府合作共建项目，被列入《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》的国家“互联网+”重大文化产业工程，具有显著战略地位，项目由“版权云”“广电云”CCDI数据中心和CCDI产业园区构成。“版权云”项目版权检测平台和网络监控系统已搭建完成投入使用；“广电云”项目由中国广播电视网络有限公司和贵广网络共同牵头，联合各省（区、市）广电网络公司共同发起，组织实施广电网络新产业项目的开发运营；CCDI数据中心和CCDI产业园区的建设由贵州广电建设开发置业有限公司负责（公司直接和间接持股52.88%）

（1）CCDI产业园

CCDI产业园总投资36.57亿元，总建筑面积为52.83万平方米，收益实现方式主要为CCDI产业运营收入、贵州双龙航空港经济区管理委员会（以下简称“双龙管委会”）给予的政府补助、园区租售收入。其中，政府补助资金共计18.00亿元，根据公司与双龙管委会签订的合作协议，按每年3亿元，6年分期兑现；2022年底，投建扶持资金9亿元已确认6亿元，剩余3亿元将于后续确认，运营扶持资金9亿元将于2023—2025年依据产业园实际运营情况分期兑现（根据协议，园区产值达到80.00亿元则继续拨付）。截至2022年底，CCDI产业园项目已投16.96亿元，尚需投资规模较大。

（2）大数据园区综合体

公司进行大数据园区综合体计划总投资65.84亿元，总建筑面积763052.35平方米，预计总货值为68.60亿元；建设主体为贵州中广文创城置业有限公司（以下简称“文创城置业”），公司对其持股比例50.00%，另一股东为中铁房地产集团（贵州）有限公司（以下简称“中铁地产”），建设资金均按持股比例投入。该综合体位于贵州双龙航空港经济区，业态为住宅及商业，主要通过出售实现资金回笼。其中，大数据园区综合体（一期）总投资29.63亿元，总建筑面积390949平方米，建设工期为2020—2022年。截

至2022年底,大数据园区综合体项目已投38.12亿元,尚需投资规模27.72亿元。截至2022年3月底,大数据园区综合体共有已取得预售面积17.29万平方米,已售1.44万平方米,暂未收到房款,预计将于2023年内结转收入;尚未销售的面积为15.86万平方米,联合资信将持续关注去化进度。未来,随着大数据园区综合体的建设、销售及竣工结转,或将对公司收入形成补充。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告,中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年,公司合并范围变化不大,财务数据可比性较强。

截至2022年底,公司合并资产总额289.28亿

元,所有者权益80.05亿元(含少数股东权益50.02亿元);2022年,公司实现营业总收入58.55亿元,利润总额0.96亿元。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产总额变动不大;货币资金同比降幅大;集客业务、数据业务及政府补助形成的应收类款项仍持续增长;存货随CCDI产业园及大数据园区综合体的开发建设不断上升;固定资产以网络资产为主。资产流动性偏弱。

截至2022年底,公司合并资产总额289.28亿元,较上年底增长2.81%。其中,流动资产占49.92%,非流动资产占50.08%,资产结构均衡。公司资产中,应收类款项(应收账款+其他应收款+长期应收款)合计78.00亿元,同比增长21.35%,占总资产比重26.96%。

表6 2020-2022年末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	119.23	47.79	141.72	50.37	144.40	49.92
货币资金	16.12	13.52	21.62	15.25	7.65	5.30
应收账款	28.00	23.48	30.52	21.53	35.40	24.52
其他应收款	8.67	7.27	12.89	9.10	16.95	11.74
存货	38.00	31.87	46.64	32.91	56.57	39.18
非流动资产	130.27	52.21	139.65	49.63	144.88	50.08
长期应收款	18.16	13.94	20.87	14.94	25.65	17.70
固定资产	73.15	56.16	74.35	53.24	74.26	51.26
资产总额	249.49	100.00	281.37	100.00	289.28	100.00

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底,公司资产规模较上年底变化不大,资产结构维持均衡。其中,货币资金较上年底下降64.62%,主要系购建固定资产及偿还债务的现金支出较大所致。货币资金中有1.31亿元受限资金,受限比例为17.12%,主要为票据保证金、平安金阳代管及诉讼保全冻结资金、定期存款、司法冻结银行存款、特定用途现金。公司应收账款账面价值较上年底增长16.00%,账龄以2年以内为主(占82.91%),累计计提坏账3.50亿元;由金融资产转移而终止确认的应收账款为11.53亿元(应收保理融资9.76亿元,以资

抵债1.77亿元),同时确认相关利得4.20亿元,计入投资收益;应收账款前五大欠款方合计金额为10.66亿元,占比为26.76%,集中度一般,最大的欠款方为伊思融资租赁(上海)有限公司,应收金额8.69亿元,系与贵广网络开展保理业务形成的应收账款,账期1年。截至2022年底,公司其他应收款较上年底增长31.47%,主要来自应收政府补助的积累,前五大欠款方合计10.79亿元,占53.25%,其中除5.80亿元应收贵州双龙航空港经济区管理委员会的政府补助,其余均为应收借款,且累计计提坏账准备2.05亿元,存在一定回收风险。截至2022年底,公司存货较上

年底增长21.29%，主要系开发成本上升所致；存货主要由开发成本构成，主要包括CCDI产业园和大数据园区综合体项目，累计计提跌价准备0.06亿元，计提比例很低。截至2022年底，公司一年内到期的非流动资产8.72亿元，较上年底下降3.70%，主要为长期应收款和债权投资。其他流动资产主要为带抵扣增值税进项税额和理财产品，较上年底下降21.72%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长3.74%，公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产和在建工程构成。

截至2022年底，公司长期应收款较上年底增长22.92%，主要系贵广网络集客业务等形成的分期收款提供劳务，累计计提坏账准备1.11亿元。截至2022年底，公司固定资产较上年底下降0.12%，主要由网络资产构成，累计计提折旧41.31亿元；固定资产成新率64.23%；未办妥产权证书的固定资产账面价值合计1.39亿元。公司在建工程（合计）上年底增长33.44%，主要系长征数字科技艺术馆投入增加所致；在建工程主要由房屋建筑物和网络资产为主，未计提跌价准备。公司长期待摊费用8.27亿元，较上年底下降16.15%，主要系机顶盒、智能卡等摊销所致。

截至2022年底，公司资产受限情况如表7所示，公司资产受限比例不高。

表7 截至2022年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.31	0.45	票据保证金、平安金阳代管及诉讼保全冻

			结资金、定期存款、司法冻结银行存款、特定用途现金
固定资产	3.75	1.30	用于融资的固定资产
开发成本	12.00	4.15	用于融资的土地使用权
在建工程	4.82	1.67	用于融资的在建工程
长期待摊费用	0.53	0.18	用于融资的长期待摊费用
合计	22.40	7.74	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益有所增长，但少数股东权益占比偏高，所有者权益稳定性较弱。

截至2022年底，公司所有者权益80.05亿元，较上年底增长19.36%，主要系9.68亿贵广网络可转债持有人转股使得少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为37.52%，少数股东权益占比为62.48%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占4.74%、18.50%、-0.01%和13.44%。所有者权益结构稳定性较弱。

（2）负债

截至2022年底，公司负债总额变化不大，债务规模持续增长，结构向短期倾斜，短期偿债压力大。

截至2022年底，公司负债总额209.22亿元，较上年底下降2.37%。其中，流动负债占79.62%，非流动负债占20.38%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表8 2020-2022年末公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	117.85	63.26	141.80	66.16	166.58	79.62
短期借款	19.18	16.27	43.18	30.45	44.98	27.00
应付账款	32.63	27.69	32.19	22.70	33.70	20.23
其他应付款	28.02	23.78	27.12	19.12	26.44	15.87
一年内到期的非流动负债	12.89	10.93	9.05	6.38	28.12	16.88
合同负债	10.46	8.88	14.76	10.41	20.05	12.04
非流动负债	68.44	36.74	72.51	33.84	42.64	20.38
长期借款	18.94	27.67	19.67	27.12	23.56	55.26
应付债券	36.40	53.18	36.80	50.75	2.93	6.87
长期应付款	9.80	14.32	9.63	13.28	9.45	22.15

负债总额	186.29	100.00	214.31	100.00	209.22	100.00
------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较上年底增长17.48%。其中，短期借款主要为信用借款；应付账款构成主要为机顶盒、传输设备及光缆等采购款；其他应付款主要为应付往来款；合同负债主要由个人产品业务和集客业务产生；一年内到期的非流动负债主要为“20传媒01”。

截至2022年底，公司非流动负债42.64亿元，较上年底下降41.20%，主要系应付债券将于1年内到期转入流动负债中核算所致。公司长期借款主要由质押借款（质押物为贵广网络收视权）、抵押借款和保证借款构成。

截至2022年底，公司全部债务137.47亿元，较上年底增长12.80%。债务结构方面，短期债务占72.16%，长期债务占27.84%，短期债务占比大幅上升。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为72.33%、63.20%和32.35%，较上年底分别下降3.84个百分点、下降1.30个百分点和下降14.33个百分点。

截至报告出具日，公司存续债券余额20.00亿元，到期兑付日为2025年8月20日（行权日为2023年8月20日）。

表9 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
20传媒01	2025-8-20	20.00

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日
资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入略有下降，期间费用对利润侵蚀严重，利润总额主要依赖投资收益，可持续性低。

2022年，公司实现营业总收入58.55亿元，同比下降3.62%；营业成本46.80亿元，同比增长3.58%；营业利润率为19.51%，同比下降5.72个百分点。

2022年，公司费用总额为16.77亿元，同比增长2.45%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为34.22%、41.48%和

22.75%。2022年，公司期间费用率为28.64%，同比上升1.70个百分点。公司费用规模较高，对整体利润侵蚀严重。

2022年，公司实现投资收益5.96亿元，同比增长396.72%，主要来自贵广网络应收保理融资形成的利得，投资收益占营业利润比重为2080.62%，对营业利润影响很大，可持续性低；以政府补助为主的其他收益1.13亿元，同比下降83.46%，其中0.20亿元为CCDI产业园补助。

表10 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	60.75	58.55
利润总额（亿元）	3.42	0.96
营业利润率（%）	25.23	19.51
总资本收益率（%）	2.64	2.18
净资产收益率（%）	1.80	1.02

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022年公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降。

5. 现金流

2022年，公司经营性净现金流转正；在建项目持续存在资金支出，偿债依赖再融资，外部筹资需求较大。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金；同比增长6.02%；经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金以及支付其他与经营活动有关的现金。2022年，公司经营活动现金净流入1.46亿元。2022年，公司现金收入比为103.03%，同比提高9.37个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比下降30.86%，主要为收回银行理财收到的现金减少所致；投资活动现金流出同比下降37.70%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（网络资产）、投资支付的现金（主要为短期理财产品）和支付其他与投资活动有关的现金（主要为短期理财产品）。2022

年，公司投资活动现金净流出9.32亿元，同比下降46.33%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入63.83亿元，同比下降6.82%；筹资活动现金流出71.10亿元，同比增长61.30%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2022年，公司筹资活动现金净流出7.27亿元，同比净流入转为净流出。

表11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	68.50	75.92
经营活动现金流出小计	69.90	74.46
经营活动现金流量净额	-1.40	1.46
投资活动现金流入小计	21.92	15.16
投资活动现金流出小计	39.29	24.48
投资活动现金流量净额	-17.37	-9.32
筹资活动前现金流量净额	-18.77	-7.87
筹资活动现金流入小计	68.50	63.83
筹资活动现金流出小计	44.08	71.10
筹资活动现金流量净额	24.42	-7.27
现金收入比（%）	93.66	103.03

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标一般，未使用授信额度尚可。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 指标	流动比率（%）	99.95	86.68
	速动比率（%）	67.06	52.72
	经营现金/流动负债（%）	-0.99	0.87
	经营现金/短期债务（倍）	-0.02	0.01
	现金类资产/短期债务（倍）	0.35	0.08
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	17.02	14.78
	全部债务/EBITDA（倍）	7.16	9.30
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	4.51	3.75
	经营现金/利息支出（倍）	-0.37	0.37

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降。现金类资产对短期债务覆盖程度弱。

从长期偿债指标看，2022年公司EBITDA对利息支出覆盖程度尚可，对全部债务覆盖程度一

般。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司合并口径无对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度134.62亿元，未使用授信额度39.40亿元。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部为投资管控与服务平台，营业收入很小，本部债务负担重，债务主要源于债券发行，募集资金主要投向 CCDI 项目；利润依赖投资收益，对外融资需求较大。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 46.07 亿元，较上年底下降 4.05%。其中，流动资产 31.08 亿元，非流动资产 14.99 亿元。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占 67.39%，包括应收政府补助 6.00 亿元和与子公司的往来，投向 CCDI 产业园和大数据综合体项目）和一年内到期的非流动资产（占 31.22%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 58.12%）、其他非流动资产（占 33.36%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 0.23 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 35.19 亿元，较上年底下降 8.32%。其中，流动负债 29.67 亿元，非流动负债 5.52 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 16.53%）、其他应付款（占 13.91%）、一年内到期的非流动负债（占 69.37%）构成；非流动负债主要由长期应付款（占 72.27%）和递延所得税负债（占 27.18%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 27.95 亿元。其中，短期债务占 91.20%、长期债务占 8.80%。截至 2022 年底，公司本部短期债务为 25.49 亿元，存在债券偿付压力。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 71.99%，债务负担重。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 10.88 亿元，较上年底增长 13.00%。在所有者权益中，实收资本为 3.79 亿元、资本公积合计 0.23

亿元、未分配利润合计 6.17 亿元、盈余公积合计 0.68 亿元。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.01 亿元，利润总额为 1.25 亿元。同期，公司本部投资收益为 2.90 亿元。投资收益为公司本部主要利润来源。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.58 亿元，投资活动现金流净额 2.87 亿元，筹资活动现金流净额-4.01 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，贵州省经济运行总体相对平稳；文化方面，广播节目和电视节目人口覆盖率高；城镇常住人口比例小幅提升。

根据《贵州省 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，贵州省地区生产总值 20164.58 亿元，比上年增长 1.2%。三次产业结构分别为 14.19:35.29:50.54。人均地区生产总值 52321 元，比上年增长 1.2%。全员劳动生产率为 103797 元/人，比上年提高 1.6%。

2022 年，贵州省完成财政收入 3194.18 亿元，比上年下降 6.5%。其中，地方一般公共预算收入 1886.36 亿元，为调整预算的 103.9%，减收 83.04 亿元，下降 4.2%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 1021.7 亿元。地方一般公共预算支出 5849.17 亿元，增长 4.6%。

文化方面，截至 2022 年底，贵州省电视综合人口覆盖率为 99.24%，广播综合人口覆盖率为 99.02%。全年图书出版量 1.36 亿册，期刊出版量 1425 万。

人口方面，2022 年贵州省常住人口 3856 万人，比上年末增加 4 万人。其中，城镇常住人口 2114 万人，占年末常住人口的比重为 54.81%，比上年末提高 0.48 个百分点。

2. 支持可能性

贵州省政府对公司提供了持续有力的支持，

CCDI 项目获得的产业扶持资金规模较大。作为文化企业，公司所处广电行业受政策支持力度大，持续获得税收优惠政策支持。

公司与双龙管委会就 CCDI 项目的财政扶持政策签订合作协议，双龙管委会将在政府预算内给予公司 18 亿元产业扶持基金（其中 9 亿元为无条件拨付、余下 9 亿元依据产业园实际运营情况分期兑现），截至 2022 年底，已确认 6 亿元相关补助，到位资金 0.20 亿元（其他应收款中应收贵州双龙航空经济区政府管理委员会政府补助款 5.80 亿元）。2022 年，公司计入其他收益的政府补助为 1.06 亿元。

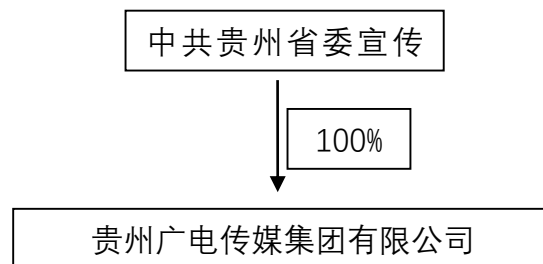
截至 2022 年底，公司递延收益 3.52 亿元，主要为收到的各项政府补助，其中，金额较大的补贴项目包括县乡联网工程补助资金及多彩贵州“广电云”村村通工程补助资金，公司将于之后年度分期确认为其他收益及营业外收入。

作为地方广电企业，公司在税收优惠方面受国家及地方政策支持大。根据《财政部税务总局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），对广播电视运营服务企业收取的有线数字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，执行时间为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。

十一、结论

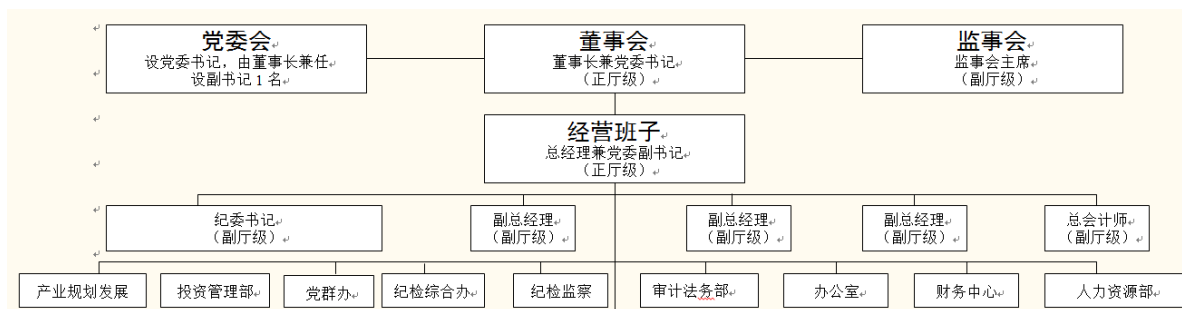
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 传媒 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	16.25	22.18	8.17
资产总额 (亿元)	249.49	281.37	289.27
所有者权益 (亿元)	63.21	67.06	80.05
短期债务 (亿元)	38.64	63.17	99.20
长期债务 (亿元)	63.24	58.70	38.27
全部债务 (亿元)	101.89	121.87	137.47
营业总收入 (亿元)	78.98	60.75	58.55
利润总额 (亿元)	0.97	3.42	0.96
EBITDA (亿元)	15.10	17.02	14.78
经营性净现金流 (亿元)	-24.31	-1.40	1.46
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	2.87	2.07	1.77
存货周转次数 (次)	2.95	1.07	0.91
总资产周转次数 (次)	0.35	0.23	0.21
现金收入比 (%)	86.82	93.66	103.03
营业利润率 (%)	23.09	25.23	19.51
总资本收益率 (%)	0.34	2.64	2.18
净资产收益率 (%)	0.88	1.80	1.02
长期债务资本化比率 (%)	50.01	46.67	32.35
全部债务资本化比率 (%)	61.71	64.50	63.20
资产负债率 (%)	74.67	76.17	72.33
流动比率 (%)	101.17	99.95	86.68
速动比率 (%)	68.92	67.06	52.72
经营现金流动负债比 (%)	-20.62	-0.99	0.87
现金短期债务比 (倍)	0.42	0.35	0.08
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.29	4.51	3.75
全部债务/EBITDA (倍)	6.75	7.16	9.30

注：公司长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已计入长期债务和全部债务
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.26	1.95	0.23
资产总额（亿元）	40.74	48.01	46.07
所有者权益（亿元）	4.41	9.63	10.88
短期债务（亿元）	4.99	6.90	25.49
长期债务（亿元）	22.92	22.95	2.46
全部债务（亿元）	27.91	29.85	27.95
营业总收入（亿元）	0.00	0.01	0.01
利润总额（亿元）	0.17	6.43	1.25
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-15.41	0.09	-0.58
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	--	--	--
营业利润率（%）	--	--	--
总资本收益率（%）	0.53	12.34	15.53
净资产收益率（%）	3.89	50.62	11.51
长期债务资本化比率（%）	83.86	70.45	18.45
全部债务资本化比率（%）	86.35	75.62	71.99
资产负债率（%）	89.17	79.95	76.39
流动比率（%）	267.39	300.42	104.75
速动比率（%）	267.39	300.42	104.75
经营现金流动负债比（%）	-152.23	0.89	-1.95
现金短期债务比（倍）	0.85	0.28	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	*	*	*
全部债务/EBITDA（倍）	*	*	*

注：公司本部长期应付款中的有息部分已计入长期债务和全部债务
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] ×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持